

Spis treści

Wykaz najważniejszych skrótów	9
Wprowadzenie	13
1. Koncepcja zarządzania wartością przedsiębiorstwa	19
1.1. Wprowadzenie	19
1.2. Przesłanki powstania i rozwoju koncepcji zarządzania wartością przedsiębiorstwa	20
1.3. Zakres koncepcji zarządzania wartością	22
1.4. Współdziałanie przedsiębiorstwa z klientami w tworzeniu wartości	32
1.5. Perspektywa strategiczna w zarządzaniu wartością przedsiębiorstwa	34
2. Czynniki ekonomiczne tworzące wartość przedsiębiorstwa	40
2.1. Wprowadzenie	40
2.2. Podstawowe standardy wartości	41
2.3. Kluczowe podejścia do wartości przedsiębiorstwa	45
2.4. Czynniki strategiczne tworzące wartość przedsiębiorstwa. Nośniki wartości	50
3. Charakterystyka podstawowych finansowych czynników tworzenia i oceny wartości przedsiębiorstwa	63
3.1. Wprowadzenie	63
3.2. Przepływy pieniężne w kształtowaniu i ocenie wartości przedsiębiorstwa	64
3.2.1. Wolne przepływy pieniężne dla kapitału własnego (<i>FCFE</i>)	66
3.2.2. Wolne przepływy pieniężne dla właścicieli a zysk netto w zarządzaniu wartością	73
3.2.3. Wolne przepływy pieniężne dla firmy (<i>FCFF</i>)	74
3.3. Problemy z wykorzystaniem przepływów pieniężnych w wycenie i zarządzaniu wartością przedsiębiorstwa	77
3.4. Struktura i koszt kapitału jako determinanty wartości przedsiębiorstwa	83
3.4.1. Istota struktury kapitału przedsiębiorstwa	83
3.4.2. Pojęcie kosztu kapitału	84
3.4.3. Wpływ struktury kapitału na wartość przedsiębiorstwa	105
3.5. Tempo wzrostu przedsiębiorstwa jako determinanta jego wartości	111
3.5.1. Szacowanie stopy wzrostu na podstawie danych historycznych	114
3.5.2. Prognozowanie stopy wzrostu na podstawie wyników analizy fundamentalnej. Stopa wzrostu zrównoważonego	118

4. Pomiar efektywności zarządzania wartością przedsiębiorstwa	131
4.1. Wprowadzenie	131
4.2. Księgowe ujęcie pomiaru wartości kreowanej przez przedsiębiorstwo	133
4.3. Pomiar efektywności zarządzania wartością oparty na kryterium zysku ekonomicznego	142
4.4. Rynkowy pomiar wartości kreowanej przez przedsiębiorstwo	159
4.5. Gotówkowy pomiar efektywności zarządzania wartością przedsiębiorstwa	165
4.6. Wartość dodana dla właścicieli w ocenie efektywności strategii zarządzania wartością	178
5. Zakres i metody wyceny wartości przedsiębiorstwa	185
5.1. Wprowadzenie	185
5.2. Istota, cele i motywy wyceny wartości przedsiębiorstwa	186
5.3. Funkcje wyceny	191
5.4. Zasady i znaczenie wyceny wartości przedsiębiorstwa	192
5.5. Klasyfikacja metod (modeli) wyceny wartości przedsiębiorstwa	197
6. Dochodowe metody wyceny wartości przedsiębiorstwa	202
6.1. Wprowadzenie	202
6.2. Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych (DCF)	204
6.3. Metoda skorygowanej wartości obecnej (APV)	216
6.4. Metoda zdyskontowanych dywidend w wycenie wartości przedsiębiorstwa	221
6.5. Metoda zdyskontowanych zysków ekonomicznych	227
7. Wycena przedsiębiorstw na podstawie porównań rynkowych	233
7.1. Wprowadzenie	233
7.2. Mnożnikowe metody wyceny	234
7.2.1. Rodzaje mnożników rynkowych	235
7.2.2. Wykorzystanie mnożnika cenowego zysku (P/E) w wycenie wartości przedsiębiorstwa	238
7.2.3. Mnożnik cena do wartości księgowej (P/BV) w wycenie wartości przedsiębiorstwa	247
7.2.4. Wykorzystanie mnożnika cena do sprzedaży (P/S) w wycenie wartości przedsiębiorstwa	253
7.2.5. Wykorzystanie mnożników rynkowych w wycenie porównawczej	258
7.3. Wycena przedsiębiorstwa metodą transakcji porównywalnych	271
8. Teoria opcji realnych w wycenie wartości przedsiębiorstwa	277
8.1. Wprowadzenie	277
8.2. Istota i rodzaje opcji realnych	278
8.3. Modele wyceny opcji realnych na potrzeby wyceny wartości przedsiębiorstwa	281
8.3.1. Model Blacka–Scholesa w wycenie opcji realnych	281
8.3.2. Model dwumianowy w wycenie opcji realnych	293
9. Szczególne przypadki wykorzystania modeli wyceny wartości przedsiębiorstwa	299
9.1. Wprowadzenie	299
9.2. Specyfika wyceny mikroprzedsiębiorstw	300
9.3. Wycena przedsiębiorstw na potrzeby realizacji transakcji fuzji i przejęć	304
9.3.1. Wycena efektu synergii w transakcjach fuzji i przejęć	305
9.3.2. Wycena wykupów zlewarowanych	315
9.4. Wykorzystanie modeli wyceny do szacowania wartości marki i znaku towarowego	320
9.4.1. Wycena marki metodą dochodową zysków ekonomicznych	321
9.4.2. Wycena marki metodą dochodową premii cenowej	324
9.4.3. Wycena marki metodą porównań rynkowych	327
9.4.4. Wycena marki metodą zwolnienia z opłaty licencyjnej	328

10. Formułowanie strategii zarządzania wartością przedsiębiorstwa	331
10.1. Wprowadzenie	331
10.2. Macierze strategiczne zarządzania wartością przedsiębiorstwa	332
10.3. Graniczne wielkości nośników wartości w formułowaniu strategii przedsiębiorstwa . . .	344
10.3.1. Analiza granicznej stopy wzrostu sprzedaży i granicznej wartości sprzedaży . . .	346
10.3.2. Analiza granicznej stopy marży zysku operacyjnego	348
10.3.3. Analiza granicznej wartości dodatkowych nakładów inwestycyjnych na aktywa trwale i kapitał obrotowy netto	351
10.3.4. Analiza granicznego kosztu kapitału	352
10.4. Znaczenie kapitału intelektualnego i pomiar efektywności jego wykorzystania w strategii zarządzania wartością przedsiębiorstwa	353
10.5. Systemy motywacyjne w zarządzaniu wartością przedsiębiorstwa	364
 Konkluzje końcowe	 371
 Pytania i problemy	 374
 Bibliografia	 378
 Indeks rzeczowy	 384