

# Spis treści

O autorach .....	11
Od autorów .....	12
Ilustracje .....	16
Podziękowania .....	17
Wykaz najważniejszych skrótów .....	18
Kompedia wiedzy <i>on-line</i> .....	22

## ROZDZIAŁ 1

Wstęp do zarządzania finansami .....	25
1.1. Natura finansów .....	27
1.2. Podstawowa idea: kreowanie wartości dla akcjonariuszy .....	32
1.3. Wyzwania dla modelu akcjonariatu: model interesariuszy .....	37
1.4. Problem agencji i asymetrii informacji .....	45
1.5. Zarządzanie bilansem .....	58
1.6. Funkcja zarządzania finansami .....	60
1.7. Na czym polega praca dyrektora finansowego .....	66

## ROZDZIAŁ 2

Decyzje inwestycyjne .....	69
2.1. Decyzje w sprawie nakładów inwestycyjnych .....	71
2.2. Porównywanie wartości pieniądza w czasie .....	81
2.3. Myśl przewodnia: istotne przepływy pieniężne .....	88
2.4. Przegląd metod oceny nakładów inwestycyjnych .....	92
2.5. Dlaczego wartość bieżąca netto jest „najlepszą praktyką” .....	95
2.6. Metoda okresu zwrotu inwestycji (PBP) .....	97
2.7. Metoda księgowej stopy zwrotu (ARR) .....	102
2.8. Metoda wartości bieżącej netto (NPV) .....	106
2.9. Metoda wewnętrznej stopy zwrotu (IRR) .....	109
2.10. Istotne szczegóły w metodzie wartości bieżącej netto .....	112

2.10.1. Podatek dochodowy .....	112
2.10.2. Kapitał obrotowy.....	116
2.10.3. Inflacja .....	117
2.10.4. Koszty utraconych korzyści .....	119
2.11. Przydatne narzędzia metody wartości bieżącej netto .....	123
2.12. Analiza ryzyka decyzji inwestycyjnych .....	134
2.13. Opcje realne w analizie decyzji inwestycyjnych .....	140
2.14. Podsumowanie metody wartości bieżącej netto .....	145

## ROZDZIAŁ 3

Decyzje finansowe .....	149
3.1. Wprowadzenie do decyzji finansowych .....	151
3.2. Struktura kapitału długoterminowego .....	154
3.3. Średni ważony koszt kapitału .....	157
3.4. Koszt długu .....	162
3.5. Koszt długu zamiennego na akcje .....	164
3.6. Koszt udziałów uprzywilejowanych .....	166
3.7. Koszt kapitału zwykłego .....	167
3.8. Średni ważony koszt kapitału: przykład .....	175
3.9. Krańcowy koszt kapitału .....	177
3.10. Hipoteza rynku efektywnego: podstawowe założenie w finansach .....	178
3.11. Średni ważony koszt kapitału a tworzenie ekonomicznej wartości dodanej (EVA) .....	190
3.12. Optymalizacja struktury kapitału .....	193
3.13. Trochę teorii finansów i pragmatyki biznesowej .....	197
3.14. Finansowanie w cyklu rozwojowym przedsiębiorstwa .....	204
3.15. Pozyskiwanie finansowania kapitałowego .....	205
3.16. Finansowanie przez akumulację kapitału własnego a polityka dywidendowa .....	217
3.17. Finansowanie przez emisję kapitału własnego .....	223
3.18. Kilka uwag o finansowaniu małych i średnich przedsiębiorstw .....	237
3.19. Decydująca rola banków komercyjnych w finansowaniu MŚP .....	242
3.20. Pozyskiwanie publicznego kapitału dłużnego .....	249
3.21. Finansowanie transakcji wysoko lewarowanych .....	252
3.22. Podsumowanie: niektóre praktyczne reguły podejmowania rozsądnych decyzji finansowych .....	255

## ROZDZIAŁ 4

Zarządzanie kapitałem obrotowym .....	257
4.1. Charakterystyka kapitału obrotowego .....	258
4.2. Optymalizacja inwestycji w kapitał obrotowy (trzy kroki) .....	267

4.3. Opcja wyboru kapitału obrotowego na przykładach .....	270
4.4. Dobre zarządzanie kapitałem obrotowym tworzy wartość dla akcjonariuszy .....	274
4.5. Dynamika kapitału obrotowego a wzrost sprzedaży .....	276
4.6. Niebezpieczeństwo przegrzania .....	277
4.7. Wskaźnik wzrostu zrównoważonego i kapitał obrotowy .....	278
4.8. Rola systemów bankowych w zarządzaniu kapitałem obrotowym .....	279
4.9. Sezonowe zapotrzebowanie na dodatkowe finansowanie .....	281
4.10. Dynamika przepływów pieniężnych podczas wzrostu .....	282
4.11. Przegrzanie .....	284
4.12. Zarządzanie środkami pieniężnymi .....	286
4.13. Zarządzanie należnościami z tytułu dostaw i usług .....	290
4.14. Koszt złego zadłużenia .....	297
4.15. Faktoring .....	299
4.16. Zarządzanie zapasami .....	302
4.17. Kredyt kupiecki .....	307
4.18. Krótkoterminowy kredyt bankowy .....	310
4.19. Kluczowe wiadomości do zapamiętania .....	313

## ROZDZIAŁ 5

Zarządzanie ryzykiem w przedsiębiorstwie .....	317
5.1. Natura ryzyka .....	318
5.2. Racjonalność decyzji w obliczu ryzyka .....	324
5.3. Zarządzanie ryzykiem w przedsiębiorstwie .....	332
5.4. Narzędzia pomiaru ryzyka .....	339
5.5. Stopa procentowa adekwatna do ryzyka .....	344
5.6. Reagowanie na możliwe ryzyko .....	352
5.7. Kontrakty terminowe i opcje .....	360
5.8. Ryzyko rynkowe działalności i jego zabezpieczanie .....	365
5.9. Ryzyko walutowe i jego zabezpieczanie .....	371
5.10. Ryzyko stopy procentowej i jego zabezpieczanie .....	387
5.11. Podsumowanie: najważniejsze zasady zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwie .....	401

## ROZDZIAŁ 6

Wycena przedsiębiorstwa .....	403
6.1. Wycena przedsiębiorstwa: nauka czy sztuka? .....	405
6.2. Wprowadzenie do wyceny przedsiębiorstw .....	406
6.3. Wiele rodzajów wartości przedsiębiorstwa .....	408
6.4. Punkt wyjścia: wartości księgowe .....	411
6.5. Wartość rynkowa .....	419

6.6. Wartość wewnętrzna .....	423
6.7. Wartość przedsiębiorstwa a wartość kapitału własnego .....	425
6.8. Analiza fundamentalna a wycena wartości przedsiębiorstwa .....	430
6.9. Metody zdyskontowanych dywidend i zysków .....	434
6.10. Wycena wartości wewnętrznej: metoda DCF .....	446
6.11. Wycena metodą porównań rynkowych .....	458
6.12. Wycena przedsiębiorstwa w procesie wykupu menedżerskiego .....	473
6.13. Podsumowanie rozdziału .....	481
Bibliografia .....	483