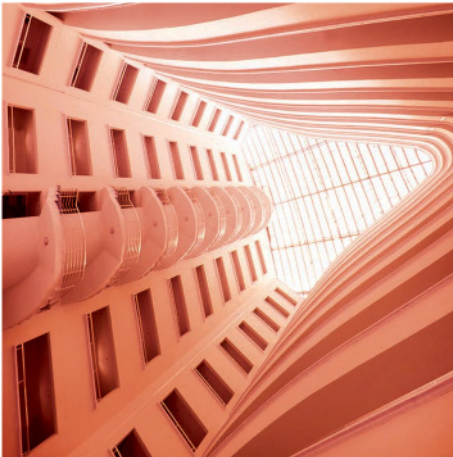


finansowanie przedsiębiorstwa

ujęcie teoretyczno-praktyczne



redakcja naukowa Joanna Szlęzak-Matusiewicz, Paweł Felis

finansowanie przedsiębiorstwa

ujęcie teoretyczno-praktyczne

redakcja naukowa
Joanna Szlęzak-Matusewicz
Paweł Felis

Zamów książkę w księgarni internetowej

proinfo.pl
księgarnia internetowa

Warszawa 2014



Oficyna
a Wolters Kluwer business

Stan prawny na 30 czerwca 2014 r.

Recenzent

Prof zw. dr hab. Jacek Grzywacz

Wydawca

Grzegorz Jarecki

Redaktor prowadzący

Janina Burek

Opracowanie redakcyjne

Renata Włodek

Korekta i łamanie



WYDAWNICTWO
JAK

www.wydawnictwojak.pl

Projekt graficzny okładki

Barbara Widlak

Zdjęcie wykorzystane na okładce

© *Claudio Divizia – Fotolia.com*

Ta książka jest wspólnym dziełem twórcy i wydawcy. Prosimy, byś przestrzegał przysługujących im praw. Książkę możesz udostępnić osobom bliskim lub osobiście znanym, ale nie publikuj jej w internecie. Jeśli cytujesz fragmenty, nie zmieniaj ich treści i koniecznie zaznacz, czyje to dzieło. A jeśli musisz skopiować część, rób to jedynie na użytek osobisty.

prawolubni

Szanujmy prawo i własność.
Więcej na www.legalnakultura.pl
Polska Izba Książki

© Copyright by Wolters Kluwer SA, 2014

ISBN 978-83-264-3355-9

Wydane przez:

Wolters Kluwer SA

Dział Praw Autorskich

01-208 Warszawa, ul. Przyokopowa 33

tel. 22 535 82 00, fax 22 535 81 35

e-mail: ksiazki@wolterskluwer.pl

www.wolterskluwer.pl

księgarnia internetowa www.profinfo.pl

Spis treści

Wstęp	11
Rozdział 1. Kapitał własny	15
<i>Marcin Jamroz</i>	
1.1. Wstęp	15
1.2. Aspekt finansowy kapitału własnego	16
1.3. Wkłady na kapitał podstawowy	18
1.3.1. Aspekt prawny pokrycia kapitału podstawowego	18
1.3.2. Aspekt podatkowy pokrycia kapitału podstawowego	20
1.4. Kapitał zapasowy (rezerwy)	23
1.4.1. Kapitał zapasowy tworzony z zysku	24
1.4.2. Kapitał rezerwy tworzony z agio	25
1.4.3. Kapitał zapasowy tworzony z dopłat	26
1.5. Niepodzielony wynik z lat ubiegłych	27
1.6. Podział zysków	30
1.6.1. Spółki kapitałowe	30
1.6.2. Spółki osobowe	31
1.7. Zbycie udziałów	32
1.7.1. Spółki kapitałowe	32
1.7.2. Spółki osobowe	34
1.8. Znaczenie kapitałów własnych	39
1.9. Podsumowanie	43
Bibliografia	44
Rozdział 2. <i>Private equity</i>.	46
<i>Olga Mikołajczyk</i>	
2.1. Wstęp	46
2.2. <i>Private equity</i> w ujęciu ekonomiczno-finansowym	48
2.3. <i>Private equity</i> w ujęciu prawno-podatkowym	53
2.4. Wykorzystanie <i>private equity</i> w Polsce	61
2.5. Podsumowanie	63
Bibliografia	64

Rozdział 3. Dług bankowy jako przykład długu pośredniego	66
<i>Paweł Felis</i>	
3.1. Kredyt i pożyczka bankowa – uwagi wprowadzające	66
3.2. Czynniki wyboru banku i kredytu w decyzjach finansowych przedsiębiorstwa	72
3.3. Wybrane czynniki finansowe i niefinansowe zachęcające i zniechęcające do korzystania z kredytów i pożyczek bankowych	84
3.4. Implikacje umowy kredytu (pożyczki) dla przedsiębiorcy na gruncie podatków dochodowych	90
3.5. Znaczenie zadłużenia kredytowego w działalności przedsiębiorstw	97
3.6. Podsumowanie	102
Bibliografia	103
Rozdział 4. Obligacje.	105
<i>Marcin Liberadzki</i>	
4.1. Papiery wartościowe – uwagi ogólne	105
4.2. Pojęcie obligacji i ich podział	107
4.3. Szczególne rodzaje obligacji.	109
4.3.1. Obligacje zamienne	109
4.3.2. Obligacje z prawem pierwszeństwa	109
4.3.3. Obligacje partycypacyjne	110
4.3.4. Obligacje z prawem wezwania emitenta/posiadacza do przedterminowego wykupu/odkupu	110
4.3.5. Obligacje przychodowe	110
4.3.6. Obligacje hybrydowe	112
4.3.7. Obligacje typu <i>junk</i> (<i>junk bonds</i>).	113
4.4. Emisja obligacji.	115
4.4.1. Zdolność emisyjna	115
4.4.2. Rodzaje ofert dotyczących obligacji	116
4.4.3. Uwarunkowania emisji obligacji przedsiębiorstw	119
4.5. Podatkowe skutki emisji obligacji korporacyjnych	125
<i>Paweł Felis</i>	
4.6. Podsumowanie	126
Bibliografia	127
Rozdział 5. Obligacje zamienne na akcje	129
<i>Kamil Liberadzki</i>	
5.1. Wstęp	129
5.2. Definicja, własności i zasady emisji obligacji zamiennych w Polsce	131
5.3. Kwestie podatkowe	139

5.4. Model wyceny obligacji zamiennej na akcje z wbudowaną opcją przedterminowego wykupu obligacji przez emitenta (<i>callable convertible bond</i>)	141
5.5. Obligacje zamienne a obligacje strukturyzowane	144
5.6. Podsumowanie	146
Bibliografia	146
Rozdział 6. Kredyt kupiecki	149
<i>Katarzyna Kreczmańska-Gigol</i>	
6.1. Wstęp	149
6.2. Istota kredytu kupieckiego i jego rodzaje	150
6.3. Funkcje kredytu kupieckiego i efekty korzystania z niego dla przedsiębiorstwa	152
6.4. Koszt kredytu kupieckiego	157
6.5. Znaczenie kredytu kupieckiego dla przedsiębiorstw w Polsce	159
6.6. Podsumowanie	164
Bibliografia	165
Rozdział 7. Leasing	168
<i>Piotr Russel</i>	
7.1. Wstęp	168
7.2. Cywilnoprawna charakterystyka umowy leasingu	169
7.3. Opodatkowanie transakcji leasingowych	174
7.3.1. Opodatkowanie transakcji leasingowych podatkiem dochodowym	174
7.3.2. Opodatkowanie transakcji leasingowych podatkiem od towarów i usług	183
7.4. Zalety i wady leasingu z punktu widzenia przedsiębiorstwa korzystającego z tego typu finansowania	186
7.5. Wykorzystanie leasingu jako źródła finansowania	189
7.6. Podsumowanie	193
Bibliografia	193
Rozdział 8. Faktoring	195
<i>Katarzyna Kreczmańska-Gigol</i>	
8.1. Wstęp	195
8.2. Istota faktoringu i jego rodzaje	196
8.3. Funkcje faktoringu oraz efekty korzystania z niego dla przedsiębiorstwa	205
8.4. Koszty faktoringu	210
8.5. Znaczenie faktoringu dla przedsiębiorstw w Polsce na tle trendów światowych	212
8.6. Podsumowanie	224
Bibliografia	225

Rozdział 9. Forfaiting	227
<i>Katarzyna Kreczmańska-Gigol</i>	
9.1. Wstęp	227
9.2. Istota forfaitingu i jego rodzaje	227
9.3. Funkcje forfaitingu oraz efekty korzystania z niego dla przedsiębiorstwa	234
9.4. Koszty forfaitingu	236
9.5. Znaczenie forfaitingu dla przedsiębiorstw w Polsce	237
9.6. Podsumowanie	240
Bibliografia	240
 Rozdział 10. Finansowanie z funduszy europejskich	 242
<i>Rafał Kasprzak</i>	
10.1. Wstęp	242
10.2. Geneza środków europejskich	242
10.3. Możliwości finansowania w ramach funduszy europejskich	249
10.4. Uwarunkowania wsparcia ze środków europejskich	257
10.4.1. Problem pomocy publicznej	257
10.4.2. Pozyskiwanie wsparcia publicznego	262
10.4.3. Trwałość projektu finansowanego ze środków europejskich	263
10.4.4. Zobowiązania stron w umowie o dofinansowanie	263
10.5. Podatkowe skutki otrzymania finansowania z funduszy europejskich	265
<i>Joanna Szlęzak-Matusewicz</i>	
10.5.1. Skutki podatkowe na gruncie podatków dochodowych	266
10.5.2. Skutki podatkowe na gruncie podatku od towarów i usług	272
10.6. Wykorzystanie funduszy europejskich w Polsce.	273
10.7. Podsumowanie	276
Bibliografia	278
 Rozdział 11. Finansowanie wewnątrzgrupowe	 281
<i>Joanna Szlęzak-Matusewicz</i>	
11.1. Uwagi wprowadzające	281
11.2. Pojęcie grupy kapitałowej	284
11.3. Istota i rodzaje finansowania wewnątrzgrupowego.	285
11.4. Finansowanie bezpośrednie na przykładzie pożyczki wewnątrzgrupowej	291
11.4.1. Korzyści wykorzystania pożyczki wewnątrzgrupowej	291
11.4.2. Skutki podatkowe finansowania przy zastosowaniu długu wewnątrzgrupowego.	293

11.4.3. Wykorzystanie pożyczek wewnątrzgrupowych w Polsce	315
11.5. Finansowanie pośrednie na przykładzie <i>cash pooling</i> . . .	319
11.5.1. Istota i korzyści zastosowania umowy <i>cash pooling</i>	319
11.5.2. Rodzaje <i>cash pooling</i>	321
11.5.3. Charakter prawny umowy <i>cash pooling</i>	322
11.5.4. Skutki i ryzyko podatkowe stosowania <i>cash pooling</i>	324
11.5.5. Zastosowanie <i>cash pooling</i> w Polsce i na świecie . .	337
11.6. Podsumowanie	340
Bibliografia	342
Rozdział 12. Źródła finansowania – ujęcie księgowo	348
<i>Agnieszka Tłaczala</i>	
12.1. Zagadnienia wstępne	348
12.2. Księgowe koncepcje kapitału.	349
12.3. Kapitał własny	351
12.3.1. Kapitał własny wynikający z transakcji z właścicielami	354
12.3.2. Kapitał własny – transakcje inne niż z właścicielami . .	361
12.3.3. Kapitał własny powstały na skutek wyceny.	362
12.4. Kapitały obce	363
12.4.1. Zobowiązania wynikające z podstawowej działalności jednostki	368
12.4.2. Zobowiązania finansowe (z tytułu kredytów, pożyczek i wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych)	369
12.4.3. Zobowiązania z tytułu leasingu	377
12.4.4. Rezerwy na zobowiązania	386
12.5. Dotacje.	395
12.6. Faktoring	399
12.7. Podsumowanie	401
Bibliografia	402
Indeks	405

Wstęp

Funkcjonowanie przedsiębiorstwa wymaga finansowania majątku niezbędnego do podejmowania działań bieżących i rozwojowych. Potrzeby finansowe mogą być zaspokajane z dwóch źródeł – zewnętrznych i wewnętrznych. Do źródeł wewnętrznych, wypracowanych przez przedsiębiorstwo, zalicza się przede wszystkim zysk zatrzymany, amortyzację oraz zmniejszenia stanu majątku przedsiębiorstwa. Źródła zewnętrzne pochodzą zaś ze środków finansowych innych podmiotów. Są to różne formy zwiększania pasywów przedsiębiorstwa, oczywiście z wyjątkiem wzrostu kapitału własnego w wyniku zatrzymania wypracowanego zysku, czyli: emisja akcji, zwiększanie udziałów, kredyty i pożyczki bankowe, emisja papierów dłużnych, leasing finansowy, zobowiązania z tytułu dostaw i usług i pozostałe zobowiązania operacyjne.

Każde przedsiębiorstwo w różnych okresach swego funkcjonowania jest zmuszone do poszukiwania źródeł finansowania działalności operacyjnej lub inwestycyjnej. Wynika to z ograniczenia poziomu posiadanych kapitałów oraz wzrostu zapotrzebowania na środki finansowe. Teoretycznie polskie przedsiębiorstwa mają duże możliwości w zakresie kształtowania struktury źródeł finansowania. Oprócz podstawowych źródeł finansowania, tradycyjnie wykorzystywanych przez przedsiębiorstwa, rozwój rynków finansowych umożliwia dostęp do różnorodnych, zaawansowanych struktur finansowych, które mogą być pomocne w efektywnym zarządzaniu finansami oraz kształtowaniu optymalnej struktury kapitału. W praktyce gospodarczej okazuje się jednak, że nie wszystkie źródła finansowania są wykorzystywane. Możliwość wyboru źródła finansowania jest uzależniona m.in. od swobody finansowania, czyli zdolności do pozyskiwania źródeł kapitału. Zakres swobody finansowania jest determinowany wieloma czynnikami, np. sytuacją ekonomiczno-finansową przedsiębiorstwa, jego reputacją i pozycją na rynku finansowym, cyklem życia przedsiębiorstwa, wielkością, potencjałem wzrostu i dotychczasową współpracą z dawcami kapitału.

Wybór właściwych proporcji finansowania własnego i obcego powinien być poprzedzony badaniem efektywności poszczególnych rozwiązań, oczywiście z uwzględnieniem ich dostępności i ryzyka. Podejmując decyzję dotyczącą metody finansowania przedsiębiorstwa, należy mieć na uwadze przede wszystkim koszty, ograniczenia i konsekwencje wynikające z wykorzystania danej formy (finansowe, podatkowe i księgowo). Znaczenia nabiera zatem odpowiedni dobór, formułowanie i realizacja strategii finansowania działalności przedsiębiorstwa.

Treścią prezentowanej monografii jest teoretyczno-praktyczna analiza źródeł finansowania aktywów, czyli kapitału własnego oraz zobowiązań. Celem jest usystematyzowanie i uporządkowanie wybranych zagadnień teoretycznych związanych z procesem finansowania działalności przedsiębiorstwa, a także wskazanie i próba wyjaśnienia kwestii kontrowersyjnych. Praca stanowi prawdopodobnie jedną z nielicznych w polskiej literaturze próbę systematycznej analizy kluczowych problemów ekonomicznych, finansowych, podatkowych i rachunkowych związanych z poszczególnymi źródłami finansowania działalności przedsiębiorstwa. Ponieważ zakres problematyki jest bardzo szeroki, wprowadzono pewne ograniczenia w prezentowaniu niektórych zagadnień, a wiele kwestii szczegółowych jedynie zasygnalizowano, odsyłając do literatury przedmiotu. Prezentowane najważniejsze problemy związane z procesem finansowania przedsiębiorstw dotyczą przede wszystkim podmiotów gospodarczych działających w Polsce.

W literaturze przedmiotu można znaleźć wiele kryteriów i podziałów szeroko rozumianego systemu zasilania kapitałowego przedsiębiorstw. W niniejszej monografii – jako istotny z punktu widzenia kolejności opisywanych źródeł finansowania – przyjęto podział zaproponowany przez J. Grzywacza¹. Dlatego też na początku omówiono kapitał własny (pozyskiwany ze źródeł zewnętrznych i wewnętrznych) oraz *private equity* jako przykład finansowania własnego zewnętrznego. W kolejnych rozdziałach dużo uwagi poświęcono źródłom finansowania obcego zewnętrznego – finansowaniu działalności przedsiębiorstwa poprzez dług pośredni (zaciąganie kredytów i pożyczek bankowych) oraz długowi bezpośredniemu (emisja dłużnych papierów wartościowych, czyli obligacje i obligacje zamienne na akcje). Ponieważ przedsiębiorstwa w dużym stopniu korzystają z kredytów handlowych, uwzględniono także finansowanie zewnętrzne obce poprzez rynek towarowy. W następnych rozdziałach przedstawiono szczególne formy finansowania na przykładzie leasingu, faktoringu oraz forfaitingu. Cennym wsparciem dla przedsiębiorstw są dotacje i fundusze pomocowe, przybliżone na przykładzie finansowania z funduszy europejskich. Oprócz wymienionych źródeł finansowania w monografii uwzględniono zagadnienie

¹ J. Grzywacz, *Kapitał w przedsiębiorstwie i jego struktura*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012, s. 15.

wymykające się jednoznacznym klasyfikacjom i ocenom – znaczące transakcje wewnątrzgrupowe w grupach kapitałowych, czyli finansowanie bezpośrednie na przykładzie pożyczki wewnątrzgrupowej oraz pośrednie na przykładzie *cash pooling*. Uzupełnieniem rozważań jest ostatni rozdział, w którym przedstawiono ujęcie księgowe zaprezentowanych w monografii źródeł finansowania.

Współautorami monografii są pracownicy Instytutu Finansów oraz Instytutu Zarządzania Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie. Każdy rozdział stanowi odrębną całość i prezentuje indywidualne poglądy jego autora. Autorzy monografii wyrażają nadzieję, że praca zainspiruje intelektualnie do dalszych studiów teoretycznych i badań empirycznych nad zagadnieniami właściwego doboru źródeł finansowania przedsiębiorstw.

Autorzy będą wdzięczni Czytelnikom za wszelkie uwagi, które można kierować na adres: joanna.szlezak@sgh.waw.pl oraz pawel.felis@sgh.waw.pl.

Paweł Felis i Joanna Szlęzak-Matusiewicz

Kapitał własny

Marcin Jamroży

1.1. Wstęp

Kapitał (fundusz) własny można określić jako wartość środków trwale wniesionych przez właścicieli przedsiębiorstwa, powiększonych o dodatkowe wkłady właścicieli oraz wygospodarowanych przez przedsiębiorstwo w toku działalności i pozostawionych do jego dyspozycji (zysk netto), a pomniejszonych o trwale wycofane przez właścicieli środki i niepokryte straty¹. Tym samym kapitał własny odzwierciedla co do zasady kwotę trwale i bezzwrotnie zaangażowanych w jednostce środków jej właścicieli. Od wniesionego kapitału własnego nie przysługują co do zasady odsetki, lecz prawo do udziału w podziale zysku.

W zależności od formy prawnej jednostki kapitał własny może obejmować następujące pozycje:

- kapitał podstawowy,
- kapitał zapasowy,
- kapitał rezerwowy,
- kapitał aktualizacji wyceny,
- pozycje korygujące².

W przedsiębiorstwach państwowych kapitał własny występuje pod nazwą „fundusz założycielski” oraz „fundusz przedsiębiorstwa”, w spółdzielniach na-

¹ W tym sensie W. Dębski, *Teoretyczne i praktyczne aspekty zarządzania finansami firmy*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005, s. 383.

² Zob. np. J. Grzywacz, *Kapitał w przedsiębiorstwie i jego struktura*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012, s. 21.

tomiast: „fundusz udziałowy” oraz „fundusz zasobowy”. Ze względu na sposób pozyskania kapitał własny można dzielić na³:

- kapitał zakładowy,
- agio,
- dopłaty,
- *private equity*.

Z rachunkowego punktu widzenia kapitał własny odzwierciedla prawa podmiotowe właścicieli do majątku przedsiębiorstwa. Kwotę kapitału własnego stanowi różnica między sumą aktywów jednostki a sumą jej zobowiązań (w tym rezerw oraz biernych rozliczeń międzyokresowych). W tym sensie kapitał własny jest kategorią wyłącznie wartościową, abstrakcyjną i nie przekłada się na konkretne składniki majątkowe. Kapitał własny wykazuje się według stanu na dzień bilansowy, w wartości nominalnej, z podziałem na jego składniki⁴.

Regulacje dotyczące kapitału własnego zostały ujęte m.in. w prawie o swobodzie działalności gospodarczej⁵, kodeksie spółek handlowych⁶, ustawie o rachunkowości⁷, ustawie o krajowym rejestrze handlowym⁸ czy też ustawodawstwie podatkowym. Regulacje te dotyczą m.in. minimalnej wysokości i źródeł pochodzenia kapitału własnego.

1.2. Aspekt finansowy kapitału własnego

Wniesiony do przedsiębiorstwa kapitał własny traktowany jest jako stabilne źródło finansowania jego działalności⁹, ale jednocześnie ze względu na fakt, że stanowi on zabezpieczenie zobowiązań spółki, angażowanie znacznych ilości kapitału własnego jest ryzykowne dla inwestora (właściciela). Kapitał własny zwiększa płynność finansową przedsiębiorstwa, stanowiąc bazę gwarancyjną dla wierzycieli, a jego angażowanie na czas nieokreślony stanowi podstawę

³ Zob. J. Ostaszewski, T. Cicirko, K. Kreczmańska-Gigol, P. Russel, *Finanse spółki akcyjnej*, wyd. III, Difin, Warszawa 2009, s. 88 i nast.

⁴ Szerzej zob. I. Olchowicz, *Podstawy rachunkowości*, wyd. VI, Difin, Warszawa 2006, s. 60 i nast.

⁵ Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (Dz.U. z 2004 r. Nr 173, poz. 1807 z późn. zm.).

⁶ Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz. U. z 2000 r. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.), dalej: k.s.h.

⁷ Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223 ze zm.).

⁸ Ustawa z dnia 20 sierpnia 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym (Dz. U. z 1997 r. Nr 121, poz. 769 z późn. zm.).

⁹ J. Grzywacz, *op. cit.*, s. 16

powstania stosunków własnościowych, z których z kolei wynika prawo do udziału w podziale zysku¹⁰. Kapitałowi własnemu przypisuje się pełnienie funkcji gwarancyjnej oraz funkcji roboczej, polegającej na tym, że stanowi on źródło finansowania zadań przedsiębiorstwa¹¹.

Ze względu na dosyć wysokie ryzyko związane z finansowaniem działalności gospodarczej kapitałem własnym inwestor będący udziałowcem oczekuje relatywnie wysokiej stopy zwrotu z inwestycji¹². Koszt kapitału własnego jest stopą oczekiwanego zwrotu z tego kapitału, jaką mają w stosunku do niego inwestorzy (właściciele). Oczekiwana stopa zwrotu jest co do zasady równa stopie wolnej od ryzyka, powiększonej o premię za ryzyko¹³. Istnieje wiele metod ustalania kosztu kapitału własnego, przy czym do podstawowych należą:

- model zdyskontowanych dywidend (model Gordona), zakładający stałość wypłat dywidend lub ich stały wzrost o znaną stopę, a pomijający ryzyko inwestycji,
- model wyceny aktywów kapitałowych (CAPM – *Capital Assets Pricing Model*), uwzględniający ryzyko rynkowe oraz ryzyko danej spółki, ewentualnie również premię za ryzyko regionu lub kraju¹⁴.

W przypadku zwiększania przez przedsiębiorstwo kapitału własnego poprzez emisję nowych udziałów (akcji) dochodzi do tzw. rozwodnienia kapitału własnego. Wiąże się to ze spadkiem wskaźnika zysku przypadającego na jedną akcję (EPS – *earnings per share*), ponieważ emisji nie towarzyszy zwykle proporcjonalny wzrost zysków spółki. Mając na uwadze wzrost kursu w krótkim horyzoncie czasowym, wykorzystanie zysków zatrzymanych jest często efektywniejszym sposobem finansowania przedsiębiorstw niż pozyskanie środków z emisji akcji¹⁵.

Emisja akcji na rynku publicznym, poza pozyskaniem kapitału oraz poprawą płynności finansowej, przyczynia się do zwiększenia wiarygodności i prestiżu spółki. Umożliwia również dotarcie do szerszego grona potencjalnych inwestorów. Do wad emisji publicznej należy zaliczyć w szczególności:

- obowiązki informacyjne i związane z tym otwarcie się przed konkurencją,
- ryzyko wrogiego przejęcia,

¹⁰ Tak J. Ickiewicz, *Pozyskiwanie, koszt i struktura kapitału w przedsiębiorstwach*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2001, s. 39.

¹¹ *Ibidem*, s. 42 i nast.

¹² M. Bojańczyk, *Finanse przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012, s. 139.

¹³ J. Grzywacz, *op. cit.*, s. 97; A. Duliniec, *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001, s. 91.

¹⁴ Szerzej J. Grzywacz, *op. cit.*, s. 97 i nast.

¹⁵ M. Bojańczyk, *op. cit.*, s. 158.

Celem tej książki jest usystematyzowanie i uporządkowanie wybranych zagadnień teoretycznych związanych z procesem finansowania działalności przedsiębiorstwa. Stanowi ona jedną z nielicznych w polskiej literaturze prób analizy kluczowych problemów ekonomicznych, finansowych, podatkowych i rachunkowych związanych z poszczególnymi źródłami finansowania działalności podmiotów gospodarczych działających w Polsce.

Kompleksowo omówiono następujące zagadnienia:

- kapitał własny (pozyskiwany ze źródeł zewnętrznych i wewnętrznych) oraz *private equity* jako przykład finansowania własnego zewnętrznego,
- źródła finansowania obcego zewnętrznego: dług pośredni – zaciąganie kredytów i pożyczek bankowych oraz dług bezpośredni – emisja dłużnych papierów wartościowych, czyli obligacje i obligacje zamienne na akcje,
- finansowanie zewnętrzne obce poprzez rynek towarowy,
- szczególne formy finansowania, takie jak leasing, faktoring oraz forfaiting,
- dotacje i fundusze pomocowe na przykładzie finansowania z funduszy europejskich,
- transakcje wewnątrzgrupowe w grupach kapitałowych, czyli finansowanie bezpośrednie na przykładzie pożyczki wewnątrzgrupowej oraz pośrednie na przykładzie *cash pooling*,
- ujęcie księgowe zaprezentowanych źródeł finansowania.

Autorzy są pracownikami Instytutu Finansów oraz Instytutu Zarządzania Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.

Publikacja jest przeznaczona dla szerokiego kręgu czytelników: studentów kierunków ekonomicznych, słuchaczy studiów podyplomowych, przedsiębiorców oraz osób zainteresowanych problematyką finansów przedsiębiorstw.

Zamówienia:

tel. 801 04 45 45, fax 22 535 80 01

zamowienia.ksiazki@wolterskluwer.pl

www.wolterskluwer.pl



9 788326 433559 W01P01

ISBN 978-83-264-3355-9



9 788326 433559

Cena 129 zł (w tym 5% VAT)



Oficyna

a Wolters Kluwer business