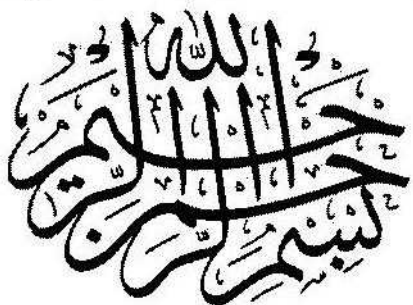




ارزیابی جریانهای وجوه نقد

مؤلفین :

محمد ستایش

مجتبی قنبرزاده

۱۳۹۴

مرشنامه : ستایش، محمدرضا، ۱۳۵۶ -
 عنوان و نام پدیدآور : ارزیابی جریانهای وجوه نقد
 مشخصات نشر : تهران : برآیند پویش، ۱۳۹۴.
 مشخصات ظاهری : ۵۱۲ ص : جدول (رنگی)، نمودار (رنگی).
 شابک : 978-600-6090-80-1
 فهرست نویسی : فنیای مختصر
 یادداشت : فهرست نویسی کامل این اثر در نشانی: <http://opac.nlai.ir>
 قابل دسترسی است
 یادداشت : کتابنامه به صورت زیر نویس
 شناسه افزوده : قنبرزاده، مجتبی، ۱۳۵۶ -
 کتابشناسی ملی : ۳۸۰۵۶۴۱

مؤسسه انتشارات برآیند پویش

نام کتاب: ارزیابی جریانهای وجوه نقد

مؤلفین: محمدرضا ستایش - مجتبی قنبرزاده

ناشر: برآیند پویش

نوبت چاپ: اول - چهار ۱۳۹۴

تیراژ: ۱۰۰۰ نسخه

لیتوگرافی: جاووش

چاپ: جیاری

قیمت: ۲۰۰۰۰ تومان

شابک: ۱-۸۰-۶۰۹۰-۶۰۰-۹۷۸

مرکز پخش:

پویش : میدان انقلاب - خیابان اردیبهشت - بن بست توحید - پلاک ۲ تلفن: ۶۶۹۶۸۴۶۳ - ۶۶۴۸۵۴۱۴

کلیه حقوق برای ناشر محفوظ است.

هرگونه تقلید و استفاده از این اثر به هر شکل بدون اجازه کتبی از ناشر ممنوع می باشد.

فهرست مطالب

فصل اول: مروری بر تامین مالی شرکتی

۲	مقدمه
۳	۱,۱ تامین مالی شرکت چیست؟
۳	مدل ترازنامه شرکت
۵	ساختار سرمایه
۶	مدیریت مالی
۹	شناسایی جریانهای نقدی
۱۰	زمانبندی جریانهای نقدی
۱۱	ریسک جریانهای نقدی
۱۲	۱,۲ شرکتهای سهامی
۱۲	مؤسسات انفرادی (تک مالکیتی)
۱۳	شرکت تضامنی
۱۴	شرکت سهامی
۱۷	۱,۳ انواع شرکتهای سهامی
۱۷	هدف مدیریت مالی
۱۸	اهداف ممکن
۱۹	هدف کلی تر مدیریت مالی
۲۰	۱,۴ مشکل نمایندگی و کنترل شرکت سهامی
۲۱	روابط نمایندگی
۲۱	اهداف مدیریت
۲۲	پاداش مدیریت
۲۴	کنترل شرکت
۲۵	دارندگان منفعت (ذینفعان)

۲۵	اهمیت بازارهای مالی
۲۶	۱,۵ بازارهای مالی
۳۰	بازارهای اولیه (موضوعات جدید)
۳۱	بازارهای ثانویه
۳۱	بازارهای دلالتان یا معامله گران در مقابل بازارهای حراج (مزایده):
۳۳	داد و ستد در اوراق بهادار شرکت ها
۳۴	سهام های لیست شده (پذیرفته شده) در بورس
۳۵	لیست کردن (پذیرش)
۳۸	خلاصه و نتایج:
۳۹	پرسشهای مفهومی:
۴۱	ضمیمه:

فصل دوم: صورتهای مالی و جریان وجوه نقد

۴۸	۲,۱ ترازنامه
۵۰	بدهی در مقابل حقوق صاحبان سهام
۵۱	نقدینگی
۵۲	ارزش در مقابل بهای تمام شده
۵۳	۲,۲ صورت سود و زیان
۵۶	اصول پذیرفته شده حسابداری
۵۷	اقدام غیر نقدی
۵۸	زمان و هزینه ها
۵۹	۲,۳ مالیاتها
۵۹	نرخهای مالیاتی شرکت
۶۲	۲,۴ خالص سرمایه در گردش
۶۳	کیفیت خالص سرمایه در گردش

۶۵	تخمین جریانهای نقدی
۶۹	۲.۵ جریان وجوه نقد مالی
۷۵	۲.۶ صورت گردش وجوه نقد حسابداری
۷۶	جریانهای نقد ناشی از فعالیتهای عملیاتی
۷۷	جریانهای نقد ناشی از فعالیتهای سرمایه گذاری
۷۸	جریانهای نقد ناشی از فعالیتهای تأمین مالی
۷۹	جریانهای وجوه نقد آزاد
۸۰	نحوه برخورد واحد های تجاری با جریانهای نقد آزاد چگونه است؟
۸۲	جریان نقد آزاد و تئوری نمایندگی
۸۲	جریان های نقد آزاد واحد تجاری
۸۳	ارزیابی با استفاده از جریان نقد آزاد
۸۴	پیش بینی FCFF و FCFE:
	چرا شرکتها بعضی مواقع علی رغم داشتن منافع، سود سهام کمتری به سهامداران خود.....
۸۸	پرداخت می کنند؟
۹۱	خلاصه و نتایج:
۹۱	پرسشهای مفهومی:
۹۲	پرسشها و مسائل

فصل سوم: تجزیه و تحلیل صورتهای مالی و برنامه ریزی بلند مدت

۱۰۸	مقدمه:
۱۰۸	۳-۱ تجزیه و تحلیل صورتهای مالی
۱۰۹	استاندارد کردن صورتهای مالی
۱۱۰	ترازنامه اندازه مشترک
۱۱۳	صورت سود و زیان اندازه مشترک
۱۱۵	تجزیه و تحلیل نسبتها

۱۱۷.....	۱- نسبت‌های توانایی پرداخت بدهی کوتاه مدت یا نقدینگی
۱۱۷.....	نسبت های جاری
۱۲۰.....	نسبت سریع (آنی)(QR)
۱۲۱.....	نسبت نقدی
۱۲۲.....	معیارهای اندازه گیری توانایی پرداخت بدهی بلند مدت
۱۲۲.....	نسبت کل بدهی
۱۲۴.....	توانایی پرداخت بهره
۱۲۵.....	نسبت پوشش نقدی (CCR)
۱۲۶.....	معیار اندازه گیری مدیریت یا گردش دارائیه‌ها
۱۲۶.....	گردش موجودی کالا
۱۲۷.....	گردش حسابهای دریافتنی (موره حسابهای دریافتنی)
۱۲۹.....	چرخه عملیاتی
۱۳۰.....	گردش کل دارائیه‌ها (TAT)
۱۳۱.....	نسبت گردش سرمایه در گردش خالص
۱۳۲.....	معیارهای سودآوری
۱۳۲.....	حاشیه سود خالص
۱۳۳.....	بازده دارائیه‌ها (ROA)
۱۳۴.....	بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)
۱۳۵.....	معیارهای ارزش بازار
۱۳۵.....	نسبت قیمت به سود
۱۳۶.....	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
۱۳۸.....	شخصیت (هویت) دو پونت
۱۳۹.....	نگاه عمیق تر به ROE
۱۴۲.....	تجزیه و تحلیل دو پونت بسط یافته
۱۴۵.....	استفاده از اطلاعات صورتهای مالی

۱۴۵	انتخاب کردن یک الگو
۱۴۵	تحلیل روند زمانی
۱۴۶	تحلیل گروه همسان
۱۴۷	مشکلات تجزیه و تحلیل صورتهای مالی
۱۴۸	برنامه ریزی مالی بلند مدت
۱۴۸	مدل برنامه ریزی مالی ساده
۱۵۲	دیدگاه درصدی از فروش
۱۶۰	یک سناریوی معروف
۱۶۲	تأمین مالی خارجی و رشد
۱۶۳	رشد و وجوه نقد مورد نیاز خارجی (بیرونی)
۱۶۸	سیاست مالی و رشد
۱۶۸	نرخ رشد داخلی
۱۷۰	نرخ رشد قابل تحمل (پایدار)
۱۷۴	عوامل تعیین کننده رشد
۱۷۹	تذکراتی در ارتباط با مدلهای برنامه ریزی مالی
۱۸۱	ضمیمه
۱۸۳	خلاصه و نتایج
۱۸۳	پرسشهای مفهومی
۱۸۶	پرسشها و مسائل

فصل چهارم: تجزیه و تحلیل سود-حجم-بهای تمام شده (CVP) و اهرمها

۱۹۸	مقدمه
۱۹۸	رابطه حجم-بهای - تمام شده
۲۰۰	بهای تمام شده ثابت (و هزینههای ثابت)
۲۰۰	بهای تمام شده (و هزینههای متغیر)
۲۰۰	بهای تمام شده (و هزینههای نیمه متغیر)

۲۰۳	صرفه‌جوئیهای مقیاس
۲۰۴	الگوی رفتار هزینه‌های اضافی
۲۰۶	رفتار هزینه و سود عملیاتی
۲۰۸	تجزیه و تحلیل نقطه سربه سر از طریق نمودار
۲۱۰	حاشیه سود
۲۱۱	نسبت حاشیه سود
۲۱۲	چه تعداد از محصولات را باید به فروش برسانیم؟
۲۱۵	حاشیه ایمنی
۲۱۷	تغییر در درآمد عملیاتی را چگونه پیش بینی کنیم؟
۲۱۷	تجزیه و تحلیل (CVP) هنگامی که شرکت بیش از یک نوع محصول تولید می‌کند
۲۲۰	نقش مالیات در نقطه سربه سر
۲۲۱	اهرم
۲۲۱	اهرم عملیاتی
۲۲۴	اهمیت اهرم عملیاتی
۲۲۵	اهرم هزینه‌های بهره (اهرم مالی)
۲۲۶	اهرم مرکب
۲۲۹	خلاصه و نتایج:
۲۳۰	پرسشهای مفهومی:
۲۳۰	پرسشها و مسائل:

فصل پنجم: ارزیابی جریانهای وجوه نقد تنزیل شده

۲۴۰	مقدمه
۲۴۱	۱,۵ ارزیابی: وضعیت یک دوره ای
۲۴۸	۲,۵ حالت چند دوره ای
۲۵۴	قدرت ترکیب کردن - یک انحراف

۲۵۶.....	ارزش فعلی و تنزیل کردن
۲۶۳.....	فرمولهای جبری
۲۶۷.....	۳,۵ دوره های ترکیب کردن
۲۶۹.....	تمایز بین نرخ بهره سالانه اعلام شده (SAIR) و نرخ موثر سالانه (EAR)
۲۷۱.....	ترکیب کردن برای چندین سال
۲۷۲.....	ترکیب پیوسته با مداوم
۲۷۵.....	۴,۴ موضوعات ساده شده
۲۷۵.....	اقساط مساوی دائمی
۲۷۸.....	اقساط مساوی دائمی همراه با رشد
۲۸۲.....	اقساط مساوی سالانه
۲۸۶.....	وجوه استهلاکی
۲۸۸.....	مهارت اول : وقفه بین اقساط مساوی سالانه
۲۹۰.....	مهارت دوم : پرداخت اقساط مساوی سالانه در ابتدای دوره
۲۹۱.....	مهارت سوم : اقساط مساوی که در آن فواصل پرداخت بیشتر از یکسال است
۲۹۲.....	مهارت چهارم : برابر سازی ارزش فعلی دو قسط مساوی سالانه
۲۹۴.....	اقساط مساوی سالانه همراه با رشد
۲۹۷.....	۵,۵ ارزش یک شرکت (واحد اقتصادی) چقدر است ؟
۳۰۰.....	خلاصه و نتایج :
۳۰۲.....	پرسشهای مفهومی:
۳۰۴.....	پرسشها و مسائل:

فصل ششم: چگونگی ارزیابی اوراق قرضه و سهام

۳۲۲.....	مقدمه
۳۲۲.....	۶,۱ تعریف و مثال از یک اوراق قرضه
۳۲۳.....	۶,۲ چگونگی ارزش گذاری اوراق قرضه

۳۲۳	اوراق قرضه با تنزیل کامل (محض).....
۳۲۵	اوراق قرضه با بهره ثابت.....
۳۲۸	کانسول ها.....
۳۲۹	۶,۳ مفاهیم اوراق قرضه.....
۳۲۹	نرخ بهره و قیمت‌های اوراق قرضه.....
۳۳۱	بازده تا سررسید.....
۳۳۲	گزارشگری در بازار اوراق قرضه.....
۳۳۴	۶,۴ ارزش فعلی سهام عادی.....
۳۳۴	سود سهام و سودهای غیر عملیاتی سرمایه ای.....
۳۳۶	ارزشگذاری انواع مختلف سهام.....
۳۴۴	۶,۵ تخمین پارامترها در مدل رشد سود سهام.....
۳۴۴	g چگونه بدست می‌آید؟.....
۳۴۸	R از کجا بدست می‌آید؟.....
۳۵۱	حس درست تردید.....
۳۵۲	۶,۶ فرصت‌های رشد.....
۳۵۷	رشد سودهای خالص و سود سهام در مقابل فرصت‌های رشد.....
۳۵۸	سود سهام یا سود خالص شرکت: کدامیک را تنزیل می‌کنید؟.....
۳۵۹	واحد تجاری بدون سود سهام.....
۳۶۰	۶,۷- مدل رشد سود سهام و مدل.....
۳۶۲	مدل رشد سود سهام.....
۳۶۲	مدل NPVGO.....
۳۶۵	جمع‌بندی بحث.....
۳۶۶	۶,۸ نسبت قیمت به سود خالص هر سهم (P/E).....
۳۷۰	۶,۹ گزارشگری بازارهای سهام.....
۳۷۳	خلاصه و نتایج:.....

۳۷۵	پرسشهای مفهومی:
۳۷۶	پرسشها و مسائل:
۳۸۸	ارزشگذاری سهام شرکت حرارتی راگان (RTS)
	فصل هفتم: خالص ارزش فعلی و سایر قواعد سرمایه گذاری
۳۹۲	مقدمه
۳۹۲	۷,۱ چرا خالص ارزش فعلی را استفاده می کنیم؟
۳۹۷	۷,۲ روش دوره بازگشت سرمایه:
۳۹۸	مشکلات روش دوره بازگشت سرمایه
۴۰۰	دیدگاه مدیریت
۴۰۲	۷,۳ روش دوره بازگشت سرمایه تنزیل شده
۴۰۴	۷,۴ روش میانگین بازده حسابداری
۴۰۸	تحلیل روش میانگین بازده حسابداری (AAR):
۴۰۹	۷,۵ نرخ بازده داخلی
۴۱۴	۷,۶ مشکلات روش IRR
۴۱۴	تعریف پروژه‌های مستقل و مانع‌الجمع (ناسازگار)
۴۱۴	مشکلاتی که بر پروژه‌های مستقل و ناسازگار توأماً تاثیر می گذارند
۴۲۶	مشکلاتی که تنها خاص پروژه‌های ناسازگار (مانع‌الجمع) هستند
۴۲۶	مشکل مقیاس (اندازه سرمایه‌گذاری اولیه در پروژه‌ها)
۴۳۱	مشکل زمان بندی
۴۳۵	باز یافت کیفیت‌های IRR
۴۳۶	یک آزمایش
۴۳۶	۷,۷ شاخص سودآوری
۴۳۸	محاسبه شاخص سودآوری
۴۴۲	۸,۷ عمل بودجه بندی سرمایه‌ای
۴۴۶	خلاصه و نتایج:

۴۴۷	 پرسشهای مفهومی:
۴۵۲	 پرسشها و مسائل:

فصل هشتم: تصمیم گیری و تصمیم های مربوط به سرمایه گذاری

۴۷۲	 مقدمه
۴۷۲	 ۸,۱ جریان های نقد افزایشی (تفاضلی)
۴۷۴	 هزینه های ریخته
۴۷۵	 هزینه های فرصت از دست رفته
۴۷۶	 اثرات جانبی
۴۷۷	 هزینه های تخصیص یافته
۴۷۸	 ۸,۲ شرکت بالدوین (Baldwin): یک مثال
۴۸۰	 تجزیه و تحلیل پروژه شرکت
۴۸۵	 سود و مالیات
۴۸۶	 ارزش اسقاط
۴۸۷	 جریان وجه نقد
۴۸۷	 ارزش فعلی خالص
۴۸۸	 کدام از دسته از دفاتر
۴۸۹	 نکته ای درباره سرمایه در گردش خالص
۴۹۱	 نکته ای در مورد استهلاک
۴۹۲	 هزینه بهره
۴۹۳	 ۸,۳ تورم و بودجه بندی سرمایه
۴۹۳	 نرخهای بهره و تورم
۴۹۶	 جریان های نقدی و تورم
۴۹۸	 تنزیل کردن: اسمی یا واقعی؟
۵۰۳	 ۸,۴ تعاریف دیگر جریان های نقد عملیاتی

- ۵۰۴ رویکرد انتها - ابتدا
- ۵۰۵ رویکرد بالا - پائین
- ۵۰۵ رویکرد پوشش مالیاتی
- ۵۰۶ ۸,۵ سرمایه گذاری در دارایی های با عمر مفید متفاوت: روش معادل هزینه سرمایه
- ۵۱۰ تصمیم کلی برای جایگزینی

www.ketab.ir

پیشگفتار

"سیاس خداوندی را که سخنوران از ستودن او عاجزند، حسابگران از شمارش نعمت های او ناتوان و تلاشگران از ادای حق او درمانده اند."

تا کتون در زمینه مدیریت مالی کتابهای متعددی به نگارش در آمده که همگی ماحصل تلاش و زحمات مؤلفین و مترجمان آنها می باشد و بدون هیچ شک و ابهامی موجبات پیشرفت و ارتقای کیفی سطح دانش مدیریت مالی را فراهم ساخته اند. ضمن ارج نهادن به زحمات و تلاشهای صادقانه و ارزشمند کلیه اساتید و صاحب نظران از گذشته تا کنون، اعتقاد ما بر این است که جامعه نسبت به انجام تلاش جهت حفظ پویایی علمی نیاز فراوان داشته و لذا هر اثر علمی یا پژوهشی که بتواند در پویایی جامعه اثری داشته باشد، قابل ارائه بوده و می تواند در این بین سهم کوچکی را به خود اختصاص دهد.

شرایط اقتصادی حاکم بر جامعه جهانی و کمبود منابع در دسترس باعث گردیده مدیران مالی با تصمیمات و چالشهای فراوانی روبرو گردیده و پیوسته در جستجوی یافتن راه حلهای مطلوب و واقعی در جهت استفاده از منابع گردند که همین جستجوی فنون جدید، تنوع تصمیمات مالی و پاسخگویی مدیران باعث گردیده رشته مدیریت مالی در حال حاضر از نظر تئوری و عمل با چالشها و موضوعات جدید روبرو شده و تغییرات اساسی در اکثر عبارات و واژگان مالی دیده شود. به هر حال بر آن شدیم تا ویرایش هشتم کتاب مدیریت مالی مدرن (Modern Financial Management) که اثر راس، وسترفیلد، جیف و جردن از انتشارات بین المللی مک گرو هیل (MC GRAW HILL) می باشد را ترجمه کرده و در مورد قسمتهایی که از نظر مترجمان کتاب به مطالب بیشتری نیاز بوده از سایر منابع استفاده شود.

کتاب حاضر برای دانشجویان رشته های مدیریت مالی، مدیریت بازرگانی، مدیریت اجرایی، حسابداری، اقتصاد و بانکداری به عنوان منبع اصلی درس مدیریت مالی (۱) ترجمه و تالیف گردیده است. امید است در آتی بسیار نزدیک جلدهای دوم و سوم نیز به چاپ برسند.

جلد اول از کتاب حاضر در هشت فصل به نگارش در آمده و در هر فصل ابتدا مقدمه ای از موضوعات دنیای واقعی جهت درک مطالب و در پایان هر فصل نیز خلاصه ای از مطالب فصل، پرسشهای مفهومی و پرسشها و مسائل ارائه شده است. فصل اول کتاب به مقدمه ای بر تامین

مالی (مدیریت مالی) شرکتی اختصاص یافته است. در فصل دوم نیز تجزیه و تحلیل صورتهای مالی و برنامه ریزی بلند مدت مورد بررسی قرار گرفته است. فصل سوم کتاب به تجزیه و تحلیل نسبت ها و همچنین پیش بینی صورتهای مالی اشاره نموده و فصل چهارم تجزیه و تحلیل بهای تمام شده-حجم-سود (CVP)، نقطه سر به سر و اهرمها را مورد بحث قرار داده است. در فصل پنجم بطور مفصل نسبت به موضوع ارزش زمان پول اشاره شده و در فصل ششم روشهای ارزشگذاری اوراق قرضه و سهام مطرح شده است. تصمیم گیری در مورد پروژه های مختلف از طریق روشهای خالص ارزش فعلی و سایر قواعد نیز در فصل هفتم مورد بررسی قرار گرفته و در نهایت در فصل هشتم به انجام عمل سرمایه گذاری و تصمیم گیری در مورد سرمایه گذاری های مختلف اشاره شده است.

بی شک کتاب حاضر بدون کاستی و نقص نبوده، لذا از همه اساتید و صاحب نظران محترم خواهشمندیم با ارائه نظرات و پیشنهادات خود به آدرس پست الکترونیکی a_mojtaba2006@yahoo.com در جهت بهبود کیفی کتاب ما را یاری نمایند. در خاتمه لازم می دانیم از جناب آقای محسن بیگانی که در بازخوانی متن و تمامی عزیزانی که در آماده شدن کتاب حاضر ما را یاری نموده اند تشکر و قدردانی نماییم.

محمد رضا ستایش

مجتبی قنبرزاده