

**CZYNNIKI STRUKTURY KAPITAŁU
ORAZ RENTOWNOŚĆ SPÓŁEK GIEŁDOWYCH**

UJĘCIE TEORETYCZNE I EMPIRYCZNE

Ewa Majerowska
Magdalena Gostkowska-Drzewicka

CZYNNIKI STRUKTURY KAPITAŁU ORAZ RENTOWNOŚĆ SPÓŁEK GIEŁDOWYCH

UJĘCIE TEORETYCZNE I EMPIRYCZNE

**Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego
Gdańsk 2021**

Recenzent
dr hab. Beata Bieszk-Stolorz, prof. US

Redaktor Wydawnictwa
Krzysztof Lindstedt

Projekt okładki i stron tytułowych
Joanna Śmidowicz

Na okładce wykorzystano grafikę z zasobów depositphotos.com

Skład i łamanie
Mariusz Szewczyk

Publikacja sfinansowana ze środków
Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego

© Copyright by Uniwersytet Gdański
Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego

ISBN 978-83-8206-294-6

Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego
ul. Armii Krajowej 119/121, 81-824 Sopot
tel.: 58 523 11 37; 725 991 206
e-mail: wydawnictwo@ug.edu.pl
www.wyd.ug.edu.pl

Księgarnia internetowa: www.kiw.ug.edu.pl

Druk i oprawa
Zakład Poligrafii Uniwersytetu Gdańskiego
ul. Armii Krajowej 119/121, 81-824 Sopot
tel. 58 523 14 49

Spis treści

Wstęp	7
1. Kształtowanie struktury kapitału spółek giełdowych	11
1.1. Pojęcie, rodzaje i znaczenie kapitału w finansowaniu spółek giełdowych	11
1.2. Przegląd teorii struktury kapitału	17
1.3. Klasyfikacja uwarunkowań struktury kapitału	21
2. Czynniki kształtujące rentowność spółek giełdowych	25
2.1. Pojęcie i sposoby pomiaru rentowności	25
2.2. Opis modelu panelowego i charakterystyka danych	28
2.3. Badanie wpływu wybranych czynników na rentowność	31
3. Wewnętrzne determinanty struktury kapitału spółek giełdowych	41
3.1. Specyfikacja głównych czynników wewnętrznych	41
3.2. Wielkość zadłużenia badanych spółek	44
3.3. Opis metodyki badawczej	46
3.4. Analiza empiryczna za pomocą głównych składowych	47
4. Kształtowanie struktury kapitału spółek giełdowych w świetle teorii statycznej i teorii hierarchii źródeł finansowania	53
4.1. Przegląd badań czynników struktury kapitału przedsiębiorstw w Polsce	53
4.2. Modelowanie struktury kapitału w ujęciu statycznym	56
4.3. Modelowanie struktury kapitału w ujęciu dynamicznym	60
5. Struktura kapitału oraz wyniki przedsiębiorstw w ujęciu sektorowym	65
5.1. Spółki notowane na GPW w Warszawie z podziałem na sektory	65
5.2. Ocena wpływu przynależności sektorowej na wyniki spółek notowanych na GPW w Warszawie	66
5.3. Ocena wpływu przynależności sektorowej na wielkość dźwigni finansowej spółek notowanych na GPW w Warszawie	75

6. Sektor niefinansowy a koniunktura	81
6.1. Ekstrakcja cyklu koniunkturalnego	81
6.2. Ocena wpływu koniunktury na poziom dźwigni finansowej	86
6.3. Ocena wpływu koniunktury na wybrane wskaźniki rentowności	88
6.4. Czynniki ryzyka w sektorze niefinansowym	91
6.5. Opis modelu ryzyka	96
6.6. Analiza ryzyka inwestycyjnego spółek notowanych na GPW w Warszawie	97
Zakończenie	101
Bibliografia	105
Spis tabel, wykresów i rysunków	113
Tabele	113
Wykresy	114
Rysunki	114
Załączniki	115
Załącznik 1. Lista wybranych firm	115
Załącznik 2. Oszacowania modelu CAPM dla stóp zwrotu wybranych spółek w okresie 2000m01–2019m12	117
Załącznik 3. Wartości statystyki Chowa dla modelu CAPM	118
Załącznik 4. Wartości parametru beta modelu CAPM dla podokresów	120
Załącznik 5. Statystyki testów i prawdopodobieństwa empiryczne testów dla wariancji i dwóch średnich z podziałem na sektory	122
Capital structure factors and profitability of stock exchange quoted companies. A theoretical and empirical approach	
Summary	125