

PROJEKTFELADAT (ÉS SZAKDOLGOZAT) TÉMAKIÍRÁSOK

Pénzügy Mesterszak

PROJEKTFELADAT TÉMAKIÍRÁSOK

Pénzügy mesterszak, 2023

Multinacionális vállalatok pénzügyei szakmai modul

PROJEKTFELADAT (ÉS SZAKDOLGOZAT) TÉMAKIÍRÁSOK

Pénzügy Mesterszak

Általános instrukciók a Projektfeladat és Szakdolgozat elkészítéséhez

A Projektfeladat és Szakdolgozat tárgyak keretében elkészítendő dolgozatnak az alábbiakat egyértelműen tartalmaznia kell:

1. Az üzleti probléma / kutatási kérdés konkrét megfogalmazása

- a. Már a témaválasztáskor tudni kell, hogy pontosan mit tervez vizsgálni, elemezni, hogy mi a konkrét probléma, kérdés.
- b. *Gyakori hiba*, hogy túl általános a problémafelvetés, hogy a hallgató nem tud konkrét kérdéseket megfogalmazni. (pl. A gazdasági válság hatása a vállalatértékre. Egyrészt nem derül ki, hogy melyik gazdasági válság hatását tervezi a hallgató elemezni. Másrészt nem tudjuk, hogy melyik vállalatra gondol. Lényeges az időintervallum tisztázása is.)

2. Választott módszertan és/vagy elméleti keret bemutatása és indoklása

- a. Milyen releváns módszerek érhetőek el az adott probléma megoldása, elemzése céljából és ezek közül melyiket és miért választja a hallgató.
- b. *Gyakori hiba*, hogy ha a jellemző, releváns módszertanok bemutatása meg is történik, a választás indoklása (hogy miért az adott módszert választotta a hallgató) elmarad, vagy a hallgató azzal érvel, hogy az oktató is ezt javasolta, erről beszéltek az órán részletesen stb. Az egyes módszerek, előnyeinek, hátrányainak, alkalmazási korlátainak bemutatásán keresztül lehet jól megindokolni adott módszertan választást. Kifejezetten kérjük, hogy a *Vállalati pénzügyi elemzések* tárgy keretében alkalmazott xls file-t csak iránymutatásként vegyék alapul, Önöknek önálló saját modellt kell építeniük!

3. Adatok kiválasztása, elérhetősége

- a. Már a témaválasztás során meg kell győződni arról, hogy a probléma elemzéséhez szükséges adatok elérhetőek, valóban rendelkezésre állnak és felhasználásuk nem ütközik akadályba (a dolgozatok titkosítása nem lehetséges).
- b. *Gyakori hiba*, hogy ez a lépés teljesen kimarad és csak később szembesül a hallgató azzal, hogy nem áll rendelkezésre adat, ami ellehetetleníti a dolgozat elkészítését.

4. Szakirodalmi áttekintés / legjobb gyakorlatok bemutatása

- a. Javasolt a témához kapcsolódó hazai és / vagy nemzetközi szakirodalmi elemzések, tanulmányok bemutatása. Kik mikor végeztek hasonló elemzést, milyen módszertan és adatok alapján, milyen következtetésekre jutottak; és ezek milyen viszonyban állnak a saját kutatással, következtetéseikkel. (pl. ha valaki a német autóipari cégek árfolyamait elemzi, akkor érdemes ilyen témájú cikkeket keresni és az eredményeket összevetni)
- b. *Gyakori hiba*, hogy kizárólag egyetemi jegyzetekre, pusztán 5-6 irodalomra támaszkodik a dolgozat, ami már a Projektfeladat fázisban sem elfogadható.

5. A következtetések, eredmények bemutatása

- a. A saját eredményeket, a dolgozat hozzáadott értékét pontról pontra konzisztensen, mások eredményeitől jól elkülöníthetően be kell mutatni.
- b. *Gyakori hiba*, hogy a hallgató nem tudja megfogalmazni a kutatási kérdésre – a saját elemzése alapján – adott választ. Nem tudja értelmezni és „eladni” a saját munkáját, miközben azzal sokat dolgozott.

PROJEKTFELADAT (ÉS SZAKDOLGOZAT) TÉMAKIÍRÁSOK

Pénzügy Mesterszak

Multinacionális vállalatok pénzügyei szakmai modul

1. Beruházások gazdasági elemzése

Ez a témakör beruházási projektek, illetve üzleti ötletek vállalati pénzügyi értékelését jelenti. A kutatási kérdés tehát, hogy a projektet érdemes-e megvalósítani. Alapvetően egy NPV- és IRR számítást kell készíteni a választott projektre, szigorúan a képzésben tanultak szerint. A választott projektnek egy éppen aktuális, meghozandó döntésről kell szólnia (tehát nem lehet futó projekt), de lehet teljesen elképzelt is, akár természetes személy (háztartás) által fontolgatott is. Tehát a feladat elvégzéséhez egyáltalán nem szükséges „céges kapcsolat”. Az értékelést (azaz, NPV- és IRR-számítást) egy szabadon választott, a képzésben tanult DCF módszer szerint kell elkészíteni.

A *témaválasztási konzultációra* ennek megfelelően – az útmutatóban írtakkal is összhangban maradva – a hallgatónak az alábbiakkal kell készülnie:

- Alaposan átgondolt projekt(ötlet)
- A választott DCF módszer és az NPV-, IRR-számítási módszertan megértése, rövid ismertetése és a választás rövid indoklása (a bizottság lássa, hogy a hallgató tudja, hogy mit és hogyan fog számolni)
- Szükséges adatok és forrásaik rövid ismertetése (a bizottság lássa, hogy a hallgató tudja, milyen adatokra lesz szüksége és azokat honnan fogja tudni beszerezni)

A fenti elvárásoknak való megfelelést a bizottság szigorúan fogja értékelni, megelőzendő a későbbi szakdolgozat esetleges kudarcát.

A *projektfeladat* fázisban elkészítendőök az alábbi elemek:

- Az értékelési modell minden fő elemre kiterjedő első verziója, egyelőre akár csak kitalált, „dummy” adatokkal, tehát ki kell terjednie legalább az alábbiakra:
 - A választott DCF-módszernek megfelelő cash flow levezetés, indirekt módon az ahhoz készített és szükséges részletezettségű eredménykimutatásból és mérlegből (pl. árbevétel, működési költségek, EBIT, adók, működőtőke, beruházások)
 - A választott DCF-módszernek megfelelő tőkeköltség becslése, kitérve annak egyes komponenseire (pl. kockázatmentes hozam, átlagos piaci kockázati prémium, béta és áttételezése, országgkockázati prémium, hitelkockázati felár, D/E ráta, adókulcs)
 - A pénzáramok és a tőkeköltség harmonizációja (infláció, deviza)
 - A projekt időtartamának meghatározása és ennek megfelelően a maradványérték kalkulációja
- Elméleti és módszertani ismeretháttér kidolgozása
- Szakirodalmfeldolgozás egy része

Tehát a projektfeladatként leadott dolgozatnak már egy konkrét NPV- és IRR-számítást is tartalmaznia kell, de az adatoknak nem muszáj még valós, végleges adatoknak lenniük. A cél, hogy összeálljon egy modellstruktúra, amire lehet építkezni a későbbiekben.

PROJEKTFELADAT (ÉS SZAKDOLGOZAT) TÉMAKIÍRÁSOK

Pénzügy Mesterszak

A Vállalati pénzügyi elemzések c. tárgyban bemutatott komplex modell csak iránymutatásul szolgál, a hallgatónak önállóan, saját modellt kell készítenie a vizsgált projektre! A bizottság ennek teljesülését szigorúan fogja ellenőrizni.

A végső, *szakdolgozat* fázis során a hallgató feladatai alapvetően az alábbiak:

- Pontosítja, véglegesíti a projektfeladat során készített értékelési modellt
- Feltölti az értékelési modellt a végleges adatokkal, amelyeket alaposan körüljár, indokol (különös tekintettel az előrejelzések alátámasztására!), az adatforrásokat feltünteti
- Érzékenységvizsgálatot készít min. 2 db, az érték szempontjából meghatározónak vélt paraméterre
- Kiegészíti, ill. elmélyíti az elemzését valamilyen, számára érdekes kapcsolódó témában (pl. scenárió vagy szimulációs elemzés, mélyrehatóbb béta vagy országkockázat becslés, reálopció elemzés, devizaárfolyam-előrejelzés stb.)
- Bővíti jelentősen a szakirodalom-feldolgozást (előző pont vezérelheti)

Az írásos dolgozatnak (akár projektfeladat, akár szakdolgozat) minden számítást és annak részletes leírását tartalmaznia kell, a számításhoz használt Excel- és egyéb fájlokat az értékelő bizottság nem veszi figyelembe!

Tájékozódást segítő szakirodalom:

- Damodaran, A. (2006): A befektetések értékelése, Panem Könyvkiadó Kft. ISBN-9789635454556
- Andor, Gy. (2017): Üzleti gazdaságtan, Akadémiai Kiadó. ISBN-9789634540595
- Tóth, T. (2021): Vállalati pénzügyek, Akadémiai Kiadó. ISBN: 9789634546818
- Pálinkó, É. (2019): Vállalati pénzügyek, egyetemi jegyzet.
- Tóth, T. (2020): Vállalati pénzügyi elemzések, Akadémiai Kiadó. ISBN: 9789634546177

2. Vállalatértékelés

A feladat egy létező (nyilvánosan vagy zártkörűen működő) nem pénzügyi tevékenységet folytató vállalat, illetve annak saját tőkéjének értékelése szigorúan a képzésben tanultak szerint. Az értékelést egy, a képzésben tanultak közül szabadon választott DCF módszerrel kell elvégezni. A kutatási kérdés, hogy mennyit ér a vállalat saját tőkéje, és ez miként értelmezhető a vizsgált értékelési szituációban. Az értékelési szituáció meghatározza tehát az értéktartalmat, amit számítani kell (pl. piaci érték, befektetői érték). A választott vállalatnak legalább 3 lezárt üzleti éves múlttal kell rendelkeznie. Az értékelés tisztán publikus adatokból is elvégezhető, nincs szükség tehát „céges kapcsolatra”. Javasolt emiatt viszont, hogy a vállalat beszámolója minél részletesebb legyen.

A *témaválasztási konzultációra* ennek megfelelően – az útmutatóban írtakkal is összhangban maradva – a hallgatónak az alábbiakkal kell készülnie:

- Vállalat kiválasztása, előzetes tájékozódás a vállalat tevékenységéről, közelmúltjáról
- Az értékelési szituáció és az az alapján meghatározandó értéktartalom ismertetése

PROJEKTFELADAT (ÉS SZAKDOLGOZAT) TÉMAKIÍRÁSOK

Pénzügy Mesterszak

- A választott DCF módszer vállalatértékelési alkalmazásának megértése, rövid ismertetése és a választás rövid indoklása (a bizottság lássa, hogy a hallgató tudja, hogy mit és hogyan fog számolni)
- Szükséges adatok és forrásaik rövid ismertetése (a bizottság lássa, hogy a hallgató tudja, milyen adatokra lesz szüksége és azokat honnan fogja tudni beszerezni)

A fenti elvárásoknak való megfelelést a bizottság szigorúan fogja értékelni, megelőzendő a későbbi szakdolgozat esetleges kudarcát.

A *projektfeladat* fázisban elkészítendő az alábbi elemek:

- Az értékelési modell minden fő elemre kiterjedő első verziója, egyelőre akár csak kitalált, „dummy” adatokkal, tehát ki kell terjednie legalább az alábbiakra:
 - Az értékelés fordulónapjának meghatározása
 - Az értékelési szituáció leírása és a releváns értéktartalom meghatározása
 - Működéshez szükséges és nem szükséges eszközök körének kijelölése, eszközök esetleges további besorolása (pl. működőtőke, befektetett eszközök)
 - A választott DCF-módszernek megfelelő cash flow levezetés, indirekt módon az eredménykimutatásból és mérlegből, historikusan min. 3 évre visszamenőleg és a jövőre vonatkozóan
 - A választott DCF-módszernek megfelelő tőkeköltség becslése, kitérve annak egyes komponenseire (pl. kockázatmentes hozam, átlagos piaci kockázati prémium, béta és áttételezése, országkockázati prémium, hitelkockázati felár, D/E ráta, adókulcs)
 - A pénzáramok és a tőkeköltség harmonizációja (infláció, deviza)
 - Az explicit időszak hosszának meghatározása és ennek megfelelően a maradványérték kalkulációja
 - A saját tőke értékének meghatározása
- Elméleti és módszertani ismeretháttér kidolgozása
- Szakirodalomfeldolgozás egy része

Tehát a projektfeladatként leadott dolgozatnak már egy konkrét sajáttőkeérték-számítást is tartalmaznia kell, de az adatoknak nem muszáj még valós, végleges adatoknak lenniük. A cél, hogy összeálljon egy modellstruktúra, amire lehet építkezni a későbbiekben.

A Vállalatértékelés c. tárgyban bemutatott modellek csak iránymutatásul szolgálnak, a hallgatónak önállóan, saját modellt kell készítenie a vizsgált vállalatra! A bizottság ennek teljesülését szigorúan fogja ellenőrizni.

A végső, *szakdolgozat* fázis során a hallgató feladatai alapvetően az alábbiak:

- Pontosítja, véglegesíti a projektfeladat során készített értékelési modellt
- Feltölti az értékelési modellt a végleges adatokkal, amelyeket alaposan körüljár, indokol (különös tekintettel az előrejelzések alátámasztására!), az adatforrásokat feltünteti
- Érzékenységvizsgálatot készít min. 2 db, az érték szempontjából meghatározónak vélt paraméterre

PROJEKTFELADAT (ÉS SZAKDOLGOZAT) TÉMAKIÍRÁSOK

Pénzügy Mesterszak

- Kiegészíti, ill. elmélyíti az elemzését valamilyen, számára érdekes kapcsolódó témában (pl. scenárió vagy szimulációs elemzés, mélyrehatóbb béta vagy országgockázat becslés, devizaárfolyam-előrejelzés stb.)
- Bővíti jelentősen a szakirodalom-feldolgozást (előző pont vezérelheti)

Az írásos dolgozatnak (akár projektfeladat, akár szakdolgozat) minden számítást és annak részletes leírását tartalmaznia kell, a számításhoz használat Excel- és egyéb fájlokat az értékelő bizottság nem veszi figyelembe!

Tájékozódást segítő szakirodalom:

- Aswath Damodaran (2006). A befektetések értékelése - Módszerek és eljárások. PANEM kft.)
- Goedhart, M., Koller, T., & Wessels, D. (2015). Valuation: Measuring and managing the value of companies. JohnWiley & Sons.
- Pálinkó Éva, Tóth Tamás (2014). Vállalati pénzügyek. Typotex Kiadó

3. Az e-kereskedelem adózási problémái a jövedelmi/forgalmi típusú adózásban

A hallgatók ebben a témában két irányba indulhatnak, az e-kereskedelem problémáit a forgalmi adózáson keresztül mutatják be, vagy pedig ugyanezt teszik a jövedelemadózási területén egy megválasztott földrajzi régióban, Magyarországon, az Európai Unióban, avagy az USA adózási rendszerén keresztül. Minden téma kidolgozása során elvárás, hogy a hallgató pontosan ismertesse a vagy a forgalmi adózás, vagy pedig a társasági adózás az adott régióban érvényes elveit, módszereit, ezen túlmenően összefoglalóan az alapvető szabályait, változásait. Be kell mutatnia a probléma, vagyis az elmaradó adóbevételek jelenségét egyrészt rendszer szinten, vagyis erre miként ad lehetőséget az adott adórendszer, illetve a probléma megoldására adott válaszokat, intézkedés sorozatokat. Fel kell mérnie az egyes intézkedések hatásait, azok illeszkedését az előre meghirdetett célokhoz, illetve az adózás általános elveihez, különös tekintettel az adott régió sajátosságaira. Az adott témán belül egy kérdést kell feltennie, avagy a problémát leírnia, és az erre adott válaszokat, megoldásokat ismertetni a saját munkájában. A témakörben készülő szakdolgozatok témája az e-commerce terjedésével összefüggő adózási problémák feltárása, az egyes, választott adónemekben mutatkozó változások, ezek hatása az adóbeszedés és adóelkerülés területén.

Tájékozódást segítő szakirodalom:

- Herich, Gy. (2019). Adótan 2019. Penta Unió, Budapest.
- OECD (2019). Money Laundering and Terrorist Financing Awareness Handbook for Tax Examiners and Tax Auditors 2019. Párizs, OECD.
- OECD International collaboration to end tax avoidance (<https://www.oecd.org/tax/beps/search/?q=OECD%3A+International+collaboration+to+end+tax+avoidance>)
- OECD Tax Database. (<https://www.oecd.org/tax/tax-policy/tax-database/>)
- OECD Working papers on taxations. (<https://www.oecd.org/tax/tax-policy/tax-database/>)
- Stiglitz, J. E. (2000). A kormányzati szektor gazdaságtana. KJK-Kerszöv.

PROJEKTFELADAT (ÉS SZAKDOLGOZAT) TÉMAKIÍRÁSOK

Pénzügy Mesterszak

- Summers, L. H. (1988). Tax policy and international competitiveness. In International aspects of fiscal policies (pp. 349-386). University of Chicago Press.