

Maciej Skudlik

# Planowanie i ocena rentowności przedsięwzięcia

Finanse z arkuszem kalkulacyjnym



Wszelkie prawa zastrzeżone. Nieautoryzowane rozpowszechnianie całości lub fragmentu niniejszej publikacji w jakiegokolwiek postaci jest zabronione. Wykonywanie kopii metodą kserograficzną, fotograficzną, a także kopiowanie książki na nośniku filmowym, magnetycznym lub innym powoduje naruszenie praw autorskich niniejszej publikacji.

Wszystkie znaki występujące w tekście są zastrzeżonymi znakami firmowymi bądź towarowymi ich właścicieli.

Autor oraz Wydawnictwo HELION dołożyli wszelkich starań, by zawarte w tej książce informacje były kompletne i rzetelne. Nie biorą jednak żadnej odpowiedzialności ani za ich wykorzystanie, ani za związane z tym ewentualne naruszenie praw patentowych lub autorskich. Autor oraz Wydawnictwo HELION nie ponoszą również żadnej odpowiedzialności za ewentualne szkody wynikłe z wykorzystania informacji zawartych w książce.

Redaktor prowadzący: Magdalena Dragon-Philipczyk  
Projekt okładki: Studio Gravite / Olsztyn  
Obarek, Pokoński, Pazdrijowski, Zaprucki

Fotografia na okładce została wykorzystana za zgodą Shutterstock.

Wydawnictwo HELION  
ul. Kościuszki 1c, 44-100 GLIWICE  
tel. 32 231 22 19, 32 230 98 63  
e-mail: [onepress@onepress.pl](mailto:onepress@onepress.pl)  
WWW: <http://onepress.pl> (księgarnia internetowa, katalog książek)

Drogi Czytelniku!

Jeżeli chcesz ocenić tę książkę, zajrzyj pod adres

<http://onepress.pl/user/opinie/plocre>

Możesz tam wpisać swoje uwagi, spostrzeżenia, recenzję.

Pliki z przykładami omawianymi w książce można znaleźć pod adresem:

<ftp://ftp.helion.pl/przyklady/plocre.zip>

ISBN: 978-83-246-1985-6

Copyright © Helion 2015

Printed in Poland.

- [Kup książkę](#)
- [Poleć książkę](#)
- [Oceń książkę](#)

- [Księgarnia internetowa](#)
- [Lubię to! » Nasza społeczność](#)



# SPIS TREŚCI

<i>Do Czytelników</i> .....	5
<i>Podziękowania</i> .....	7
<b>CZĘŚĆ I Zasady analizy ekonomicznej</b>	
Rozdział 1. Rola analizy ekonomicznej i analizy finansowej .....	11
Rozdział 2. Podstawowe zasady sporządzania analizy ekonomicznej .....	19
Rozdział 3. Czym się różni analiza ekonomiczna od analizy finansowej? .....	25
Rozdział 4. Wskaźniki rentowności na różnych poziomach operacyjnych działalności ...	35
Rozdział 5. Wskaźniki rentowności istotne dla inwestorów .....	39
Rozdział 6. Analiza przeszłości — korzystanie ze sprawozdań finansowych .....	45
Rozdział 7. Planowanie przyszłych zdarzeń, w tym plany operacyjne i strategiczne ....	103
Rozdział 8. Analiza przyszłości — popularne metody podejmowania decyzji .....	113
Rozdział 9. Analiza przyszłości — analityczne metody podejmowania decyzji .....	117
Rozdział 10. Analiza przyszłości — metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych .....	121
<b>CZĘŚĆ II Budowanie programu służącego do analizy ekonomicznej opartego na aplikacji MS Excel</b>	
Rozdział 11. Budowanie strony tytułowej z aktywnym spisem treści .....	139
Rozdział 12. Budowanie arkusza zawierającego wszelkie planowane wartości i założenia, czyli jedyne, do którego użytkownik będzie mógł wpisać dane .....	145
Rozdział 13. Budowanie arkusza obliczeniowego .....	155
Rozdział 14. Budowanie wykresów przedstawiających przyszłe przedsięwzięcie w czytelnej formie graficznej .....	163
Rozdział 15. Budowanie arkusza podsumowującego z rekomendacją .....	167
<i>Pliki do pobrania</i> .....	179



# ROLA ANALIZY EKONOMICZNEJ I ANALIZY FINANSOWEJ

Analiza jest metodą poznawczą złożonych obiektów i zjawisk przez ich podział na elementy proste i zbadanie powiązań pomiędzy tymi elementami, czyli zbadanie zależności przyczynowo-skutkowych. Zatem *de facto* rozkładamy trudne do zrozumienia zjawiska na elementy, które poddajemy badaniu, i na koniec te elementy próbujemy złożyć w logiczny, choć nigdy nie pozbawiony błędu doboru próby wniosków. Wykonując jakąkolwiek analizę, z góry akceptujemy istnienie tego błędu, bo zakładamy, że nie jest on tak istotny, by zburzyć ogólny efekt. Ale przy formułowaniu wniosków zawsze trzeba o nim pamiętać. Stąd ja, jako autor programów do badania kondycji finansowej przedsiębiorstw, zawsze krytykuję tzw. systemy automatyczne, które mówią nam autorytarnie, że wskaźnik rentowności na poziomie 5,01% jest w porządku, a ten na poziomie 4,99% nie mieści się w akceptowalnym przedziale wartości.

W tej książce przedmiotem naszych badań będzie głównie analiza ekonomiczna, czyli opracowanie diagnostyczne zmierzające do postawienia diagnozy gospodarczej. Tą diagnozą może być stwierdzenie problemów istniejących w przedsiębiorstwie, zalecenia w zakresie dalszego postępowania, decyzje dotyczące realizacji bądź zaniechania inwestycji, decyzje odnośnie do zwiększania bądź zaniechania zatrudnienia i szereg innych podobnych decyzji. Zadaniem analizy ekonomicznej jest znalezienia odpowiedzi na następujące pytania:

1. Czy opłaca się realizować dane przedsięwzięcie lub projekt (tu analiza decyzyjna)?
2. Jaka droga postępowania jest właściwsza (tu analiza porównawcza)?

W przypadku pierwszym musimy ująć wszystkie dane wewnętrzne i zewnętrzne oraz sprowadzić je do jak najlepszej diagnozy gospodarczej. W przypadku drugim zakładamy, że decyzja TAK/NIE nie jest przedmiotem naszych rozważań, jest nim natomiast wybór korzystniejszego lub mniej kosztownego wariantu. Jeśli bowiem zamierzamy prowadzić biznes w postaci obsługi klientów biznesowych w Rosji, jest sprawą wiadomą, że potrzebujemy samochodu klasy „w oczy kole”, inaczej nie zostaniemy potraktowani poważnie i nie będziemy w stanie uzgodnić żadnego interesu. Jediną kwestią naszych rozważań pozostaje wówczas, jaki wariant zakupu samochodu wybrać (kupno, leasing, wynajem długoterminowy) oraz w jaką markę zainwestować.

Zarządzanie finansami odwołuje się do pojęcia pieniądza oraz do zagadnień związanych z pozyskiwaniem i wydawaniem pieniędzy. Modele zarządzania w praktyce bardzo się od siebie różnią, co prezentuje schemat w tabeli 1.1.

**Tabela 1.1.** Modele zarządzania środkami pieniężnymi

Źródła pochodzenia środków			
		Własne	Cudze
Cele wydawania środków	Własne	<p><b>Sposób 1</b></p> <p><b>Zastosowanie:</b> wydatki prywatne ludności, wydatki firm jednoosobowych lub rodzinnych.</p> <p><b>Charakterystyka:</b> bardzo ostrożne podejście, jednakże charakteryzujące się rozsądkiem. Ludzie nie mają problemu z ponoszeniem nawet dużych wydatków, ale tylko wtedy, jeśli widzą w tym potencjalną i wymierną korzyść.</p>	<p><b>Sposób 3</b></p> <p><b>Zastosowanie:</b> dotacje, niespodziewane wygrane pieniężne.</p> <p><b>Charakterystyka:</b> najbardziej poszukiwana forma „na rynku”, jednakże z dość ograniczoną podażą chętnych „dawców” kapitału. Takie środki wydaje się bardzo łatwo, bardzo chętnie i często bez jakiegokolwiek logiki. Coś na zasadzie „darowanemu koniowi...” lub raczej wg reguły „łatwo przyszło, łatwo poszło”.</p>
	Cudze	<p><b>Sposób 2</b></p> <p><b>Zastosowanie:</b> kupowanie prezentów dla innych, płacenie podatków, wzutki na działalność charytatywną lub parafialną.</p> <p><b>Charakterystyka:</b> bardzo egoistyczne podejście, w którym o potrzebach innych myśli się raczej własnymi kategoriami. Bardzo słaba kontrola wydającego nad dalszym losem środków.</p>	<p><b>Sposób 4</b></p> <p><b>Zastosowanie:</b> najpopularniejsza forma gospodarowania środkami. Cudzymi środkami zarządzają firmy zorganizowane w formie spółek kapitałowych, rządy, samorządy, zarządy funduszy inwestycyjnych, banki (sic!) oraz wiele innych podmiotów.</p> <p><b>Charakterystyka:</b> podejście odważne, gdyż nie ten ponosi ryzyko, kto całą zabawę finansuje. Całość charakteryzuje się następującą zasadą: „Dużo znakomitego PR-u, mało rozsądku”. Mechanizmy kontroli teoretycznie istnieją, ale przy większych i rozproszonych w rozumieniu liczby dawców kapitału organizacjach stają się coraz bardziej zawodne.</p>

Zaprezentowany wyżej schemat wynika z bardzo logicznego i prostego w swym przekazie faktu dotyczącego nas jako społeczności. Otóż w życiu można:

Sytuacja 1. Dużo pracować i mało zarabiać.

Sytuacja 2. Mało pracować i mało zarabiać.

Sytuacja 3. Dużo pracować i dużo zarabiać.

Sytuacja 4. Mało pracować i dużo zarabiać.

Oczywiście „na rynku” najbardziej poszukiwana jest sytuacja 4, z kolei najmniej atrakcyjna wydaje się sytuacja 1. Sytuacje 2 i 3 plasują się gdzieś w środku stawki. Ma to potężny związek z podejściem do pieniądza i finansów jako sztuki pozyskiwania i wydawania środków.

Skąd się biorą pieniądze? Jest na to wiele odpowiedzi, spośród których warto wyróżnić najpowszechniejsze w mniemaniu typowego ich użytkownika:

Źródło 1. Pieniądze biorą się z wypłaty.

Źródło 2. Pieniądze biorą się z banku.

Źródło 3. Pieniądze biorą się ze ściany wyposażonej w przyciski.

Źródło 4. Pieniądze biorą się z drukarki.

Źródło 5. Pieniądze biorą się z programu informatycznego.

Źródło 6. Pieniądze daje nam rząd.

Źródło 7. Pieniądze daje nam Unia Europejska.

I na koniec rzadko spotykana teza, dziś w dobie kryzysu finansowego spowodowanego życiem i konsumpcją na kredyt niemal obrazoburcza:

Źródło 8. Pieniądze biorą się z wydajnej pracy<sup>1</sup>.

Jeśli założymy, że pieniądze są ekwiwalentem wymiany towarowo-usługowej oraz że źródłem wydajnej pracy jest przemysł, a cała reszta to tylko obrót wtórny wypracowanej przez tenże przemysł nadwyżki, wówczas się okazuje,

---

<sup>1</sup> Szerzej o tym wątku dotyczącym pieniędzy napisałem w książce *Międzynarodowe Standardy Rachunkowości. Praktyczne zastosowanie w biznesie*, Helion 2014. Tam Czytelnik znajdzie również próbę odpowiedzi na jakże istotne dziś pytanie: czy pieniądze są pełnowartościowe?

że w kwestii pochodzenia pieniędzy jako pełnowartościowego narzędzia wymiany jedynym możliwym źródłem jest wymienione jako ósme ich źródło.

Skąd więc na świecie wziął się kryzys, skąd się biorą afery gospodarcze, skąd pęd do zawodów, w których niczego się nie wytwarza, skąd skłonność społeczeństwa do podejmowania często nieuzasadnionego ryzyka gospodarczego (zadłużanie się bez pewności dochodów, podpisywanie iście hazardowych umów inwestycyjnych itp.)?

Odpowiedź jest prosta i skorelowana z wyżej przedstawionymi możliwościami. **Otóż okazuje się, że w dzisiejszym świecie naprawdę znaczące kwoty w obrocie gospodarczym wydaje się na sposób 4.** Największymi dystrybutorami środków i największymi inwestorami są: budżet państwa, budżet gminy, fundusze państwowe i samorządowe, fundusze inwestycyjne, rozmaite fundusze emerytalne, ewentualnie spółki kapitałowe o bardzo rozproszonym kapitale, czyli w niewielkim stopniu zarządzane bezpośrednio przez właścicieli. Wszystkie te instytucje wydają cudze środki na cudze cele. Świetnie tę sytuację opisał Greg Smith w książce *Dlaczego odszedłem z Goldman Sachs*<sup>2</sup>. Polecam.

Ponadto, drogi Czytelniku, odpowiedz sobie na pytanie, która z sytuacji dotyczących relacji pracy do płacy jest dla Ciebie najbardziej kusząca, a jeśli nie dla Ciebie, to z całą pewnością dla większości osób z Twojego otoczenia. **Oczywiście sytuacja 4. Każdy (lub niemal każdy) chciałby jak najmniej pracować i jak najwięcej zarabiać.** Problem polega na tym, że jeżeli wszyscy będą chcieli iść tą drogą, każda gospodarka upadnie<sup>3</sup>.

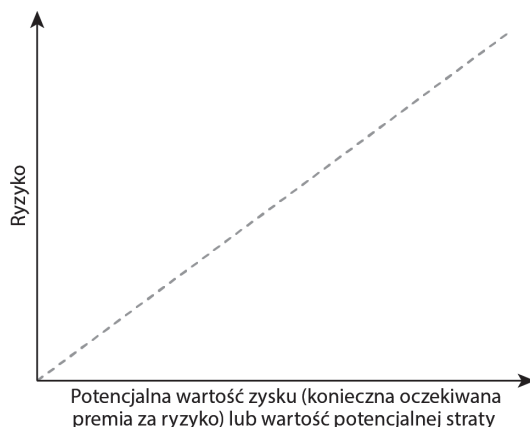
Zarządzanie pieniędzmi wiąże się też nieodwołalnie z umiejętnością zarządzania ryzykiem. Zarządzanie ryzykiem z kolei opiera się w każdej sytuacji (w życiu gospodarstw domowych, firm, rządów itd.) na prostej zasadzie opisanej na rysunku 1.1.

---

<sup>2</sup> Greg Smith, *Dlaczego odszedłem z Goldman Sachs. Drugie oblicze Wall Street*, Helion 2014.

<sup>3</sup> Wykorzystano fragment artykułu autora opublikowanego 22 września 2014 r. w internecie ([www.blogoryzyku.blogspot.com](http://www.blogoryzyku.blogspot.com)).



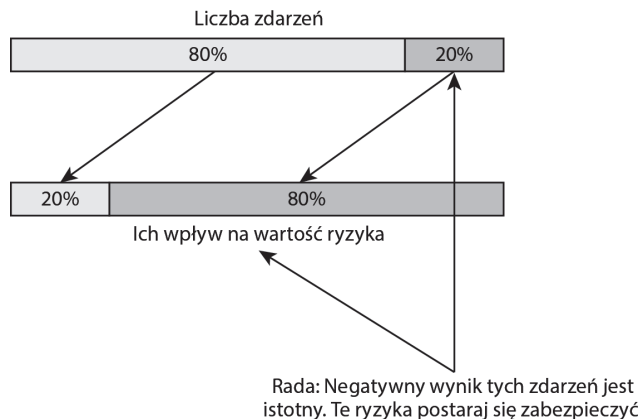


**Rysunek 1.1.** *Ryzyko a zyski*

Oczywiste jest, że każdy (lub niemal każdy, bo istnieje typ osób o naturalnej skłonności do nadmiernego ryzyka) chciałby jak najmniej ryzykować i równolegle notować jak najwyższe zyski. Ale niestety w przyrodzie tak się nie dzieje. Pewna nadzieja przychodzi tylko z sektora bankowości, gdzie główni gracze świadomie chcą przerzucać w każdego typu umowach wszelkie ryzyko na drugą stronę transakcji, *vide* afera opcyjna, losy frankowców itp. Wydawałoby się, że w tym przypadku rysunek 1.1. nie działa, że na tym rynku są, mówiąc Orwellem, zwierzęta równe i równiejsze wobec praw ekonomii. Nic bardziej błędnego. Banki, w pewnym momencie mając do wyboru szybkie zyski lub reputację, wybrały to pierwsze. Ale powoli tracą lub nawet już dość skutecznie straciły reputację. A reputacja to przyszłe zyski, często większe niż obecne i w dodatku „dające pracę na wiele lat”. Prawdopodobnie więc banki, które wzięły udział w tej grze, same strzeliły sobie w stopę i mogą za stworzoną przez siebie sytuację realnie zapłacić utratą klientów i szybkich zysków. Druga strona transakcji mogła się bowiem „dać wykiwać raz”, ale pamięć o tych zdarzeniach pozostanie w wielu środowiskach na pokolenia i zadecyduje o przyszłej skłonności do ryzyka potencjalnych klientów.

Już dziś czuć klęskę wielu programów pomocowych, które dziwnym trafem zostały połączone z koniecznością zaciągnięcia wieloletniego finansowania. Ani osoby prywatne, ani przedsiębiorstwa, ani nawet wspólnoty mieszkaniowe nie są skłonne sięgnąć po marchewkę, jeżeli w konsekwencji mają się zadłużyć, czyli wykonać operację ocenianą jako wielce ryzykowna.

Pomocna w zarządzaniu ryzykiem może być zasada Pareto zaprezentowana na rysunku 1.2.



**Rysunek 1.2.** Zasada Pareto w zarządzaniu ryzykiem

Charakterystyczne jest jednak, że spojrzenie na to, które ryzyka są najistotniejsze (wiążą się z największą dotkliwością dla zainteresowanego uczestnika zdarzeń), zmienia się w czasie dla wielu biznesów i w ogóle zachowań w życiu. A ono determinuje działania podjęte na bazie zasady Pareto.

Bardzo znamienne przykłady zmiany w podejściu do ryzyka obserwujemy w kształcie stosowanych zabezpieczeń w infrastrukturze sportowej, w szczególności służącej rozgrywkom futbolowym, bo one chyba są na świecie najpopularniejsze. Podejście organizacji zarządzających rozgrywkami (mających potężny wpływ na zalecenia infrastrukturalne) można podzielić na kilka cezur czasowych:

1. Do tragedii na Heysel<sup>4</sup> (1985 r.).
2. Między Heysel i Sheffield<sup>5</sup> (od 1985 do 1989 r.).
3. Po Scheffield (po 1989 r.).

<sup>4</sup> Przed finałowym meczem Pucharu Europy pomiędzy Juventusem Turyn a Liverpoolem doszło do starć między angielskimi a włoskimi kibicami, w wyniku których śmierć poniosło 39 osób. Fani Liverpoolu bez problemu przedarli się przez małe ogrodzenie i zaatakowali kibiców Juventusu. Włoscy kibice zaczęli uciekać, tratując się nawzajem. Część osób została przygnieciona trzymetrową ścianą, która zawałiła się pod naporem tłumu.

<sup>5</sup> Tragedia na stadionie Hillsborough wydarzyła się 15 kwietnia 1989 r. Pochłonęła 96 ofiar. Przyczyną była zła organizacja imprezy i przepełnienie sektora zajmowanego przez kibiców Liverpoolu. Ludzie tratowali się nawzajem, a drogę ucieczki tarasowały im solidne i wysokie płoty oddzielające sektor od murawy.

Wymienione wyżej zdarzenia miały decydujący wpływ na... kompletną zmianę strategii organizatorów rozgrywek oraz ustawodawców. W pierwszym okresie (bez wielkich negatywnych zdarzeń) na najwyższym miejscu było bezpieczeństwo biznesowe klubów. Taka sobie infrastruktura, mnóstwo miejsc stojących, luźna zasada dystrybucji biletów, luźne normy określające liczbę widzów. Heysel z kolei wpłynęło na to, że... to widzów zaczęto traktować jak potencjalne niebezpieczeństwo na trybunach. Stąd płoty jak w Alcatraz, konwoje policyjne oraz liczne bariery uniemożliwiające poruszanie się między sektorami i jakąkolwiek możliwość opuszczenia własnego sektora.

Ponieważ do Polski każda „moda” przychodzi z opóźnieniem, ta zaatakowała nasze rodzime obiekty w latach 90. lub nawet później. Przy okazji trzeba by przyznać kilka wyróżnień dla najlepszych pomysłów infrastrukturalnych. Moje TOP 4, zupełnie subiektywne, to:

1. Płoty (z gęstą i bardzo odporną na atak siatką) na stadionie Legii wyższe w wielu miejscach niż wysokość trybun. W efekcie większość miejsc stanowiły te z, delikatnie to ujmując, ograniczoną widocznością.
2. Sektor (lub raczej klatka otoczona wysokimi płotami) dla gości na stadionie Rakowa, z wąskim (ok. 0,5 m) wejściem i wyjściem dla kilkuset osób.
3. Sektor dla gości (czyt.: kibiców rywala gospodarzy) na budowanym wówczas stadionie Wisły. Płoty poprzeczne ograniczające niemal do zera widoczność usunięto dopiero po meczu pucharów europejskich, po którym angielscy kibice poskarżyli się, że czuli się jak zwierzęta z ogrodu zoologicznego.
4. Klatka (bo tego nie da się już nazwać sektorem) na stadionie Znicza. Za sektor gości po prostu służył plac za bramką (bez jakiegokolwiek nachylenia i podniesienia) otoczony płotem. Widoczność? A po co chuliganom widoczność — pewnie ktoś decyzyjny wyszedł z takiego założenia.

Uznano, że największe zagrożenie na stadionach mogą stanowić akty chuligańskie, a w tle zapomniano zupełnie o... bezpieczeństwie widzów, a przecież czasem może się wydarzyć coś, co wymaga szybkiej ewakuacji. I zdarzyło się. Z ofiarami śmiertelnymi. Od czasu Sheffield znów kompletnie się zmieniło podejście do kwestii bezpieczeństwa i sukcesywnie zmienia się także podejście do rodzaju zabezpieczeń na obiektach. Zniknęły wysokie płoty, preferowane są miejsca siedzące lub w najgorszym wypadku nieliczne stojące, ale

ze znacznie wyższymi parametrami bezpieczeństwa widzów. Niedopuszczalne jest przepełnienie obiektów. Ponadto nastąpiła zmiana mentalna. Kibiców nie traktuje się jako zło konieczne i ryzyko zaistnienia faktów chuligańskich, lecz jak klientów. Takich, o których należy dbać i zapewnić im jak najwyższy komfort oglądania spotkań, oczywiście według ich woli. Nieco inaczej wygląda sytuacja na Wyspach (tam pewnie ma na to wpływ trauma po Heysel i Sheffield), nieco inaczej w Niemczech (mamy tam większą akceptację dla dopingujących grup kibiców).

Powoli taki obraz zaczyna docierać też do Polski, nowe obiekty nie przypominają już Alcatraz, choć komfort oglądania spotkań z miejsc przeznaczonych dla gości na niektórych stadionach nadal jest średni (GKS Bełchatów), stopień separacji kibiców gości znaczny, a wyjście na mecz wiąże się z licznymi formalnościami, koniecznością wyrobienia kretyńskiej karty kibica w wielu miejscach oraz zostawieniem swoich danych i wizerunku na wszystkich stadionach Ekstraklasy. Mamy też rodzimą specjalność w lidze hokeja na lodzie: mecze na lodowisku Unii Oświęcim mogły oglądać tylko i wyłącznie osoby zameldowane w powiatach „bezpiecznych”, a na lodowisko Podhala decyzją administracyjną nadal wpuszcza się tylko mieszkańców powiatu nowotarskiego mimo niekonstytucyjności tej decyzji.

Podobnie w ruchu lotniczym zmienia się podejście dotyczące wskazania najistotniejszych elementów związanych z zabezpieczeniem ryzyka. Najpierw pełna otwartość, po 11 września 2001 r. ochrona przed jakąkolwiek ingerencją i wejściem do kabiny pilotów. Teraz, po wypadku lotniczym w Alpach (prawdopodobnie pilot celowo lub z innej przyczyny doprowadził do katastrofy), już rozmawia się o zmianach w procedurach. Po prostu nie da się zabezpieczyć wszelkich ryzyk. A którym przeciwdziałać? Te istotne. A które są najistotniejsze? No właśnie.

# PODSTAWOWE ZASADY SPORZĄDZANIA ANALIZY EKONOMICZNEJ

Warto wiedzieć, że prawidłowo wykonana analiza ekonomiczna:

1. Jest kompletna i nie pomija żadnych istotnych aspektów mających wpływ na przebieg zdarzenia.
2. Wszystkie elementy w niej ujęte są wycenione i wyrażone w wartościach liczbowych.
3. Przewiduje różne warianty zdarzeń.
4. Bierze pod uwagę koszt pieniądza w czasie i w ogóle czas realizacji i oddziaływania projektu.

Nie jest rzeczą łatwą zadbanie o spełnienie powyższych kryteriów. Kompletność analizy polega np. na tym, że jeżeli właścicielem przedsiębiorstwa jest państwo, tak jak w przypadku spółek górniczych, to przy przeprowadzaniu restrukturyzacji tej branży pełna analiza ekonomiczna skutków postępowania musi uwzględniać np. taki czynnik, że zamknięcie określonej kopalni przyniesie negatywne skutki nie tylko społeczne, ale i ekonomiczne dla właściciela, gdyż zwolnionych, wysłanych na wcześniejszą emeryturę lub rentę górników i tak trzeba będzie w jakiś sposób utrzymać, wypłacając z innej kieszeni odprawy, zasiłki, emerytury oraz renty. Rentowność zakładu jest więc w tym przypadku tylko jednym z czynników, które analityk powinien brać pod uwagę przy jakiegokolwiek kalkulacji.

Trudność w realizacji punktu drugiego jest z kolei „przereklamowana”. Jeśli np. zastanawiamy się nad kupnem maszyny do produkcji, musimy oprócz kosztów nabycia, zainstalowania, określenia czasu jej „życia” i tego typu czynników zdefiniować też jasno, jakie wymierne korzyści, przedstawione w wartościach finansowych, przyniesie nam zakup tego aktywa.

— *Jeśli nie kupimy, to zawali nam się produkcja kątowników — powie inżynier.*

— *A ile złotych to oznacza? — drążymy temat.*

— *Tego się nie da oszacować — odpowiada inżynier.*

Nieprawda, to **się da oszacować**. Wystarczy tylko sprawdzić, ile mamy zamówień, jakiej sprzedaży produkowanych elementów się spodziewamy poza już złożonymi zamówieniami (np. poprzez analizę rynku i analizę historyczną) i jaką mamy marżę na tych produktach.

Czasem korzyścią są ewidentne koszty uniknięte. Na przykład zastanawiamy się, czy warto kupić bus, jeśli dotychczas korzystaliśmy z usług transportowych. Ewentualną korzyścią z nabycia aktywa są wówczas uniknięte koszty wynajmu usług.

Błędem przy dokonywaniu tak złożonych czynności składających się na skomplikowany zestaw danych w postaci analizy ekonomicznej jest ślepe założenie tylko jednego wariantu. Przypuszczam, że Górnik Zabrze, kontraktując wszystkich niemal najdroższych piłkarzy na polskim rynku przed sezonem 2008/2009, nie zakładał, że... spadnie z Ekstraklasy. Pewnie podobnie postąpił zarząd Zagłębia Lubin przed sezonem 2013/2014. A wystarczyłoby przed decyzjami kontraktowymi i sformułowaniem kształtu zapisów tychże kontraktów zadać sobie kilka wariantowych pytań:

1. Co będzie, gdy wygramy ligę?
2. Co będzie, jeśli będziemy w czołówce tabeli?
3. Co będzie, gdy nie utrzymamy się w czołówce tabeli?
4. Co będzie w tak mało prawdopodobnym, naszym zdaniem, przypadku, jakim byłby spadek z ligi.

Wydaje mi się, że dla podmiotu działającego w branży sportowej, w której związek między wyłożonymi środkami a sukcesem sportowym wcale nie jest oczywisty i uczestnicy tego biznesu muszą się nastawić na znaczącą nieprzewidywalność wyniku, są to pytania oczywiste. W prosty sposób prowadzą też do słabo praktykowanej w polskich przedsiębiorstwach dziedziny zwanej zarządzaniem ryzykiem. Pierwszym krokiem zawsze jest identyfikacja ryzyka (tu nieprzewidywalnego wyniku sportowego) oraz założenie różnych wariantów postępowania w razie zaistnienia różnych przypadków zdarzeń.

Punkt czwarty zaprezentowanej na wstępie tego rozdziału analizy ekonomicznej nie zawsze jest dobrze rozumiany, nawet przez biznesmenów. Ale w praktyce, często nie zdając sobie z tego sprawy, ci sami ludzie świetnie sobie z tym radzą. Jeśli bowiem mamy dwóch klientów na nasze produkty, przy czym pierwszy oferuje zapłatę gotówką, a drugi chce skorzystać z kredytu kupieckiego (odroczenie terminu płatności) na okres trzech miesięcy, każdy rozsądny producent inaczej skalkuluje cenę obu ofert. Albo w postaci rabatu dla pierwszego, albo w postaci podniesienia ceny o koszt finansowy dla drugiego.

Tak samo jest z inwestycjami długoterminowymi. Biznesmeni określają swoje oczekiwania poprzez prosty, jasny i krótki komunikat, np.: „Nie inwestuję w przedsięwzięcia, które nie zwracają mi się wprost (czyli mowa tu o nominalnym okresie zwrotu) w dłuższym czasie niż w pięć lat”.

Taki biznesmen, nawet o tym nie wiedząc, określa koszt finansowy zainwestowanego kapitału (czyli koszt własnego pieniądza w czasie) na 20%. Omówimy to w rozdziale 9. poświęconym analitycznym metodom podejmowania decyzji inwestycyjnych.

Ponadto przy pracy nad oceną jakiegokolwiek projektu należy korzystać z następujących zaleceń (sformułowanych w formie porad skierowanych do inwestorów):

1. Zastanów się, co jest dla Ciebie (jako inwestora/przedsiębiorstwa) najistotniejsze, i dostosuj do tego miary oraz sposób wyliczania wskaźników. To proste, ta analiza ma służyć Tobie i to Ty, a nie ktokolwiek inny wiesz, co jest dla Ciebie najważniejsze.
2. Sprawdź, czy ktoś już nie robił podobnego projektu, i jakie przyniosło to efekty.

3. Nie wierz w to, że akurat Tobie się uda, skoro innym nie poszło.
4. Zapewnienia autorów projektu w zakresie przyszłych efektów każ uzasadnić i udokumentować. Nie dawaj wiary optymistycznym wizjom bez pokrycia.
5. Nie zlecaj wyliczeń do analizy osobom zainteresowanym jej wynikiem (**postulat niezależności analityka**). Na pewno nie jest niezależnym analitykiem osoba, która została wkomponowana do zespołu projektowego z ustalonym wynagrodzeniem za uczestnictwo. Nie jest nim też osoba, której praca zależy od istnienia np. badanego przedsiębiorstwa.
6. Daj analizę do weryfikacji drugiej kompetentnej osobie (**postulat podwójnej kontroli**).
7. Analityk i osoba podejmująca decyzje nie może być tym samym człowiekiem. Analityk nie powinien w ogóle brać udziału w procesie podejmowania decyzji, on tylko dostarcza potrzebną do niej informację (**postulat wzmocnienia niezależności analityka**).
8. Przyjmij różne scenariusze zdarzeń (**analiza wariantów**).

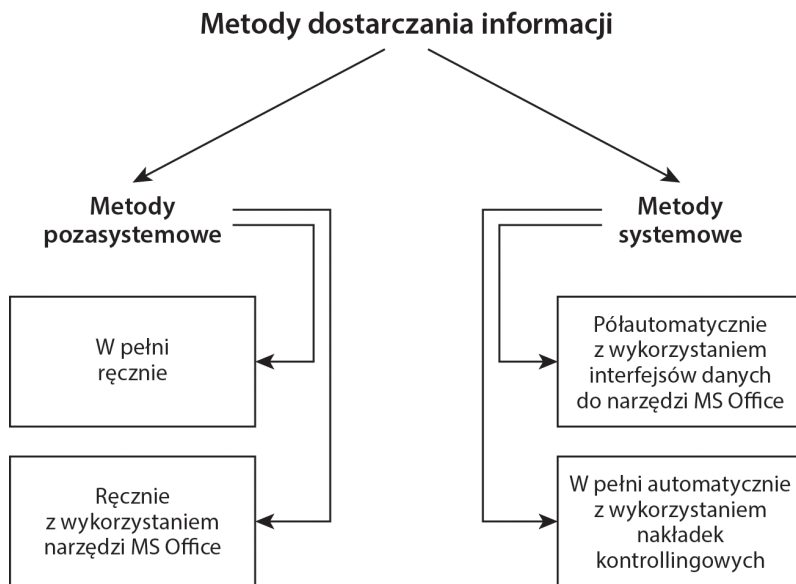
Źródła dostępnych danych do wykonania analizy mogą być przeróżne, najczęściej korzystamy z:

1. Wiedzy ekspertów wewnętrznych (bardzo niedoceniane, choć często najlepsze źródło informacji).
2. Wiedzy doradców, czyli ekspertów zewnętrznych (jeśli projekt jest dla nas zupełnie nowy lub jeśli nie mamy odpowiednich kompetencji wewnątrz organizacji).
3. Informacji pochodzących z otoczenia (wymiana informacji, artykuły prasowe, prasa, telewizja, internet).
4. Własnych już zgromadzonych doświadczeń.

Metody dostarczania informacji pochodzących ze zgromadzonych już wyników zdarzeń przedstawia rysunek 2.1.

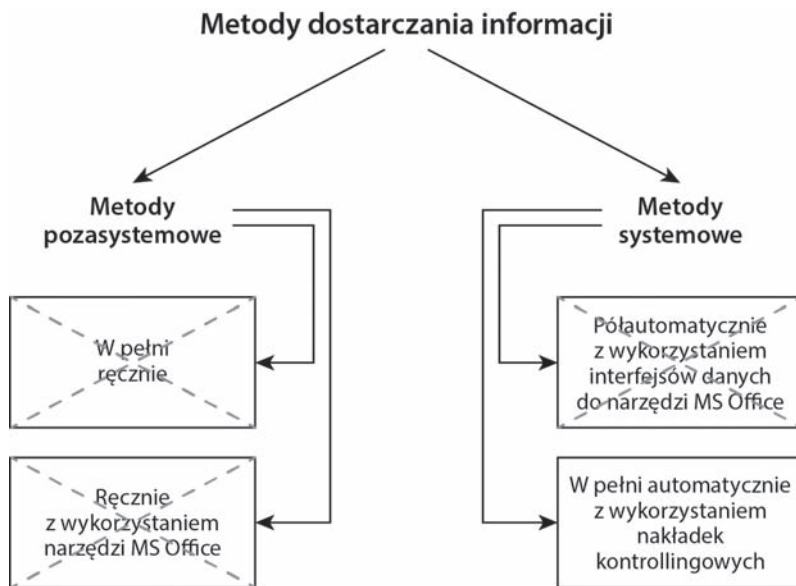
Istnieją jednakże dwa czynniki, które decydują o dążeniu większości inwestorów do wyboru tylko jednej z zaproponowanych ścieżek. Pierwszym z nich jest czas dostępu do informacji, dramatycznie wydłużony przez kroki pośrednie, natomiast drugim obawa przed manipulowaniem wynikami (zamierzonym bądź nie, każdy może się przecież po prostu pomylić) przez ludzi zaangażowanych w ręczne liczenie.





Rysunek 2.1. Metody dostarczania informacji o wynikach zdarzeń do analizy

Staramy się w związku z tym zasadniczo dążyć do modelu jak na rysunku 2.2.



Rysunek 2.2. Dążenie do maksymalnej automatyzacji ze względu na oszczędność czasu oraz redukcję ryzyka manipulacji danymi przez niepewny „element ludzki”



# PROGRAM PARTNERSKI

GRUPY WYDAWNICZEJ HELION



1. ZAREJESTRUJ SIĘ
2. PREZENTUJ KSIĄŻKI
3. ZBIERAJ PROWIZJĘ

Zmień swoją stronę WWW  
w działający bankomat!

**Dowiedz się więcej i dołącz już dzisiaj!**

<http://program-partnerski.helion.pl>

**Przeprowadzenie rzetelnej analizy ekonomicznej** nie jest łatwe i na ogół zajmuje bardzo dużo czasu, ale bez niej nie ocenisz właściwie sytuacji i nie oszacujesz rentowności swoich planów biznesowych. Nie wszystko da się przyspieszyć, jednak część zadań może wykonać za Ciebie sprytny program, współpracujący z arkuszem kalkulacyjnym! Jeśli chcesz nauczyć się poprawnie prognozować przyszłość Twojego biznesu, z uwzględnieniem wszystkich ważnych czynników, a także tworzyć programy ułatwiające Ci pracę, sięgnij po tę książkę.

**W jej pierwszej części znajdziesz** omówienie metodologii sporządzania analiz ekonomicznych wraz ze studiami przypadków, wskazaniem potencjalnych niebezpieczeństw, wykresami i przykładowymi obliczeniami. Druga część natomiast zawiera szczegółowy opis kroków koniecznych do stworzenia automatycznego programu obliczającego rentowność przyszłych przedsięwzięć wraz z wprowadzanymi formułami, ze zrzutami ekranu i z rysunkami ułatwiającymi zrozumienie treści. Pozwól, by program do analizy ekonomicznej pracował za Ciebie!

- Rola analizy ekonomicznej i finansowej oraz różnice między nimi
- Podstawowe zasady sporządzania analizy ekonomicznej
- Analiza przeszłości — korzystanie ze sprawozdań finansowych
- Wskaźniki rentowności na różnych poziomach i wskaźniki istotne dla inwestorów
- Planowanie przyszłych zdarzeń, w tym plany operacyjne i strategiczne
- Analiza przyszłości — metody podejmowania decyzji, metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych
- Budowa strony tytułowej i aktywnego spisu treści
- Budowa arkusza zawierającego wszelkie planowane wartości i założenia
- Budowa arkusza obliczeniowego i podsumowującego z rekomendacją
- Budowa wykresów przedstawiających przyszłe przedsięwzięcie w czytelnej formie graficznej

**Wiarygodna analiza ekonomiczna w Twoim komputerze!**



**Maciej Skudlik** — ekonomista, wykładowca, autor książek *Podstawy finansów i rachunkowości. Podręcznik dla menedżerów* oraz *Międzynarodowe Standardy Rachunkowości. Praktyczne zastosowanie w biznesie*. Ekspert w dziedzinie analiz ekonomicznych, wycen przedsiębiorstw oraz standardów rachunkowości, autor programów do analizy procesów ekonomicznych w przedsiębiorstwie, działających w Excelu. Współautor bloga *Blogoryzyku.blogspot.com*.

książki **klasy**business

Nr katalogowy: 32056



Księgarnia internetowa:  
<http://onepress.pl>



Zamówienia telefoniczne:  
**0 801 339900**



**0 601 339900**

**one**  
p r e s s

Sprawdź najnowsze promocje:

- <http://onepress.pl/promocje>
- Książki najchętniej czytane:  
<http://onepress.pl/bestsellery>
- Zamów informacje o nowościach:  
<http://onepress.pl/nowości>

**Hellon SA**  
ul. Kościuszki 1c, 44-100 Gliwice  
tel.: 32 230 98 63  
e-mail: [onepress@onepress.pl](mailto:onepress@onepress.pl)  
<http://onepress.pl>

ISBN 978-83-246-1985-6



9 788324 619856

Cena: 39,90 zł