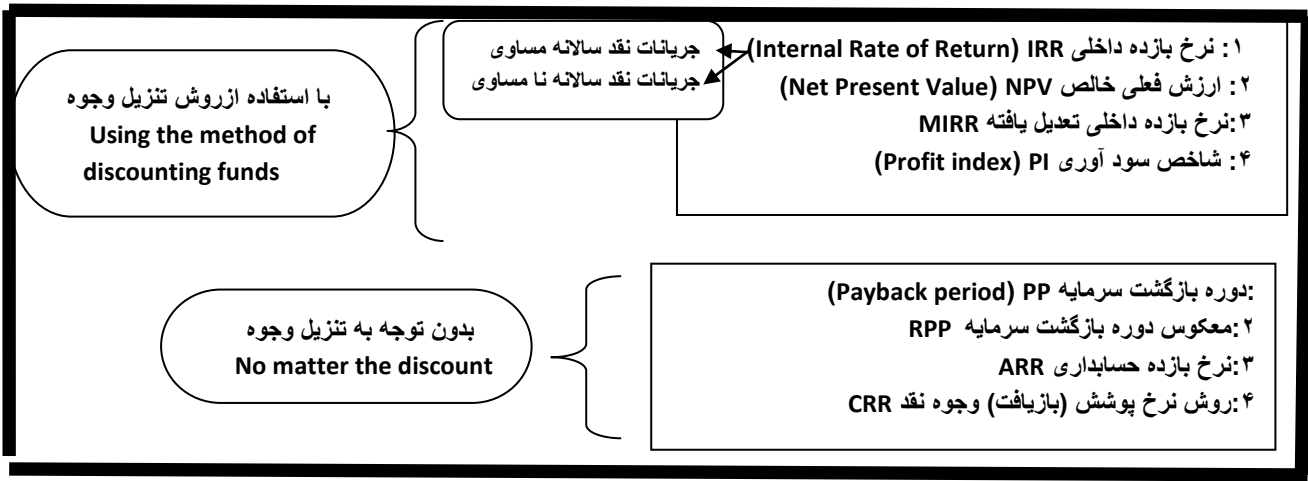


**Authentic Incipient Approach to Evaluating Investment Conceptions/ideas (Plans, Projects ...) in financial and capital managements**

**روش نوین واقع گرایانه در ارزیابی ایده های سرمایه گذاری (طرح ها , پروژه ها و ...) در مدیریت مالی و مدیریت سرمایه**

In evaluating investment conceptions generally given the notion of the time value of mazuma (=money) over the projected time periods for investment and subsequently the expected earnings, simple analysis and valuation methods are generally predicated on discounting or not discounting cash flows (as in The following table is summarized, )utilized.

در ارزیابی ایده های سرمایه گذاری عموماً با توجه به مفهوم ارزش زمانی پول طی دوره های زمانی پیش بینی شده برای سرمایه گذاری و متعاقباً کسب درآمد های مورد انتظار, روش های تحلیل و ارزیابی ساده ای عموماً بر مبنای تنزیل یا عدم تنزیل وجوه نقدی بشرحی که در جدول زیر خلاصه شده است, مورد استفاده قرار می گیرد.



**Ref. Contracts economics published by Behjat PUB.**

**\*\*برای مطالعه کامل این روش ها و نحوه محاسبه و کاربرد روش های بالا به کتاب اقتصاد قراردادها ناشر: انتشارات بحجت مراجعه شود.**

The methods mentioned include the rate of return, profitability, and the period of return on capital. These methods merely represent the hypothetical picture of the financial and economic perspective of investment conceptions in general and on the substratum of postulations. Ergo, the results of this method are plenary dependent on the posits (/assumptions) made in advance and by transmuting one of the postulations postulated (for example by updating the data) the corresponding consequences on it change accordingly. This imperfection(defect) causes in the authentic world a prodigiously and sizably voluminous deviation between the genuine data and the initial data in the evaluation models discussed because these methods are utilized statically or predicated on categorical postulations and merely provide a dummy image of the financial consequences ,Which rudimentally lacks logical reliance because in the authentic world, data used under the influence of time and sundry changes, or simply transmuting and failing to meet the initial postulations, is thoroughly transformed. Ergo, different changes conspicuously lead to the discussion of the perils affecting cash flows and their true value.

در روش های اشاره شده , نرخ بازده , سود آوری و مدت زمان برگشت سرمایه مد نظر قرار می گیرد. این روش ها صرفاً تصویر فرضی دورنمای مالی و اقتصادی ایده های سرمایه گذاری را بشکل کلی و بر مبنای فروض در نظر گرفته شده , نمایش می دهد. بنابراین , نتایج بدست آمده از این روش بطور کامل وابسته به مفروضات از پیش تعیین شده است و با تغییر یکی از فروض اختیار شده (مثلاً بدلیل به روز رسانی داده ها) پیامد های مترتب بر آن نیز متناسباً تغییر می کند. این نقص باعث می شود که در عالم واقعیت , انحراف بسیار بزرگی بین داده های حقیقی و داده های اولیه در مدل های ارزیابی مورد بحث پدید می آید چراکه این روش ها , بطور ایستا تیک یا فرضی مورد استفاده قرار می گیرند و صرفاً یک تصویر ساختگی را از پیامد های مالی و اقتصادی طرح مورد نظر نمایان می سازند که اساساً قابلیت اتکای منطقی ندارد زیرا در عالم واقعیت , داده های مورد استفاده تحت تاثیر زمان و تحولات مختلف و یا بسادگی تغییر و عدم تحقق پیش فرض ها ی اولیه , بکلی دگرگون می شود. از اینرو , بدیهی است که تغییرات و تحولات مختلف , بحث ریسک های تاثیر گذار بر جریانات نقدی و ارزش واقعی آنها را به میان می آورد.

**Yes peril! – i.e., a phenomenon which is sometimes identifiable, is sometime unrecognizable (unexpected or capricious) beforehand and, of course, is very paramount in investment.**

Over time, some have endeavored to quantify risk by utilizing a series of bespeakers or indicators (such as measures of dispersion and in particular 'Standard Deviation') or by defining acceptable coefficients (such as Beta coefficient, etc.,) to some extent but, in the authentic world, Risks engender capricious impacts due to the nature of the functional, behavioral, and perpetual variability (with varying intensity and impotency) in different situation.

If, according to some conceptions made by Western scientists, risk is visualized as the scattered points around a hypothetical average line (such as the capital market line or kindred criteria in CAPM) and the extra above the peril free that an investor requires in order to be compensated for of a certain investment is taken into account as a risk premium (or investor adscitious/excess return in comparison to imperil-free return), so Ineluctably, risk must still be divided into systematic (quantifiable) and non-systematic jeopardies. Consequently, a paramount portion of the perils will not be scientifically quantifiable yet. Such theories do not yield reliable results in volatile and crisis economies or even in highly sensitive capital markets. **Ergo, an incipient theory about the process of peril identification and quantification has to be put forward.**

To this end, it should first be noted that investment risk (in first tier /layer) is a cumulation factor or is composed of sundry components.

Risks are born as the result of current events in a society. Sometimes, an ostensibly minute decision (such as lowering interest rate) taken by the governing body of that society results in far-fetched upheavals and affects different markets in general. That is why it can be verbalized that (other than coercive forces) certain resources in a society engender or thoroughly eliminate peril.

On the other hand, as the result of international interactions sundry risks may be composed unexpectedly or, at least, their range of intensity and impotency face with lots of changes.

آری ریسک! یعنی پدیده ای "گاها (ازقبل قابل) شناسایی  
گاها غیرقابل شناسایی (غیرمنتظره یا غیرمترقبه) و  
البته بسیار با اهمیت در مباحث سرمایه گذاری".

طی گذر زمان، برخی تلاش کرده اند که ریسک را با استفاده از یک سری شاخص ها (نظیر شاخص های پراکندگی آماری و بطور اخص "انحراف معیار") و یا تعریف ضرایبی محاسبه پذیر نظیر ضریب بتا و غیره، تاحدی سنجش پذیر نمایند اما در عالم واقعیت، ریسک ها بدلیل ماهیت عملکردی، رفتاری و تغییر پذیری مداوم (با شدت و ضعف متفاوت) در مواقع مختلف، تاثیر گذاری پیش بینی نشده ای را پدید می آورند.

چنانچه طبق برخی ایده پردازی های انجام شده توسط دانشمندان غربی، ریسک - نقاطی پراکنده حول یک خط میانگین فرضی (مانند خط بازار سرمایه یا معیار های مشابه در مدل های قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای/CAPM) تجسم گردد و اختلاف بازده مورد انتظار از بازده بدون ریسک، صرف ریسک (یا بازده اضافی سرمایه گذار نسبت به بازده بدون ریسک) تلقی شود. ناگزیر، بازهم باید ریسک را به ریسک های سیستماتیک (با قابلیت اندازه گیری) و غیر سیستماتیک تقسیم بندی کرد. یعنی هنوز بخش مهمی از ریسک ها، بطور علمی سنجش پذیر نخواهد شد. نظریاتی این چنینی در اقتصاد های بی ثبات و بحران پذیر و یا حتی در بازارهای سرمایه با ضریب حساسیت پذیر بالا، نتایج قابل اتکایی بدنبال نمی آورد. پس باید نظریه جدیدی پیرامون فرایند شناسایی و اندازه گیری ریسک ارائه گردد.

بدین منظور، نخست باید توجه داشت که ریسک سرمایه گذاری (در لایه اول)، یک عامل ترکیبی یا مرکب از اجزای مختلفی است.

ریسک ها در بستر حوادث و وقایع جاری در یک جامعه متولد می شوند. گاهی اوقات، یک تصمیم بظاهر کوچک (مانند پائین آوردن نرخ سود/بهره) توسط دستگاه اداره کننده آن جامعه، تحولات بسیار دور از ذهنی را نتیجه می دهد و بطور کلی بازارهای مختلف را تحت تاثیر خود قرار می دهد. به همین دلیل است که می توان گفت که (غیر از نیروهای قهری)، منابع مشخصی در یک جامعه ریسک تولید می کند و یا آن را بکلی منتفی می سازند.

از سوی دیگر، در تعاملات بین المللی ریسک های مختلفی شکل می گیرد یا بردامنه شدت و ضعف آنها افزوده یا کاسته می شود.

Today, the structure of international trade cognations has been targeted by puissant economies in international trading, so to verbalize of free trade seems to be absolutely cockamamy. Even in the united States of America, once claimed to be an ideal symbol of a free economy in the world as well as a leading /progressive country in following free trade formula, regime interventions in the economy (both domestically and internationally) is quite evident. The imposition of cumberously hefty tariffs on international trade, the imposition of explicit restrictions on trade, and the utilization of the international banking system to impose economic sanctions on multiple countries, pellucidly demonstrate that the logic of free economy and trade which was supposed to rely on the consummate economic competition in that country is going to be extirpated.

The fact is that the economies of different countries are moving rapidly and indisputably toward becoming statehood (/governmental). Thus, the free trade system will gradually face many obstacles. On the other hand, by incrementing regimes' intervention in economy, a kind of economic war is triggering between countries. Currently, the commencement of a trade war, whose impact on the scope of world trade is facilely prognosticable, has clicked by the united States of America on the one hand and the European countries, China and Canada, on the other hand.

This trend even affects economic cumulations (and the phenomenon of economic convergence) and disrupts them. For example, Britain's decision to leave the European Amalgamation/Union is the first blow to that organization, and if another economic power of that organization (ineluctably) decides to exit, the survival of the European Organization will be prodigiously arduous. This is not surprising, of course, because regime intervention in the economy reinforces boundaries and fences.

When the economy emerges as a potent weapon and (mistakenly) perceived to be more facile and more cost-efficient to utilize than the military and sundry weapons, business cognations are defined differently. In this regard, the analytical models and methods must additionally be authentically formulated to accurately map the resulting peril.

امروزه ، ساختار روابط تجاری در مبادلات بین المللی توسط اقتصاد های قدرتمند مورد هدف قرار گرفته است بطوریکه سخن گفتن از تجارت آزاد مضحک بنظر می رسد. حتی در ایالات متحده آمریکا که زمانی ادعای می شد نماد اقتصاد آزاد و کشور پیشرو در زمینه تجارت آزاد است ، دخالت دولت در اقتصاد (در ابعاد داخلی و بین المللی) کاملاً مشهود است . وضع تعرفه های سنگین در مبادلات بین المللی ، اعمال محدودیت های آشکار در تجارت و استفاده از سیستم بانکی بین المللی برای اعمال تحریم های اقتصادی علیه کشورها متعدد ، کاملاً نشان می دهد که منطق اقتصاد آزاد و تجارت متکی بر رقابت کامل اقتصادی در آن کشور بکلی در شرف نابود شدن است.

واقعیت این است که اقتصاد کشور های مختلف با سرعت و بطور غیر قابل انکاری به سمت و سوی دولتی شدن پیش می رود. از این رو ، نظام تجارت آزاد بتدریج با موانع زیادی روبرو خواهد شد. از سوی دیگر ، دخالت بیش از پیش دولت ها در اقتصاد ، نوعی جنگ اقتصادی بین کشور های مختلف به راه می اندازد. در حال حاضر ، شروع جنگ تجاری بین ایالات متحده آمریکا از یک سو ، کشور های چین ، کانادا و اروپا از سوی دیگر کلیک خورده است که آثار آن بر دامنه تجارت جهانی نیز بسهولت قابل پیش بینی می باشد.

این روند حتی بر اتحادیه های اقتصادی (و پدیده همگرایی اقتصادی) نیز اثر می گذارد و آنها را از هم می پاشاند . برای مثال ، تصمیم انگلیس برای خروج از اتحادیه اورپا ، نخستین ضربه بر پیکر آن سازمان بشمار می رود و چنانچه ، یکی دیگر از قدرت های اقتصادی آن سازمان نیز (بناچار) تصمیم بر خروج گیرد ، بقای سازمان همکاری اروپا بسختی میسر خواهد شد. البته این موضوع ، باعث تعجب نمی شود چراکه دخالت دولت ها در اقتصاد سیاست مرزبندی ها و حصارکشی ها را تقویت می کند.

زمانی که اقتصاد بعنوان یک سلاح نیرومند جلوه نمایی می کند و (به غلط) تصویری شود که کاربرد آن بمراتب از کاربرد ارتش و سلاح های مختلف آسانتر و بصره تر به نظر می رسد ، روابط تجاری به گونه دیگری تعریف می گردد. در این راستا ، مدل ها و روش های تحلیلی نیز لاجرم باید بطور واقع بینانه جهت ترسیم ریسک های منتهجه بدرستی تدوین شود.

If the authenticity of the diminution of the esse of the free economy (especially in countries where much of their economic activity is controlled by the regime and with its direct interference) is accepted, The issue of maintaining economic stability and shakiness or fortifying the monetary base of countries becomes paramount because experience shows that as regime intervention deepens in economic activity, the efficiency of the national economy will decline due to transmutations in occupational specialization criteria, widespread institutional amotivation (i.e. lack of motivation) and the spread of financial and economic corruption become less and less, and the continuation of this trend will ineluctably lead to convivial discontent and more instability in national economy.

Regimes use very potent implements such as central banks, ministry of economy, commerce, customs, etc. to run their intentions in the national economy. With the assistance of such implements, the order and the balance of (all the financial, monetary, currencies, credits, precious coins and metals ... housing) markets, can be facilely perturbed whenever the will is to make or even if an erroneous decision is made. The resultant of logiclessly injecting shocks by governmental implements into the markets, of course, can facilely be optically discerned as a downturn in value of national currency and, ineluctably, instability in national economy. Consequently, it must be acknowledged that the jeopardies engendered and posed by the regime and governmental entities are a key factor in evaluating investment plans and that is why it is compulsory to move towards an incipient relegation of perils and their nature.

Moreover, it should be noted that in additament to the peril and return (or profitability) factors considered in Western theories, other paramount factors are involved in the discussion of investments. On the other hand, it is pellucid that both risk and return factors, in turn, are the resultant of different varying factors and that is why great discrepancies always visually perceived when the results of economic calculations carried out during feasibility study stage of investing conceptions and the results of calculations predicated on authentic data (as booked in ledgers) are compared.

This fact can facilely be observed in any country having volatile economy with shaky national currency. In such economies, Quantity of the cost factor of each investment conception and consequently the capability of required finance (considering the period of repayment) and the value chains engendered (especially in macro and national plans), have the indisputable impacts (in engendering different risks and the rate of return).

چنانچه واقعیت کم رنگ شدن موجودیت اقتصاد آزاد ( بویژه در کشورهایایی که بخش عمده فعالیت های اقتصادی آنها توسط دولت و با دخالت مستقیم آن تحت کنترل قرار دارد،) پذیرفته شود، مقوله حفظ ثبات اقتصادی و تزلزل یا تقویت ارزش پایه پولی کشورها اهمیت می یابد زیرا تجربه نشان می دهد که هرچه دخالت دولت در فعالیت های اقتصادی بیشتر و عمیق تر می گردد، کارایی اقتصاد ملی بدلیل تغییر معیارهای تخصص گرایی شغلی، بی انگیزگی دستگاه های عریض و طویل دولتی و اشاعه مفاسد مالی و اقتصادی کمتر و کمتر می شود و ادامه این روند در نهایت به بروز نارضایتی های اجتماعی و تزلزل هرچه بیشتر ثبات اقتصادی می انجامد.

دولت ها، ابزارهای بسیار قدرتمندی نظیر بانک های مرکزی، وزارتخانه های اقتصاد، بازرگانی، گمرکات... را جهت اعمال مقاصد خود در اقتصاد ملی بکار می برند. با در اختیار داشتن چنین ابزارهایی، در هر زمانی که اراده گردد یا حتی در صورت اتخاذ یک تصمیم غلط، نظم و تعادل بازارهای مالی، پولی و ارزی، اعتبارات، مسکوکات و فلزات گرانبها، مسکن و غیره بسهولت برهم ریخته شود که البته برآیند این به هم ریخته شدن بازارها بسادگی می تواند بصورت تزلزل و سقوط ارزش پول ملی و لاجرم از دست رفتن ثبات اقتصادی جلوه کند.

بنابراین، باید پذیرفت که ریسک ناشی از دولت و نهادهای دولتی، یک عامل کلیدی در ارزیابی های طرح های سرمایه گذاری بشمار می روند و به همین دلیل است که لاجرم باید بسوی ارائه یک طبقه بندی جدید از ریسک ها و ماهیت آنها پیش رفت.

بعلاوه، باید توجه داشت که غیر از عوامل ریسک و بازده (یا سود آوری) مورد توجه در نظریه های غربی، عوامل مهم دیگری در بحث سرمایه گذاری ها، دخیل می گردند. از سوی دیگر، روشن است که هر دو عامل ریسک و بازده، بنوبه خود، برآیند عوامل متغیر مختلفی هستند و به همین دلیل است که بین نتایج محاسبات اقتصادی بعمل آمده در زمان امکان سنجی ایده های سرمایه گذاری و نتایج محاسبات بر مبنای داده های واقعی (ثبت شده در دفاتر) اختلافات فاحشی پدید می آید.

این واقعیت در اقتصادهای بی ثبات با واحد پول ملی متزلزل بطور بسیار ملموسی قابل مشاهده است. در اینگونه اقتصادها، کمیت عامل بهای تمام شده هر یک از ایده های سرمایه گذاری و به تبع آن قابلیت تامین منابع مالی مورد نیاز (با توجه دوره بازپرداخت منابع مذکور) و زنجیره ارزشی خلق شونده (بویژه در طرح های کلان و ملی)، تاثیر غیرقابل انکاری (در تولید ریسک های مختلف و نرخ بازدهی) دارند.

In fact (from the second a moiety of the 19th century onwards, following the exordium of the portfolio theory), risk and return levels/rates are generally considered as the final factors of deciding on investment conceptions. However, it should be noted that these two factors themselves are highly dependent on other factors such as time, cost, quantity of resources required, organization and management, economic stability and the national currency base situation.

Consequently, it should be examined that what is the relationship between risk and rate of return (Contrasting with one another) in one hand and the factors of time, cost, value chain, executive organization and management as well as economic stability i.e. the determining factors of peril and returns levels to the other hand (or vice versa) and withal among each mentioned factors (in facing with the others) rudimentally.

If the economic situation of a country (regardless of the causal or cause and effect relationship) is analyzed, the following statuses can be imagined:

**A) Economic stability:** means the situation with an absence of excessive/severe fluctuations in the **markets of** monetary and currency, finance, capital, precious metals and commodities, housing, rental of capital goods, consumer goods, labor on the one hand, and continued economic growth of manufacturing, agriculture and Services on the other hand.

An economy with fairly constant output growth and low and stable inflation would be considered economically stable.

**B. Economic Instability:** The situation of drastic fluctuations in **markets of** money and currency, finance and capital, consumer goods, capital goods and labor on the one hand, and seeing negative economic growth (or at least slowing or stopping it) in various sectors of production, agriculture and services on the other hand.

An economy with frequent large recessions, a pronounced business cycle, very high or variable inflation, or frequent financial crises would be considered economically unstable.

Among the most important indicators of economic change : **rising trend in rates** of inflation, unemployment, buying durable goods and hoarding , false employment (especially in brokerage, speculation, trafficking, arbitrage) and capital flight as well as disproportionate profit rates In various markets, the decline in public purchasing power and the escalating rate of stagnation in expensive commodities and, of course, the rise in rates of economic corruption and widespread poverty and severe class divisions ,caused by the creation of various rents (usually by the government).

درواقع (از نیمه دوم قرن نوزدهم به بعد و بدنبال مطرح شدن نظریه سبد سرمایه گذاری) میزان ریسک و نرخ بازدهی عموماً بعنوان عوامل نهایی در تصمیم سازی راجع ایده های سرمایه گذاری مدنظر قرار گرفته است، اما باید توجه داشت که این دو عامل بخودی خود متغیرهایی بشدت وابسته به عوامل دیگری نظیر زمان، هزینه، کمیت منابع مورد نیاز، سازمان و مدیریت، ثبات اقتصادی و وضعیت پایه پول ملی هستند.

از اینرو، باید بررسی کرد که اساساً چه رابطه ای بین ریسک و نرخ بازده (بطور تقابلی با یک دیگر) در یک سمت و عوامل زمان، هزینه (بهای تمام شده)، زنجیره ارزشی، سازمان و مدیریت اجرا و ثبات اقتصادی یعنی عوامل تعیین کننده میزان ریسک و نرخ بازدهی در سمت دیگر (و یا بالعکس) و همینطور بین هر یک از عوامل اشاره شده (در رویاروی با یکدیگر) وجود دارد.

اگر وضعیت اقتصادی یک کشور (بدون در نظر گرفتن دور علت و معلولی یا سببی) مبنا تحلیل و بررسی قرار گیرد، می توان حالت های زیر را تصور کرد:

**الف- وضعیت ثبات اقتصادی :** یعنی وضعیت بدون نوسانات شدید در بازارهای پولی و ارزی، مالی، سرمایه، فلزات گرانبها و مسکوکات، مسکن، اجاره کالاهای سرمایه ای، کالاهای مصرفی، نیروی کار از یک سو و استمرار رشد اقتصادی در بخش های تولید، کشاورزی و خدمات از سوی دیگر.

یک اقتصاد با نرخ رشد ثابت و نرخ تورم پائین و با دوام در وضعیت اقتصادی با ثبات قرار می گیرد.

**ب- وضعیت عدم ثبات اقتصادی :** وضعیت تحقق نوسانات و تغییرات شدید پیوسته در بازارهای پول و ارز، تامین مالی و سرمایه، کالاهای مصرفی، کالاهای سرمایه ای و نیروی کار از یک سو و مشاهده رشد منفی اقتصادی (یا حداقل کند شدن و یا متوقف شدن آن) در بخش های مختلف تولید، کشاورزی و خدمات از سوی دیگر.

یک اقتصاد با رکودهای بزرگ پیوسته، یک چرخه اقتصادی مشخص، نرخ تورم بالا یا متغیر و یا بحران های مالی مکرر در وضعیت اقتصادی بی ثبات قرار می گیرد.

از مهمترین شاخص های تغییر وضعیت اقتصادی : افزایش نرخ تورم، نرخ بیکاری، نرخ خرید کالاهای با دوام و احتکار، نرخ اشتغال کاذب (بویژه در بخش های دلالی، سفته بازی، قاچاق، آربیتراژ)، نرخ فرار سرمایه ها، عدم تناسب نرخ سود دهی در بازارهای مختلف، کاهش قدرت خرید عمومی و شدت گرفتن نرخ رکود در بخش اقلام گران قیمت و البته افزایش نرخ مفاسد اقتصادی و اشاعه گسترده فقر و حاکم شدن اختلاف شدید طبقاتی بواسطه خلق رانت های مختلف (معمولاً از سوی دولت) است.

In the case of economic stability, it is postulated that the Western theories (such as theories cognate to the pricing model of capital assets) or the prevalent methods utilized in evaluating investment ideas (like rate of return) show the financial and economic perspective of the ideas under consideration, provided that **the key posits/ assumptions** applied in respective calculations arranged on cash flow substratum, remain absolutely unchanged in the time-frame/schedule associated with those calculations. Consequently, it is postulated that the precision of such posits utilized, such as the following postulations/ assumptions, and the durability of the forecasts and estimates are directly dependent on the continuation of **the period of economic stability**.

- 1 Estimated amount of cost accrued
- 2 runtime
- 3 Product prices
- 4 The amount of products manufactured
- 5 Interest / interest rate stability
- 6 Relative stability of inflation rate
- 7 Calculated discount rates
- 8 Relative Stability of the National Currency Base (and foreign exchange Rates)
- 9 Low mobility and mobility of 'liquidity' in markets and relative ease of venture capital in society

In the valuation methods presented, the parameters of amount, duration, price and quantity of product, interest rate and discount factor estimated and pre-surmised for calculating yields as posits used to perform financial and economic calculations, However, each of the above parameters applied over the surmised period of time for calculations have the scope of skepticism change that engenders different financial and contractual jeopardies.

Ergo, the application of each of the above parameters requires a congruous assessment of the precision of the data and the prognostication of the range of possible changes.

Conspicuously, vicissitudes/changes in each of the parameters mentioned will impose clear consequences to the investor. For example, if the inflation (R.I) rate exceeds the interest rate (i), i.e.  $R.I > i$ , not only The owner of the mazuma (=money) and the depositors will not make a profit by renting out their own mazuma, but withal they will lose at least as much as the difference between the inflation rate and the interest rate. In this situation, consequently, investing will logically stop and funds will probe for other ways to make a profit.

The risk of exceeding the rate of inflation in the above situation has a specific origin .it is generally planned by some governments for specific purposes.

در حالت ثبات اقتصادی , فرض می شود که استفاده از نظریه های غربی (نظیر نظریه های مربوط به مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای) و یا استفاده از روش های رایج در ارزیابی ایده های سرمایه گذاری (نظیر نرخ بازده داخلی ) مشروط بر تشخیص و **تعریف صحیح مفروضات کلیدی** در محاسبات مبتنی بر جریان نقدی, نمای مالی و اقتصادی ایده های در دست بررسی را صرفاً در مقطع زمانی مربوط به انجام آن محاسبات , بطور فرضی نشان می دهد. از این رو, تصویری شود که صحت و درستی مفروضات مورد استفاده نظیر فروض زیر و همینطور دوام صحت پیش بینی ها و برآورد ها بطور مستقیم به تداوم دوره **ثبات اقتصادی** بستگی دارد.

- ۱- مبلغ برآوردی بهای تمام شده
  - ۲- مدت زمان اجرا
  - ۳- قیمت محصولات تولیدی
  - ۴- میزان محصولات تولیدی
  - ۵- ثبات نرخ سود / بهره
  - ۶- ثبات نسبی نرخ تورم
  - ۷- نرخ تنزیل محاسبه شده
  - ۸- ثبات نسبی پایه پول ملی (و نرخ های برابری ارزی)
  - ۹- تحرک و جابجایی اندک "نقدینگی" در بازارها و آرامش نسبی سرمایه های سرگردان در جامعه
- در روش های ارزیابی ارائه شده **پارامترهای** مبلغ, مدت زمان , قیمت و مقدار محصولات تولیدی , نرخ بهره و عامل تنزیل جهت محاسبه بازده (نرخ سود دهی) بر مبنای برآوردهای اولیه بعنوان مفروضات تعیین شده برای انجام دادن محاسبات مالی و اقتصادی مورد استفاده قرار می گیرند اما هر یک از پارامترهای مذکور طی دوره زمانی مفروض برای انجام محاسبات , **دامنه تغییر نامشخصی** دارند که منشا تولید ریسک های مختلف مالی و قراردادی می شود.
- از این رو , بکارگیری هر یک از پارامترهای بالا , مستلزم انجام یک بررسی صحیح راجع صحت داده ها و پیش بینی دامنه تغییرات احتمالی آنها است .
- بدیهی است تغییرات هر یک از پارامترهای اشاره شده , پیامد های روشنی برای سرمایه گذار بدنبال دارد. برای مثال , در حالی که نرخ تورم (R.I) از نرخ بهره (i) پیشی گیرد ( یعنی  $i > R.I$  ) , مالک منابع مالی و سپرده گذاران نه تنها از بابت **اجاره دادن** منابع مالی خود , **سود مالی** کسب نمی کند بلکه **حداقل** به اندازه مابه التفاوت نرخ تورم و نرخ بهره , زیان خواهند کرد بنابراین , سرمایه گذاری در این موقعیت منطقاً متوقف می شود و منابع مالی طرق دیگری را برای کسب سود جستجو خواهند کرد.
- ریسک پیشی گرفتن نرخ تورم از نرخ بهره , منشاء مشخصی دارد و عموماً برای حصول اهداف خاصی از سوی برخی دولت ها برنامه ریزی می شود.

As per the valuation methods suggested by the western scientists, the present value (PV) of a sum of money is simply computed by dividing the future value (CF) of sum money by discounting rate as follow:

$$PV = CF / (1+r)^n$$

In this method the interest rate is the substructure of calculation.

But is it authentically possible to calculate the authentic value of future mazuma for the present (or time zero) utilizing this simple method?

How is it possible to calculate the present value of money when the inflation rate exceeds the interest rate?

On the other hand, according to the above method (i.e., the method of calculating the present value of mazuma), if inflation is negative in a society, it is not plausible to utilize financial resources to invest in the engendering (/production) of commodities because a negative inflation rate denotes that commodities will be more frugal (cheaper) next year. In other words, the future value of mazuma (in this situation) is more preponderant than its present value.

The third status when occurs that the inflation rate is identically tantamount to the bank interest rate, in this case, a point of no return (i.e., a breakeven point or no profit or loss point) appears/arises in the investing or depositing, but the breakeven point in investment (itself,) additionally engenders an opportunity cost for the investor. The fact is that the concept of future values of mazuma (money) is entirely predicated on interest rates and with the fad of interest rates in the economy, this concept withal becomes baseless.

Today, due to the dictation of bank interest rates by central banks, the stability of all sensitive markets, (such as financial, capital, coins and precious metals, currency, housing, automobiles markets), and in general, any mazuma absorber markets becomes facilely fluctuate in some countries and any interest rate shock can facilely lead to market turbulence and economic instability. Thus, key macroeconomic parameters of societies such as inflation, employment, investment and engenderment (/production) rates, etc. can be controlled and manipulated. This fact betokens that the source of the sundry financial, economic, contractual, law and licit (/legal) risks in today's societies, i.e., the states are getting more vigorous.

Therefore, governments can easily affect economic efficiency.

Consequently, regimes can facilely affect economic efficiency.

در روش های ارزیابی ارائه شده توسط غربی ها تلاش می گردد که از طریق بخش کردن ارزش آتی پول (CF) بر عبارت جبری یک بعلاوه نرخ بهره (i) یا هرنرخ انتخاب شده بعنوان نرخ تنزیل, ارزش حال پول (PV), در قالب فرمول زیر, محاسبه شود:

$$PV = CF / (1+r)^n$$

در این روش نرخ بهره مبنای انجام محاسبه است.

اما آیا برآستی با استفاده از این روش ساده می توان ارزش واقعی پول آتی را برای زمان حاضر (یا زمان صفر) را محاسبه کرد؟

وقتی نرخ تورم از نرخ بهره پیشی می گیرد, چگونه می توان ارزش حال پول را محاسبه کرد؟

از سوی دیگر, براساس روش بالا (یعنی روش محاسبه ارزش حال پول), چنانچه نرخ تورم در یک جامعه منفی گردد باز هم استفاده از منابع مالی برای سرمایه گذاری در تولید کالاها منطقی نخواهد بود زیرا نرخ تورم منفی به معنی آن است که کالاها در سال آتی ارزانتر از سال جاری خواهند شد و به عبارت دیگر, ارزش آتی پول از ارزش حال آن بیشتر می باشد.

حالت سوم, وقتی است که نرخ تورم با نرخ سود بانکی یا بهره برابر گردد, در این حالت, نقطه سربه سری (یعنی نقطه نه سود و نه زیان) در سرمایه گذاری یا سپرده گذاری پدید می آید اما نقطه سر به سری سود و زیان نیز برای سرمایه گذار, هزینه فرصت ایجاد می کند.

واقعیت این است که مفهوم ارزش آتی پول تماماً بر پایه نرخ بهره شکل گرفته است و با کم رنگ شدن نرخ بهره در اقتصاد, این مفهوم نیز بی اساس می گردد.

امروزه, بدلیل دیکته شدن نرخ بهره/نرخ سود بانکی از سوی بانک های مرکزی, ثبات بازارهای مالی, سرمایه, مسکوکات و فلزات گرانبها, ارز, مسکن, خودرو و بطور کلی هر بازاری که سرمایه پذیر است, در برخی از کشورها

بسهولت قابلیت نوسان پذیری بخود می گیرد و هر شوکی در زمینه نرخ بهره, بسادگی می تواند موجب تلاطم بازارها و بی ثباتی اقتصادی گردد. از این رو, پارمترهای کلیدی اقتصاد کلان جوامع نظیر نرخ تورم, نرخ اشتغال, نرخ سرمایه گذاری و تولید و... قابلیت کنترل و دستکاری را دارند و این واقعیت به معنای قدرتمند شدن منشاء ریسک های مختلف مالی, اقتصادی, قراردادی, قانونی و حقوقی در جامعه یعنی دولت در جوامع امروزی است.

از این رو, دولت ها بسادگی می توانند بر کارایی اقتصادی تاثیر بگذارند.

Position-oriented (and not public-oriented) governments are simply and directly generating different economic rents and destructive risks to the internal and external trade of societies. Because this concrete planner inception of perils genuinely determines the calibers of returns (or profitability) rates in different activities and on the other hand, by defining regulatory principles, the licit bespeakers (the legal indicators) of the apperception of the economic activities of societies (such as the preclusion of buying and selling certain types of mazuma assets) are virtually moving towards engendering variants of economic rents and thus lowering the value of the national currency. Due to the resultant of these factional (/position-orientedly) decisions, the range of risk, bank interest rate and return on various economic activities in long and medium term investments becomes highly volatile.

By stimulating liquidity on one sidedly basis, assets conversions and consequently the levels of supply and demand in markets which are sensitive to the rate of profit will extremely fluctuate and investor sentiment will change.

Therefore, the consequences of position orientedly or one sidedly basis decisions and play with interest rate, Simply make the results of present value method faced with a variety of contradictions in the real world.

The first drawback of this method is that the discount rate (by compounding) for amounts received during the coming years (i.e. cash in), assumed to be unchanged while the rate of inflation over those years could be very different. Therefore, the results of the referred methods of assessment formed on the concept of present value (which is, itself, based on interest rates), can be very misleading and dangerous unless another indicator instead of interest rate is realistically taken into account to reflect inflation or recession effect in respective calculations.

Apart from interest rates, changes in any other assumptions used in each of the referred evaluation procedure can individually make the base of financial and economic calculations in the valuation of the investment idea meaningless. For example, let's consider the amount estimated for an investment idea.

In the absence of economic stability with an increase in inflation rate (and in case of non- loss of income compensation to the owners of funds by rising interest rates,) in some countries, the cash liquidity and deposits are rapidly withdrawn from the banking system and will be poured into other markets (whether legal or illegal). Thus, the size of the false demand for the common items in the aforementioned markets increases sharply and this, quickly, results in the explosion of prices and the collapse of the national currency, which, of course, the consequences of such event on the estimated sums for plans (due to the devaluation of the national currency base and the collapse of its equality rate with the hard currencies), is completely predictable.

دولت های موضع گرا (و نه عموم گرا) بسادگی و بطور مستقیم مولد رانت های مختلف اقتصادی و ریسک های مخرب در ابعاد داخلی و خارجی تجارت جوامع هستند زیرا این منشاء برنامه ریز مشخص ریسک ها در واقع سطوح نرخ های بازدهی (یا سود دهی) در فعالیت های مختلف را تعیین می کند و از سوی دیگر با تعیین مبانی مقرراتی، شاخص های قانونی شناخته شدن فعالیت های اقتصادی جوامع (نظیر اعلام ممنوعیت خرید و فروش برخی از انواع دارایی های نقدی) عملاً در جهت تولید انواع رانت های اقتصادی و لاجرم تنزل ارزش پول ملی حرکت می کنند.

بواسطه برآیند این دست از تصمیمات موضع گرایانه، دامنه ریسک، نرخ سود بانکی و بازده فعالیت های مختلف اقتصادی در سرمایه گذاری های بلند مدت و میان مدت بسیار نوسان پذیر می گردد.

با تحریک موضع گرایانه نقدینگی، تبدیلات دارایی و در نتیجه سطوح تقاضا و عرضه در بازارهای حساس به نرخ سود دهی بشدت به هم خواهد ریخت و تمایلات سرمایه گذاری تغییر خواهد کرد.

بنابراین، حاصل تصمیمات موضع گرایانه و بازی با نرخ سود بانکی، بسادگی نتایج مثبتی بر روش محاسبه ارزش حال پول در دنیای واقعی را با تناقضات متعددی روبرو می سازد.

اشکال اول این روش، آن است که نرخ تنزیل (با استفاده از روش ربح مرکب) برای مبالغ تحصیل شده طی سالهای آتی مورد نظر، ثابت (بدون تغییر) فرض می شود در حالیکه نرخ تورم طی سالهای مزبور بسیار متفاوت می تواند باشد. بنابراین، نتایج حاصل از کاربرد روش های ارزیابی بنا شده بر مبنای مفهوم ارزش حال (که بر اساس نرخ بهره یا نرخ سود بانکی شکل می گیرد)، می تواند بسیار گمراه کننده و خطرناک گردد مگر آنکه بطور واقع بینانه شاخص دیگری بجای نرخ بهره در نظر گرفته شود که اثر تورم و یا رکود را در محاسبات نمایان سازد.

غیر از نرخ بهره، تغییر در هر یک از مفروضات دیگر مورد استفاده در روش های ارزیابی اشاره شده نیز به تنهایی می تواند اساس محاسبات مالی و اقتصادی در ارزیابی ایده های سرمایه گذاری را بی معنا سازد. بعنوان مثال، مبلغ برآورد شده برای یک ایده سرمایه گذاری را در نظر بگیرید.

در شرایط عدم وجود ثبات اقتصادی با افزایش نرخ تورم (و در صورت عدم جبران زیان مترتبه بر مالکان منابع مالی از طریق افزایش نرخ بهره/سود بانکی)، در برخی کشورها، نقدینگی و سپرده ها با سرعت از سیستم بانکی خارج می شود و به سوی سایر بازارها (اعم از قانونی و یا غیرقانونی) سرازیر می گردد. بدین ترتیب، حجم تقاضای کاذب برای اقلام رایج در بازارهای مذکور به شدت افزایش می یابد و این امر، به سرعت منجر به انفجار قیمت ها و سقوط ارزش پول ملی می شود که البته تبعات آن بر روی مبالغ برآورد شده برای طرح ها (بسیب تنزل ارزش پایه پول ملی و سقوط نرخ برابری آن با ارزهای شاخص)، کاملاً قابل پیش بینی است.



In these circumstances, the estimated and budgeted sums or basically budgeting due to the devaluation of the money have appeared ridiculous. This means that the premise of calculating the internal rate of return or any other profitability index (i.e., the amount of investment), has a large deviation from the current costs of the day.

Therefore, all analyses and calculations made according to such common methods are appeared to be non - rigorous (/unprecise) and unreliable.

In economic stability situation, prediction and calculation of the rate of return and its comparison with the expected return rate is assumed as a scale for decision - making.

Such scales, in powerful and stable economies such as the economy of some developed countries, as a measure for drawing the financial view of investment ideas, seem to be reasonable but, it should be noted that the aforesaid methods establish only a few simple parameters, such as repayment period or investment return period and profitability rate on presumptions basis .Here, a few other vital parameters such as the ability to secure the required financial resources from different financial and capital markets, the value chain (i.e. the value chain of the idea of investment), etc. are ignored. Hence, to access a more detailed prospect of the idea of investment, feasibility study tool (in the technical, financial and economic,

market, legal, political and social, beneficiaries of the project, Government and...) has been recommended. But the feasibility study tool is also a tool based on assumptions and if any of the initial defaults change at the time of feasibility study (for example, new laws are enacted), other different results will be achieved. In fact, the efficiency of the feasibility tool also directly depends on the prevailing economic situation.

The more volatile the economy becomes, the lower the desire to undertake long - term investments in productive sectors, in such circumstances the funds are mainly focused on early productive sectors with short repayment period , such as the service sector (especially the brokerage, speculation, etc.). Therefore, it is clear that the initial defaults at the time of conducting the feasibility study will be meaningless. Hence, the basis of feasibility studies and the correct methods of doing it -should first be investigated, properly.

The more volatile the economy becomes, the lower the desire to undertake long - term investments in productive sectors, in such circumstances the funds are mainly focused on early productive sectors with short repayment period , such as the service sector (especially the brokerage, speculation, etc.). Therefore, it is clear that the initial defaults at the time of conducting the feasibility study will be meaningless. Hence, the basis of feasibility studies and the correct methods of doing it -should first be investigated, properly.

### **The economic situation and its effects on financial and economic analyses**

the economic status of different communities directly affects the analysis and evaluation of investment ideas.

در این شرایط ، مبالغ برآورد و بودجه شده یا اساسا بودجه ریزی بدلیل بی ارزش شدن پول ، پس مدت کوتاهی مضحک بنظر می رسد. این نکته بدان معنا است که اساس فرض محاسبه نرخ بازگشت داخلی یا هر شاخص سود دهی دیگر (یعنی مبلغ سرمایه گذاری) ، انحراف زیادی با هزینه های جاری روز دارد و به هیچ وجه بودجه مصوب تکافوی آنها را نخواهد کرد.

بنابراین ، کلیه تحلیل ها و محاسبات بعمل آمده طبق روش های رایج اشاره شده ، غیر دقیق و غیر قابل اتکا تلقی خواهد شد.

در شرایط ثبات اقتصادی ، پیش بینی و محاسبه نرخ بازدهی و مقایسه آن با نرخ بازده مورد انتظار ، یک معیاس برای تصمیم سازی فرض می شود. اینگونه مقیاس ها در اقتصاد های قدرتمند و باثبات نظیر اقتصاد برخی از کشورهای پیشرفته بعنوان یک معیاس نمایش دهنده نمای مالی ایده های سرمایه گذاری ، منطقی به نظر می رسد اما باید توجه داشت که این روش ها ، تنها چند پارامتر ساده مانند دوره

بازپرداخت یا دوره برگشت سرمایه و نرخ سود دهی را مبنا قرار می دهند. در اینجا ، چند پارامتر حیاتی دیگر نظیر قابلیت تامین منابع مالی مورد نیاز طرح از بازارهای مختلف مالی و سرمایه ، زنجیره ارزشی (یعنی زنجیره ارزش آفرینی ایده سرمایه گذاری در آینده ) و غیره نادیده گرفته می شود. از اینرو ، برای دسترسی به دورنمای دقیق تر ایده های سرمایه گذاری ابزار امکان سنجی (در ابعاد فنی ، مالی و اقتصادی ، بازاری ، قانونی و حقوقی ، سیاسی و اجتماعی ، ذینفع های پروژه ، دولت و ... ) توصیه شده است .

اما ابزار امکان سنجی نیز یک ابزار مبتنی بر مفروضات است و چنانچه هر یک از پیش فرض های اولیه در زمان انجام مطالعه امکان سنجی تغییر کند (مثلا قوانین جدیدی وضع شود) ، نتایج دیگری حاصل خواهد شد. در واقع ، کارایی ابزار امکان سنجی نیز بطور مستقیم به وضعیت اقتصادی حاکم بستگی دارد.

هرچه وضعیت اقتصادی بی ثبات تر گردد ، میل به انجام سرمایه گذاری های مدت دار در بخش های تولیدی پائین تر می آید در چنین شرایطی سرمایه ها عمدتا در بخش های زود بازده نظیر بخش خدماتی ( بویژه دلالی ، سفته بازی ، ... ) متمرکز می شود. بنابراین ، روشن است که بسرعت پیش فرض های اولیه در زمان انجام مطالعه امکان سنجی ، بی معنا می گردد. از این رو ، بدوا باید مبنای مطالعات امکان سنجی و روش های صحیح انجام آن را بدرستی بررسی کرد

**وضعیت اقتصادی و آثار آن در تحلیل های مالی و اقتصادی**  
وضعیت اقتصادی جوامع مختلف بطور مستقیم تحلیل ها و ارزیابی های ایده های سرمایه گذاری را تحت تاثیر قرار می دهد.

In the economic stability situation where the resultant of various factors affecting on different markets, key indicator rates (such as inflation rate, the bank interest rate, the currencies exchange rate, the capital profitability rates in parallel markets), and liquidity mobility among the markets are in a state of relative equilibrium. , There is the possibility of determining the necessary assumptions for financial and economic calculations related to investment ideas within a limited time period. But even in this case also, the choice of interest rate for calculating the present value of estimated sums in cash flow of an investment idea, make the accuracy and integrity of the results achieved under questioning (or doubtful) because the bank interest rate is a rate that is not determined by the actual factors' basis for demand and also supply of the legal currency in banking system. This rate in different countries is not floating in real sense and it is usually dictated by central banks of mentioned countries and depending on influence of powerful groups in different markets such as manufacturers, factory owners, residential land owners, etc. pushes to be determined at the lowest level (and even in some countries, lower levels of inflation) in order to push the liquidity toward their interest and benefit by making false inflation

In fact, except for a few countries with a stable economy depends on the factors of production, big or macro capital, skilled labor (and not merely literate), export diversification and a logical framework law for different markets, as well as a tax system intelligent, especially in the property/ real estate market and capital assets, the likelihood of continuation of the economy stability situation is higher because in these countries the opportunity cost in the general level of the economy is limited, but even in such countries, the choice of interest rate as the main parameter in calculating the present value of money, is not rational (logical).

So, to evaluate investment ideas should be more realistic methods to be used (or contracted). Therefore, it is reasonable if the present value of money concept is defined according to the percentage of decline (/ reduction) or increase in the purchasing power of money over the previous (/ past) years (i.e. by comparing current prices with the prices in previous years) and using a weighted average rate of return in the liquidity absorbent markets (to calculate the future value of money),

In other words, it is logical that the concept of the present value of money is defined and calculated based on the past value of money (and not future value of it). This is a new theory in financial management and capital management. It makes the foundations of the previous theory related to present value of null.

در وضعیت ثبات اقتصادی یعنی وضعیتی که برآیند عوامل متعدد تاثیرگذار بر بازارهای مختلف، نرخ های شاخص کلیدی (نظیر نرخ تورم، نرخ بهره /نرخ سود بانکی، نرخ های تسعیر واحد های پولی، نرخ سود دهی سرمایه در بازارهای موازی) و تحرک نقدینگی میان بازارهای مزبور را در حالت تعادل نسبی قرار می دهد، امکان تعیین کردن مفروضات لازم برای انجام محاسبات مالی و اقتصادی مربوط به ایده های سرمایه گذاری ظرف یک دوره زمانی محدود وجود دارد. اما حتی در این حالت نیز انتخاب نرخ بهره برای محاسبه کردن ارزش حال مبالغ برآورد شده در جریان نقدی یک ایده سرمایه گذاری، صحت و درستی نتایج بدست آمده را زیر سؤال می برد چراکه که نرخ بهره /نرخ سود بانکی، نرخ است که عموماً بر مبنای عوامل تقاضای واقعی برای پول رایج قانونی و همینطور عامل عرضه آن در سیستم بانکی حاصل نمی شود، این نرخ در کشور های مختلف به معنای واقعی شناور نیست و معمولاً یک نرخ دیکنه شده از سوی بانک های مرکزی کشور های مزبور می باشد و بسته به نفوذ گروه های قدرتمند در بازارهای مختلف، نظیر تولید کنندگان، کارخانه داران، مالکین اراضی مسکونی و غیره در سطح حداقل ممکن (و حتی در برخی کشورها در سطحی پائین تر از نرخ تورم) تعیین می شود تا بدین وسیله نقدینگی را به سوی منافع خود سوق دهند و با ایجاد تورم کاذب سود ببرند.

در واقع، به جز چند کشور محدود که دارای یک اقتصاد پایدار متکی به توان عوامل تولید، سرمایه کلان، نیروی کار متخصص (و نه صرفاً باسواد)، صادرات متنوع و یک چارچوب منطقی قانونی برای بازارهای مختلف و همینطور یک سیستم مالیاتی هوشمند بویژه در بازار املاک و دارایی های سرمایه ای هستند، احتمال تداوم وضعیت ثبات اقتصادی بیشتر است زیرا در اینگونه کشور دامنه هزینه فرصت در سطح عمومی اقتصاد جامعه محدود می باشد اما حتی در اینگونه کشورها نیز انتخاب نرخ بهره بعنوان پارامتر اصلی در محاسبه کردن ارزش حال پول، منطقی نمی باشد. بنابراین، برای ارزیابی ایده های سرمایه گذاری باید روش های واقع بینانه تری را مورد استفاده قرارداد. بدین منظور، منطقی خواهد بود اگر مفهوم ارزش حال پول با توجه به درصد تنزل یا افزایش قدرت خرید پول نسبت به زمان گذشته (یعنی از طریق مقایسه قیمت های جاری با قیمت های سال های قبل) و میانگین وزنی نرخ سود در بازارهای جذب کننده نقدینگی (جهت محاسبه ارزش آتی پول) تعریف شود، بعبارت دیگر، رویه منطقی آن است که مفهوم ارزش حال پول بر اساس ارزش گذشته پول (و نه ارزش آتی) تعریف و محاسبه شود. این یک نظریه جدید در مدیریت مالی و مدیریت سرمایه است و مبنای نظریه قبلی مربوط به ارزش حال پول را بچ می سازد.

By the other, in defining and classifying the risk should also be more realistic. To carry out transactions, the risk must be also determined, calculated and evaluated.

Risks in various economic situations i.e. economic stability or economic instability and the time period between these two situations are very different, but what is the correct way to calculate the risk?

Does the use of dispersion indices for expression and measurement of the risk is reasonable?

Is it possible to make more logical methods used to contract?

Apart from the rate of return / profitability, payback period and risk, other important parameters such as cost to each of the investment options, value chain of the different investment ideas and the durability of the product in the market need to be considered. For example, suppose there are two following ideas for car fuel supply:

- A) Production of petrol using crude oil resources
- B) B) Production of LPG , compressed natural gas (CNG), synthesis gas (SNG) using natural gas sources

The choice of each of the above scenarios in the country's energy system will have a wide impact on the national economy. **Cost and value chains of which fuel is preferable-** Is the production of gasoline for cars in a country with huge gas reserves justifiable? Does gasoline work with more inflationary and price effects or natural gas? Sustainable economic growth and development through which fuels are secured and guaranteed: natural gas or petrol?

**First parameter:**

**The cost of any of the above investment ideas:**

- (A) The cost of gasoline production facilities (investment amount/ capital cost) and cost of required ingredients for the production of petrol (direct production expenses) + other expenses = production cost (For a certain production capacity)
- C) The cost of gas fuel production facilities for the vehicle (the amount of investment) and the cost of the ingredients for the production of the aforesaid fuels (direct production expenses) + other expenses = production cost (for a certain production capacity)

**Second parameter:**

**The value chain of each of the above investment ideas**

**Third parameter:**

**Calculating the rate of return of each above investment ideas by using the weighted average of profit rates in parallel markets and adjusting estimated costs based on inflation rate**

از سوی دیگر، در تعریف و طبقه بندی ریسک نیز باید واقع گرایانه تر عمل کرد. برای انجام مبادلات ریسک نیز باید تعیین محاسبه و مورد ارزیابی قرار گیرد.

ریسک در وضعیت های مختلف ثبات اقتصادی، عدم ثبات اقتصادی و دوره زمانی بین این دو وضعیت بسیار متفاوت می گردد اما روش صحیح محاسبه ریسک کدام است؟

آیا استفاده از شاخص های پراکنندگی اماری برای بیان و اندازه گیری ریسک منطقی است؟

آیا می توان روش های منطقی تری را مورد استفاده قرار داد؟

غیر از نرخ بازدهی/ سود دهی، دوره بازپرداخت و ریسک باید پارامترهای مهمی دیگری نظیر بهای تمام شده در هریک از گزینه های سرمایه گذاری، زنجیره ارزشی اجرای ایده سرمایه گذاری و دوره دوام محصول در بازار مدنظر قرار گیرد. برای مثال، فرض کنید برای تامین سوخت خود روها در کشور دو ایده زیر وجود دارد:

الف) تولید بنزین با استفاده از منابع نفت خام  
ب) تولید گاز مایع (LPG)، گاز طبیعی فشرده (CNG)، گاز سنتز (SNG) با استفاده از منابع گاز طبیعی

انتخاب هریک از سناریوهای بالا در سیستم انرژی کشور تبعات بسیار گسترده ای بر اقتصاد ملی خواهد داشت. بهای تمام شده و زنجیره ارزشی کدام سوخت ارجحیت دارد. آیا در کشوری که دارای ذخایر عظیم گازی است تولید سوخت بنزینی برای خود رو توجیح پذیر است. آیا بنزین اثاریتمی و تورمی بیشتری دارد یا گاز طبیعی؟ رشد و توسعه اقتصادی پایدار بواسطه کدامیک از سوخت های مزبور تامین و تضمین می شود: گاز طبیعی یا بنزین؟ پارامتر اول:

بهای تمام شده ی هریک از ایده های سرمایه گذاری در بالا:

الف) بهای تمام شده تاسیسات تولید بنزین (میزان سرمایه گذاری) و بهای تمام شده مواد لازم برای تولید بنزین (هزینه جاری مستقیم تولید) + سایر هزینه های جاری = بهای تمام شده تولید (برای یک ظرفیت تولید معین)  
ب) بهای تمام شده تاسیسات تولید سوخت گازی برای خودرو (میزان سرمایه گذاری) و بهای تمام شده مواد لازم برای تولید سوخت های مزبور (هزینه جاری مستقیم تولید) + سایر هزینه های جاری = بهای تمام شده تولید (برای یک ظرفیت تولید معین)

پارامتر دوم:

زنجیره ارزشی هریک از ایده های سرمایه گذاری در بالا پارامتر سوم:

محاسبه نرخ بازدهی هریک از ایده های سرمایه گذاری در بالا با استفاده از متوسط وزنی نرخ های سود دهی در بازار های موازی و تعدیل هزینه های برآورد شده بر مبنای نرخ تورم

**Fourth parameter:**

**Calculating risk in any of the above investment ideas**

**Fifth parameter:**

**Calculate the payback period on any investment ideas above**

**The sixth parameter:**

**The future of the product and its market view**

..... Continues... .

The above article is a brief section of the ' Book on new scientific theories ' in financial management and capital Management (along with a thorough description of the traditional theories)'which is being written by Masood Zohdi , the author of the large collection of series books in financial, accounting, economic and managerial methods as prudent in the international oil industry (out of it , 14 volumes of them published up to now) in both Persian and English and will soon be distributed in the market of professional books for experts.

**پارامتر چهارم :**

**محاسبه ریسک در هر یک از ایده های سرمایه گذاری در بالا**

**پارامتر پنجم :**

**محاسبه دوره بازپرداخت در هر یک از ایده های سرمایه**

**گذاری در بالا**

**پارامتر ششم :**

**آینده محصول و دوره نمای بازار آن**

**الف) آینده بنزین**

**ب) آینده سوخت های گازی**

..... ادامه ..... دارد.

مقاله بالا , بخش خلاصه شده ای از "کتاب نظریه های علمی نوین واقع گرایانه در مدیریت مالی و مدیریت سرمایه ( به همراه تشریح کامل نظریه های رایج و سنتی) " است که توسط مسعود زهدی نویسنده مجموعه بزرگ سری کتب روش های مالی , حسابداری, اقتصادی و مدیریتی در صنعت نفت بین المللی ( که تاکنون ۱۴ مجلد از سری کتب مزبور به چاپ رسیده است ) به دو زبان فارسی و انگلیسی در دست نگارش می باشد و بزودی به بازار کتب حرفه ای برای متخصصین عرضه خواهد شد.

