

Spis treści

Przedmowa	13
-----------------	----

Część 1

Podstawy zarządzania finansami

Rozdział 1. Przegląd zarządzania finansami	23
Wprowadzenie	24
Możliwości zrobienia kariery w sektorze finansów	24
Rynki pieniężne i kapitałowe	25
Inwestowanie	25
Zarządzanie finansami	25
Zarządzanie finansami w nowym mileniu	27
Globalizacja biznesu	27
Technika informatyczna	29
Alternatywne formy organizacji przedsiębiorstwa	32
Własność jednoosobowa	33
Spółka jawna	33
Korporacja (spółka kapitałowa)	34
Finanse w strukturze organizacyjnej firmy	36
Obowiązki personelu finansowego	37
Cele korporacji	38
Bodźce dla menedżerów mające na celu maksymalizację majątku akcjonariuszy	39
Odpowiedzialność społeczna	39
Maksymalizacja cen akcji i dobrobyt społeczny	41
Etyka w biznesie	43
Stosunki agencji	44
Akcjonariusze a menedżerowie	45
Akcjonariusze (działający za pośrednictwem menedżerów) a kredyto- dawcy	49

Działania zarządu zmierzające do maksymalizacji majątku akcjonariusza	50
Czy próby maksymalizacji wskaźnika zysk na akcję (EPS) mają sens? . . .	52
Podsumowanie	53
Pytania	54
Zadania do samodzielnego rozwiązania	56
Całościowe studium przypadku	56
 Rozdział 2. Sprawozdania finansowe, przepływy pieniężne i podatki	58
Wprowadzenie	59
Krótka historia rachunkowości i sprawozdań finansowych	59
Sprawozdania i raporty finansowe	61
Bilans	62
Rachunek zysków i strat	65
Sprawozdanie z zysków niepodzielonych	68
Przepływy pieniężne netto	72
Rachunek przepływów pieniężnych	74
Modyfikacja danych księgowych wspomagająca podejmowanie decyzji zarządczych	77
Aktywa operacyjne i kapitał operacyjny	77
Zysk operacyjny netto po opodatkowaniu (NOPAT)	80
Wolne środki pieniężne	81
Obliczanie wartości wolnych środków pieniężnych	82
MVA I EVA	83
Rynkowa wartość dodana (MVA)	84
Ekonomiczna wartość dodana (EVA)	84
System federalnego podatku dochodowego	87
Podatki korporacji	87
Podatki osobiste	87
Odsetki spłacane	88
Odsetki uzyskiwane	88
Dywidendy wypłacane	88
Dywidendy uzyskiwane	89
Strata przenoszona w przód i wstecz	89
Zyski kapitałowe	89
Amortyzacja	90
Małe przedsiębiorstwa	91
Falszowanie ksiąg rachunkowych	91
Podsumowanie	92
Pytania	94
Zadania do samodzielnego rozwiązania	94
Zadania dla początkujących	95
Zadania typu egzaminacyjnego	95
Zadania	97
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	100
Całościowe studium przypadku	101

Rozdział 3. Analiza sprawozdań finansowych	105
Wprowadzenie	106
Analiza wskaźnikowa	107
Wskaźniki płynności	108
Zdolność do spełnienia zobowiązań krótkoterminowych: wskaźnik bieżący	108
Wskaźniki sprawności zarządzania aktywami	109
Ocena zapasów: wskaźnik obrotu zapasami	110
Ocena należności: wskaźnik obrotu należnościami w dniach	111
Ocena środków trwałych: wskaźnik rotacji środków trwałych	112
Ocena całości aktywów: wskaźnik rotacji majątku	113
Wskaźniki zarządzania zadłużeniem	113
Jak firma jest finansowana: zadłużenie ogółem do aktywów ogółem	116
Zdolność do spłaty odsetek: wskaźnik pokrycia odsetek zyskiem	117
Zdolność do obsługi zadłużenia: wskaźnik pokrycia EBITDA	117
Wskaźniki rentowności	119
Rentowność sprzedaży	119
Wskaźnik rentowności majątku (BEP)	121
Stopa zwrotu z aktywów ogółem	121
Stopa zwrotu ze zwykłego kapitału akcyjnego	122
Wskaźniki wartości rynkowej	122
Wskaźnik cena/zysk	123
Wskaźnik cena/przepływy pieniężne	123
Wskaźnik wartość rynkowa/wartość księgowa	124
Analiza trendów	125
Podsumowanie analizy wskaźnikowej: równanie Du Ponta	126
Wskaźniki porównawcze i analiza wzorcowa	129
Zastosowania i ograniczenia analizy wskaźnikowej	133
Problemy z ROE	135
Patrząc nie tylko na liczby	138
Podsumowanie	139
Pytania	140
Zadania do samodzielnego rozwiązania	142
Zadania dla początkujących	143
Zadania typu egzaminacyjnego	143
Zadania	146
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	150
Całościowe studium przypadku	150
Rozdział 4. Otoczenie finansowe: rynki, instytucje i stopy procentowe	154
Wprowadzenie	155
Rynki finansowe	155
Rodzaje rynków	155
Obecne tendencje	159
Instytucje finansowe	161

Rynek papierów wartościowych	166
Zorganizowane giełdy papierów wartościowych	166
Rynek pozagiełdowy i rynki akcji NASDAQ	167
Koszt pieniądza	170
Poziomy stóp procentowych	173
Czynniki określające poziom rynkowych stóp procentowych	178
Realna stopa procentowa bez ryzyka, k^*	179
Nominalna lub deklarowana stopa procentowa bez ryzyka, k_{RF}	180
Premia inflacyjna (IP)	180
Premia za ryzyko niewypłacalności (DRP)	182
Premia z tytułu zbywalności (płynności) (LP)	183
Premia za ryzyko terminu zapadalności (MRP)	183
Struktura czasowa stóp procentowych	186
Co decyduje o kształcie krzywej dochodowości?	189
Jak za pomocą krzywej dochodowości oszacować przyszłe stopy procentowe?	192
Inwestowanie za granicą	196
Inne czynniki mające wpływ na poziomy stóp procentowych	196
Polityka banku centralnego	197
Deficyt lub nadwyżka budżetu państwa	197
Czynniki międzynarodowe	198
Stopień aktywności gospodarczej	199
Stopy procentowe i decyzje biznesowe	200
Podsumowanie	202
Pytania	204
Zadania do samodzielnego rozwiązania	205
Zadania dla początkujących	206
Zadania typu egzaminacyjnego	206
Zadania	207
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	208
Całościowe studium przypadku	210

Część 2

Podstawowe pojęcia zarządzania finansami

Rozdział 5. Ryzyko i stopa zwrotu	215
Wprowadzenie	216
Zwroty z inwestycji	217
Ryzyko wyłączone	218
Rozkłady prawdopodobieństwa	219
Oczekiwana stopa zwrotu (dochodu)	221
Pomiar ryzyka wyłączonego: odchylenie standardowe	224
Pomiar ryzyka wyłączonego: współczynnik zmienności	226
Niechęć do ryzyka i wymagana stopa zwrotu	228
Ryzyko a portfel papierów wartościowych	231
Zwroty z portfela	232

Ryzyko portfela	232
Ryzyko dywersyfikowalne a ryzyko rynkowe	238
Pojęcie współczynnika beta	241
Związek między ryzykiem a stopą zwrotu	247
Wpływ inflacji	253
Zmiany w stopniu niechęci do ryzyka	254
Zmiana współczynnika beta dla akcji	255
Aktywa rzeczowe a papiery wartościowe	256
Niektóre obawy dotyczące beta i CAPM	257
Zmienność a ryzyko	258
Podsumowanie	259
Pytania	261
Zadania do samodzielnego rozwiązania	262
Zadania dla początkujących	263
Zadania typu egzaminacyjnego	264
Zadania	266
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	268
Całościowe studium przypadku	269

Rozdział 6. Wartość pieniądza w czasie

Wprowadzenie	273
Linie czasu	273
Wartość przyszła	274
Procedura rozwiązywania problemów	276
Interpretacja graficzna procesu kapitalizacji: wzrost	277
Wartość obecna	278
Interpretacja graficzna procesu dyskontowania	280
Rozwiązywanie względem czasu i stóp procentowych	281
Wyznaczanie i	281
Wyznaczanie n	282
Wartość przyszła renty	282
Renty zwykłe	283
Renty należne	283
Wartość obecna renty	284
Renty zwykłe	285
Renty należne	285
Renty wieczyste	286
Strumienie nieregularnych przepływów pieniężnych	287
Wartość obecna strumieni nieregularnych przepływów pieniężnych	287
Wartość przyszła strumieni nieregularnych przepływów pieniężnych	288
Wyznaczanie stopy procentowej i w problemach zawierających strumienie nieregularnych przepływów pieniężnych	289
Półroczne i inne okresy kapitalizacji	290
Porównanie różnych typów stóp procentowych	295
Okresy cząstkowe	297
Pożyczki ratalne	298

Splata częściowa: pożyczki z ratami balonowymi	300
Podsumowanie	301
Pytania	304
Zadania do samodzielnego rozwiązania	305
Zadania dla początkujących	306
Zadania typu egzaminacyjnego	307
Zadania	311
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	314
Całościowe studium przypadku	315

Część **3**

Aktywa finansowe

Rozdział 7. Obligacje i ich wycena	319
Wprowadzenie	320
Kto emituje obligacje?	320
Kluczowe charakterystyki obligacji	322
Wartość nominalna	322
Oprocentowanie kuponowe	322
Termin zapadalności	323
Klauzula przedterminowego wykupu	324
Fundusze amortyzacyjne	325
Inne charakterystyki obligacji	326
Wycena obligacji	327
Zmiany wartości obligacji w czasie	329
Stopy dochodu z obligacji	333
Stopa dochodu do terminu zapadalności	333
Stopa dochodu do momentu wezwania do przedterminowego wykupu	334
Bieżąca stopa dochodu	336
Obligacje z półrocznymi kuponami	336
Ocena ryzyka obligacji	338
Ryzyko stopy procentowej	338
Ryzyko stopy reinwestycji	340
Porównanie ryzyka stopy procentowej i ryzyka stopy reinwestycji	341
Ryzyko kredytowe (zaniechania spłat)	342
Różne rodzaje obligacji przedsiębiorstw	343
Ocena jakości (rating) obligacji	345
Upadłość i reorganizacja firmy	351
Rynki obligacji	352
Podsumowanie	355
Pytania	356
Zadania do samodzielnego rozwiązania	357
Zadania dla początkujących	359
Zadania typu egzaminacyjnego	359
Zadania	361

Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	362
Całościowe studium przypadku	363
Rozdział 8. Akcje i ich wycena	365
Wprowadzenie	366
Prawa i przywileje zwykłych akcjonariuszy określone w prawie	366
Kontrola nad firmą	366
Prawo poboru	368
Rodzaje akcji zwykłych	368
Rynek akcji zwykłych	370
Rodzaje transakcji na rynku akcji	370
Wycena akcji zwykłych	374
Definicje pojęć stosowanych w modelach wyceny akcji	374
Oczekiwane dywidendy jako podstawa wyceny akcji	376
Akcje o stałym wzroście	378
Przykład akcji o stałym wzroście	378
Dywidendy i wzrost zysków	380
Kiedy można stosować model stałego wzrostu?	381
Oczekiwana stopa zwrotu dla akcji o stałym wzroście	381
Wycena akcji o zmiennej stopie wzrostu	384
Wycena całej korporacji	388
Model całkowitej wartości spółki	389
Porównanie modelu wzrostu dywidendy i modelu wartości całkowitej	392
Równowaga na rynku akcji	395
Zmiany cen równowagi akcji	397
Hipoteza efektywności rynku	398
Rodzaje efektywności rynkowej	399
Implikacje wynikające z efektywności rynku	401
Czy rynek akcji jest efektywny?	402
Faktyczne ceny akcji i stopy zwrotu	404
Inwestowanie na międzynarodowych rynkach akcji	405
Akcje uprzywilejowane	406
Podsumowanie	408
Pytania	410
Zadania do samodzielnego rozwiązania	411
Zadania dla początkujących	412
Zadania typu egzaminacyjnego	412
Zadania	414
Zadanie wymagające użycia arkusza kalkulacyjnego	417
Całościowe studium przypadku	417
Załącznik A. Tablice matematyczne	419
Załącznik B. Wyniki i komentarze do zadań do samodzielnego rozwiązania	428
Załącznik C. Rozwiązania zadań zamieszczonych na końcu rozdziałów ...	439
Załącznik D. Wybrane równania i dane	443
Indeks	448