

# Spis treści

## Przedmowa

## CZĘŚĆ 1. PODSTAWY ZARZĄDZANIA FINANSAMI

### Rozdział 1. Przegląd zarządzania finansami

Wprowadzenie  
Możliwości zrobienia kariery w sektorze finansów  
Rynki pieniężne i kapitałowe  
Inwestowanie  
Zarządzanie finansami  
Zarządzanie finansami w nowym milenium  
Globalizacja biznesu  
Technika informatyczna  
Alternatywne formy organizacji przedsiębiorstwa  
Własność jednoosobowa  
Spółka jawna  
Korporacja (spółka kapitałowa)  
Finanse w strukturze organizacyjnej firmy  
Obowiązki personelu finansowego  
Cele korporacji  
Bodźce dla menedżerów mające na celu maksymalizację majątku akcjonariuszy  
Odpowiedzialność społeczna  
Maksymalizacja cen akcji i dobrobyt społeczny  
Etyka w biznesie  
Stosunki agencji  
Akcjonariusze a menedżerowie  
Akcjonariusze (działający za pośrednictwem menedżerów) a kredytodawcy  
Działania zarządu zmierzające do maksymalizacji majątku akcjonariusza  
Czy próby maksymalizacji wskaźnika zysk na akcję (EPS) mają sens?  
Podsumowanie  
Pytania  
Zadania do samodzielnego rozwiązania  
Całościowe studium przypadku

### Rozdział 2. Sprawozdania finansowe, przepływy pieniężne i podatki

Wprowadzenie  
Krótka historia rachunkowości i sprawozdań finansowych  
Sprawozdania i raporty finansowe  
Bilans  
Rachunek zysków i strat  
Sprawozdanie z zysków niepodzielonych  
Przepływy pieniężne netto

Rachunek przepływów pieniężnych  
Modyfikacja danych księgowych wspomagająca podejmowanie decyzji zarządczych  
Aktywa operacyjne i kapitał operacyjny  
Zysk operacyjny netto po opodatkowaniu (NOPAT)  
Wolne środki pieniężne  
Obliczanie wartości wolnych środków pieniężnych  
MVA i EVA  
Rynkowa wartość dodana (MVA)  
Ekonomiczna wartość dodana (EVA)  
System federalnego podatku dochodowego  
Podatki korporacji  
Podatki osobiste  
Odsetki spłacane  
Odsetki uzyskiwane  
Dywidendy wypłacane  
Dywidendy uzyskiwane  
Strata przenoszona w przód i wstecz  
Zyski kapitałowe  
Amortyzacja  
Małe przedsiębiorstwa  
Fałszowanie ksiąg rachunkowych  
Podsumowanie  
Pytania  
Zadania do samodzielnego rozwiązania  
Zadania dla początkujących  
Zadania typu egzaminacyjnego  
Zadania  
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego  
Całościowe studium przypadku

### **Rozdział 3. Analiza sprawozdań finansowych**

Wprowadzenie  
Analiza wskaźnikowa  
Wskaźniki płynności  
Zdolność do spełnienia zobowiązań krótkoterminowych: wskaźnik bieżący  
Wskaźniki sprawności zarządzania aktywami  
Ocena zapasów: wskaźnik obrotu zapasami  
Ocena należności: wskaźnik obrotu należnościami w dniach  
Ocena środków trwałych: wskaźnik rotacji środków trwałych  
Ocena całości aktywów: wskaźnik rotacji majątku  
Wskaźniki zarządzania zadłużeniem  
Jak firma jest finansowana: zadłużenie ogółem do aktywów ogółem  
Zdolność do spłaty odsetek: wskaźnik pokrycia odsetek zyskiem  
Zdolność do obsługi zadłużenia: wskaźnik pokrycia EBITDA  
Wskaźniki rentowności  
Rentowność sprzedaży  
Wskaźnik rentowności majątku (BEP)

Stopa zwrotu z aktywów ogółem  
Stopa zwrotu ze zwykłego kapitału akcyjnego  
Wskaźniki wartości rynkowej  
Wskaźnik cena/zysk  
Wskaźnik cena/przepływy pieniężne  
Wskaźnik wartość rynkowa/wartość księgowa  
Analiza trendów  
Podsumowanie analizy wskaźnikowej: równanie Du Ponta  
Wskaźniki porównawcze i analiza wzorcowa  
Zastosowania i ograniczenia analizy wskaźnikowej  
Problemy z ROE  
Patrząc nie tylko na liczby  
Podsumowanie  
Pytania  
Zadania do samodzielnego rozwiązania  
Zadania dla początkujących  
Zadania typu egzaminacyjnego  
Zadania  
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego  
Całościowe studium przypadku

#### **Rozdział 4. Otoczenie finansowe: rynki, instytucje i stopy procentowe**

Wprowadzenie  
Rynki finansowe  
Rodzaje rynków  
Obecne tendencje  
Instytucje finansowe  
Rynek papierów wartościowych  
Zorganizowane giełdy papierów wartościowych  
Rynek poza giełdowy i rynki akcji NASDAQ  
Koszt pieniądza  
Poziomy stóp procentowych  
Czynniki określające poziom rynkowych stóp procentowych  
Realna stopa procentowa bez ryzyka,  $k^*$   
Nominalna lub deklarowana stopa procentowa bez ryzyka,  $kRF$   
Premia inflacyjna (IP)  
Premia za ryzyko niewypłacalności (DRP)  
Premia z tytułu zbywalności (płynności) (LP)  
Premia za ryzyko terminu zapadalności (MRP)  
Struktura czasowa stóp procentowych  
Co decyduje o kształcie krzywej dochodowości?  
Jak za pomocą krzywej dochodowości oszacować przyszłe stopy procentowe?  
Inwestowanie za granicą  
Inne czynniki mające wpływ na poziomy stóp procentowych  
Polityka banku centralnego  
Deficyt lub nadwyżka budżetu państwa  
Czynniki międzynarodowe

Stopień aktywności gospodarczej  
Stopy procentowe i decyzje biznesowe  
Podsumowanie  
Pytania  
Zadania do samodzielnego rozwiązania  
Zadania dla początkujących  
Zadania typu egzaminacyjnego  
Zadania  
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego  
Całościowe studium przypadku

## **CZĘŚĆ 2. PODSTAWOWE POJĘCIA ZARZĄDZANIA FINANSAMI**

### **Rozdział 5. Ryzyko i stopa zwrotu**

Wprowadzenie  
Zwroty z inwestycji  
Ryzyko wyłączone  
Rozkłady prawdopodobieństwa  
Oczekiwana stopa zwrotu (dochodu)  
Pomiar ryzyka wyłączonego: odchylenie standardowe  
Pomiar ryzyka wyłączonego: współczynnik zmienności  
Niechęć do ryzyka i wymagana stopa zwrotu  
Ryzyko a portfel papierów wartościowych  
Zwroty z portfela  
Ryzyko portfela  
Ryzyko dywersyfikowalne a ryzyko rynkowe  
Pojęcie współczynnika beta  
Związek między ryzykiem a stopą zwrotu  
Wpływ inflacji  
Zmiany w stopniu niechęci do ryzyka  
Zmiana współczynnika beta dla akcji  
Aktywa rzeczowe a papiery wartościowe  
Niektóre obawy dotyczące beta i CAPM  
Zmienność a ryzyko  
Podsumowanie  
Pytania  
Zadania do samodzielnego rozwiązania  
Zadania dla początkujących  
Zadania typu egzaminacyjnego  
Zadania  
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego  
Całościowe studium przypadku

## **Rozdział 6. Wartość pieniądza w czasie**

Wprowadzenie

Linie czasu

Wartość przyszła

Procedura rozwiązywania problemów

Interpretacja graficzna procesu kapitalizacji: wzrost

Wartość obecna

Interpretacja graficzna procesu dyskontowania

Rozwiązywanie względem czasu i stóp procentowych

Wyznaczanie  $i$

Wyznaczanie  $n$

Wartość przyszła renty

Renty zwykłe

Renty należne

Wartość obecna renty

Renty zwykłe

Renty należne

Renty wieczyste

Strumienie nieregularnych przepływów pieniężnych

Wartość obecna strumieni nieregularnych przepływów pieniężnych

Wartość przyszła strumieni nieregularnych przepływów pieniężnych

Wyznaczanie stopy procentowej  $i$  w problemach zawierających strumienie nieregularnych przepływów pieniężnych

Półroczne i inne okresy kapitalizacji

Porównanie różnych typów stóp procentowych

Okresy cząstkowe

Pożyczki ratalne

Splata częściowa: pożyczki z ratami balonowymi

Podsumowanie

Pytania

Zadania do samodzielnego rozwiązania

Zadania dla początkujących

Zadania typu egzaminacyjnego

Zadania

Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego

Całościowe studium przypadku

## **CZĘŚĆ 3. AKTYWA FINANSOWE**

### **Rozdział 7. Obligacje i ich wycena**

Wprowadzenie

Kto emituje obligacje?

Kluczowe charakterystyki obligacji

Wartość nominalna

Oprocentowanie kuponowe

Termin zapadalności  
Klauzula przedterminowego wykupu  
Fundusze amortyzacyjne  
Inne charakterystyki obligacji  
Wycena obligacji  
Zmiany wartości obligacji w czasie  
Stopy dochodu z obligacji  
Stopa dochodu do terminu zapadalności  
Stopa dochodu do momentu wezwania do przedterminowego wykupu  
Bieżąca stopa dochodu  
Obligacje z półrocznymi kuponami  
Ocena ryzyka obligacji  
Ryzyko stopy procentowej  
Ryzyko stopy reinwestycji  
Porównanie ryzyka stopy procentowej i ryzyka stopy reinwestycji  
Ryzyko kredytowe (zaniechania spłat)  
Różne rodzaje obligacji przedsiębiorstw  
Ocena jakości (rating) obligacji  
Upadłości reorganizacja firmy  
Rynki obligacji  
Podsumowanie  
Pytania  
Zadania do samodzielnego rozwiązania  
Zadania dla początkujących  
Zadania typu egzaminacyjnego  
Zadania  
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego  
Całościowe studium przypadku

## **Rozdział 8. Akcje i ich wycena**

Wprowadzenie  
Prawa i przywileje zwykłych akcjonariuszy określone w prawie  
Kontrola nad firmą  
Prawo poboru  
Rodzaje akcji zwykłych  
Rynek akcji zwykłych  
Rodzaje transakcji na rynku akcji  
Wycena akcji zwykłych  
Definicje pojęć stosowanych w modelach wyceny akcji  
Oczekiwane dywidendy jako podstawa wyceny akcji  
Akcje o stałym wzroście  
Przykład akcji o stałym wzroście  
Dywidendy i wzrost zysków  
Kiedy można stosować model stałego wzrostu?  
Oczekiwana stopa zwrotu dla akcji o stałym wzroście  
Wycena akcji o zmiennej stopie wzrostu  
Wycena całej korporacji

Model całkowitej wartości spółki  
Porównanie modelu wzrostu dywidendy i modelu wartości całkowitej  
Równowaga na rynku akcji  
Zmiany cen równowagi akcji  
Hipoteza efektywności rynku  
Rodzaje efektywności rynkowej  
Implikacje wynikające z efektywności rynku  
Czy rynek akcji jest efektywny?  
Faktyczne ceny akcji i stopy zwrotu  
Inwestowanie na międzynarodowych rynkach akcji  
Akcje uprzywilejowane  
Podsumowanie  
Pytania  
Zadania do samodzielnego rozwiązania  
Zadania dla początkujących  
Zadania typu egzaminacyjnego  
Zadania  
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego  
Całościowe studium przypadku

Załącznik A. Tablice matematyczne

Załącznik B. Wyniki i komentarze do zadań do samodzielnego rozwiązania

Załącznik C. Rozwiązania zadań zamieszczonych na końcu rozdziałów

Załącznik D. Wybrane równania i dane

**Indeks**