

FUTÓ JUDIT EDIT

A KOCKÁZATITŐKE-TÁRSASÁGOK KIVÁLASZTÁSI FOLYAMATÁNAK BEMUTATÁSA ÉS EHEZ KAPCSOLÓDÓ ELEMZÉS EGY HAZAI MINTÁN KERESZTÜL

Jelenleg hazánkban kockázati tőkéből, mint külső tőkefinanszírozási forrásból nagy mennyiségű új tőke áll a vállalkozások rendelkezésére. Ebből adódóan először bemutatásra kerül a kockázatitőke-befektetés kiválasztási folyamata és annak kritériumrendszere a nemzetközi irodalom alapján. Majd a tanulmány második részében javaslok három indexet (simlis, nyitottsági és beruházási index), amelyekkel vállalkozásokat értékelhetünk abból a szempontból, hogy mennyire felelnek meg egy kockázati tőkésnek. Ezt követően a rendelkezésemre álló felmérés vállalkozásaira meghatározom ezen indexeket és arra keresem a választ, hogy milyen magyarázó változók határozzák meg a javasolt indexek értékét. Az eredményeket lineáris regresszió futtatásával keresem.

1. BEVEZETÉS

Immár több mint 20 éve választhatják a mikro-, kis-, közép- és nagyvállalatok a kockázatitőke-finanszírozási formát hazánkban. Ez egy külső tőkebevonási forma, amely azonban a vállalat mérlegében mégsem az idegen források között jelenik meg, hanem a saját tőkében, mivel a bevont tőkét nem kell visszafizetni. A kockázatitőke-befektető társtulajdonossá vagy egyedüli tulajdonossá válik a portfólióvállalatban, ezáltal mindent megtesz, hogy hozzáadott értéket teremtsen a jövőbeli profit realizálása érdekében. A tanulmány a továbbiakban nem tér ki a kockázatitőke-befektetés általános menetére és jellemzésére, így a további ismeretekhez Osman [2006] és Karsai [2012] írásait javaslom.

Hazánkban az állami szerepvállalással (törvényi feltételek megteremtése) javult a kockázatitőke-társaságok helyzete [Karsai 2004], továbbá a 2004-es Európai Unió csatlakozással az allokált tőke nagysága is bővült. 2009-től Magyarországon az a szerencsés helyzet állt elő, hogy a JEREMIE program (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises) keretében létrejött egy olyan pillér – az Új Magyarország Kockázati Tőke Program –, amely a kis- és középvállalkozások részére nyújt tőkét. Ennek keretében 8 nyertes kockázatitőke-alapkezelő közel 46,5 milliárd forintot helyezhetett ki 2015-ig. A forrásdömping ezzel nem ért véget, mert újabb programokat hirdettek meg és nyertek el az új hazai alapkezelők. Eddig 4 tőkeprogram indult el, és összesen 128 milliárd tőkét allokáltak, amelyben 70% az EU-s forrásrész [Karsai 2013b; MVZRT 2013].

Ezáltal a kockázati tőke egyre népszerűbb finanszírozási formává vált a mikro- és kisvállalkozások körében a megsokszorozódott forráskínálat, illetve a banki hitelkihelyezések esélytelensége miatt. Azonban a kockázatitőke-társaságokról ismeretes, hogy nagyon válogatósak a tekintetben, hogy kiket finanszíroznak. Ennek oka egyrészt a

kockázati tőke egyedisége, másrészt gazdasági, és kulturális (szociológiai) szempontoknak is köszönhető [Karsai 2011]. Látható, hogy van igény a kockázati tőkére, de nem mindenki kaphatja meg. A kockázati tőke-társaságok magas követelményeket állítanak a kiválasztás során, amely újabb korlátot jelent a kihelyezésben. Emellett a kereslet és kínálat egymásra találása költség- és időigényes, amelyhez megfelelő információs csatornák kelljenek. Ebben jár közre többek között a Magyar Kockázati Tőke Egyesület és a magyar állam [Karsai 2002; Karsai 2013a].

Elgondolkodtató kérdés, hogy mi számít megfelelő befektetési célnak a kockázati tőke szempontjából. Jelen tanulmány központi témája a kockázati tőke-befektetési folyamat első lépése, méghozzá a potenciális befektetések kiválasztása, értékelése, minősítése. A tanulmány felépítése a következő: először röviden ismertetem a kiválasztás folyamatát és a kiválasztás során használt kritériumokat a nemzetközi irodalom szintetizálásával, majd ennek alapján javaslok három indexet (simlis, nyitottsági és beruházási index), amelyek alkalmasak lehetnek a kockázati tőke-befektetőknél a potenciális vállalkozások jellemzésére. Egy rendelkezésemre álló felmérésre kiszámítom a fent említett indexeket és megnézem, hányan felelnek meg az elfogadási kritériumnak. Majd megvizsgálom, hogy milyen magyarázó változók befolyásolják a javasolt indexek értékét a minta alapján. A válaszadáshoz korrelációanalízist, majd lineáris regressziót futtatok, és ez alapján vonom le a következtetéseket. A témában írt magyar, illetve nemzetközi tanulmányok nagy részében központi módszertanként az esettanulmányt használják, így úgy vélem, hogy a jelen dolgozat már azzal, hogy más módszertant alkalmaz, hiánypótló lehet a magyar tudományos világban.

2. IRODALMI ÁTTEKINTŐ

Az elemzési munka elkezdése előtt számos témába illő tanulmányt¹ olvastam el. Ezek központi kérdése egyrészt arra irányult, hogy a már kiválasztott és megvalósult befektetéseket vizsgálták a tekintetben, hogy milyen kiválasztási kritériumokat használtak, másrészt magukat a kockázati tőke-társaságokat kérdezték meg a döntési mechanizmusokról. Elenyésző számú tanulmány foglalkozik azzal, hogy leendő cégeket vizsgálnak meg abból a szempontból, hogy azok mennyire alkalmasak egy kockázati tőke-befektetésre. A jelen értekezéssel pont ezeknek az írásoknak a körét szeretném bővíteni azáltal, hogy javaslok 3 indexet, amelyekkel minősíthetők lehetnek a potenciális vállalkozások.

A javasolt indexekről röviden már a Futó és Szobonya [2012] tanulmányban írtunk, de most a téma kibővítésére, mélyebb elemzésére kerül sor. Az indexek bemutatása előtt röviden összegzem azokat a legfontosabb kiválasztási kritériumokat, amelyeket a nemzetközi tanulmányok ismertetnek.

A következőkben a befektetési körfolyamat kiválasztási fázisát ismertetem Tybjee és Bruno [1984] alapján. Abból indulok ki, hogy az alapkezelő összegyűjti a megfele-

¹ Fried és Hisrich [1994]; Hall és Hofer [1993]; Khanin et al. [2008]; Kollmann és Kuckertz [2009]; Macmillan, Siegel, és Narasimha [1985]; Tyebjee és Bruno [1984]

ló tőkemennyiséget, így a kiválasztási folyamat első szakasza elkezdődik, amely abból áll, hogy a kockázati tőke-befektetők az egyes üzletre, cégekre befektetési lehetőségként tekintenek. Legjobb esetben több száz vállalkozástól érkeznek be üzleti terv, amelyek alapján az első körös szűrés elvégezhető. Ezzel át is lépünk a második szakaszba, ahol a befektetési lehetőségek száma kezelhető mértékűvé szűkül, mélyebb értékelés alapján. Ezek általában olyan befektetések, amelyekben megvan a kellő potenciál a növekedésre, és így érdemes további időt és pénzt áldozni a tárgyalások megkezdésére. A szerződés aláírását még egy lépés előzi meg, ezt nevezzük értékelési szakasznak. Ebben a fázisban két lépést végeznek el, még hozzá a megfelelő mennyiségű és minőségű információ megszerzését és ennek az értékelését a sajátos kritériumrendszer alapján. A megfelelő információt Fried és Hisrich [1994] szerint például a következő forrásokból tudják beszerezni a befektetők: a vállalkozás vezetőivel való megbeszélések és a vállalat által készített pénzügyi előrejelzések mélyvizsgálata.

Így a rendelkezésükre álló információkat értékelik a sajátos kritériumrendszerük alapján. A korábban feltüntetett szakirodalom alapján összesítettem a legfőbb kritériumokat táblázatos formában (1. sz. melléklet). Ebből kiemelnék néhány kritériumkört, amelyeket a későbbiekben felhasználok – ilyen a vállalkozó személyisége, képessége, tapasztalata, továbbá a vállalkozás tulajdonságai (vagyis, hogy milyen a termék/szolgáltatás karaktere), illetve fontosak a piaci viszonyok és természetesen az adott pénzügyi rendszer fejlettsége is. A kritériumok közötti rangsor befektetőnként eltér, de egyöntetű egyetértés figyelhető meg abban a tekintetben, hogy legfontosabb szempont a befektetőnek a vállalkozó rátermettsége, tisztességessége, tapasztalata. Ez igen szubjektív tényező, de a kockázati tőkések mindig olyanokkal működnek együtt, akikben látják a megfelelő szimpátiát. Mindemellett további fontos szempont a kiszállás lehetőségének kérdése, a piaci növekedés mértéke, vagy a termék karaktere.

Egy friss, amerikai felmérésben [Gompers – Kaplan – Mukharlyamov 2015] – amelyben 79 magántőke-társaságot kérdeztek meg a befektetéseik értékelése kapcsán – a következő tényezőket rangsorolták a befektetések közötti választás esetén. A kérdőívben résztvevők szerint a legfontosabb szempont a potenciális vállalkozás üzleti modellje. Ezt követi – közel azonos súllyal – a menedzsment csapat minősége, a kockázati tőkés képessége az értékteremtésre és maga az értékelési tevékenység. A potenciális cég iparága és az, hogy hogyan illik bele a cég a magántőke alapjába, a legkevésbé fontos tényezők voltak.

Az információ beszerzése a mai világban már nem olyan nehéz, köszönhetően az internetnek. A gyakorlati tapasztalatok alapján egyéb új eljárásokat is használnak egy potenciális befektetés kockázatának megítélésénél. Ilyen lehet például a tulajdonos korábbi vállalkozásai teljesítményének értékelése, illetve a közösségi oldalak elemzése.

Amennyiben a megfelelő értékelés alapján zöld utat kap a befektetés, megkezdődik a szerződés részletes feltételeinek kialakítása. Legvégül a kiválasztási folyamat utolsó szakasza következik, amely a befektetés utáni tevékenységet jelenti. Ide tartozik a kockázati tőkés aktív szerepvállalása által megvalósuló értékteremtés, amely átvezet a befektetési körfolyamat harmadik fázisára, a hozzáadott értékre. Egy bizonyos idő elteltével a kockázati tőkés eladja tulajdonosi részét, amely a befektetésből való kiszállást jelent. Sikeres kiszállással a meglévő alapja növekszik és újabb lehetőség esetén ismét befektethet, amivel újra elindul egy befektetési körfolyamat [Tybjee – Bruno 1984].

Az összes kritériumot sajnos nem tudom beépíteni az általunk javasolt indexekbe, így az irodalomban legtöbbet használt tényezők közül választottam. A 4. fejezetben ismertetésre kerülnek a javasolt indexek, amelyekhez a következő kiválasztási kritériumokat használok: a vállalkozás tulajdonosának megbízhatósága, nyitottsága a kockázattitőke-befektetésre és maga a vállalkozás beruházási kérdése. Ezt megelőzően ismertetésre kerül a rendelkezésemre álló minta és mintavételezés, illetve a később felhasznált elemzési módszertan.

3. MINTAVÉTEL ÉS A HASZNÁLT MÓDSZERTAN

A javasolt indexek összeállítását a Hétfá Kutatóintézet Bizalom és Vállalkozás Program kérdőíves felmérésének adatbázisa adta. 2011 tavaszán a Kutatóintézet országos felmérést végzett az 5-49 főt foglalkoztató mikro- és kisvállalatok között, kivéve a mezőgazdasági tevékenységet végző szervezeteket. További kikötés, hogy legalább 5000 fős lélekszámú városokban működő vállalkozások közül válasszanak. A célszemélyek a vállalkozások tulajdonosai, ügyvezetői voltak. A célcsoportok körében a következő témákban tettek fel kérdéseket: a vállalkozások közti együttműködés; a vállalkozói értékek; a foglalkoztatás adminisztratív terhei, nehézségei; a pályázati lehetőségekről való tájékozottság, pályázási attitűdök az Új Széchenyi Terv fényében.

A mintavétel módszerül a rétegzett mintavételt választották, és a minta összeállításánál a következő rétegező szempontokat vették figyelembe, hogy reprezentatív legyen. Az első szempont a létszám, így 2 kategóriát alkottak: 5-9 fős, ill. 10-49 fős vállalkozások. A második a földrajzi terület, ahol 7 várost emeltek ki (Budapest, Zalaegerszeg, Debrecen, Szekszárd, Szeged, Miskolc, Dunaújváros) és végül az ágazati szempont. Az alapsokaság nagysága 25500 cég, ez a mintanagyságra levetítve 320 interjút jelentett (+/- 2%). A kutatás teljessége érdekében a kérdőív kérdései mellett a cégek adószámai segítségével letöltöttem az éves beszámolójukat, így pénzügyi adatokat is hozzáadtam az elemzéshez.

Annak érdekében, hogy megvizsgáljam, milyen magyarázó változók befolyásolják az általunk kialakított indexeket a felmérésben, először korrelációs számítást, majd lineáris regressziós számítást végzek IBM SPSS használatával. A magyarázó változók² között szerepelnek a tulajdonos jellemzői – mint például életkora, mióta vállalkozó, végzettsége, dolgozik-e a vállalkozásban –, továbbá a vállalkozás jellemzői, mint például a telephelye, mióta működik, milyen szektorban, mérete, milyen a pénzügyi helyzete és milyen a tulajdonosi szerkezete.

2 Az összes magyarázó változó a Futó és Szobonya [2012] tanulmányban megtalálható, illetve később is kitérek rájuk.

4. A JAVASOLT INDEXEK ÉS A KAPCSOLÓDÓ ELEMZÉS EREDMÉNYÉNEK ISMERTETÉSE

4.1. A javasolt indexek tartalma és értékelése a minta alapján

Ebben a fejezetben ismertetem a potenciális befektetések minősítésére használható indexeket és a mögöttük lévő kérdéseket, majd a rendelkezésre álló mintára kiszámolom az indexeket és értelmezem a kapott értékeket. A fejezet második részében pedig a tanulmány kutatási kérdésére adok választ, miszerint milyen változók határozzák meg a javasolt indexeket.

Az indexek kialakításáról először a Futó és Szobonya [2012] tanulmányban írtunk, amelyet a jelen értekezésben elvégzett elemzéssel bővíték ki. A rendelkezésünkre egy elvégzett kérdőíves felmérés állt, így némi információs korlát nehezítette a munkát. A korábban említett kiválasztási kritériumokat figyelembe véve a következő három indexet javasoltuk. Az első a *simlis index*, amelyben arra keressük a választ, hogy mennyire megbízható a vállalkozó, mennyire lesz hajlandó becsületesen együttműködni a kockázati tőkessel. Ha a két fél nem tud együttműködni, akkor a közös célt, a vállalati érték növelését nem tudják megvalósítani és csak egymás idejét vesztegetik. A második index a *nyitottsági index*, amellyel a vállalkozó nyitottságát kívánjuk mérni. Ez azért fontos, mert egy idegent (külső befektetőt) kell tulajdonosi részesedéssel és jogkörrel beengedni az eddigi saját vállalkozásba. A harmadik index a *beruházási index*, amely arról ad információt, hogy milyen beruházási célja van a vállalkozásnak és ezt miből kívánja finanszírozni.

A következőkben ismertetem mindazokat a mögöttes kérdéseket, amelyek az egyes indexeket felépítik, majd ezt követően a rendelkezésre álló mintán elvégzem az indexek képzését és ismertetem, értelmezem a kapott eredményt. Megválaszolandó kérdés, hogy hány vállalkozás felel meg a mintában az indexek alapján.

A javasolt indexek kialakítását a rendelkezésünkre bocsátott kérdőív kérdéseiből kezdtük meg. A kérdőív összesen 86 kérdésből állt a fentebb említett témakörökben. A korábban említett nehézség ellenére az általunk kritériumnak tekintett szempontok mentén 16 kérdést tudtunk kiválasztani, mint az indexeket megalapozó kérdések (1. táblázat).

1. táblázat: A javasolt indexeket megalapozó kérdések

Index neve	Megalapozó kérdések a kérdőívből
Simlis index	A következő állításokról mondja meg, hogy azokat mindig megengedhetőnek tartja-e vagy soha meg nem engedhetőnek tartja, vagy valami a kettő között.
	• Állami juttatásokat jogtalanul igénybe venni.
	• Csalni az adóval, ha van rá mód.
	• Csúszópénzt elfogadni kötelességének teljesítése során. • Számla nélkül fizetni az ÁFA kikerülésére.
Nyitottsági index	Van-e a cégben legalább 10 százalékos üzletrésszel bíró külföldi (rész)tulajdonos?
	Ítélje meg, hogy igazak-e az Ön cégére?
	• A vállalkozásban a tulajdonos valamely családtagja is dolgozik?
	• Már korábban is vontunk be pénzügyi befektetőt a cégbe?
	A következő állításokat ítélje meg, hogy ezeket egyáltalán nem igaznak, inkább nem igaznak, inkább igaznak vagy teljes mértékben igaznak tartja őket.
	• Nem tudnám elviselni, hogy más kezébe kerüljön a cég, még akkor sem, ha jó árat fizetne érte.
	• Nem tudnám elviselni, hogy egy külső pénzügyi befektető tulajdonostársként beleszóljon a cég irányításába.
	• A cég növekedése érdekében elképzelhetőnek tartom a kockázati tőke bevonását. • Egy pénzügyi befektető elsősorban abban érdekelt, hogy a cég eredményesen működjön.
	• Ha holnap visszavonulnék, a cég nélkülem is működne tovább.
	Ön mennyire vallja Önmagáénak a következő célokat?
	• Szeretné, ha gyerekeim tovább vinnék a vállalkozást.
	Tervei szerint miből finanszírozza a fent említett bővítést?
• Külső befektető bevonása a bővítések finanszírozásához.	
Beruházási index	Milyen bővítést tervez a vállalkozás a következő évben?
	Miből finanszírozza a fentebb említett bővítést?

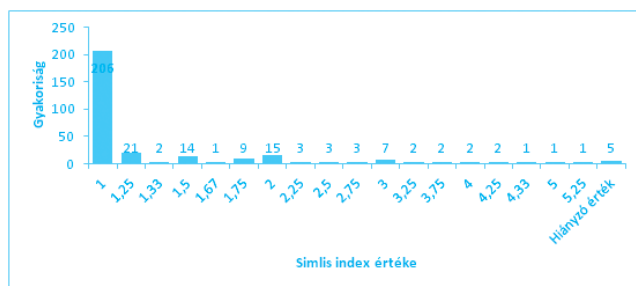
Forrás: Hétfa Kutatóintézet Bizalom és Vállalkozás Program kérdőíves felmérése alapján (2011)

A simlis index esetében olyan állításokra kell felelni, amelyek az egyén törvényi és etikai megbízhatóságát tartalmazzák. A nyitottsági indexnél 10 kérdést tartottunk megfelelőnek a nyitottság értékeléséhez, olyan típusú kérdéseket tettünk fel, mint: „Nem tudnám elviselni, hogy más kezébe kerüljön a cég, még akkor sem, ha jó árat fizetne érte”, vagy „Nem tudnám elviselni, hogy egy külső pénzügyi befektető tulajdonostársként beleszóljon a cég irányításába”, vagy „A cég növekedése érdekében elképzelhetőnek tartom a kockázati tőke bevonását”. Végül a beruházási indexben a vállalkozás jövőbeli beru-

házási terveihez és annak finanszírozásához kapcsolódó kérdések állnak. A megfelelő kérdések kiválasztásában segítséget kaptam Szobonya Pétertől, aki több kockázati-tőke-tárgyaláson vett részt, mint közvetítő fél, így ismeretekkel rendelkezik a kockázati tőkés szokásairól, elvárásairól. Az index értékek kialakítása során Microsoft Office Excel programot használtam. A kérdések kiválasztása után értékeltük a rájuk adott válaszokat. A következőkben ismertetem az egyes kérdések skálázási módját, és ezek indexben betöltött szerepét, majd végezetül leírásra kerül, hogy hogyan alakultak ki a végső indexek értékei.

A simlis index 4 kérdésből áll (1. táblázat) és mindegyik arra vonatkozik, hogy a tulajdonos/menedzser mennyire tart elfogadhatónak bizonyos szabálytalanságokat, például a csúszópénz elfogadását vagy az adócsalást. Az állítások igazságát 1-től 10-ig terjedő skálán kellett bejelölni. Az 1 érték „a soha meg nem engedhető”, míg a 10 „a mindig megengedhető” jelenti. A kérdőív felajánlotta minden kérdés esetében, hogy a megkérdezett vagy a „nem tudja”, vagy a „nem válaszol” opciót válassza. Az index végső értéke a 4 kérdésre adott válasz súlyozott átlagából jött ki, így a simlis index értéke 1,10 között bármilyen tört értéket felvehet. Amennyiben az index 1-t vesz fel, akkor azt mondjuk, hogy a vállalat tulajdonosa megbízható, ettől magasabb érték megbízhatatlanságot jelez. Ha a rendelkezésre álló mintára vonatkozó simlis index értékek eloszlását tekintjük (1. diagram), akkor a minimális érték 1, míg a maximális érték 5,25 lett.

1. diagram: A simlis index hisztogramja



Forrás: saját szerkesztés

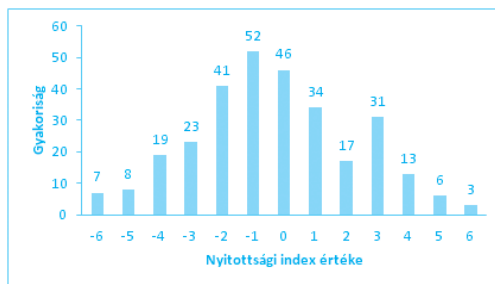
A hisztogramból (1. diagram) látható, hogy a minta 68,667%-a 1-es értékkel bír, amely azt jelenti, hogy mind a 4 részkérdésre a soha meg nem engedhető választották. Mindebből a kockázati tőkés olyan következtetéseket tud levonni, hogy az együttműködés során a tulajdonos nem keresi a kiskapukat és törvényesen jár el. Az indexszel hozzájárulunk ahhoz, hogy a kockázati tőkés értékelhesse a tulajdonos/menedzser megbízhatóságát.

A következőkben a nyitottsági indexet ismertetem és értékelem a minta alapján. A nyitottsági index 10 kérdésből áll, amelyeket először átskáláztuk, majd a válaszokat bekategorizáltuk aszerint, hogy a nyitottságot erősítik, gyengítik, vagy közömbösítik. Ehhez egy kockázati tőke szakértőt kértünk fel, Szobonya Pétert, hogy a tapasztalatai alapján segítse az értékelést. Amennyiben a kérdésre adott válasz erősítette a nyitottságot, akkor 1-est adtunk, ha gyengítette, -1-et, és ha semlegesítette, 0-t. Majd összesítettük a kérdésekre adott válaszok értékét, amelyek egyenlő súllyal szerepelnek az indexben.

A variációs lehetőségek a nyitottsági indexnek elég széles intervallumában mozognak. A legideálisabb esetben az index értéke maximálisan 8-at, míg minimálisan -7-et vehet fel.

Mindezek alapján kiszámoltuk a 300 vállalkozás nyitottsági indexét, amelynek eredményei -6 – 6 közötti egész értékeket vettek fel. Az 2. diagramban összesítve láthatjuk, hogy a kapott nyitottsági index értékeket hány mintaelem vette fel.

2. diagram: A nyitottsági index hisztogramja

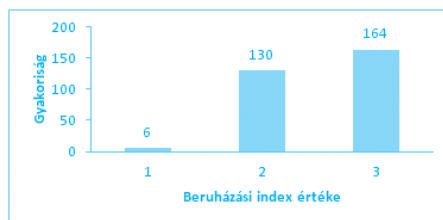


Forrás: saját szerkesztés

Pontosan a minta fele (50%) negatív értékekkel bír, 15,33% a semleges értéket, 0-t vesz fel, így a pozitív tartományba 34,66% tartozik. Véleményem szerint azok a vállalkozások, amelyek negatív értékkel bírnak, zárkózottnak lehet tekinteni, a 0-t elérték inkább bizonytalanok, hiszen kiütötték a pozitív és negatív válaszok egymást, így maguk sem tudják, hogy mit szeretnének. Egy kockázati tőkésnek az értékelés során azon vállalkozásokkal érdemes további elemzéseket elvégezni, amelyeknek a nyitottsági indexe pozitív.

Végül a harmadik, a beruházási index, amely esetben három kategóriát különböztetünk meg a kialakítás során: „egyáltalán nem megfelelő”, „közepesen” és „erősen” megfelelő. Az „egyáltalán nem megfelelő” csoportba azok a vállalkozások kerültek, amelyek nem terveznek bővítést, vagy a kockázati tőke által általában nem finanszírozott beruházást terveznek, például foglalkoztatásbővítést. A „közepes” minősítést kapták azok a cégek, amelyek kutatás-fejlesztést és/vagy új szolgáltatást, új termék bevezetését és/vagy gépek bővítését, cseréjét tervezik, de ezt első körben nem külső befektető bevonásával kívánják finanszírozni. Az „erősen megfelelő” kategóriába azok jutottak be, amelyek megfelelő (előbb felsorolt) beruházást terveznek, és mindezt külső befektető bevonásával kívánják finanszírozni. A későbbiekben nehezebb lenne csoportnevekkel elemzést végezni, így egyszerűen értékeket adtunk az egyes csoportoknak (nincs jelentősége annak, hogy az egyes csoportok milyen értékű megnevezést kaptak). Az erősen megfelelő kapta az 1-t, a közepesen megfelelő csoport a 2-t és az egyáltalán nem megfelelő csoport a 3-t. A 3. diagramban összesítettem a minta által felvett beruházási indexek értékeinek eloszlását.

3. diagram: A beruházási index eloszlása



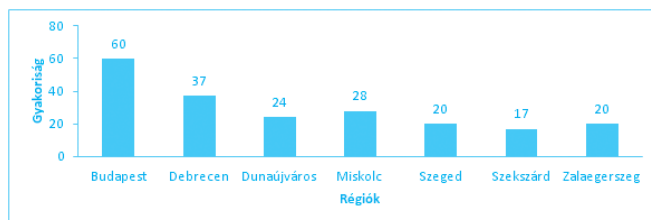
Forrás: saját szerkesztés

A kockázati tőkés szempontjából csak azon vállalkozások fogadhatók el, amelyek az erősen megfelelő csoportba tartoznak. A minta tekintetében ez mindössze 6 vállalkozást jelent. Míg a minta több mint a fele az egyáltalán nem megfelelő csoportba esik. A közepesen megfelelő vállalkozásokkal azért érdemes foglalkozni, mert az, hogy nem válaszolta a külső befektető bevonását a finanszírozási forrás megjelölésére, nem jelenti azt, hogy később nem kíván ezzel élni.

Miután megismertük az indexek mögötti tartalmat és a rendelkezésre álló mintára kiszámoltuk, majd egyesével értékeltük azok értékét, lássuk, hogy összességében hány vállalkozás felel meg a mintában az általunk kialakított szubjektív kritériumoknak. Fontos megjegyezni, hogy vannak olyan dolgok, tények, amelyeket tudományosan nem lehet alátámasztani egy döntés során. Például, ha egy kockázati tőkésnek nem szimpatikus a potenciális vállalkozás tulajdonosa/menedzsere, de kiváló maga a vállalkozás, akkor sem folytat további tárgyalásokat a jövőbeli együttműködési nehézségek kockázata miatt. Az indexek elfogadási kritériumait Szobonya Péterrel közösen alakítottuk ki. Annak érdekében, hogy tudományosan is alátámasszam a kritériumok határait, további elemzésre van szükség. Ehhez egy utókövetést kívánok elvégezni, ahol olyan vállalkozásokat értékelek a mutatókkal, akik nyertek kockázati tőkét. Mindehhez nehéz megfelelő mennyiségű adatot szerezni.

Mindhárom indexet figyelembe véve az értékelés során a következő elfogadási kritériumokat alakítottuk ki: egy potenciális vállalkozást akkor tekintünk megfelelőnek, ha a simlis index értéke 1, a nyitottsági index értéke legfeljebb 1, és a beruházási index értéke 1-t vesz fel. A következő diagramokon (4-6. diagram) látható, hogy az egyes régiókban hány vállalkozás felel meg az egyes indexeknek külön-külön. Szembetűnő, hogy a beruházási indexnek nagyon kevés vállalkozás felelt meg, míg a simlis indexnek közel 206 vállalkozás.

4. diagram: A simlis indexnek megfelelő vállalkozások eloszlása régiók szerint



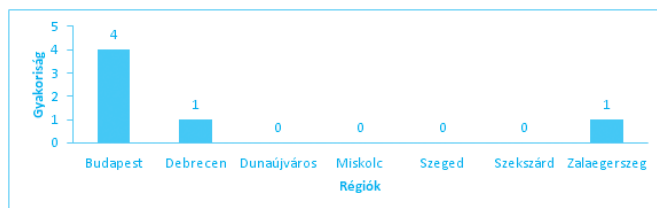
Forrás: Saját szerkesztés

5. diagram: A nyitottsági index kritériumának megfelelő vállalkozások eloszlása régiók szerint



Forrás: Saját szerkesztés

6. diagram: A beruházási index elfogadási kritérium szerinti regionális eloszlása



Forrás: Saját szerkesztés

Amennyiben együttesen tekintjük az elfogadási kritériumokat, akkor mindössze 2 db olyan vállalkozás van, amely megfelel a javasolt indexeknek. Mindkét vállalkozás esetében elmondható, hogy Budapesten folytatja tevékenységét, és az egyik mikro-, a másik kisvállalkozás. Tevékenységi körüket tekintve az egyik a szolgáltató szektorban, míg a másik a kereskedelemben működik. Árbevétel kategóriát tekintve mindkét vállalat 51-300 millió Ft intervallumot jelölt meg.

4.2. Az indexek és a változók közötti kapcsolat elemzése

A javasolt indexek bemutatása és értékelése során azt kaptam eredményül, hogy a rendelkezésre álló mintában mindössze 2 vállalkozás felel meg az index kritériumoknak, ami elég kevés. Így azzal folytatom az elemzést, hogy megvizsgálom, milyen jellem-

zők befolyásolják a javasolt indexek értékét a mintában. A kérdés megválaszolásához először korrelációanalízist, majd lineáris regressziót futtatok és a kapott eredményeket interpretálok.

Először a korrelációanalízissel kezdtem, amivel azt vizsgáltam a Pearson-féle együtt-ható segítségével, hogy milyen irányú és erősségű kapcsolat áll fenn a javasolt indexek és a magyarázó változók között. Jelen kérdésnél nem fontos az egyes magyarázó változók közötti viszony. Összesen 21 féle magyarázó változó került az elemzésbe. A teljes korrelációs mátrixból csak azon kapcsolatokat emeltem ki a 2. számú mellékletben, amelyek legfeljebb 5%-os szignifikancia szinttel rendelkeznek.

A simlis index és a kiemelt magyarázó változók közötti kapcsolatról a következők állapíthatók meg. Amennyiben a vállalkozás mikrovállalat, akkor pozitív gyenge irányú kapcsolat van a simlis indexel, így előfordulhat, hogy ez növeli a tulajdonos megbízhatatlanságát. Míg, ha kisvállalatról van szó, akkor pont fordított a helyzet, vagyis növeli a megbízhatóságot. Amennyiben a tulajdonos dolgozik a vállalkozásában, akkor ez negatív gyenge irányba befolyásolja a simlis indexet, így hozzájárul az alacsonyabb értékhez, vagyis a megbízhatósághoz kerül közelebb a tulajdonos. Még két változót, az „árbevétel 2009” és az „összes eszköz 2009” változót kell kiemelni, mivel mindkettő pozitív gyenge irányú kapcsolatban áll a simlis indexel.

A korrelációs mátrixban (2. sz. melléklet) félkövérrel kiemeltem a következő magyarázó változókat: Budapest, Debrecen, Zalaegerszeg, a tulajdonos a megkérdezett, a tulajdonos aktívan dolgozik, felsőfokú végzettség, a megkérdezett férfi, és a számviteli változókat, amelyek szignifikánsak a nyitottsági indexel. A számviteli adatok, a megkérdezett férfi, és a felsőfokú végzettség változók összességében pozitív gyenge kapcsolatot jelentenek a nyitottsági indexszel, míg a tulajdonos a megkérdezett és a tulajdonos aktívan dolgozik változókkal negatív gyenge kapcsolatot. Budapest változó pozitív gyenge, míg Debrecen és Zalaegerszeg változók negatív gyenge korrelációt jeleznek a nyitottsági indexszel. A negatív irányok azt jelentik, hogy az index értékét csökkentik, tehát zártabbá teszik a vállalkozást a kockázati tőkével szemben, míg a pozitív irány nyitottabbá teszi a vállalkozást.

Végül a beruházási index a Debrecen, Dunaújváros, Miskolc, Szeged, ipari vállalat, felsőfokú végzettség, tagja valamilyen vállalkozói szervezetnek változókkal korrelál szignifikánsan. Minden esetben alacsony a korrelációs együtt-ható értéke, abszolút értékben 0 körüli, amely a két vizsgált érték közötti függetlenséget jelenti. De az irányok azért nem mindegyek. Pozitív kapcsolat áll fent a beruházási index és a Debrecen, Dunaújváros, Miskolc változók között, míg Szeged, ipari vállalat, felsőfokú végzettség, tagja valamilyen vállalkozói szervezetnek változókkal viszont negatív a kapcsolat.

Ezek alapján előzetes várakozásokat tudtam megfogalmazni a tekintetben, hogy az egyes index értékét milyen magyarázó változókkal lehet értelmezni. Ilyen várakozás lehet például, hogy a simlis index modelljét a vállalkozás mérete, és/vagy a tulajdonos aktívan dolgozik, és/vagy a számviteli adatok fogják meghatározni valamilyen együtt-ható mentén. A nyitottsági és beruházási indexek esetében is hasonló megfogalmazással tudok élni, csak a változók a korábban felsoroltak lennének.

Továbbiakban ismertetem és értelmezem a kapott lineáris regressziós modelleket. A futtatáshoz SPSS programot használtam, és az alapbeállításokon annyit módosítottam, hogy a lineáris regresszió módszere lépésről lépésre (stepwise) lett.

A simlis index értékének magyarázatára a futtatás során 2 modellt kaptam, amelyekről a legfontosabb statisztikai adatokat a 2. táblázat tartalmazza. Mindkét kapott modell átment az ANOVA teszten, így elfogadhatóak (P-érték <0,001). A kettő közül a nagyobb magyarázó erejűt választom az R^2 tekintetében. Ebben az esetben a 2. modellt választottam, ahol 3 változó határozza meg a simlis index értékét. Ezek rendre egy konstans, a tulajdonos aktívan dolgozik és vallásos változók. Mindezek összességében csak 15,3%-ban magyarázzák a simlis indexet, amely nem mondható magasnak. Ha összevetjük mindezt a korrelációs számításnál kapottakkal, akkor látható, hogy a tulajdonos aktívan dolgozik változó megjelent a modellben is, de a vallásos változót nem tekintetem szignifikánsnak.

13. táblázat: A simlis indexet magyarázó modellek statisztikai adatai

Model Summary				
Model	R	R Square	Anova	
			F	Sig
1	,354	,125	17,606	,000
2	,391b	,153	11,008	,000
a. Predictors: (Constant), a tulajdonos aktívan dolgozik				
b. Predictors: (Constant), a tulajdonos aktívan dolgozik, vallásos				

Forrás: saját szerkesztés

A kiválasztott modell értelmezése kapcsán elmondható, hogy a simlis index értékére a konstans és 2 magyarázó változó hat. A pontos értékeket és irányokat az együtthatók táblázatból (3. táblázat) kapjuk meg. A konstans együtthatója pozitív irányú és nagy értékű, míg a tulajdonos aktívan dolgozik változó együttható értéke -1,070. Mivel dummy változóról van szó, így ha a tulajdonos aktívan dolgozik a vállalkozásában, akkor a simlis index értéke átlagosan 1-gyel kevesebb lesz, mint a nem dolgozó tulajdonos esetében. A vallásos változó éppen szignifikáns, és az együttható értéke -0,219. Erdemi változást nem jelent, mivel a simlis index maximális értéke 10 lehet, így akkor az átlagos érték 0,219-l lenne kevesebb. Összességében az a következtetés vonható le, hogy a vállalkozás megbízhatóságát a tulajdonos személye és jelenléte nagyban befolyásolja.

14. táblázat: A kiválasztott modell együttható táblázata simlis index esetében

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		Coefficient	Std. Error		
2	(Constant)	2,443	,255	9,584	,000
	a tulajdonos aktívan dolgozik	-1,070	,255	-4,191	,000
	vallásos	-,219	,110	-1,996	,048
a. Dependent Variable: Simlis index					

Forrás: saját szerkesztés

A következőkben a nyitottsági indexet magyarázó modellt ismertetem. 4 modellt kapunk, amelyek mindegyike átment az ANOVA teszten, így elfogadhatóak (P-érték <0,001). A modellválasztásnál a legnagyobb magyarázó erejűt kell keresni az R² tekintetében (4. táblázat). Így a 4. modellre esik a választás, amely a nyitottsági index értékét 21%-ban magyarázza a következő változókkal: konstans, majd a Budapest változó, a megkérdezett férfi, érettségivel rendelkezik, és Szeged változó.

15. táblázat: A nyitottsági indexet meghatározó modellek statisztikai adatai

Model Summary				
Model	R	R Square	Anova	
			F	Sig.
1	,258 ^a	,067	8,923	,003
2	,347 ^b	,120	8,481	,000
3	,407 ^c	,165	8,127	,000
4	,458 ^d	,210	8,116	,000
a. Predictors: (Constant), Budapest				
b. Predictors: (Constant), Budapest, a megkérdezett férfi				
c. Predictors: (Constant), Budapest, a megkérdezett férfi, érettségivel rendelkezik				
d. Predictors: (Constant), Budapest, a megkérdezett férfi, érettségivel rendelkezik, Szeged				

Forrás: saját szerkesztés

Az együtthatók táblázata (5. táblázat) alapján következőképpen értelmezhető a nyitottsági index értékének alakulása. Egy vállalkozás nyitottságában szerepet játszik annak földrajzi elhelyezkedése, továbbá fontos a vállalkozó személye és végzettsége. Mind a négy együttható értéke és előjele jelentősnek tekinthető. Amennyiben a vállalkozás Budapest székhelyű, úgy a nyitottsági index átlagos értéke 1,140-nel lenne több, míg ha szegedi a vállalkozás, akkor 1,953-mal lenne kevesebb. Ha a megkérdezett férfi, akkor a nyitottsági index átlagos értéke 1,422-vel lenne több, és ha a megkérdezett érettségivel rendelkezik, akkor pedig 1,327-tel lenne kevesebb.

16. táblázat: A nyitottsági indexet magyarázó modell együttható táblázata

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		Coefficient	Std. Error		
4	(Constant)	-1,142	,505	-2,264	,025
	Budapest	1,140	,468	2,435	,016
	a megkérdezett férfi	1,422	,501	2,837	,005
	érettségivel rendelkezik	-1,327	,479	-2,768	,007
	Szeged	-1,953	,743	-2,629	,010
a. Dependent Variable: Nyitottsági index					

Forrás: saját szerkesztés

Az elemzést a beruházási indexre vonatkozó lineáris regresszióval zárom. Ebben az esetben is 4 modellt épített a program, amelyek az ANOVA teszt alapján elfogadhatóak (P-érték <0,001) és ezek közül a legnagyobb magyarázó erejűt választom R^2 tekintetében. Ezek alapján a 4. modellt fogadtam el, amelyben a magyarázó változók 18,4%-ban magyarázzák a beruházási indexet. A modellt meghatározó változók rendre: konstans, érettségivel rendelkezik, Debrecen, Dunaújváros és ipari vállalat (6. táblázat).

17. táblázat: A beruházási indexet meghatározó modellek statisztikai adatai

Model Summary				
Model	R	R Square	Anova	
			F	Sig.
1	,256 ^a	,066	8,792	,004
2	,323 ^b	,104	7,204	,001
3	,379 ^c	,143	6,866	,000
4	,429 ^d	,184	6,869	,000
a. Predictors: (Constant), érettségivel rendelkezik				
b. Predictors: (Constant), érettségivel rendelkezik, Debrecen				
c. Predictors: (Constant), érettségivel rendelkezik, Debrecen, Dunaújváros				
d. Predictors: (Constant), érettségivel rendelkezik, Debrecen, Dunaújváros, ipari vállalat				

Forrás: saját szerkesztés

A kapott 4. modell együtttható értékeiről (7. táblázat) elmondható, hogy alacsonyak, tehát az átlagos index értékben jelentős változást nem eredményeznek. Egyedül az ipari vállalat változó együtttható értéke lett negatív, amely így az átlagos index értéket kicsivel ugyan, de növeli, míg a többi csökkenti.

18. táblázat: A beruházási indexet meghatározó modell együtttható táblázata

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		t	Sig.
		Coefficient	Std. Error		
4	(Constant)	2,407	,062	38,640	,000
	érettségivel rendelkezik	,280	,099	2,833	,005
	Debrecen	,381	,128	2,991	,003
	Dunaújváros	,411	,155	2,645	,009
	ipari vállalat	-,242	,099	-2,457	,015
a. Dependent Variable: Beruházási index					

Forrás: saját szerkesztés

5. KONKLÚZIÓ

A tanulmányban először három indexet javasoltam, nevezetesen simlis, nyitottsági és beruházási index, amelyekkel vállalkozásokat jellemezhetünk annak érdekében, hogy a kockázati tőkés számára megéri-e befektetési tárgyalásokat kezdeményezni. Majd a rendelkezésemre álló, 300 vállalkozás adatait tartalmazó felmérés alapján teszteltem a változók kapcsolatát. A 300 vállalkozásra kiszámítottam az indexeket és az elfogadási kritériumok alapján értékeltem azokat. Mindhárom index tekintetében mindössze 2 olyan vállalkozás volt, amely megfelelt az általam kialakított elfogadási kritériumnak. A tanulmány második részében arra kerestem a választ, hogy a mintában kapott index értékeket milyen magyarázó változók határozzák meg. Ehhez korrelációanalízist és lineáris regressziót futtattam.

Az elvégzett futtatások eredményének tükrében a lineáris regressziós modellek magyarázó ereje mindhárom esetben 15-21% között ingadozik. Mindez arra engedhet következtetni, hogy a rendelkezésemre álló magyarázó változók nem megfelelőek ezen indexek mérésére, illetve más módszertannal kellene az elemzést megközelíteni. Az indexek együttes viselkedésének jobb megértése érdekében a jövőben alternatív, például többváltozós elemzési módszerekkel kívánok vizsgálni.

Megjegyezném, hogy a magyar szakirodalomban kevés olyan tanulmányt találunk, amelyben konkrét mintán végeznek statisztikai elemzést, mivel inkább esettanulmányokat készítenek a kockázati tőke sajátosságai miatt. Annak ellenére, hogy a kapott modellek magyarázó ereje alacsony, úgy vélem, még így is megbízhatóbb eredményt kaptam, mint egy esettanulmány esetében. Szemben egy esettanulmánnyal a jelenlegi eredmények jelentős mintára alapuló felmérésen alapszanak, tehát megbízható eredményt jelentenek. Úgy vélem, hogy a jelen tanulmány eredménye hozzájárul a tudományos világ fejlődéséhez.

HIVATKOZÁSJEGYZÉK

- Futó J. – Szobonya P. (2012): „Ki szereti a kockázati tőkét? Kit szeret a kockázati tőke?” *HÉTFA Kutatóintézet, Bizalom és Vállalkozás Program, Szakmai háttér IX*. Budapest: A HÉTFA Kutatóintézet és a Compleo közös kiadványa
- Fried, V. H. – Hisrich, R. D. (1994): „Toward a Model of Venture Capital Investment Decision Making” *Venture Capital Special Issue Financial Management* 23(3): 28-37.
- Gompers, P. – Kaplan, S.N. – Mukharlyamov, V. (2015): „What Do Private Equity Firms Say They Do?” *Harvard Business School, Working Paper*: 15-81.
- Hall, J. – Hofer, C. W. (1993): „Venture Capitalists’ decision criteria in new venture evaluation” *Journal of Business Venturing* 8: 25-42.
- Karsai J. (2002): „Mit keres az állam a kockázati tőke-piacon? A kockázati tőke állami finanszírozása Magyarországon” *Közgazdasági Szemle* XLIX: 928-942.
- Karsai J. (2004): „Helyettesítheti-e az állam a magántőke-befektetőket? Az állam szerepe a kockázati tőke-piacon” *Műhelytanulmány: MTA Közgazdaságtudományi Intézet*
- Karsai J. (2011): „A kockázati tőke két évtizedes fejlődése Magyarországon” *Közgazdasági Szemle* 58: 832-857.

- Karsai J. (2012): *A kapitalizmus új királyai - Kockázati tőke Magyarországon és a közép-kelet-európai régióban*. Budapest: Közgazdasági Szemle Alapítványa, MTA Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont Közgazdaság-Tudományi Intézet
- Karsai J. (2013a): „Kettős állami szerep a kockázati tőke-ágazatban” Műhelytanulmány: MT-DP-2013/8, MTA Közgazdaság- és Regionális Tudományi Kutatóközpont Közgazdaság-Tudományi Intézet
- Karsai J. (2013b). *A kockázati tőke növekvő szerepe Magyarországon*. <http://www.hvca.hu/wp-content/uploads/2013/12/Almanach-2013-Karsai-Judit.pdf>. Lekérdezve: 2014. 03.11.
- Khanin, D. – Baum, J. R. – Mahto, R. V. – Heller, C. (2008): „Venture capitalists’ investment criteria: 40 years of research” *Small Business Institute, Research Review* 35.
- Kollmann, T. – Kuckertz, A. (2009): „Evaluation uncertainty of venture capitalists’ investment criteria” *Journal of Business Research* 63: 741-747.
- Macmillan, I. C. – Siegel, R. – Narasimha, S. P. N. (1985): „Criteria used by venture capitalists to evaluate new venture proposals” *Journal of Business Venturing* 1:119-128.
- MVZRT (2013): *Új Magyarország Kockázati Tőke Program és Új Széchenyi Kockázati Tőke Program*. <http://www.mvzrt.hu/termek/kockazati-toke/uj-magyarorszag-kockazati-toke-program-es-uj-szechenyi-kockazati-toke-program> Lekérdezés:2014.02.10.
- Osman P. (2006): „A kockázati tőkéről” In.: Makra Zs. (szerk.): *A kockázati tőke világa*. Budapest: AULA Kiadó: 11-32
- Tyebjee, T. T. – Bruno, V. A. (1984): „A model of venture capitalist investment activity” *Management Science* 30(9)

MELLÉKLET

1. számú melléklet: Kiválasztási kritériumok az irodalom alapján

	Wells (1974)	Poindexter (1976)	Tybjee & Bruno (1984)	MacMillan et al. (1985)	MacMillan et al. (1987)	Összesítve
Kockázattitőke-társaság elvárásai						
Kiszállási lehetőségek		x	x	x		3
Tulajdonrészesedés		x				1
Technológiai, termék és piaci jártasság			x			1
Pénzügyi információk rendelkezésre állása			x			1
Földrajzi elhelyezkedés			x			1
Befektető kontrolja		x				1
Befektetői csoport	x					1
Megtérülés		x			1	
Kockázat		x				1
Befektetés mérete		x	x			2
A vállalkozás fejlődési szakasza	x	x	x			3
Az ajánlat jellemzői						
További anyagok szükségessége	x					1
A terv állapota	x					1
A vállalkozó/menedzsment jellemzői						
Kockázat-felmérési képesség				x		1
A vállalkozás átlátottsága					x	1
Háttér/tapasztalat	x	x			x	3
Hosszantartó erőfeszítésre való képesség				x		1
Vezetői képességek	x	x	x	x	x	5
Vezetői elkötelezettség	x					1
Referenciák	x					1
Érdekltség a cégben	x					1

Az ajánlott üzlet természete						
Termék/piac megfontolás	x		x			2
Az ajánlat iparágának gazdasági környezete						
Piac vonzósága		x	x		2	
Potenciális méret	x					1
Technológia	x					1
Veszélyeknek való ellenállás	x			1		
Az ajánlott üzlet stratégiája						
Termékdifferencia	x			1		
Szabadalmazott termék	x			x	x	3

Forrás: Fried és Hisrich [1994]; Hall és Hofer [1993]; Khanin, Baum, Mahto, és Heller [2008]; Kollmann és Kuckertz [2009]; Macmillan, Siegel, és Narasimha [1985]; Tyebeje és Bruno [1984]

2. számú melléklet: Részlet a javasolt indexek és a magyarázó változók korrelációs mátrixából

Correlations		Simlis index	Nyitottsági index	Beruházási index
Budapest	Pearson Correlation	0,095	,199**	-0,068
Debrecen	Pearson Correlation	-0,058	-,160**	,171**
Dunaújváros	Pearson Correlation	-,131*	0,090	,131*
Miskolc	Pearson Correlation	-0,020	0,068	0,010
Szeged	Pearson Correlation	0,079	-0,076	-,152**
Zalaegerszeg	Pearson Correlation	0,064	-,171**	-0,086
mikrovállalkozás	Pearson Correlation	,115*	-0,102	0,083
kisvállalkozás	Pearson Correlation	-,115*	0,102	-0,083
ipari vállalat	Pearson Correlation	-0,047	-0,050	-,141*
a tulajdonos a megkérdezett	Pearson Correlation	-0,103	-,203**	-0,034
nem a tulajdonos a megkérdezett	Pearson Correlation	0,103	,203**	0,034
a tulajdonos aktívan dolgozik	Pearson Correlation	-0,113	-,185**	-0,034
a tulajdonos nem dolgozik aktívan	Pearson Correlation	0,113	,185**	0,034
felsőfokú végzettségű	Pearson Correlation	-0,052	,137*	-,118*
a megkérdezett férfi	Pearson Correlation	0,074	,153**	0,003
a megkérdezett nő	Pearson Correlation	-0,074	-,153**	-0,003
tagja valamilyen vállalkozói szervezetnek	Pearson Correlation	0,018	0,059	-,152**
nem tagja valamilyen vállalkozói szervezetnek	Pearson Correlation	-0,018	-0,059	,152**

Árbevétel 2007	Pearson Correlation	0,108	,193**	0,051
Árbevétel 2008	Pearson Correlation	0,063	,172**	0,029
Árbevétel 2009	Pearson Correlation	,292**	0,043	0,047
Mekkora volt az Önök cégének az éves nettó árbevétele/forgalma 2010-ben? - pótolta	Pearson Correlation	0,076	,182**	0,006
Tervei szerint mekkora lesz a cég éves nettó árbevétele 2011-ben? - pótolta	Pearson Correlation	0,066	,195**	-0,020
Összes eszköz 2009	Pearson Correlation	,146*	,144*	0,003
KSH alapján árbevétel kategória	Pearson Correlation	0,005	,210**	-0,067

Forrás: saját szerkesztés

Az Egyetem oktatói és kutatói közül többen szereztek tudományos fokozatot:
Sikeresen habilitált:

- Bartus Tamás Társadalomtudományi és Nemzetközi Kapcsolatok Kar
- Csicsmann László Társadalomtudományi és Nemzetközi Kapcsolatok Kar
- Csóka Péter Gazdálkodástudományi Kar
- Gallai Sándor Társadalomtudományi és Nemzetközi Kapcsolatok Kar
- Hortoványi Lilla Gazdálkodástudományi Kar
- Mitev Ariel Gazdálkodástudományi Kar
- Szent-Iványi Balázs Társadalomtudományi és Nemzetközi Kapcsolatok Kar
- Walter György Gazdálkodástudományi Kar

Dr. Áder János köztársasági elnök 2017. szeptember 1-jével egyetemi tanárnak nevezte ki a Gazdálkodástudományi Kar négy oktatóját:

- Kenesei Zsófia
- Lukács János
- Wimmer Ágnes
- Zsóka Ágnes

2017-ben a XXXIII. Országos Tudományos Diákköri Konferencián az Országos Tudományos Diákköri Tanács döntése alapján három kolléga kapott Mestertanári Aranyérmet

- Hofmeister Ágnes professor emerita Gazdálkodástudományi Kar
- Michalkó Gábor egyetemi tanár Gazdálkodástudományi Kar
- Nagy Beáta egyetemi tanár Társadalomtudományi és Nemzetközi Kapcsolatok Kar

Pro Scientia Aranyérmesek Társaságának különdíját kapta

- Pethes Laura a Társadalomtudományi és Nemzetközi Kapcsolatok Kar hallgatója.
- Sára Tamás a Közgazdaságtudományi Kar hallgatója

A Konferencián Egyetemünk mindhárom karának hallgatói kiváló eredményeket értek el. Összesen 14 első díjat, 19 második díjat, 12 harmadik díjat és 17 különdíjat kaptak hallgatóink.