

Spis treści

Część 4

Inwestowanie w długoterminowe aktywa: budżetowanie kapitałowe

Rozdział 9. Koszt kapitału	15
Wprowadzenie	16
Określanie średniego ważonego kosztu kapitału	16
Podstawowe definicje	17
Koszt kapitału obcego	18
Koszt kapitału akcyjnego uprzywilejowanego	20
Koszt zysków zatrzymanych	22
Koncepcja CAPM	23
Koncepcja stopy dochodu z obligacji z premią za ryzyko	24
Koncepcja stopy dochodu z dywidendy zwiększonej o stopę wzrostu (metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych — DCF)	25
Koszt kapitału pochodzącego z emisji akcji zwykłych	27
Średni ważony koszt kapitału	31
Czynniki wpływające na składniki kosztu kapitału	34
Czynniki niekontrolowane przez firmę	34
Czynniki kontrolowane przez firmę	35
Korekta kosztu kapitału ze względu na ryzyko	37
Szacowanie ryzyka projektu	39
Wybrane problemy szacowania kosztu kapitału	41
Podsumowanie	42
Pytania	43
Zadania do samodzielnego rozwiązania	44
Zadania dla początkujących	45
Zadania typu egzaminacyjnego	45
Zadania	48

Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	50
Całościowe studium przypadku	50
Rozdział 10. Podstawy budżetowania kapitałowego	53
Wprowadzenie	54
Znaczenie budżetowania kapitałowego	54
Tworzenie koncepcji projektów inwestycyjnych	55
Klasyfikacja projektów inwestycyjnych	57
Podobieństwa między budżetowaniem kapitałowym a wyceną papierów wartościowych	58
Metody oceny efektywności inwestycji	59
Okres zwrotu	60
Wartość obecna netto (NPV)	63
Uzasadnienie metody NPV	64
Wewnętrzna stopa zwrotu (IRR)	65
Uzasadnienie metody IRR	66
Porównanie metod NPV i IRR	67
Krzywe NPV	67
Zależność rankingu projektów od kosztu kapitału w metodzie NPV	68
Projekty niezależne	69
Projekty wykluczające się wzajemnie	70
Wielokrotna IRR	71
Zmodyfikowana wewnętrzna stopa zwrotu (MIRR)	74
Metody oceny efektywności inwestycji — wnioski końcowe	76
Kontrola realizacji projektów	78
Inne zastosowania technik budżetowania kapitałowego	80
Podsumowanie	80
Pytania	82
Zadania do samodzielnego rozwiązania	82
Zadania dla początkujących	83
Zadania typu egzaminacyjnego	84
Zadania	87
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	89
Całościowe studium przypadku	90
Rozdział 11. Szacowanie przepływów pieniężnych i analiza ryzyka ...	92
Wprowadzenie	93
Szacowanie przepływów pieniężnych	93
Identyfikacja istotnych przepływów pieniężnych	94
Przepływy pieniężne projektu a zysk netto	95
Przyrostowe przepływy pieniężne	97
Rozkład czasowy przepływów pieniężnych	99
Ocena efektywności inwestycji	99
Analiza przepływów pieniężnych	101
Podejmowanie decyzji	107

Wprowadzenie do analizy ryzyka projektu inwestycyjnego	107
Techniki mierzenia ryzyka wyłącznego	108
Analiza wrażliwości	109
Analiza scenariuszy	111
Symulacja Monte Carlo	113
Podsumowanie analizy ryzyka projektu	115
Wpływ ryzyka projektu i struktury kapitału na proces budżetowania kapitałowego	116
Opcje rzeczywiste w budżetowaniu kapitałowym	117
Drzewa decyzyjne w wycenie opcji związanych z rozkładem czasowym inwestycji	117
Inne przykłady opcji wbudowanych w inwestycje	120
Optymalny budżet inwestycyjny	122
Podsumowanie	124
Pytania	126
Zadania do samodzielnego rozwiązania	126
Zadania dla początkujących	128
Zadania typu egzaminacyjnego	129
Zadania	131
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	133
Całościowe studium przypadku	134

Część **5**

Struktura kapitału i polityka dywidend

Rozdział 12. Struktura kapitału i dźwignia	141
Wprowadzenie	142
Docelowa struktura kapitału	142
Ryzyko operacyjne i finansowe	144
Ryzyko operacyjne	144
Dźwignia operacyjna	147
Ryzyko finansowe	151
Wyznaczanie optymalnej struktury kapitału	158
WACC a zmiany struktury kapitału	158
Równanie Hamady	160
Optymalna struktura kapitału	162
Teoria struktury kapitału	165
Wpływ podatków	166
Koszty trudności finansowych	168
Teoria wyboru	168
Teoria sygnalizacji	170
Wykorzystanie finansowania kapitałem obcym do kontroli działań zarządu	172
Kontrolna lista czynności wykonywanych przy ustalaniu struktury kapitału	173
Zróżnicowanie struktur kapitału	176

Podsumowanie	178
Pytania	179
Zadania do samodzielnego rozwiązania	181
Zadania dla początkujących	182
Zadania typu egzaminacyjnego	182
Zadania	184
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	187
Całościowe studium przypadku	187
Rozdział 13. Podział zysku: dywidendy i odkup akcji	191
Wprowadzenie	192
Dywidendy czy zysk kapitałowy: co wolą inwestorzy?	193
Teoria nieistotności polityki dywidend	193
Teoria „wróbla w garści”	194
Teoria preferencji podatkowych	195
Która teoria jest najlepsza?	195
Inne problemy związane z polityką dywidend	198
Hipoteza zawartości informacyjnej lub sygnalizacji	198
Efekt klienteli	199
Stabilność dywidend	201
Ustalanie polityki dywidend w praktyce	202
Ustalanie docelowego wskaźnika wypłaty: polityka dywidend rezy-	
dualnych	202
Zyski, przepływy pieniężne i dywidendy	209
Procedury wypłaty	211
Plan reinwestycji dywidend	213
Przegląd czynników wpływających na politykę dywidend	214
Bariery wypłaty dywidend	215
Możliwości inwestycyjne	215
Dostępność i koszt alternatywnych źródeł kapitału	216
Wpływ polityki dywidend na k_s	216
Podsumowanie dyskusji o polityce dywidend	217
Dywidendy w akcjach i podział akcji	219
Podział akcji	219
Dywidendy w akcjach	220
Wpływ na cenę akcji	221
Odkupienie akcji	222
Efekty odkupienia akcji	225
Korzyści z odkupienia akcji	226
Wady odkupienia akcji	227
Wnioski dotyczące odkupienia akcji	227
Podsumowanie	228
Pytania	230
Zadania do samodzielnego rozwiązania	231
Zadania dla początkujących	232
Zadania typu egzaminacyjnego	233

Zadania	234
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	236
Całościowe studium przypadku	236

Część **6**

**Zarządzanie kapitałem obrotowym,
prognosowanie oraz zarządzanie finansami międzynarodowymi**

Rozdział 14. Zarządzanie kapitałem obrotowym	241
Wprowadzenie	242
Terminologia dotycząca kapitału obrotowego	242
Cykl konwersji środków pieniężnych	244
Przykład	244
Skracanie cyklu konwersji środków pieniężnych	247
Korzyści	247
Alternatywne rodzaje polityki inwestowania w aktywa obrotowe	249
Zarządzanie składnikami kapitału obrotowego	251
Zarządzanie środkami pieniężnymi	253
Powody utrzymywania środków pieniężnych	253
Zalety utrzymywania odpowiednich zasobów środków pieniężnych i ich bliskich substytutów	255
Budżet pieniężny	255
Zbywalne papiery wartościowe	261
Zapasy	263
Koszty zapasów	263
Zarządzanie należnościami	266
Narastanie należności	266
Monitorowanie stanu należności	268
Polityka kredytowa	271
Finansowanie aktywów obrotowych (bieżących)	272
Różne rodzaje polityki finansowania aktywów obrotowych	272
Podejście dopasowywania terminów zapadalności i wymagalności (podejście samolikwidacji)	273
Podejście agresywne	275
Podejście konserwatywne	275
Wady i zalety finansowania krótkoterminowego	276
Szybkość	276
Elastyczność	276
Koszty długu długoterminowego a krótkoterminowego	276
Ryzyko długu długoterminowego a krótkoterminowego	277
Źródła finansowania krótkoterminowego	278
Narosłe zobowiązania	278
Zobowiązania z tytułu dostaw towarów i usług (kredyt kupiecki)	279
Koszt kredytu kupieckiego	279
Składniki kredytu kupieckiego: bezpłatne a płatne	282

Krótkoterminowe kredyty bankowe	283
Zapadalność	284
Skrypt dłużny (weksel własny)	284
Minimalne saldo	284
Nieformalna linia kredytowa	285
Kredyt rewolwingowy	285
Weksel komercyjny	286
Zapadalność i koszt	286
Korzystanie z weksli komercyjnych	287
Stosowanie zabezpieczeń w krótkoterminowym finansowaniu	287
Podsumowanie	288
Pytania	291
Zadania do samodzielnego rozwiązania	292
Zadania dla początkujących	293
Zadania typu egzaminacyjnego	294
Zadania	295
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	298
Całościowe studium przypadku	299
 Rozdział 15. Planowanie i prognozowanie finansowe	 303
Wprowadzenie	304
Plany strategiczne	305
Cel spółki	305
Zakres działania korporacji	306
Cele korporacji	307
Strategie korporacji	307
Plany operacyjne	308
Plan finansowy	310
Skomputeryzowane modele planowania finansowego	311
Prognozy sprzedaży	311
Prognozowanie sprawozdań finansowych: metoda „procentu od sprzedaży”	314
Komplikacja: finansowe sprzężenia zwrotne	322
Analiza prognozy	322
Prognozowanie wolnych przepływów pieniężnych	325
Wzór określający AFN	326
Inne techniki prognozowania sprawozdań finansowych	329
Prosta regresja liniowa	329
Korekta uwzględniająca nadwyżkowy potencjał	331
Podsumowanie	332
Pytania	333
Zadania do samodzielnego rozwiązania	334
Zadania dla początkujących	335
Zadania typu egzaminacyjnego	336
Zadania	338

Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	341
Całościowe studium przypadku	342
Rozdział 16. Zarządzanie finansami międzynarodowymi	345
Wprowadzenie	346
Korporacje ponadnarodowe, czyli globalne	346
Zarządzanie finansami międzynarodowymi wobec zarządzania na skalę krajową	349
Kursy walutowe	351
Międzynarodowy system walutowy	355
Handlowanie obcymi walutami (rynek walutowy)	356
Kursy kasowe (bieżące) i terminowe	357
Parytet stóp procentowych	358
Parytet siły nabywczej	360
Inflacja, stopy procentowe i kursy walutowe	361
Międzynarodowe rynki pieniężne i kapitałowe	362
Rynek eurodolara	363
Międzynarodowe rynki obligacji	364
Międzynarodowe rynki akcji	365
Budżetowanie kapitałowe w ponadnarodowej firmie	368
Struktura kapitału w różnych krajach	370
Ponadnarodowe zarządzanie kapitałem obrotowym	372
Zarządzanie środkami pieniężnymi	372
Zarządzanie kredytami	373
Zarządzanie zapasami	375
Podsumowanie	377
Pytania	378
Zadania do samodzielnego rozwiązania	379
Zadania dla początkujących	379
Zadania typu egzaminacyjnego	379
Zadania	380
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	381
Całościowe studium przypadku	382
Załącznik A. Tablice matematyczne	385
Załącznik B. Wyniki i komentarze do zadań do samodzielnego rozwiązania	394
Załącznik C. Rozwiązania zadań zamieszczonych na końcu rozdziałów ...	408
Załącznik D. Wybrane równania i dane	412
Indeks	415