

DOKTORI ÉRTEKEZÉS

RÓZSA ANDREA

Pécs , 2008

PÉCSI TUDOMÁNYEGYETEM KÖZGAZDASÁGTUDOMÁNYI KAR
GAZDÁLKODÁSTANI DOKTORI ISKOLA

RÓZSA ANDREA

KÉPESSÉGEK VAGY REÁLOPCIÓK?

**A stratégiai és pénzügyi szempontok egyeztetésének lehetőségei és korlátai,
különös tekintettel a rugalmas technológiai beruházások problémáira**

DOKTORI (PhD) ÉRTEKEZÉS

**TÉMAVEZETŐ:
DR. BÉLYÁ CZ IVÁN**

**TÁRSKONZULENS:
DR. VARGA JÓZSEF**

PÉCS, 2008

TARTALOMJEGYZÉK

1. BEVEZETÉS	5
1.1. A kutatási téma és annak jelentősége	5
1.2. A kutatás célja	10
1.3. A dolgozat szerkezete és a kutatás módszertana	12
2. REÁLOPCIÓK A TŐKEKÖLTSÉGVETÉSBEN	16
2.1. A reálopció elmélet kezdetei	16
2.1.1. A DCF eljárás korlátai	17
2.1.2. Stratégiai NPV	24
2.1.3. Opció típusok	27
2.1.4. A reálopció értékelés alapjai	32
2.1.4.1. A pénzügyi opcióértékelés tőkeköltségvetési vonzatai	32
2.1.4.2. Pénzügyi opció analógia	37
2.2. Az opció prémium számítása	40
2.2.1. A legfontosabb értékelési modellek	40
2.2.1.1. Folytonos modellek	41
2.2.1.2. Diszkrét modellek	45
2.2.2. Alkalmazási korlátok	49
2.2.3. Gyakorlati tapasztalatok	52
2.3. Reálopciók mint stratégiai értékelő eszközök?	54
3. STRATÉGIAI SZEMPONTOK A BERUHÁZÁSI DÖNTÉSHOZATALBAN	56
3.1. A vállalati stratégia elméleteinek fejlődése	56
3.1.1. Stratégiai beruházások és stratégiai alapelvek	56
3.1.2. Pénzügyi irányítás és stratégiai szemlélet	59
3.1.3. Stratégia elméletek	62
3.1.4. A stratégia és a termelés kapcsolata	67
3.1.5. A képesség- és tudásalapú irányzatok szerepe és jelentősége	71
3.2. Stratégiai reálopciók	73
3.3. A stratégiai NPV kritikája	75
4. VÁLLALATI ESETTANULMÁNYOK ÖSSZEHASONLÍTÓ VIZSGÁLATA	79
4.1. A szakaszos beruházások jelentősége	79
4.2. Vállalati esetek elemzése	80
4.2.1. Olajiparági példa	81
4.2.1.1. Következtetések	90
4.2.2. K+F beruházások	91
4.2.2.1. Gyógyszeripari eset	92
4.2.2.2. Következtetések	97
4.2.2.3. Elektronikai eset	98
4.2.2.4. Következtetések	102
4.2.3. A fejlett gyártástechnológiai projektek elemzésének problémái	104
4.2.3.1. Stratégiai jellegzetességek	105
4.2.3.2. Értékelési problémák	111
4.2.3.3. Következtetések	115
4.3. Összefoglaló elemzés	119

5. REÁLOPCIÓS MODELLFEJLESZTÉSI LEHETŐSÉGEK	124
5.1. Döntési rugalmasság stratégiai és pénzügyi szempontok alapján	124
5.2. Reálopciós döntéshozatali folyamatok	126
5.2.1. A reálopciós döntéshozatali folyamatok kritikája	129
5.3. Javasolt megoldási lehetőség	130
5.3.1. Modellfejlesztés: stratégiai-reálopciós modell (SRM)	130
5.3.2. Az SRM alkalmazása a rugalmas technológiai beruházások komplex elemzésére	143
5.3.3. A modellfejlesztés értékelése	150
6. ÖSSZEFOGLALÁS	153
7. A DISSZERTÁCIÓ ÚJSZERŰ EREDMÉNYEI, TÉZISEK	157
8. FELHASZNÁLT IRODALOM	168
9. MELLÉKLET	180
10. KÖSZÖNETNYILVÁNÍTÁS	184