

ANALIZY-PROGNOZY FINANSOWE

Niezbędnik analityka

☰ Menu



Analiza rentowności

„Podstawowym i najważniejszym zadaniem każdego przedsiębiorstwa prowadzącego działalność gospodarczą jest zapewnienie opłacalności tej działalności.”

W. Gabrusewicz

Określenie **rentowność** pochodzi od terminu „renta”, oznaczającego w najogólniejszym ujęciu zysk od kapitału. Rentowność przedsiębiorstwa wykazuje zasadniczą różnicę w stosunku do oprocentowania wypożyczonego kapitału obcego, gdyż jest to rezultat połączenia kapitału i pracy związanej z jego właściwym wykorzystaniem. (...) Przez rentowność rozumie się na ogół zjawisko osiągnięcia przychodów przewyższających koszty działalności, czyli zjawisko wypracowania zysku. Rentowność (zyskowność) jest związana z dodatnim wynikiem finansowym. Pojęciem przeciwstawnym do rentowności jest **deficytowość**, odnotowywana w przypadku występowania wyniku ujemnego – straty [1]. „Podstawowym i najważniejszym zadaniem każdego przedsiębiorstwa prowadzącego działalność gospodarczą jest zapewnienie opłacalności tej działalności. Jest to podstawowy warunek podejmowania i prowadzenia działalności biznesowej. Stanowi jednocześnie najważniejszy cel działalności przedsiębiorstwa, którym jest zapewnienie korzyści właścicielom oraz zwiększenie wartości przedsiębiorstwa. Istnieje wiele sposobów oceny opłacalności działalności przedsiębiorstwa. W najbardziej ogólnym ujęciu o opłacalności można mówić wówczas, gdy przedsiębiorstwo osiąga zysk. Dlatego można przyjąć, iż rentowność jest to zdolność przedsiębiorstwa do generowania zysku, czyli osiągania przychodów przewyższających koszty ich uzyskania. (...) Im więc nadwyżka przychodów nad kosztami jest większa, tym wyższa jest rentowność przedsiębiorstwa. Należy jednak zaznaczyć, że sama kwota zysku nie jest najlepszym miernikiem oceny rentowności przedsiębiorstwa. Tę samą wielkość zysku przedsiębiorstwa mogą osiągać przy różnej wielkości przychodów i kosztów. (...) Wskaźniki rentowności informują więc o poziomie efektywności funkcjonowania przedsiębiorstwa w rozpatrywanym czasie i ukazują, czy działalność ta jest zgodna z nadrzędnymi celami każdego przedsiębiorstwa” [2]. „Analiza rentowności działalności gospodarczej jest pewnym zwieńczeniem i podsumowaniem wykonywanych prac analitycznych. Informuje, jakie są korzyści z prowadzonej działalności. Inaczej mówiąc, analiza ta odpowiada na pytanie, czy funkcjonowanie przedsiębiorstwa jest opłacalne z punktu widzenia jego właścicieli. Analizę rentowności uważa się za najważniejszą z analiz, gdyż:

- stanowi oszacowanie stopnia pomnożenia kapitału właścicieli, co jest równoważne maksymalizacji wartości dla właścicieli,

- wyraża funkcję celu przedsiębiorstwa, z którą powinny być zgodne wszystkie inne obszary działalności, takie jak płynność finansowa, sprawność zarządzania itp.,
- umożliwia wskazanie czynników wpływających na wartość dla właścicieli” [3].

Analiza rentowności powinna być w pierwszej kolejności rozpatrywana w ramach samego przedsiębiorstwa i poszczególnych jego obszarów w czasie. Dopiero następnym aspektem analizy rentowności jest analiza przestrzenna, czyli rozpatrywanie analizy rentowności badanego przedsiębiorstwa na tle kształtowania się rentowności przedsiębiorstw o podobnym charakterze, należących do jednej branży, grupy kapitałowej czy zlokalizowanych w tym samym regionie. Końcowym aspektem analizy rentowności powinna być analiza przyczynowa, odnosząca się nie tylko do wyniku finansowego w wielkościach bezwzględnych, ale także do obliczonych wskaźników rentowności [4].

Analiza rentowności sprzedaży

Nadrzędnym warunkiem funkcjonowania każdego przedsiębiorstwa jest realizacja sprzedaży. Jednakże zasadność sprzedaży występuje tylko wówczas, gdy uzyskana cena ze sprzedaży produktów, czy towarów jest wyższa od kosztów wytworzenia produktów, lub ceny zakupu towarów. W takim przypadku mówi się, że sprzedaż jest rentowna. W przeciwnym razie jest deficytowa i wymaga środków naprawczych. Wraz ze wzrastającą rentownością sprzedaży wzrasta stopień pokrycia kosztów bieżącej działalności przedsiębiorstwa i możliwość wygospodarowania dodatkowych środków na dalszy rozwój przedsiębiorstwa. Wśród przedstawionych wskaźników rentowności sprzedaży na szczególną uwagę zasługują wskaźniki rentowności sprzedaży brutto i netto (wskaźniki nr 1 i 2), gdyż to one reprezentują podstawową działalność operacyjną przedsiębiorstwa i przesądzają o możliwości kontynuowania działalności danego przedsiębiorstwa. Podstawowa działalność operacyjna – sprzedaż oddaje kondycję finansową tego poziomu rachunku, do którego przedsiębiorstwo zostało powołane, i z którego powinno czerpać główne źródło zysku. Pozostałe działalności (pozostała działalność operacyjna, działalność finansowa i nadzwyczajna) są wyłącznie uzupełnieniem działalności podstawowej i mogą stanowić zarówno obciążenie dla rentowności zysku netto, jak i mogą wpływać na poprawę ostatecznego poziomu rentowności zysku netto.

1. Wskaźnik rentowności sprzedaży brutto:

$$\frac{\text{zysk brutto ze sprzedaży}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 100$$

Wskaźnik rentowności sprzedaży brutto informuje o wysokości zysku brutto (in. **marży brutto**) pozostającym po pokryciu kosztów wytworzenia sprzedanych produktów lub wartości sprzedanych towarów i materiałów. Wartość tego wskaźnika jest dostępna wyłącznie dla **wariantu kalkulacyjnego rachunku zysków i strat**.

2. Wskaźnik rentowności sprzedaży netto:

$$\frac{\text{zysk netto ze sprzedaży}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 100$$

Wskaźnik rentowność sprzedaży netto (in. **marża netto ze sprzedaży**) jest najbardziej syntetycznym wskaźnikiem z grupy rentowności sprzedaży, z punktu widzenia kontytuowania działalności gospodarczej. Informuje on o rentowności wypracowanej na podstawowej działalności operacyjnej – sprzedaży, czyli tej, do której przedsiębiorstwo zostało powołane i która jest motorem napędowym całej działalności. Wartość tego wskaźnika jest determinowana:

- ilością sprzedanych produktów,
- strukturą asortymentową wyrobów o różnej rentowności jednostkowej,
- polityką cen,
- poziomem jednostkowych kosztów własnych sprzedaży.

Poziom tego wskaźnika jest uzależniony od rodzaju działalności przedsiębiorstwa i specyfiki branży, w której działa dane przedsiębiorstwo [9]. Wartość tego wskaźnika można porównać z wartością wskaźników rentowności sprzedaży przedstawionych w dalszej części analizy.

3. Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej:

$$\frac{\text{zysk z działalności operacyjnej}}{\text{przychody ze sprzedaży + pozostałe przychody operacyjne}} \times 100$$

Wskaźnik rentowności działalności operacyjnej informuje o tym, jak kształtuje się rentowność z całej działalności operacyjnej, czyli do przychodów netto ze sprzedaży zostały dodane pozostałe przychody operacyjne. Wartość tego wskaźnika można porównać z wartością wskaźnika rentowności sprzedaży netto i ocenić jaki wpływ wywarły incydentalne pozostałe przychody operacyjne na wartość wskaźnika rentowności działalności operacyjnej.

5. Wskaźnik rentowności brutto:

$$\frac{\text{zysk brutto}}{\text{przychody ze sprzedaży + pozostałe przychody operacyjne + przychody finansowe + zyski nadzwyczajne}} \times 100$$

Wskaźnik rentowności brutto zbudowany jest w oparciu o zrealizowane wyniki z wszystkich poziomów działalności przedsiębiorstwa tj.: podstawowej działalności operacyjnej (sprzedaży), pozostałej działalności operacyjnej, działalności finansowej oraz działalności nadzwyczajnej. Oznacza to, że wyniki z wszystkich poziomów działalności przedsiębiorstwa mają wzajemny wpływ na ostateczną wartość wskaźnika rentowności brutto sprzedaży. Wartość tego wskaźnika jest podsumowaniem osiągniętych wyników w obszarze rentowności z całej działalności przedsiębiorstwa przed odliczeniem podatku i innych obowiązkowych odliczeń. Wartość tego wskaźnika można porównać z wartością wskaźników innych przedsiębiorstw działających w danej branży oraz w wartością osiąganych wyników na przestrzeni innych okresów poddanych badaniu. Wyższa rentowność oznacza większy zysk, a to umożliwi dalszy rozwój.

6. Wskaźnik rentowności netto:

$$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody ze sprzedaży + pozostałe przychody operacyjne + przychody finansowe + zyski nadzwyczajne}} \times 100$$

$$\frac{\text{przychody ze sprzedaży} + \text{pozostałe przychody operacyjne} + \text{przychody finansowe} + \text{zyski nadzwyczajne}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 100$$

Wskaźnik rentowności netto jest ostatnim wskaźnikiem z grupy rentowności sprzedaży skupiający wszystkie poziomy działalności i pomniejszony o wszystkie obowiązkowe obciążenia. Wartość tego wskaźnika oznacza już tylko wartość przeznaczoną na inwestycje i do podziału dla właścicieli przedsiębiorstwa. Im wyższa rentowności, tym większe możliwości.

7. Wskaźnik rentowności sprzedaży netto ROS:

$$\frac{\text{zysk netto}}{\text{przychody ze sprzedaży}} \times 100$$

Wskaźnik rentowności sprzedaży ROS (z ang. **Return On Sales**) konfrontuje zysk netto wypracowany z na całej działalności przedsiębiorstwa w relacji do przychodów netto ze sprzedaży. „Jest on stosunkowo najczęściej wykorzystywany do prezentacji efektów finansowych uzyskanych ze sprzedaży produktów lub towarów i materiałów. Tendencja rosnąca lub dodatnie odchylenie tego wskaźnika przy porównaniach dwóch okresów świadczyć mogą nie tylko o rozszerzaniu działalności gospodarczej przez wzrost sprzedaży i jej odpowiednią strukturę asortymentową, lecz także o osiąganiu korzystniejszych cen sprzedaży i obniżaniu jednostkowych kosztów własnych (wytworzenia)” [6].

Analiza rentowności aktywów (majątku)

Wskaźniki rentowności aktywów stanowią relację osiągniętego zysku w danym okresie do zasobów majątkowych zaangażowanych w działalność przedsiębiorstwa. Wskaźniki te przedstawiają efektywność wykorzystania posiadanego majątku przez kierownictwo przedsiębiorstwa. Wielkość i struktura zasobów majątkowych przedsiębiorstwa powinna być dostosowana do realizacji zadań i racjonalnego wykorzystania majątku, bo od tego w dużym stopniu zależy wielkość wyniku finansowego. Wskaźniki rentowności majątku mają wiele odmian w zależności od rodzaju zysku ujętego w liczniku wskaźnika i postaci majątku przyjętego w mianowniku.

8. Wskaźnik rentowności aktywów na sprzedaży:

$$\frac{\text{zysk netto ze sprzedaży}}{\text{aktywa razem}} \times 100$$

Wskaźnik rentowności aktywów liczony od zysku netto na sprzedaży, informuje o wypracowanej rentowności z podstawowej działalności operacyjnej – sprzedaży w stosunku do zaangażowanego majątku. Wartość tego wskaźnika można porównać z wartością wskaźnika rentowności liczonego z zysku netto ROA, oraz ze wskaźnikami rentowności majątku na sprzedaży netto innych przedsiębiorstw działających w danej branży, czy regionie. Jest to podstawowy wskaźnik miary efektywności wykorzystania posiadanego majątku, w celu realizacji zadań i celów podstawowej działalności operacyjnej – sprzedaży.

9. Wskaźnik rentowności aktywów na działalności operacyjnej:

zysk z działalności operacyjnej

$$\frac{\text{zysk z działalności operacyjnej}}{\text{aktywa razem}} \times 100$$

Wskaźnik rentowności aktywów na działalności operacyjnej stanowi uzupełniającą informację o kształtowaniu się rentowności majątku pomiędzy rentownością majątku liczoną z podstawowej działalności operacyjnej, a rentownością majątku w relacji do rentowności zysku netto.

11. Wskaźnik rentowności aktywów brutto:

$$\frac{\text{zysk brutto}}{\text{aktywa razem}} \times 100$$

Wskaźnik rentowności aktywów brutto jest najbardziej pojemnym wskaźnikiem z grupy rentowności aktywów. W liczniku tego wskaźnika ujęta jest cała działalność przedsiębiorstwa przed opodatkowaniem.

12. Wskaźnik rentowności aktywów netto ROA:

$$\frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa razem}} \times 100$$

W systemie anglo-amerykańskim tego rodzaju wskaźnik traktowany jest jako podstawowy w ocenie działalności gospodarczej przedsiębiorstwa. Przyjmuje się tam takie jego określenie jak: **Return On Assets (ROA)**. Wskaźnik ten przedstawia zysk netto w relacji do majątku ogółem i informuje o skuteczności wykorzystania posiadanego majątku. Wartość tego wskaźnika można porównać z wartością wskaźnika rentowności majątku działalności operacyjnej oraz rentownością majątku działalności gospodarczej.

Analiza rentowności kapitału własnego

Rentownością kapitału własnego są zainteresowani głównie właściciele przedsiębiorstwa (akcjonariusze, udziałowcy), i oczekują oni maksymalnie wysokiego poziomu wartości wskaźników rentowności kapitału własnego, gdyż wyższa rentowność zwiększa szansę na wypłatę wysokiej dywidendy. Również na podstawie tej grupy wskaźników inwestorzy oceniają rentowność swojej inwestycji kapitałowej. Wysoka wartość wskaźników rentowności kapitału własnego stwarza szansę na rozwój przedsiębiorstwa i wzrost jego wartości w przyszłości. Wskaźniki rentowności kapitału własnego mają wiele odmian w zależności od rodzaju zysku ujętego w liczniku wskaźnika i postaci kapitału przyjętego w mianowniku. (...) Na kształtowanie się wskaźników rentowności kapitału własnego wpływa całokształt działalności przedsiębiorstwa. Aby poznać przyczyny kształtowania się tych wskaźników należy przeprowadzić pogłębioną analizę. W tym celu poszukuje się wzajemnych zależności przyczynowo – skutkowych, których poznanie stanowi podstawę budowy tzw. piramidy wskaźników, natomiast analiza przeprowadzona na podstawie takiej piramidy nosi nazwę **analizy piramidalnej**. Najbardziej znanym układem piramidalnym służącym do pogłębionej analizy wskaźnika rentowności kapitału własnego jest **model Du Ponta** [5].

13. Wskaźnik rentowności kapitału własnego na sprzedaży:

zysk netto ze sprzedaży

$$\frac{\text{zysk netto ze sprzedaży}}{\text{kapitał własny}} \times 100$$

Wskaźnik rentowności kapitału własnego liczony od zysku netto na sprzedaży informuje o wypracowanej rentowności z podstawowej działalności operacyjnej w relacji do kapitału własnego. Wskaźnik ten przedstawia efektywność wykorzystania posiadanego kapitału własnego przez kierownictwo przedsiębiorstwa. Wartość tego wskaźnika można porównać z wartością wskaźnika rentowności kapitału własnego liczonego z zysku netto ROE, oraz ze wskaźnikami rentowności kapitału własnego na sprzedaży netto innych przedsiębiorstw działających w danej branży, czy regionie. Jest to podstawowy wskaźnik miary efektywności wykorzystania posiadanego kapitału własnego, w celu realizacji zadań i celów podstawowej działalności operacyjnej.

14. Wskaźnik rentowności kapitału własnego na działalności operacyjnej:

$$\frac{\text{zysk z działalności operacyjnej}}{\text{kapitał własny}} \times 100$$

Wskaźnik rentowności kapitału własnego na działalności operacyjnej stanowi uzupełniającą informację o kształtowaniu się rentowności kapitału własnego pomiędzy rentownością kapitału własnego liczoną z podstawowej działalności operacyjnej, a rentownością kapitału własnego w relacji do rentowności zysku netto. Przykładowy wykres przedstawiający porównanie wskaźników rentowności kapitału własnego wypracowanej na kolejnych poziomach działalności przedsiębiorstwa został zaprezentowany poniżej.

16. Wskaźnik rentowności kapitału własnego brutto:

$$\frac{\text{zysk brutto}}{\text{kapitał własny}} \times 100$$

Wskaźnik rentowności kapitału własnego brutto jest najbardziej syntetycznym wskaźnikiem z grupy rentowności kapitałów własnych. W liczniku tego wskaźnika został ujęty wynik na całej działalności przedsiębiorstwa przed opodatkowaniem, a w mianowniku wartość zaangażowanych kapitałów własnych. Wynik tego wskaźnika przedstawia ilość jednostek wygospodarowanych z całej działalności przedsiębiorstwa do ilości jednostek zaangażowanych w jego działalność przed opodatkowaniem.

17. Wskaźnik rentowności kapitału własnego netto ROE:

$$\frac{\text{zysk netto}}{\text{kapitał własny}} \times 100$$

Wskaźniki rentowności kapitału własnego ROE (z ang.: **R**eturn **O**n **E**quity) przedstawia stopę zwrotu jaką można uzyskać z danej inwestycji. Wraz ze wzrostem wskaźnika rentowności kapitału własnego wzrasta poziom bezpieczeństwa finansowego danego przedsiębiorstwa oraz możliwość jego rozwoju. Otrzymany wynik można porównać i innymi, alternatywnymi źródłami zagospodarowania wolnych środków. Kalkulując, czy poczyniona inwestycja przyniosła

oczekiwane efekty. Do otrzymanych wyników należy wkalkulować stopień ryzyka, jaki towarzyszy danej inwestycji. Wyższy stopień ryzyka, winien być wyżej wynagrodzony. Punktem wyjścia może być ocena rentowności bonów skarbowych, czy obligacji skarbowych traktowanych (polskie obligacje), jako bezpieczne inwestycje. Wartość tego wskaźnika można porównać również z wartością wskaźnika rentowności kapitału własnego na działalności operacyjnej oraz z rentownością kapitału własnego na działalności gospodarczej.

Rentowność kapitału własnego

Do celów analitycznych wskaźnik rentowności kapitałów własnych ROE można przedstawić za pomocą iloczynu rentowności aktywów (ROA) i struktury źródeł ich finansowania (mnożnika kapitału CM):

$$ROE = ROA \times CM.$$

W związku, iż rentowność aktywów ROA kształtowana jest przez rentowność sprzedaży ROS oraz rotację aktywów TAT ($ROA = ROS \times TAT$), to czynniki te mają bezpośredni wpływ na wskaźnik stopy zwrotu z kapitałów własnych ROE, a związek ten można przedstawić następującym równaniem:

$$ROE = ROS \times TAT \times CM.$$

Dalszym rozwinięciem zaproponowanego równania jest model Du Pont'a [9].

Wskaźniki dodatkowe

18. Dźwignia finansowa:

$$\text{rentowność kapitału własnego [minus]} \text{ rentowność kapitału ogółem}$$

Dźwignia finansowa (z ang. financial leverage) bazuje na maksymalnym wykorzystaniu kapitału obcego w celu generowania maksymalnej rentowności kapitału własnego, przy jednoczesnym akceptowalnym poziomie ryzyka, jaki niesie za sobą wzrost zadłużenia przedsiębiorstwa (więcej na temat optymalnego poziomu zadłużenia przedsiębiorstwa w zakładce: [Analiza zadłużenia](#)). Wraz ze wzrostem udziału kapitału obcego w strukturze kapitałów ogółem, maleje udział kapitałów własnych (więcej na temat optymalnej struktury kapitałowo – majątkowej przedsiębiorstwa w zakładce: [Analiza struktury](#)). Przy niezmienniej wartości zysku netto daje to, w określonych sytuacjach dodatni efekt dźwigni finansowej, której ubocznym skutkiem jest rosnące **ryzyko** i słabnąca pozycja strategiczna. Efekt dźwigni finansowej wystąpi tylko wówczas, gdy koszt kapitału obcego będzie niższy, niż rentowności kapitałów ogółem. „Gdyby całość aktywów przedsiębiorstwa znalazła pokrycie w kapitałach własnych, to ich rentowność byłaby równa rentowności aktywów. Część aktywów znajduje jednak pokrycie także w kapitałach obcych (zobowiązaniach długoterminowych i bieżących). Jeżeli zatem odsetki płacone od kapitałów obcych są niższe od poziomu rentowności aktywów, oznacza to, że przedsiębiorstwo osiąga dodatkowe korzyści, które znajdują odzwierciedlenie we wzroście kapitałów własnych” [7]. „Korzyści, jakie może dodatkowo uzyskać przedsiębiorstwo w rezultacie efektywnego wykorzystania kapitałów obcych, określane są, jako dźwignia finansowa. Dźwignię tę wyraża różnica pomiędzy poziomem wskaźnika rentowności kapitału własnego, a poziomem wskaźnika rentowności aktywów”⁸. Więcej na temat dźwigni finansowej w zakładce [Analiza ryzyka](#).

19. Efektywna stopa opodatkowania:

$$\frac{\text{podatek dochodowy}}{\text{zysk brutto}} \times 100$$

Efektywna stopa podatkowa jest relacją pomiędzy wartością wykazanego w sprawozdaniu finansowym podatku dochodowego do osiągniętego zysku brutto. Informuje ona o faktycznym opodatkowaniu dochodu przedsiębiorstwa. Efektywna stopa opodatkowania jest miarą efektywności podatkowej przedsiębiorstwa. Jeżeli efektywna stopa opodatkowania oscyluje w granicach ustawowej stopy podatkowej, świadczy to o efektywnym zarządzaniu przedsiębiorstwem w ujęciu podatkowym. W przeciwnym razie, oznacza to, że przedsiębiorstwo powinno przeanalizować swoje rozliczenia podatkowe, by zidentyfikować możliwe obszary optymalizacji.

[Pobierz pdf](#)

Bibliografia:

- [1] *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*, pod red. M. Jerzemowskiej, PWE, Warszawa 2013, s. 281.
- [2] W. Gabrusewicz, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa – Teoria i zastosowanie*, PWE, Warszawa 2014, s. 296 – 297.
- [3] D. Wędzki, *Analiza wskaźnikowa sprawozdania finansowego*, Oficyna a Wolters Kluwer business, Kraków 2009, s. 354.
- [4] W. Gabrusewicz, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa – Teoria i zastosowanie*, PWE, Warszawa 2014, s. 299.
- [5] W. Gabrusewicz, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa – Teoria i zastosowanie*, PWE, Warszawa 2014, s. 317 – 319.
- [6] L. Bednarski, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE Warszawa 2007, s. 104.
- [7] W. Bień, *Optymalizacja struktury kapitałów przedsiębiorstwa*, Rachunkowość 1995.
- [8] L. Bednarski, *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*, PWE Warszawa 2007, s. 115.
- [9] Zob. M. Sierpińska, T. Jachna, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, PWN, Warszawa 2004, s. 204.

Zobacz również:

[Analiza wskaźnikowa](#) • [Płynności finansowej](#) • [Płynności Dynamicznej](#) • [Zadłużenia](#) • [Sprawności działania](#) • [Pracy](#) • [Rentowności](#) • [Ryzyka](#) • [Rynku](#) • [Uzupełnienie](#)
[Analiza sprawozdań](#) • [Bilans](#) • [RZiS w. por.](#) • [RZiS w. kal.](#) • [RPP](#) • [ZZwKW](#)
[Prognoza sprawozdań](#) • [Aktywa bilansu](#) • [Pasywa bilansu](#) • [Rachunek zysków i strat](#)
[Optymalizacja finansowa](#) • [Rachunku zysków i strat](#) • [Struktury aktywów](#) • [Struktury pasywów](#)
[Wycena przedsiębiorstwa](#) • [DCF](#) • [APV](#) • [EVA](#)
[Inwestycje](#) • [Rzeczowe](#) • [Finansowe](#) • [WACC](#) • [CAPM](#)

[Analiza Piramidalna](#) • [Model Du Ponta](#) • [Dyskryminacyjna](#) • [System wczesnego ostrzegania](#) • [Wzorcowe układy nierówności wskaźników](#)

Witryna: Analizy – Prognozy Finansowe wykorzystuje pliki cookies (pol.: ciasteczka). Korzystając ze stron internetowych witryny: Analizy – Prognozy Finansowe wyrażasz zgodę na wykorzystanie plików cookies w celu zapewnienia Ci wygody podczas przeglądania zawartości witryny. Dowiedz się więcej na temat polityki cookies [...>](#)

[Regulamin](#) [Realizacja](#) [Cookies](#) [Kontakt](#)

Autor: Paweł Grad