

Τίτλος: *ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ – FINANCIAL MANAGEMENT*

Σχεδιασμός εξωφύλλου – Σελιδοποίηση: Αθηνόδωρος Παπαϊωαννίδης
Εκτύπωση: Proforma ΓΡΑΦΙΚΕΣ ΤΕΧΝΕΣ

Copyright ©: Βασίλειος Φ. Φίλιος
Copyright © 2016: Εκδόσεις Διπλογραφία

Απαγορεύεται η αναπαραγωγή μέρους ή όλης της έκδοσης,
η μεταφορά σε οποιοδήποτε ηλεκτρονικό αποθηκευτικό σύστημα
ή αναμετάδοση με οποιασδήποτε μορφής ηλεκτρονικά, μηχανικά,
φωτοτυπικά ή άλλα μέσα, χωρίς την προηγούμενη γραπτή άδεια του εκδότη.

ISBN: 978-618-5198-09-1
Κωδικός Ευδόξου: 59382239



Εκδόσεις Διπλογραφία
Βοσπόρου 65, 142 34, Ν. Ιωνία
Τ 210 27 18 547 email info@diplographia.gr
www.diplographia.gr

Χρηματοοικονομική Διοίκηση Financial Management

Βασίλειος Φ. Φίλιος
Καθηγητής Πανεπιστημίου Πατρών

Αθήνα 2016

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος του συγγραφέα	1
------------------------------	---

ΜΕΡΟΣ Α΄

ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ, ΠΡΟΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

Η ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

1.1. Πώς αποτιμάται η αξία μίας επιχείρησης	9
1.2. Πώς η επιχείρηση αυξάνει την αξία της	11
1.3. Η χρηματοπιστωτική διοίκηση σε σχέση με χρηματοοικονομικούς στόχους	12
1.4. Οι αποφάσεις επένδυσης	14
1.5. Αποφάσεις χρηματοδότησης	15
1.6. Το κόστος ευκαιρίας κάθε χρηματοδότησης	16
1.7. Η ελεύθερη ταμειακή ροή (Free cash flow/FCF)	18
1.8. Αποφάσεις διάθεσης-διανομής	19
1.9. Απόσβεση και απόδοση επί μίας επένδυσης	19
1.10. Μέθοδοι οικονομικής ανάλυσης	26

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο

ΒΑΣΙΚΕΣ – ΠΡΩΤΑΡΧΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ

2.1. Τι είναι επένδυση	33
2.2. Ένας ορισμός της επένδυσης, της απόδοσης και του κινδύνου της	35
2.3. Η συνάφεια των ταμειακών ροών στις αποφάσεις επένδυσης	38
2.4. Ταμειακές ροές έναντι κερδών	39
2.5. Η απόσβεση και η ροή κεφαλαίων	40
2.6. Η απόσβεση ως ασπίδα έναντι της φορολογίας	42
2.7. Το κόστος ενός εκπεστέου εξόδου	42
2.8. Εισαγωγή σε αριθμοδείκτες που έχουν σχέση με χρηματοδοτήσεις	43
2.9. Η θεωρία της αποδοτικότητας των αγορών	47
2.10. Η θεωρία του κεφαλαιούχου-επιχειρηματία ως προς τον πράκτορα- αντιπρόσωπό του: Δύο συμβαλλόμενοι σε μία ιδιόμορφη σχέση	48
2.11. Χρηματοπιστωτική μόχλευση (Financial leverage στις Η.Π.Α., Gearing στο Ηνωμένο Βασίλειο)	51

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΥ ΚΙΝΔΥΝΟΥ: ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΕΝΑΝΤΙ ΑΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑΣ

3.1. Εισαγωγή	57
3.2. Ο επιχειρηματικός κίνδυνος	64
3.3. Η υπόθεση του Bernoulli	65
3.4. Η στατιστική έκφραση-μέτρηση του κινδύνου	67
3.5. Δείκτες κινδύνου (Risk index)	71
3.6. Ποσοστό προεξόφλησης ή απαιτούμενης απόδοσης που είναι προσαρμοσμένο ως προς τον κίνδυνο	71
3.7. Η τάση αποστροφής των κινδύνων (Risk aversion)	72
3.8. Το μεθόριο κινδύνου-απόδοσης	73
3.9. Κατηγορίες επιχειρηματικών κινδύνων	73
3.10. Συναρτήσεις αποφάσεων - Συναρτήσεις κινδύνων - Συναρτήσεις ζημιών	75
3.11. Ανάλυση αποφάσεων: Χρησιμότητα και ισοδύναμα βεβαιότητας	75
3.12. Η χρονική αξία του χρήματος: Μία πρώτη προσέγγιση	79
3.13. Εξωτερικές και εσωτερικές πηγές χρηματοδότησης	80
3.14. Το επιχειρησιακό σχέδιο	81
3.15. Παράγοντες που επηρεάζουν τη ζήτηση των επενδυτών για επενδυτικά αγαθά	83
Ασκήσεις επί του 3ου κεφαλαίου	85

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

Ο ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΣ ΛΟΓΙΣΜΟΣ

4.1. Εισαγωγή	89
4.2. Οι θεωρίες του τόκου	89
4.3. Η φύση του τόκου	92
4.4. Το επιτόκιο και ποια στοιχεία το καθορίζουν	93
4.5. Ο ρόλος της ρευστότητας	95
4.6. Η έννοια του κεφαλαίου από χρηματοδοτική σκοπιά και η αγοραστική του δύναμη	99
4.7. Ορισμοί - Έννοιες - Ιδιωτυπίες και τάσεις των χρηματαγορών	101
4.8. Χαρακτηριστικά των σύγχρονων χρηματαγορών και τίτλων	103

4.9. Οι ετήσιες διακυμάνσεις των επιτοκίων και οι σημερινές τάσεις των επιτοκίων στην Ελλάδα και διεθνώς	105
4.10. Αποδόσεις των επενδύσεων σε τίτλους και προβλέψεις επ' αυτών	108
4.11. Ανακεφαλαίωση - Συμπεράσματα	109

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5^ο

ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΠΟΥ ΣΥΝΕΠΑΓΟΝΤΑΙ ΧΡΟΝΟ: ΕΠΕΝΔΥΣΗ ΚΑΙ ΚΑΤΑΝΑΛΩΣΗ

5.1. Αποταμίευση έναντι κατανάλωσης: Ο ρυθμός χρονικής προτίμησης του ενός έναντι του άλλου	113
5.2. Εξατομικευμένες χρηματοοικονομικές αποφάσεις σε τέλειες κεφαλαιαγορές	113
5.3. Η χρηματοδότηση εταιρειών και η Χρηματοπιστωτική Διοικητική	115
5.4. Προϋπολογισμοί κεφαλαιουχικού εξοπλισμού (Capital expenditure budgets)	127
5.5. Ο προϋπολογισμός μηχανολογικού εξοπλισμού (The equipment budget)	129
5.6. Η προσφορά και η ζήτηση κεφαλαίων για επενδύσεις	130
5.7. Η μέθοδος της περιόδου αποπληρωμής (The payback period method)	131
5.8. Η μέθοδος της καθαρής παρούσας αξίας και η πρόκριση με βάση το ποσοστό εσωτερικής απόδοσης	132

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6^ο

ΠΡΟΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΣΥΝΘΗΚΕΣ ΒΕΒΑΙΟΤΗΤΑΣ

6.1. Εισαγωγή	143
6.2. Οι ταμειακές ροές	144
6.3. Η ταμειακή εκροή του αρχικού κόστους της επένδυσης	145
6.4. Οι επακόλουθες καθαρές ταμειακές ροές	145
6.5. Η καθαρή ταμειακή ροή του τελικού (τελευταίου) έτους	147
6.6. Το κόστος κεφαλαίου	148
6.7. Τα κριτήρια λήψης αποφάσεων στον προϋπολογισμό επενδύσεων	148
6.8. Αμοιβαίως αποκλειόμενα επενδυτικά σχέδια	155
6.9. Κατάταξη των επενδυτικών σχεδίων όταν δεν υφίσταται περιορισμός στα κεφάλαια	156
6.10. Κεφαλαιακή ποσόστωση (Capital rationing) - Περιορισμός στην κεφαλαιοδότηση	160

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7°

ΕΠΙΔΡΑΣΕΙΣ ΤΟΥ ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΥ ΣΤΗ ΣΥΝΤΑΞΗ ΤΟΥ ΠΡΟΫΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

7.1. Εισαγωγή	169
7.2. Πληθωρισμός και επενδύσεις	170

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8°

ΤΑ (ΕΙΔΙΚΑ) ΚΟΣΤΗ ΤΩΝ (ΕΠΙΜΕΡΟΥΣ) ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΠΟΡΩΝ

8.1. Εισαγωγή	175
8.2. Το κόστος χρηματοδότησης γενικά	176
8.3. Μέσο και οριακό κόστος γενικά	176
8.4. Σταθμικό μέσο κόστος κεφαλαίου	177
8.5. Το κόστος του κοινού μετοχικού κεφαλαίου μίας Α.Ε.	177
8.6. Ανάλυση κεφαλαιακών διαρθρώσεων	178

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9°

Η ΜΕΡΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

9.1. Εισαγωγή	205
9.2. Συμπεριφορική Χρηματοοικονομική (Behavioral finance)	206

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 10°

ΟΙ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ

10.1. Εισαγωγή	215
10.2. Οι κίνδυνοι εκ χρεογράφων	215
10.3. Τα συστατικά στοιχεία του μη συστηματικού κινδύνου	217
10.4. Ο λογιστικός κίνδυνος και ο κίνδυνος της αγοράς	219
10.5. Το υπόδειγμα τιμολόγησης/αποτίμησης ενός κεφαλαιακού στοιχείου του ενεργητικού (CAPM/ΥΑΚΣ)	219
10.6. Μελέτη πραγματικής περίπτωσης: Η «αποδοτικότητα» του Τιτανικού	220
10.7. Είναι οι χρηματιστηριακές αγορές αποδοτικές;	220

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 11°

ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΟΙ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΡΟΗΣ ΔΙΑΘΕΣΙΜΩΝ (CASH FLOW)

11.1. Εισαγωγή	225
-----------------------------	-----

11.2. Η καθαρή ταμειακή ροή από δραστηριότητες της εκμετάλλευσης (Net cash flow from operating activities)	226
11.3. Αποδόσεις επί επενδύσεων και εξυπηρέτηση χρηματοδοτήσεων	228
11.4. Φορολογία	228
11.5. Επενδυτικές δραστηριότητες	228
11.6. Χρηματοδοτικές δραστηριότητες	229
11.7. Η δια του Cash Flow ανάλυση των επιχειρήσεων	229

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 12°

Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΟΥ	233
---	-----

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 13°

Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORY MANAGEMENT)	
13.1. Εισαγωγή	241
13.2. Η διαχείριση των αποθεμάτων	243

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 14°

Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΩΝ ΑΠΟ ΠΕΛΑΤΕΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΩΝ (ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ)	
14.1. Εισαγωγή	249
14.2. Μέθοδοι παρακολούθησης και διαχείρισης των απαιτήσεων κατά πελατών	249
14.3. Πιστωτική πολιτική	250

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 15°

ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ ΑΝΤΙΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ ΜΗΧΑΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ	
15.1. Παράγοντες αντικατάστασης μηχανών	257
15.2. Τα τεχνολογικά και κοστολογικά στοιχεία ανάλυσης	258
15.3. Η επίδραση της απόσβεσης και η εκ των αποσβέσεων χρηματοδότηση των παγίων επενδύσεων	261
15.4. Τα κόστη του παρελθόντος (Ιστορικά κόστη-Sunk costs) και η συναφής αρχή (Principle of sunk costs)	264
15.5. Απροσδιόριστοι – Άυλοι παράγοντες	264
15.6. Μέθοδοι/Τεχνικές οικονομικής ανάλυσης: Μία περαιτέρω εμβάθυνση	265

15.7. Ταξινόμηση των αντικαταστάσεων	276
15.8. Πώς λειτουργεί ένα πρόγραμμα αντικαταστάσεων	277

ΜΕΡΟΣ Β΄

ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΕΣ ΤΕΧΝΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 16^ο

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΩΝ ΚΥΡΙΟΤΕΡΩΝ ΤΕΧΝΙΚΩΝ ΣΤΗΝ ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

16.1. Εισαγωγή	283
16.2. Μερικές βασικές μέθοδοι αξιολόγησης και πρόκρισης αγροτικών επενδύσεων	284
16.3. Μέθοδοι που βασίζονται στην προεξόφληση	286
16.4. Ένας κατάλογος σημείων ελέγχου του επενδυτικού σχεδίου	287

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Α΄

Υπόδειγμα εξέτασης με βάση σωστές/λάθος προτάσεις	291
---	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Β΄

Υπόδειγμα εξέτασης με βάση πολλαπλής επιλογής προτάσεις	299
---	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Γ΄

Ερωτήσεις – Θεωρητικά ζητήματα της εμπέδωσης της θεωρίας, με τις απαντήσεις τους.....	305
--	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Δ΄

Ασκήσεις / Προβλήματα με τις λύσεις τους	317
--	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ε΄

Ζητήματα εκ της θεωρίας – Ερωτήσεις επί της πρακτικής	322
---	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΣΤ΄

Case Studies με τις λύσεις τους	326
---------------------------------------	-----

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ζ΄

Αγγλοελληνικό Γλωσσάριο Όρων Χρηματοοικονομικής	366
---	-----

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	378
---------------------------	-----

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ	382
------------------------	-----