

Wprowadzenie

Prowadzenie działalności gospodarczej to dzisiaj zarówno sztuka, jak i wyzwanie. Celem tej publikacji jest przybliżenie studentom oraz osobom, które zajmują się lub będą się zajmowały problematyką finansów pomiotów gospodarczych, zagadnień z tego obszaru w aspektach teoretycznym i praktycznym. Polecamy ją również prowadzącym lub zamierzającym prowadzić własny biznes. Pozwoli im ona bliżej poznać świat finansów, ograniczyć skutki pojawiających się zagrożeń kryzysowych oraz wykorzystać wiele szans rozwojowych, jakie mogą im towarzyszyć. Rozważania teoretyczne podbudowano wieloma przykładami i zadaniami, co powoduje, że książka jest atrakcyjna dla osób pragnących widzieć związek teorii z praktyką. Nacisk położono na zagadnienia, takie jak: istota finansów przedsiębiorstw, źródła pozyskiwania kapitałów, zarządzanie ryzykiem, ocena sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, analiza progu rentowności oraz dźwigni finansowej i operacyjnej, decyzje inwestycyjne, fuzje i przejęcia firm.

Dużo uwagi w monografii poświęcono zagadnieniom obecnie bardzo istotnym w kontekście mierzenia się ze skutkami COVID-19, tj. podejmowaniu ryzyka, które wiąże się nieodczownie z zarządzaniem w działalności gospodarczej. Zarządzanie finansami przedsiębiorstw ukierunkowane jest na osiągnięcie przez nie określonych celów o charakterze finansowym. Każda decyzja gospodarcza rodzi określone skutki finansowe (przychody, koszty, wpływy, wydatki). Przewidywanie tych skutków oraz świadomość ich konsekwencji dla dalszego funkcjonowania i rozwoju przedsiębiorstw wymaga określonej wiedzy z zakresu zarządzania finansowego. W gospodarce konkurencyjnej rzadko bowiem zdarza się, aby satysfakcjonujący interesariuszy poziom zysku lub wysokość stopy zwrotu można było osiągnąć, realizując strategię eliminowania ryzyka. Można wręcz stwierdzić, że w biznesie swego rodzaju prawidłowością jest, że wysokość osiąganych stóp zwrotu jest silnie skorelowana z poziomem podejmowanego ryzyka. W tym kontekście w jednej z części książki poruszono problematykę ekspozycji przedsiębiorstwa na ryzyko biznesowe i finansowe. W sposób kom-

pleksowy dokonano tu omówienia istoty ryzyka biznesowego i finansowego oraz ich znaczenia dla zmienności zysków i stóp zwrotu. Zaprezentowano także podstawowe metody statystyczne wykorzystywane do wyznaczenia poziomu tych rodzajów ryzyka. Wiedza ta stanowi wprowadzenie do poruszanej w dalszej części rozdziału problematyki prognozowania zysku i stóp zwrotu dla przedsiębiorstwa przy założonej strukturze kosztów i poziomie sprzedaży, ograniczenia czynnika niepewności w prognozowaniu zysku poprzez wykorzystanie analizy wrażliwości oraz wykazanie znaczenia dźwigni operacyjnej, finansowej i połączonej dla poziomu osiąganych zysków i stóp zwrotu. Zawarta w monografii wiedza, może być również przydatna w procesie kształtowania strategii optymalnej struktury kapitałowej oraz oceny projektów rozwojowych.

Swoistym łącznikiem pomiędzy jednym a drugim jest bowiem zawsze kapitał, który z jednej strony ma wymiar powszechny i kluczowy dla funkcjonowania każdego przedsiębiorstwa, z drugiej zaś – ma jednocześnie charakter wielowymiarowy i nieoookreślony, pozbawiony sztywnych form. Dostęp do niego poprzez właściwy dobór źródeł jest jednak kluczowy dla każdego przedsiębiorstwa, szczególnie w otoczeniu zmiennym, nasyconym mniej lub bardziej dookreślonymi rodzajami ryzyka. Zaskakujące i często nieprzewidywalne zjawiska powodujące zmiany otoczenia, określane często mianem „czarnych łabędzi”, podnoszą rangę bezpieczeństwa ponad kategorie zysku. Sytuacje i czynniki skrajne wytyczają w związku z tym nowe ramy nie tylko w zakresie procesów decyzyjnych, lecz także w obszarze możliwości doboru źródeł pozyskiwania kapitałów.

Jego precyzyjna identyfikacja i interpretacja nie są wbrew pozorom proste. Omawiane w niniejszej publikacji zagadnienia umożliwiają zrozumienie i przyswojenie podstawowych pojęć, metod, technik oraz narzędzi wykorzystywanych w praktyce zarządzania finansami przedsiębiorstw. Po lekturze danego rozdziału Czytelnik zapozna się z aktualną wiedzą teoretyczną dotyczącą omawianej problematyki oraz praktycznymi przykładami jej zastosowania. Na końcu książki zamieszczono pytania problemowe do każdego rozdziału, które mają na celu sprawdzenie wiedzy nabytej przez Czytelnika po zapoznaniu się z tekstem.

Jedna z części monografii poświęcona jest tematyce fuzji i przejęć. Przedsiębiorstwa łączą się, aby realizować cele swoich kluczowych interesariuszy (właścicieli, kierownictwa). Decyzje o fuzjach i przejęciach stanowią często odpowiedź na decyzje o połączeniach podjętych przez konkurentów. W jednej z części rozważane są kwestie motywów podejmowania fuzji i przejęć. Zaprezentowano typologię tych procesów z wykorzystaniem kryteriów, takich jak: charakter powiązań między łączonymi jednostkami; potencjalne konflikty między grupami interesów w jednostce przejmującej i przejmowanej; zakres geograficzny połączenia. Połączenia przedsiębiorstw to w istocie złożone przedsięwzięcia inwestycyjne, których celem jest doprowadzenie do wzrostu wartości łączonych podmiotów, do uzyskania efektu synergii. Wielkość tego efektu sta-

nowi podstawę oceny zasadności realizacji przejęcia. W książce przedstawiono metody wyceny łączonych jednostek, odrębnej wyceny przejmowanej jednostki z wykorzystaniem, przede wszystkim, zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Przeprowadzenie poprawnego rachunku wymaga zapewnienia spójności między przepływami pieniężnymi, będącymi skutkiem przejęć, a odpowiednimi stopami dyskontowymi. Kwestie te są głębiej analizowane w części rozdziału poświęconego kosztom kapitału i wycenie całej spółki z wykorzystaniem skorygowanej wartości bieżącej. W rachunkach efektywności uwzględniono zmiany ryzyka i zmiany struktury kapitałowej, które zwykle mają miejsce po przejęciu. Opisano sposoby zapłaty za przejętą jednostkę, zasady ustalania parytetu wymiany akcji oraz taktyki obronne przed wrogimi przejęciami. W monografii przedstawiono także alternatywne dla połączeń działania, takie jak wspólne przedsięwzięcia oraz wykupy akcji własnych. Ich celem jest również doprowadzenie do wzrostu wartości całej spółki i jej kapitału własnego oraz do wzrostu wartości akcji.