

Kontantstrøm fra driften, total kapitalstrøm og fri kontantstrøm

I læreboken bruker vi begrepene kontantstrøm fra driften (KSD) og total kapitalstrøm (TKS) om hverandre. Dette ser du for eksempel i uttrykk (8.4) på side 406.

Vi har gjort dette for å forenkle. Likevel kan vår bruk av likhetstegn mellom KSD og TKS forvirre deg hvis du har lest annen litteratur om prosjektanalyse. Da vil du kanskje reagere på at vi ikke bare inkluderer kontantstrøm fra løpende virksomhet i KSD. Vi tar også med selve investeringsbeløpet. At investeringen skal være en del av driften er ikke opplagt.

Alternativet til løsningen vi har valgt er å utelate investeringene i definisjonen av KSD. Da vil TKS generelt ikke være sammen tall som KSD, men derimot $KSD + \text{Investeringen}$. Her vil investeringen være 0 når det ikke investeres, negativ når det investeres og positiv når det utranteres.

I fagområdet *Verdsettelse* er det for øvrig vanlig å bruke begrepet fri kontantstrøm som synonymt med TKS (se for eksempel side 38 i S. Benninga og O. Sarig: *Corporate finance. A valuation approach*, McGraw-Hill, 1997). Å bruke begrepet fri kontantstrøm i stedet for KSD eller TKS ville imidlertid skape mer forvirring enn det fjerner. I vår bok (side 400) tas nemlig begrepet fri kontantstrøm fra eierstyringsfaget, hvor det har et videre meningsinnhold enn i verdsettelse.