

Δημήτριος Βασιλείου - Νικόλαος Ηρειώτης



# ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ

## Θεωρία και Πρακτική

### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ



## ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ (1)

- Η ταμειακή ροή περιλαμβάνει την πραγματική εισροή μετρητών στο ταμείο της επιχείρησης, καθώς επίσης και την πραγματική εκροή μετρητών από το ταμείο της επιχείρησης.
- Αυτό που ενδιαφέρει μια επιχείρηση για την αξιολόγηση ενός επενδυτικού έργου είναι οι μετά από φόρους πρόσθετες ταμειακές ροές οι οποίες θα προκύψουν από την αποδοχή του επενδυτικού έργου, και όχι οι ήδη υπάρχουσες ταμειακές ροές.



## ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ (2)

- Οι ταμειακές ροές οι οποίες ενδιαφέρουν την επιχείρηση είναι οι **μετά από φόρους ταμειακές ροές**.
- Η επιχείρηση ενδιαφέρεται για τις **αυξημένες ή πρόσθετες ταμειακές ροές**.
- Εφόσον οι ταμειακές ροές αναφέρονται στο μέλλον, ο προσδιορισμός τους δεν πρέπει να βασίζεται σε ιστορικό κόστος αλλά στο **κόστος ευκαιρίας** τους.
- Βασική σημασία για την αξιολόγηση των επενδύσεων έχει και η χρονική στιγμή κατά την οποία πραγματοποιούνται αυτές.

## ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ (3)

Γενικά, οι ταμειακές ροές μιας επενδυτικής πρότασης εμπίπτουν σε μια από τις παρακάτω τρεις κατηγορίες:

- **Αρχικό κόστος**
- **Πρόσθετες ετήσιες ταμειακές ροές** που προέρχονται από την αποδοχή της επένδυσης
- **Τελική ταμειακή ροή**

# Υπολογισμός του αρχικού κόστους

## Αρχικές εκροές:

- Κόστος αγοράς νέων αγαθών
- Κόστος μεταφοράς νέων αγαθών
- Κόστος εγκατάστασης νέων αγαθών
- Άλλες πρόσθετες δαπάνες οι οποίες σχετίζονται με την εγκατάσταση και χρησιμοποίηση των νέων αγαθών
- Αύξηση στο μόνιμο κεφάλαιο κίνησης λόγω της χρησιμοποίησης των νέων αγαθών
- Καταβολή πρόσθετου φόρου από την πώληση υπαρχόντων μηχανημάτων



## Αρχικές εισροές:

- Έσοδα από πώληση υπαρχόντων μηχανημάτων
- Φορολογική εξοικονόμηση από πώληση υπαρχόντων μηχανημάτων με ζημία

$$\text{Αρχικό Κόστος Επένδυσης} = \\ \text{Αρχικές Εκροές} - \text{Αρχικές Εισροές}$$

# Υπολογισμός των πρόσθετων ετήσιων ταμειακών ροών

Ορισμένοι από τους πιο συνηθισμένους υπολογισμούς, οι οποίοι περιλαμβάνονται στον καθορισμό των αυξημένων ετήσιων ταμειακών ροών μετά από φόρους μιας επένδυσης είναι:

- Αυξημένα έσοδα πέραν των αυξημένων δαπανών.
- Εξοικονόμηση εργατικών, πρώτων υλών και λοιπών δαπανών.
- Φορολογική εξοικονόμηση από την αύξηση της απόσβεσης.

# ΑΠΟΣΒΕΣΗ

Παρά το γεγονός ότι η απόσβεση δεν είναι ταμειακή ροή, μειώνει τα φορολογητέα έσοδα της επιχείρησης και επομένως μειώνει τους φόρους τους οποίους πληρώνει η επιχείρηση, οι οποίοι αποτελούν ταμειακή εκροή.



## Υπολογισμός της τελικής ταμειακής ροής

Η αυξημένη τελική ταμειακή ροή μιας επένδυσης αποτελείται από το άθροισμα των παρακάτω παραγόντων:

- Υπολειμματική αξία της επένδυσης και πιθανές φορολογικές της επιπτώσεις.
- Καταβολή μετρητών που συνδέεται με τον τερματισμό της επένδυσης.
- Ανάκτηση καταβολής μετρητών που πραγματοποιήθηκε στην αρχή της επένδυσης και δεν προοριζόταν για δαπάνες