
Spis treści

Od autorów	11
1. Zarys analizy finansowej	13
1.1. Zakres stosowania analizy finansowej	15
1.2. Istota analizy finansowej	17
1.3. Źródła informacji finansowej	19
2. Analiza procesu podejmowania decyzji finansowych w przedsiębiorstwie	23
2.1. Istota decyzji i procesu podejmowania decyzji	25
2.2. Obszary decyzyjne w procesie tworzenia wartości	27
2.3. Fazy procesu podejmowania decyzji	29
2.4. Warunki podejmowania decyzji	30
2.5. Ryzyko a podejmowane decyzje	35
2.6. Analiza procesu podejmowania decyzji w przedsiębiorstwie	37
2.6.1. Etap I – definiowanie celu analizy	38
2.6.2. Etap II – rozpoznanie problemu i identyfikacja możliwych rozwiązań	40
2.6.3. Etap III – ocena źródeł informacji i weryfikacja kryteriów podejmowanej decyzji	41
2.6.4. Etap IV – ocena informacji i możliwych różnych opcji decyzji	41
2.6.5. Etap V – analiza podjętych decyzji i ich wdrożenia	42
2.6.6. Etap VI – monitorowanie efektów decyzji i ocena podjętych decyzji	42
3. Analiza sprawozdań finansowych	45
3.1. Standardy rachunkowości	47
3.2. Struktura sprawozdań finansowych	49
3.3. Bilans	54
3.3.1. Analiza bilansu	55
3.3.1.1. Aktywa	58
3.3.1.2. Pasywa	59

3.3.2.	Analiza struktury bilansu	60
3.3.3.	Analiza dynamiki zmian wartości bilansowych	64
3.3.4.	Analiza przepływów funduszy	68
3.4.	Analiza rachunku zysków i strat	73
3.4.1.	Analiza rachunku zysków i strat w układach porównawczym i kalkulacyjnym	73
3.4.2.	Analiza struktury rachunku zysków i strat	78
3.4.3.	Analiza dynamiki rachunku zysków i strat	79
3.5.	Rachunek przepływów pieniężnych	81
3.6.	Zestawienie zmian w kapitale własnym	87
3.7.	Informacja dodatkowa	88
4.	Analiza wskaźnikowa kondycji finansowej przedsiębiorstwa	91
4.1.	Wskaźniki płynności finansowej	95
4.1.1.	Wskaźnik bieżącej płynności finansowej	95
4.1.2.	Wskaźnik podwyższonej płynności finansowej	99
4.1.3.	Wskaźnik płynności środków pieniężnych	103
4.1.4.	Interpretacja wskaźników płynności finansowej	104
4.1.5.	Wpływ struktury finansowania na interpretację wskaźników płynności finansowej	105
4.2.	Wskaźniki sprawności działania (aktywności)	107
4.2.1.	Cykl inkasa należności	108
4.2.2.	Wskaźnik zapasów w dniach	111
4.2.3.	Wskaźnik płatności zobowiązań w dniach	112
4.2.4.	Cykl konwersji gotówki w dniach	113
4.2.5.	Wskaźniki rotacji aktywów	115
4.3.	Wskaźniki struktury finansowania	118
4.3.1.	Wskaźnik zadłużenia	118
4.3.2.	Wskaźnik struktury kapitału	119
4.3.3.	Mnożnik kapitału własnego	119
4.3.4.	Udział zobowiązań długoterminowych w finansowaniu	120
4.3.5.	Wskaźnik zdolności do spłaty odsetek	121
4.4.	Wskaźniki rentowności	122
4.4.1.	Marża zysku netto	122
4.4.2.	Wskaźnik rentowności aktywów	123
4.4.3.	Wskaźnik rentowności kapitału własnego	125
4.4.4.	Wskaźnik rentowności kapitału zaangażowanego	126
4.5.	Wzajemne relacje między wskaźnikami finansowymi	127
4.6.	Wskaźniki rynków kapitałowych	129
4.6.1.	Wskaźnik zysku na jedną akcję	129
4.6.2.	Wskaźnik cena/zysk	130
4.6.3.	Wskaźnik wartości rynkowej do wartości księgowej	130
4.6.4.	Wartość (wolumen) obrotu	131

4.6.5. Wskaźnik stopy dywidendy	132
4.7. Model Du Ponta	132
4.7.1. Analiza nośników wartości	135
5. Wykorzystanie dźwigni w planowaniu zysku i ocenie ryzyka	137
5.1. Rodzaje dźwigni	139
5.2. Dźwignia operacyjna	142
5.3. Dźwignia finansowa	145
5.4. Dźwignia łączna	146
5.5. Zastosowanie dźwigni przy planowaniu zysku	148
5.6. Analiza progu rentowności a dźwignia operacyjna	151
5.7. Dźwignia finansowa a rentowność kapitału własnego	154
5.8. Wybór sposobu finansowania a ryzyko finansowe	157
6. Model zrównoważonego wzrostu	165
6.1. Znaczenie wzrostu i rozwoju	168
6.2. Stopy wzrostu przedsięwzięcia i ich znaczenie w decyzjach strategicznych	173
6.3. Wzrost przedsiębiorstwa i jego potrzeby finansowe	179
6.4. Wzrost zrównoważony jako punkt wyjścia	181
6.5. Wykorzystanie modelu symulacyjnego w planowaniu	184
7. Prognozowanie	189
7.1. Prognoza przychodów	193
7.1.1. Prognoza przychodów na podstawie danych historycznych	193
7.1.2. Prognoza sprzedaży na podstawie danych wewnętrznych i zewnętrznych przedsiębiorstwa	199
7.1.3. Prognoza sprzedaży nowego produktu	200
7.1.4. Prognozy analityków	202
7.2. Prognozowanie <i>EBIT</i>	203
7.3. Podatek dochodowy	206
7.4. Prognozowanie kapitału obrotowego netto	207
7.5. Prognozowanie wydatków inwestycyjnych	208
7.6. Prognozowanie amortyzacji	209
7.7. Prognozy i rzeczywistość – kontrola wyników	210
8. Strategia finansowa i strategia finansowania	213
8.1. Cel przedsiębiorstwa	215
8.2. Mierniki i wskaźniki realizacji celu przedsiębiorstwa	218
8.2.1. Ekonomiczna wartość dodana	219
8.2.2. Rynkowa wartość dodana	220
8.2.3. Indeks tworzenia wartości	221
8.2.4. Wady miar wartości	222
8.3. Strategia finansowa przedsiębiorstwa	224

8.4.	Strategia finansowania przedsiębiorstwa	226
8.5.	Zarządzanie kapitałem obrotowym netto	229
8.6.	Strategia a kontrola budżetowa	237
8.7.	Strategia przedsiębiorstwa i model Du Ponta wyjaśniający jej formułowanie	237
8.8.	Dźwignia aktywów	239
8.9.	Zarządzanie pasywami	240
8.10.	Zarządzanie relacjami aktywów i pasywów	242
9.	Struktura kapitału w teorii finansów i praktyce zarządzania przedsiębiorstwem	245
9.1.	Pojęcie kapitału i struktury kapitału	247
9.2.	Oczekiwana zyskowość kapitału	251
9.3.	Struktura kapitału – zakres analizy finansowej	253
9.4.	Teoria M&M – struktura kapitału i jej wpływ na wartość spółki	255
9.4.1.	Przypadek gospodarki bez podatków	256
9.4.2.	Przypadek gospodarki stosującej podatki	257
9.5.	Optymalna struktura kapitału – jej rola i znaczenie	259
9.6.	Czynniki kształtujące docelową strukturę kapitału	260
9.7.	Teoria substytucji i teoria hierarchii źródeł finansowania	262
9.8.	Dlaczego analizuje się strukturę kapitału?	264
10.	Wartość pieniądza w czasie	267
10.1.	Wartość przyszła przy jednorazowej wpłacie kapitału	269
10.2.	Wartość zaktualizowana w analizie inwestycji finansowych	274
10.3.	Wycena strumienia dochodów pieniężnych	277
11.	Metody oceny inwestycji rzeczowych	281
11.1.	Kryterium wyboru projektu i przedsięwzięcia inwestycyjnego	283
11.2.	Metody oceny projektów	284
11.2.1.	Metody proste	284
11.2.2.	Metody dyskontowe	287
11.3.	Specyfika oceny przedsięwzięcia finansowego ze środków Unii Europejskiej	293
12.	Inwestycje finansowe przedsiębiorstwa	299
12.1.	Podstawy wyceny inwestycji finansowych	301
12.2.	Stopa zwrotu i wartość papieru wartościowego	303
12.3.	Wycena obligacji	304
12.4.	Wycena akcji	309
12.4.1.	Wycena akcji uprzywilejowanych	309
12.4.2.	Wycena akcji zwykłych	310
12.5.	Pomiar ryzyka i dochodu	312
12.6.	Metody oceny opłacalności inwestycji finansowych	314
12.7.	Decyzje inwestycyjne a tworzenie wartości przedsiębiorstwa	318

13. Modele stosowane w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych	323
13.1. Tworzenie wartości dla akcjonariuszy	326
13.2. Ryzyko	327
13.3. Stopa zwrotu a ryzyko	330
13.4. Portfel aktywów	332
13.4.1. Teoria portfela	333
13.4.2. Podejmowanie decyzji o wyborze portfela na podstawie kryterium dominacji	335
13.4.3. Korelacja stóp zwrotu z akcji	336
13.5. Model wyceny aktywów kapitałowych	337
13.6. Teoria arbitrażu cenowego	339
13.7. Efektywny rynek i efektywność rynku	340
13.8. Sekurytyzacja – nowa forma finansowania przedsiębiorstwa	344
14. Analiza kosztu kapitału	347
14.1. Koszt kapitału i jego oszacowanie	349
14.2. Średni ważony koszt kapitału	351
15. Wycena przedsiębiorstw	361
15.1. Kapitalizacja spółki giełdowej	363
15.2. Analiza techniczna i analiza fundamentalna	364
15.3. Metody wyceny	365
15.3.1. Metoda wyceny aktywów	366
15.3.2. Metoda porównawcza	366
15.3.3. Metoda <i>DCF</i>	374
15.3.4. Metoda wyceny opcji	388
15.4. Korekty wyceny	391
16. Fuzje i przejęcia – połączenia jednostek	393
16.1. Rodzaje przejęć	397
16.2. Kryteria przejęć	399
16.3. Analiza i prognozy finansowe w ocenie kandydata do przejęcia	401
16.4. Podstawowe formy przejęć	403
16.4.1. Nabycie wartości niematerialnych i prawnych	404
16.4.2. Łączenie się spółek handlowych	406
16.5. Potencjalne korzyści z przejęcia	413
16.6. Źródła efektu synergii	415
16.7. Wartość zaktualizowana netto w ocenie finansowej przejęć	416
16.8. Wycena przedsiębiorstwa przy przejęciach	418
16.9. Transakcje wspomagane dźwignią	419
16.10. Warunki finansowania przejęć	422

SPIS TREŚCI

17. Analiza nowych przedsięwzięć	425
17.1. Dynamika rozwoju	428
17.2. Źródła finansowania i nowe modele biznesu	430
17.3. Szacowanie zapotrzebowania na finansowanie	432
17.4. Dlaczego warto analizować nowe przedsięwzięcia	436
Załączniki	437
Literatura	441
Indeks	451