

رسالة الرحمن الرحيم

عنوان تحقیق :

بودجه بندی سرمایه ای و نقدی

استاد مربوطه :

سرکار خانم موسوی

گرد آورنده :

قاسم اسمعیل نژاد

بودجه سرمایه‌ای

بودجه سرمایه‌ای **capital budget** عبارت است از مجموعه طرح‌های سرمایه‌گذاری که

یک وجه مشترک دارند؛ یعنی بازده هر یک از اینها در دوره‌های بلندمدت بیش از یک

سال به دست می‌آید؛ برای مثال طرح‌های سرمایه‌گذاری برای دوره‌های ۵، ۱۰، ۱۵، یا حتی ۲۰

ساله امری بسیار متداول است. چنین سرمایه‌گذاری‌هایی را سرمایه‌گذاری بلندمدت - **term**

long investment می‌نامند.

تشخیص برخی سرمایه‌گذاری‌ها چندان مشکل نیست؛ مانند تشخیص هزینه‌های ساختمانی

مربوط به ایجاد کارخانه تولیدی، یا خرید ماشین‌آلات جدید و جایگزین کردن وسایل

قدیمی به جای آن و در نتیجه بالا بردن ظرفیت کارخانه. اما تشخیص برخی سرمایه‌گذاری‌ها

چندان ساده نیست؛ از جمله تشخیص هزینه‌های سنگین تبلیغاتی و اجراء برنامه‌های تحقیق و

توسعه که احیاناً مستلزم سرمایه‌گذاری‌های چندین ساله خواهد بود. تعیین سودآوری این قبیل

طرح‌ها نیز نسبتاً مشکل است. متنوع ساختن فعالیت شرکت از راه خرید شرکت‌های

گوناگون و ادغام آنها در یکدیگر به منظور کاهش خطرهای احتمالی نیز نمونه‌ای از سرمایه

گذاری‌ها بلندمدت هستند. برخی شرکت‌ها دامنه فعالیت‌های خود را چنان گسترش داده و

آنها را متنوع ساخته‌اند که به صورت نوعی مجتمع درآمدده‌اند. یکی از این مجتمع‌ها، مجموعه

ای از شرکت‌ها است که تقریباً همه چیز (از قلم خودنویس تا هلیکوپتر) تولید و عرضه می

کند. صنعت بانکداری نیز نمونه جالبی از این مقوله است. برخی شرکت‌ها فعالیت‌های خود

را صرف خرید سهام بانک‌های دیگر می‌کنند و برخی نیز توجه خود را معطوف فعالیت‌های

دیگر از قبیل: داده‌پردازی، پرداخت وام‌های بلندمدت به شرکت‌ها (برای خرید ماشین‌آلات سنگین) و خرید اسناد مربوط به حساب‌های دریافتی یا حق‌العامل کاری - factoring می‌کنند.

مراحل اجرایی بودجه‌بندی سرمایه‌ای

بودجه‌بندی سرمایه‌ای فرآیندی است که می‌توان بدان وسیله طرح‌های توجیه‌پذیر را شناسایی

کرد و به مورد اجراء گذاشت. مراحل اجرایی بودجه‌بندی سرمایه‌ای عبارتند از:

۰. تشخیص و شناسایی طرح‌های سرمایه‌گذاری

۱. ۲. ارزیابی و تعیین مطلوبیت هر یک از طرح‌ها

۲. ۳. گزینش یا انتخاب طرح مطلوب

۳. ۴. طبقه‌بندی طرح‌ها و انتخاب بهترین آنها در صورتی که وجوه موجود برای تأمین

مالی مجموعه‌ای از سرمایه‌گذاری‌ها کافی نباشد

۴. ۵. تجزیه و تحلیل نتایج تصمیمات گذشته که در مورد طرح‌ها سرمایه‌گذاری گرفته

احتمال دارد برخی طرح‌های سرمایه‌گذاری در یکی از چهار مرحله یادشده فوق رد شوند.

نتایج به‌دست آمده از طرح‌هایی که پیش از این به اجراء درآمده‌اند در مرحله پنجم

مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرند و در این مرحله نسبت به ادامه یا توقف طرح، یا ایجاد

تغییراتی در آن تصمیم‌گیری می‌شود. اجراء طرح هنگامی متوقف می‌شود که مدیران شرکت

اطمینان یابند که ادامه آن تأثیری در افزایش ثروت سهامداران نخواهد داشت. مروری بر

تصمیمات گرفته شده در گذشته موجب افزایش توانائی های مدیریت شرکت در ارزیابی سرمایه گذاری های آینده و قضاوت در مورد آنها خواهد شد

بودجه بندی سرمایه ای را غالباً فرآیندی پویا می دانند؛ زیرا می توان طرح های مختلف را به صورت مستمر شناسائی کرد. امکان دارد که تغییر محیط بیرونی شرکت باعث تغییر مطلوبیت طرح ها سرمایه گذاری کنونی یا طرح های پیشنهادی شود. برای مثال اقدامات شرکت های رقیب، تحقیقات بازاریابی، چرخه های تجاری، تورم غیرمنتظره، مقررات جدید وضع شده و به کارگیری تکنولوژی های جدید ممکن است باعث تغییر مطلوبیت طرح های سرمایه گذاری های کنونی یا طرح های پیشنهادی شوند؛ بنابراین مراحل بودجه بندی سرمایه ای به صورت نوعی

فعالیت مستمر شرکت درمی آید

بودجه بندی سرمایه ای در شرکت ها

بودجه بندی سرمایه فرآیند مستمری است که از آن در اجراء وظایف مختلف مدیریت در سطوح مختلف شرکت استفاده می شود. مدیران بازاریابی و تولیدی و مهندسی و مالی در شکل دادن به بودجه های سرمایه ای (که شرکت در آن خصوص تصمیم می گیرد) نقش اساسی دارند؛ به علاوه اعضاء سایر دوائر نیز در فرآیند بودجه بندی سرمایه ای نقش های مهمی بر عهده دارند و در مواقع ضروری و لحظات بحرانی از هیچ کمکی فروگذاری نمی کنند

نقش مدیریت مالی در بودجه بندی سرمایه ای

ارزیابی مالی طرح های سرمایه گذاری بر عهده مدیران مالی است. به دو نوع سرمایه گذاری

باید توجه کرد:

۰. سرمایه گذاری‌هایی که هدف آنها مستقیماً افزایش فروش و سود شرکت است

۱. ۲. سرمایه گذاری‌هایی که هدف آنها کاهش هزینه‌ها و در نتیجه افزایش سود شرکت

است

۲. ماهیت این نوع سرمایه گذاری‌ها - که اصولاً بلندمدت هستند - به گونه‌ای است که

پس از تصمیم‌گیری سودآوری شرکت را برای چندین سال تحت تأثیر قرار می‌دهد.

از دیدگاه مدیریت مالی، هدف بودجه‌بندی سرمایه‌ای عبارت است از گزینش آن

دسته از طرح‌های سرمایه گذاری بلندمدت که انتظار می‌رود با اجراء آن طرح‌ها،

ثروت صاحبان سهام به حداکثر برسد

داده‌های لازم برای ارزیابی طرح‌های سرمایه گذاری

ارزیابی مطلوبیت طرح‌های مختلف سرمایه گذاری مستلزم بررسی چند مرحله است. مدیر

مالی مسئول اجراء سه مرحله اصلی است:

تعیین میزان خالص سرمایه گذاری و جریان‌های نقدی ورودی مورد انتظار

۲. در نظر گرفتن ارزش زمانی پول از راه محاسبه ارزش فعلی جریان‌های نقدی

۳. استفاده از معیارهای بودجه‌بندی سرمایه‌ای به این منظور که آیا طرح مزبور بازده

موردنظر را عاید شرکت خواهد کرد یا خیر.

تعدیلاتی که در سرمایه در گردش رخ می‌دهد

اگر اجراء طرح مربوط به بودجه‌بندی سرمایه‌ای به گونه‌ای باشد که باعث افزایش دارائی‌های

جاری (مانند موجودی کالا و حساب‌های دریافتنی) شود، باید سرمایه در گردش مربوط به

طرح را در محاسبه میزان خالص سرمایه‌گذاری و جریان‌های نقدی منظور کرد. انتظار می‌رود که سرمایه در گردش در پایان عمر مفید آن طرح به صورت کامل بازیافت شود. بر این اساس باید دو نوع تعدیل در سرمایه در جریان‌های نقدی ایجاد کرد:

نخست در زمان محاسبه میزان خالص سرمایه‌گذاری به هنگام تعیین خالص سرمایه‌گذاری، آن مقدار از سرمایه در گردش که مورد تعهد شرکت است به عنوان جریان خروجی اضافی (مازاد بر جریان خروجی) به حساب می‌آید و باید آن مقدار را بر میزان سرمایه‌گذاری اضافه کرد، ولی این رقم اضافی به حساب سرمایه منظور نمی‌شود و مستهلک نمی‌گردد.

دوم با توجه به تغییراتی که در مقدار سرمایه در گردش رخ می‌دهد (افزایش سرمایه در

گردش) باید جریان‌های نقدی را تعدیل کرد. افزایش در سرمایه در گردش به عنوان جریان نقدی خروجی، از جریان نقدی کسر می‌شود. کاهش در سرمایه در گردش به عنوان جریان نقدی ورودی، به جریان نقدی اضافه می‌شود. در هر یک از این حالات جریان نقدی را باید براساس رقم پس از کسر مالیات تعدیل کرد.

محاسبه جریان نقدی

عبارت جریان نقدی - cash flow برای بیان میزان بازده نقدی طرح‌های مختلف سرمایه‌گذاری به کار می‌رود. امکان دارد میزان وجه نقد را نتوان به طور دقیق تعیین کرد، با وجود این می‌توان با استفاده از داده‌های حسابداری ارقامی بسیار نزدیک به مقادیر واقعی را محاسبه کرد. بازدهی سالانه هر طرح سرمایه‌گذاری عبارت است از سود قبل از کسر استهلاک و مالیات. پس جریان نقدی را می‌توان به صورت معادله ذیل نشان داد

جریان نقدی = سود قبل از کسر استهلاک و مالیات

جریان نقدی را به صورت سود پس از کسر مالیات به اضافه استهلاک (profit after

taxes plus depreciation) نیز می توان تعریف کرد. از آنجا که استهلاک، هزینه ای

غیرنقدی است، باعث به وجود آمدن سپر مالیاتی (صرفه جوئی مالیاتی) می شود و مالیات

شرکت را کاهش می دهد. به هر حال، سود سالانه شرکت (پس از کسر مالیات) باعث می

شود که جریان نقدی به مبلغی معادل هزینه مالیات کاهش یابد. بنابراین برای برآورد و تعیین

جریان نقدی یک طرح باید هزینه استهلاک را به رقم سود پس از کسر مالیات اضافه کرد.

محاسبه مبلغ خالص سرمایه گذاری

هنگامی که طرحی پذیرفته می شود، خالص وجوه نقدی را که از این بابت خرج می شود

خالص سرمایه گذاری - N.NET investment و زمانی را که سرمایه گذاری اولیه در

آن صورت می گیرد زمان صفر می نامند. چگونگی محاسبه مبلغ خالص سرمایه گذاری در

معادله ذیل نشان داده شده است:

هزینه طرح = مبلغ خالص سرمایه گذاری

هزینه های طرح و نصب دستگاهها

هزینه طرح - project cost مساوی است با پولی که برای احداث یا خرید یک

دارائی به مصرف می رسد. زمانی که اجراء طراحی مستلزم حمل و نقل یا نصب دستگاهها و

ماشین آلات می شود، یا نیاز به افزایش سرمایه در گردش پیدا می کند. هزینه این اقلام نیز

بخشی از مبلغ خالص سرمایه گذاری است. هنگام محاسبه مبلغ خالص سرمایه گذاری، هزینه های مالی (بهره) و ارزش اسقاط دارائی های جدید (که مربوط به چند سال بعد می شود) به حساب نمی آیند و این بدان مفهوم است که مبلغ خالص سرمایه گذاری ها نشان دهنده خالص وجوهی است که در آغاز طرح به صورت نقد پرداخت می شود.

فروش دارائی ها

گاهی یک طرح سرمایه گذاری مستلزم جایگزینی ماشین آلات جدید به جای ماشین آلات موجود در کارخانه می شود. احتمالاً ماشین آلات موجود ارزش روز یا ارزش اسقاط دارند و امکان دارد این اقلام کاملاً مستهلک نشده باشند. فروش این دارائی ها احیاناً باعث افزایش یا کاهش مالیات های شرکت می شود و آثار مالیاتی این اقلام در محاسبه میزان خالص سرمایه گذاری باید منظور شود.

در برخی کشورها شرکت ها باید ۴۰ درصد سود مشمول مالیات خود را بابت مالیات پردازند. شرکت های مزبور براساس قوانین مالیاتی باید معادل ۴۰ درصد سود حاصل از فروش دارائی ها را نیز بابت مالیات پردازند. مقرراتی که به موجب آنها مالیات سود حاصل از فروش دارائی ها محاسبه می شود به این شرح است

۰. الگو یک قلم دارائی به قیمتی کمتر از ارزش دفتری آن به فروش برسد، آن شرکت می تواند معادل ۴۰ درصد تفاوت بین قیمت فروش و ارزش دفتری آن قلم دارائی (زیان حاصله) را از مالیات آن دوره کسر کند (زیان ناشی از فروش دارائی باعث

صرفه جوئی مالیاتی می شود

اگر دارائی به قیمتی معادل ارزش دفتری آن به فروش برسد، فروش دارائی هیچ اثری در مالیات شرکت نخواهد داشت.

اگر دارائی به مبلغی بیش از ارزش دفتری دارائی به فروش برسد، معادل ۴۰ درصد تفاوت قیمت فروش و ارزش دفتری دارائی (سود حاصله) بر مالیات آن دوره شرکت افزوده می شود

بودجه بندی نقدی

بودجه نقدی - cash budget یعنی جریان های ورودی و خروجی وجوه نقد در شرکت در یک دوره زمانی معین، با استفاده از بودجه نقدی، دوره هایی که شرکت با مازاد وجوه

نقد روبه رو و نیز دوره هایی که با کمبود این وجوه روبه رو می شود و ناچار به تأمین آن است مشخص می شود. بنابراین مدیران مالی با استفاده از بودجه های نقدی، مقدار کسر وجوه نقد و مدت زمانی را که با این کمبود روبه رو می شوند مشخص می کنند و اگر قرار باشد این وجوه را از راه دریافت وام تأمین شود یک جدول زمان بندی شده برای بازپرداخت وجوه استقراضی تهیه می کنند. از آنجا که در دوره های عملیاتی نیازهای نقدی

یک سازمان تغییر می یابد بودجه بندی نقدی اهمیت زیادی دارد. معمولاً شرکت هنگامی نیازمند وجه نقد می شود که فروش افزایش یابد و به احتمال قوی هنگامی با مازاد وجوه نقد روبه رو می شود که فروش تقریباً ثابت بماند یا حتی کاهش یابد؛ زیرا شرکت باید همزمان با افزایش فروش، بر مقدار ارقام دارائی های خود (مانند موجودی کالا و حساب

های دریافتنی) بیفزاید. برای افزایش این دارائی‌ها باید پول تهیه کرد و مدیران مالی برای اینکه اینگونه نیازها را از بازار سرمایه تأمین کنند باید از پیش آماده باشند

گفته‌اند که با افزایش فروش، برخی دارائی‌ها مانند حساب‌های دریافتنی خودبه‌خود افزایش می‌یابد؛ زیرا بخشی از فروش به‌صورت نسیه انجام می‌شود. برخی اقلام بدهی‌ها نیز خودبه‌خود افزایش می‌یابد و این افزایش بدهی‌ها نوعی تأمین مالی خودبه‌خود (اتوماتیک) انگاشته می‌شود. حساب‌های پرداختنی نمونه‌ای از اقلام بدهی است که خودبه‌خود افزایش می‌یابد. نه تنها افزایش خودبه‌خودی برخی اقلام بدهی، مشخص شدن برخی منابع وجوه را به‌دنبال دارد بلکه افزایش فروش گاهی مستلزم افزایش وجوه نقد می‌گردد. شرکت‌ها قسمتی از وجوه موردنیاز خود را غالباً باید از منابع خارجی تأمین کنند؛ برای مثال، ممکن است شرکت قراردادی را با بانک خودش منعقد کند و برای یک دوره کوتاه‌مدت اعتبار بگیرد.

پس از تهیه بودجه نقدی و آغاز دوره برنامه‌ریزی‌شده، انحراف بین جریان‌های نقدی پیش‌بینی می‌شود و مقادیر واقعی به‌صورت یکی از مکانیسم‌های کنترل درمی‌آید. شاید این انحراف‌ها به‌گونه‌ای باشد که شرکت ناچار شود تغییرات اندکی در قرارداد وام‌های کوتاه‌مدت یا چگونگی بازپرداخت آنها بدهد. از طرف دیگر ممکن است انحراف‌ها به قدری زیاد باشد که مسئله گرفتن وام‌های کوتاه‌مدت منتهی شود یا باعث شود که شرکت نتواند طبق قرارداد، وام یا اقساط آن را بازپرداخت کند و وضع شرکت به خطر بیفتد. باید هر نوع انحراف اعم از مساعد یا نامساعد را بررسی کرد و پس از تعیین جهت، دست به

اقدامات اصلاحی زد. این انحراف ممکن است شرکت را وادار کند یکبار دیگر در بودجه‌های نقدی کنونی و آینده خود تجدیدنظر کند بودجه نقدی به صورت کامل

در جدول بودجه نقدی شرکت سهامی نمونه (خرداد تا آخر اسفند) بودجه نقدی کامل متعلق به شرکت سهامی نمونه برای یک دوره ده‌ماهه نشان داده شده است در مورد سایر اقلام این بودجه نقدی توضیحاتی داده شده است مانده نقدی و بانک شرکت در اول خرداد ۶,۰۰۰,۰۰۰ ریال است. مبلغ ۳۸,۵۰۰,۰۰۰ ریال که در این ماه به شرکت وارد شده است به آن عدد اضافه می‌شود تا مقدار وجوه نقد مورد نظر (یعنی ۱,۰۰۰,۰۰۰ ریال) است، مسئله تأمین مالی منتفی است و نیازی به گرفتن وام نیست مجموع وام و بهره در ماه خرداد صفر است؛ در نتیجه مبلغ بازپرداخت وام و بهره آن در پایان خرداد صفر می‌شود.

جدول بودجه نقدی شرکت سهامی نمونه خرداد تا آخر اسفند

مهر	شهریور	مرداد	تیر	خرداد	
					مانده
۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۲,۵۰۰	۱۰,۳۷۵	۶,۰۰۰	حساب
					نقدی و

					بانک در
					ابتدای ماه

					دریافت های
۳۲۰۰	۲۳۶۰	۲۵۳۰	۲۹۹۰	۳۸۵۰	نقدی

					وجوه نقد
۳۳۰۰	۲۴۶۰	۲۷۸۵	۴۰۲۷	۴۴۵۰	موجود

					پرداخت
۲۴۳۱۸	۳۱۳۸۶	۳۰۳۵۳	۳۷۷۷	۳۴۱۲۰	های نقدی

					مانده وجه
۸۶۸۲	-۶۷۶۳	-۲۴۹۸	۲۵۰۰	۱۰۳۷۵	نقد در
					پایان ماه

					مبلغ وام
۰	۷۷۳۶	۳۴۹۸	۰	۰	

					بهره وام
۹۱	۲۸	۰	۰	۰	

۱۱۳۵۳	۱۱۲۶۲	۳۴۹۸	۰	۰	حداکثر وام
-------	-------	------	---	---	------------

۷۶۸۲	۰	۰	۰	۰	بازپرداخت وام
------	---	---	---	---	------------------

۳۶۷۱	۱۱۲۶۲	۳۴۹۸	۰	۰	مانده وام در پایان ماه
------	-------	------	---	---	------------------------------

۱۰۰۰	۱۰۰۰	۱۰۰۰	۲۵۰۰	۱۰۳۷۵	مانده نقدی و بانک در پایان ماه
------	------	------	------	-------	--------------------------------------

اسفند	بهمن	دی	آذر	آبان	
-------	------	----	-----	------	--

۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	مانده حساب نقدی و بانک در ابتدای ماه
-------	-------	-------	-------	-------	--

دریافت‌های نقدی	۲۵,۹۰۰	۲۸,۴۰۰	۳۲,۵۵۰	۴۵,۲۵۰	۵۷,۲۰۰
--------------------	--------	--------	--------	--------	--------

وجوه نقد موجود	۲۶,۹۰۰	۲۹,۴۰۰	۳۳,۵۵۰	۴۶,۲۵۰	۵۸,۲۰۰
-------------------	--------	--------	--------	--------	--------

پرداخت های نقدی	۴۹۵,۲۷	۳۴,۰۱۵	۳۸,۶۴۸	۴۵,۹۴۶	۶۰,۸۸۸
--------------------	--------	--------	--------	--------	--------

مانده‌وجه نقد در پایان ماه	-۵۹۵	-۴,۶۱۵	-۵,۰۹۸	۳۰۴	-۲,۶۸۸
----------------------------------	------	--------	--------	-----	--------

مبلغ وام	۱,۵۹۵	۵,۶۱۵	۶,۰۹۸	۶۹۶	۳,۶۸۸
----------	-------	-------	-------	-----	-------

بهرهٔ وام	۳۰	۴۳	۸۸	۱۳۸	۱۴۴
-----------	----	----	----	-----	-----

حداکثر وام	۵,۲۹۶	۱۰,۹۵۴	۱۷,۱۴۰	۱۷,۹۷۴	۲۱,۸۰۶
------------	-------	--------	--------	--------	--------

بازپرداخت وام
------------------	---	---	---	---	---

مانده‌وام در پایان	۵,۲۹۶	۱۰,۹۵۴	۱۷,۱۴۰	۱۷,۹۷۴	۲۱,۸۰۶
-----------------------	-------	--------	--------	--------	--------

					ماه
مانده نقدی					
و بانک در	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰	۱,۰۰۰
پایان ماه					

مانده نقد در ابتدای هرماه برابر است با مانده نقد پایان ماه قبل؛ بنابراین مانده نقد در اول مردادماه با مانده پایان تیرماه برابر است. مبلغ ۲,۵۰۵,۰۰۰ ریال خالص وجوه نقد در مردادماه نشان دهنده این است که شرکت در این ماه برای پرداخت های نقدی خود به مقداری پول نیاز دارد. اگر شرکت مبلغ ۲,۴۹۸,۰۰۰ ریال قرض بگیرد، مانده نقدی و بانک در پایان این ماه صفر می شود. از آنجا که قرار است حداقل مانده نقدی و بانک در پایان هر ماه ۱,۰۰۰,۰۰۰ ریال شود، شرکت باید ۲,۴۹۸,۰۰۰ ریال قرض بگیرد. مانده حساب بهره وام در مردادماه صفر است و این بدان معنی است که در این پولی بابت هزینه پرداخت نشده است.

مقدار وام (حداکثر این مبلغ) در هرماه بر مبنای عوامل ذیل محاسبه می شود و وامی که در آن ماه گرفته شده است

بهره وام

مانده وام ماه قبل

بنابراین مانده حساب بدهی بابت وام در مردادماه برابر است با:

$$۳,۴۹۸,۰۰۰ + ۰ + ۰ = \text{ریال } ۳,۴۹۸,۰۰۰$$

در مردادماه پولی بابت بازپرداخت وام پراخت نشده است؛ بنابراین مانده حساب وام در پایان مردادماه نشان دهنده حداکثر وام یعنی ۳,۴۹۸,۰۰۰ ریال در این تاریخ است. در آخر مردادماه مانده نقدی و بانک شرکت ۱,۰۰۰,۰۰۰ ریال و مانده وام پرداختنی، ۳,۴۹۸,۰۰۰ ریال است

شرکت برای اینکه بتواند در شهریورماه مانند گذشته، مانده حساب نقدی و بانک را ۱,۰۰۰,۰۰۰ ریال نگه دارد، باید مبلغ ۷,۷۳۶,۰۰۰ ریال (یعنی ۱,۰۰۰,۰۰۰ + ۶,۷۳۶,۰۰۰ ریال) قرض بگیرد. بهره وام بابت وام گرفته شده در مردادماه برابر است با:

$$۲۸۰۰ \text{ ریال} = (۰.۰۸/۰) (۳,۴۹۸,۰۰۰)$$

مقدار وام (حداکثر این مبلغ) در شهریورماه برابر است با:

$$\text{ریال } ۱۱,۲۶۲,۰۰۰ = ۳,۴۹۸,۰۰۰ + ۲۸,۰۰۰ + ۷,۷۳۶,۰۰۰$$

خالص جریان نقدی در مهرماه به ۸,۶۸۲,۰۰۰ ریال می رسد و شرکت می تواند مقداری از وام های خود را بپردازد. ابتدا مبلغ ۱,۰۰۰,۰۰۰ ریال - که حداقل مانده موردنظر است - کنار گذاشته می شود و با بقیه آن - که ۷,۶۸۲,۰۰۰ ریال است -

بخشی از بدهی‌های شهریورماه پرداخت می‌شود. مانده‌وام‌ها (حداکثر مانده‌وام)

در این ماه برابر است با

$$11,262,000 + 91,000 = 11,353,000 \text{ ریال}$$

مانده‌حساب وام شرکت برابر است با:

$$11,353,000 - 7,762,000 = 3,671,000 \text{ ریال}$$

بقیه بودجه نقدی نیز به همین روش محاسبه می‌شود. با پیشرفت امور در پایان

اسفندماه مانده‌وام‌ها به ۲۱,۸۰۶,۰۰۰ ریال می‌رسد. البته این شرکت فروش‌های

فصلی دارد و در نتیجه با کاهش فروش در اوایل سال بعد روبه‌رو است؛ اما

انتظار می‌رود که کاهش هزینه‌های جاری و وصول مطالبات، باعث ایجاد جریان

نقدی به داخل شرکت شود و مانده‌وام‌ها کاهش یابد.