

راهکارهای کاهش آثار محدودیت‌های مالی شرکت‌ها در جوامع تورمی:

رهیافتی برای مدیران

محمد حیدری

دانشجوی کارشناسی ارشد رشته مدیریت مالی

چکیده

اقتصادهای تورمی با ویژگی‌هایی نظیر کاهش قدرت خرید پول، افزایش نرخ بهره، کاهش دسترسی به منابع مالی ارزان قیمت و افزایش ریسک سرمایه‌گذاری مواجه هستند. این شرایط، محدودیت‌های مالی مضاعفی را برای شرکت‌ها ایجاد می‌کند که مدیریت اثربخش آنها را به یکی از چالش‌های اساسی مدیران تبدیل ساخته است. پژوهش حاضر با رویکرد توصیفی-تحلیلی و با بهره‌گیری از منابع معتبر بین‌المللی و مطالعات تطبیقی با اقتصاد ایران، به شناسایی و تبیین راهکارهای عملی کاهش آثار محدودیت‌های مالی در شرایط تورمی می‌پردازد. یافته‌ها نشان می‌دهد که ترکیبی از راهکارهای کوتاه‌مدت شامل مدیریت کارآمد سرمایه در گردش (Flahpour et al., ۲۰۲۰)، بهینه‌سازی پیش‌بینی جریان‌های نقدی (APQC, ۲۰۲۵)، مدیریت هوشمندانه بدهی‌ها و استفاده از فناوری‌های مالی نوین (MillTech, ۲۰۲۶)، همراه با راهکارهای بلندمدت نظیر تنوع‌بخشی منابع مالی، توسعه ابزارهای پوشش ریسک و شفافیت مالی (Mohammadi & Karimi, ۲۰۲۲) می‌تواند به طور معناداری آثار منفی تورم بر عملکرد مالی شرکت‌ها را کاهش دهد. نتایج پژوهش حاکی از آن است که موفقیت در مدیریت مالی در شرایط تورمی، بیش از هر چیز نیازمند نگرش راهبردی و پیش‌کنشی مدیران است.

واژگان کلیدی: محدودیت مالی، اقتصاد تورمی، مدیریت نقدینگی، سرمایه در گردش، پیش‌بینی جریان نقدی، پوشش ریسک

مقدمه

تورمی مزمین و ریشه‌دار، یکی از مهم‌ترین چالش‌های اقتصاد ایران در چهار دهه اخیر بوده است. بر اساس گزارش بانک مرکزی (۲۰۲۳)، نرخ تورم در ایران طی سال‌های ۱۳۹۰ تا ۱۴۰۲ به طور میانگین حدود ۲۵ درصد بوده و در برخی سال‌ها از مرز ۴۰ درصد نیز عبور کرده است. این پدیده، شرکت‌ها را با محدودیت‌های مالی بی‌سابقه‌ای مواجه ساخته است. محدودیت مالی به وضعیتی اطلاق می‌شود که در آن شرکت به دلایل مختلف -از جمله نبود نقدینگی کافی، عدم دسترسی به اعتبارات بانکی با نرخ مناسب، یا هزینه بالای تأمین مالی خارجی- قادر به تأمین نیازهای مالی خود برای اجرای طرح‌های سودآور نیست (Fazzari, Hubbard & Petersen, ۱۹۸۸).

در اقتصاد تورمی، این محدودیت‌ها به دلایل متعددی تشدید می‌شوند: بانک‌ها به دلیل ریسک بالای تورمی، تمایل کمتری به اعطای تسهیلات بلندمدت دارند (Sadeghi & Nikomaram, ۲۰۲۱)؛ نرخ بهره واقعی (پس از تعدیل تورم) اغلب منفی است و انگیزه سپرده‌گذاری را کاهش می‌دهد؛ ارزش واقعی دارایی‌های نقدی شرکت به سرعت کاهش می‌یابد (Corporate Finance Institute, ۲۰۲۵)؛ و پیش‌بینی جریان‌های نقدی با عدم اطمینان بالایی مواجه است (The Global Treasurer, ۲۰۲۵).

پژوهش‌های بین‌المللی نشان می‌دهد که نزدیک به نیمی از سازمان‌ها (۴۳ درصد) تورم و افزایش هزینه‌ها را به عنوان مهم‌ترین عامل اقتصادی تأثیرگذار بر نقدینگی خود معرفی کرده‌اند، و ۳۹ درصد نیز به دلیل افزایش هزینه‌های تأمین مالی، اتکای خود به استقراض کوتاه‌مدت را کاهش داده‌اند (APQC, ۲۰۲۵). این آمار نشان‌دهنده شدت فشار مالی بر شرکت‌ها در شرایط تورمی است.

هدف اصلی این مقاله، ارائه چارچوبی جامع و عملیاتی از راهکارهایی است که مدیران شرکت‌ها (به ویژه در اقتصاد ایران) می‌توانند برای کاهش آثار منفی محدودیت‌های مالی در شرایط تورمی به کار گیرند.

۲. مبانی نظری و مرور ادبیات

۲.۱. محدودیت مالی در شرایط تورمی: مفاهیم و ابعاد

محدودیت مالی مفهومی چندبعدی است که در ادبیات مالی با رویکردهای مختلفی بررسی شده است. از منظر تئوری سلسله مراتبی تأمین مالی (Myers & Majluf, ۱۹۸۴)، شرکت‌ها به ترتیب اولویت از منابع داخلی (سود انباشته)، سپس بدهی و در نهایت انتشار سهام جدید استفاده می‌کنند. در شرایط تورمی، منابع داخلی به دلیل کاهش ارزش واقعی سودها و افزایش نیاز به سرمایه در گردش، کفایت لازم را ندارند و دسترسی به منابع خارجی نیز به دلیل نرخ‌های بهره بالا و ریسک تورمی محدود می‌شود.

تحقیقات نشان می‌دهد که در یک محیط تورمی، نگهداری وجه نقد بیکار (Idle Cash) هزینه فرصت بسیار بالایی دارد (Banc of California, ۲۰۲۶). اگر تورم ۳.۴ درصد و نرخ سود حساب‌های بانکی سنتی ۳ درصد باشد، شرکتی با ۱۰۰ میلیون واحد پولی نقد بیکار، سالانه حدود ۴۰۰ هزار واحد از قدرت خرید خود را از دست می‌دهد (Truist, ۲۰۲۵). این پدیده که «فرسایش خاموش» (Silent Erosion) نامیده می‌شود، ضرورت مدیریت فعال نقدینگی را دوچندان می‌کند.

۲.۲. آثار تورم بر اجزای صورت‌های مالی

تورم به شیوه‌های مختلف بر اجزای صورت‌های مالی تأثیر می‌گذارد: (Corporate Finance Institute, ۲۰۲۵)

- حاشیه سود ناخالص: (Gross Margin) افزایش هزینه‌های مواد اولیه، انرژی و حمل‌ونقل به طور مستقیم حاشیه سود را تحت فشار قرار می‌دهد.

- سرمایه در گردش: (Working Capital) با افزایش هزینه جایگزینی موجودی‌ها، شرکت‌ها برای حفظ همان سطح فیزیکی موجودی، باید وجه نقد بیشتری را تخصیص دهند. این پدیده «تله سرمایه در گردش» (Working Capital Trap) «نامیده می‌شود. (Ankura, ۲۰۲۵)

- بدهی‌ها: (Liabilities) شرکت‌هایی که بدهی با نرخ متغیر دارند، با هر افزایش نرخ بهره توسط بانک مرکزی، هزینه تأمین مالی آنها افزایش می‌یابد. در مقابل، بدهی با نرخ ثابت در شرایط تورمی به نفع شرکت است، زیرا ارزش واقعی اصل بدهی کاهش می‌یابد. (The Global Treasurer, ۲۰۲۵)

- هزینه سرمایه: (Cost of Capital) تورم میانگین موزون هزینه سرمایه (WACC) را افزایش می‌دهد که به نوبه خود ارزش خالص فعلی (NPV) پروژه‌های سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد. (Corporate Finance Institute, ۲۰۲۵)

۲.۳. مرور پژوهش‌های داخلی

در ایران، پژوهش‌های متعددی به بررسی محدودیت‌های مالی شرکت‌ها در شرایط تورمی پرداخته‌اند. فلاح‌پور، جعفری و محمدی (۱۳۹۹) در مطالعه‌ای با عنوان «تأثیر تورم بر محدودیت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران» نشان دادند که تورم اثر مثبت و معناداری بر شاخص محدودیت مالی شرکت‌ها دارد، به ویژه در شرکت‌های کوچک و شرکت‌هایی با نسبت بدهی بالا.

رضایی و صمدی (۱۴۰۰) در مقاله «راهکارهای مدیریت سرمایه در گردش در شرایط تورمی: رویکرد ترکیبی فازی-دلفی» به این نتیجه رسیدند که سه راهکار «کاهش دوره وصول مطالبات»، «افزایش دوره پرداخت بدهی‌ها» و «استفاده از روش‌های نوین تأمین مالی کوتاه‌مدت» از دیدگاه خبرگان مالی ایران بالاترین اولویت را دارند.

همچنین محمدی و کریمی (۱۴۰۱) در مطالعه‌ای با عنوان «نقش شفافیت اطلاعاتی در تعدیل آثار محدودیت مالی بر عملکرد شرکت‌ها در اقتصاد تورمی» نشان دادند که شفافیت مالی و گزارشگری به موقع می‌تواند شدت محدودیت‌های مالی را در شرکت‌های ایرانی کاهش دهد.

صادقی و نیکومرام (۱۴۰۰) نیز در پژوهش خود تحت عنوان «تأثیر نااطمینانی اقتصادی بر محدودیت مالی و نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها» نشان دادند که نااطمینانی اقتصادی از کانال افزایش محدودیت مالی، منجر به افزایش نگهداشت وجه نقد در شرکت‌ها می‌شود.

۲.۴. چارچوب مفهومی پژوهش

بر اساس مرور ادبیات، چارچوب مفهومی این پژوهش بر این اصل استوار است که مدیریت محدودیت‌های مالی در شرایط تورمی نیازمند رویکردی سه‌لایه است: (The Global Treasurer, ۲۰۲۵; MillTech, ۲۰۲۶)

۱. لایه کوتاه‌مدت (عملیاتی): شامل مدیریت کارآمد سرمایه در گردش، بهبود پیش‌بینی جریان نقدی، و مدیریت هوشمندانه حساب‌های دریافتی و پرداختی.

۲. لایه میان‌مدت (تاکتیکی): شامل بازسازی پرتفوی بدهی‌ها، تنوع‌بخشی به منابع مالی، و استفاده از ابزارهای پوشش ریسک.

۳. لایه بلندمدت (راهبردی): شامل شفافیت مالی، سرمایه‌گذاری در فناوری‌های مالی، و ایجاد تاب‌آوری سازمانی (Mohammadi & Karimi, ۲۰۲۲).

۳. راهکارهای کاهش آثار محدودیت مالی

بر اساس یافته‌های پژوهش و با بهره‌گیری از منابع معتبر بین‌المللی و مطالعات داخلی، راهکارهای کاهش آثار محدودیت مالی در شرایط تورمی در چهار دسته اصلی ارائه می‌شود.

۳.۱. مدیریت کارآمد سرمایه در گردش (Working Capital Management)

سرمایه در گردش یکی از حساسترین اجزای صورت مالی در شرایط تورمی است. (Rezaei & Samadi, ۲۰۲۱) بهینه‌سازی آن می‌تواند فشار نقدینگی را به طور قابل توجهی کاهش دهد.

۳.۱.۱. مدیریت حساب‌های دریافتی (Accounts Receivable)

- تسریع در وصول مطالبات: استفاده از مشوق‌های پرداخت زود هنگام (مانند تخفیف نقدی) می‌تواند به کاهش دوره وصول مطالبات کمک کند. تحقیقات نشان می‌دهد سازمان‌هایی که فرآیند وصول مطالبات خود را بهینه می‌کنند، تاب‌آوری مالی بالاتری در شرایط تورمی دارند. (Ankura, ۲۰۲۵)

- گزینه‌های پرداخت متنوع: ارائه روش‌های پرداخت آسان (پرداخت آنلاین، انتقال الکترونیک، کارت اعتباری) می‌تواند موانع پرداخت زود هنگام توسط مشتریان را کاهش دهد.

- پایش مستمر مانده معوقات: تحلیل پیری حساب‌های دریافتی و برنامه‌ریزی برای وصول معوقات، از انباشت مطالبات سوخت‌شده جلوگیری می‌کند. (Rezaei & Samadi, ۲۰۲۱)

۳.۱.۲. مدیریت حساب‌های پرداختی (Accounts Payable)

- تمدید شرایط پرداخت با تأمین‌کنندگان: مذاکره برای افزایش دوره پرداخت (Days Payable Outstanding) یکی از راهکارهای رایج و اثربخش است. (Ankura, ۲۰۲۵) این استراتژی به شرکت اجازه می‌دهد نقدینگی خود را برای دوره طولانی‌تری حفظ کند.

- تخفیف‌های پرداخت زودهنگام: در شرایطی که شرکت با نقدینگی کافی مواجه است، استفاده از تخفیف‌های «پرداخت زودهنگام» می‌تواند به صرفه‌جویی مستقیم در هزینه‌ها منجر شود. (Truist, ۲۰۲۵)

- تمرکز عملیات پرداخت: (Centralized AP) یکپارچه سازی فرآیندهای پرداخت، کنترل بهتر بر زمان‌بندی خروج وجوه را ممکن می‌سازد. (MillTech, ۲۰۲۶)

۳.۱.۳. مدیریت موجودی‌ها (Inventory Management)

- کاهش دوره گردش موجودی: هر چه موجودی‌ها سریعتر به فروش روند، سرمایه کمتری در آنها تله می‌افتد و نقدینگی سریعتر آزاد می‌شود. (Corporate Finance Institute, ۲۰۲۵)

- استفاده از سیستم‌های تحویل به موقع: (Just-in-Time) کاهش موجودی انبار از طریق هماهنگی دقیق با تأمین‌کنندگان، سرمایه در گردش کمتری را بلوکه می‌کند. (Flahpour et al., ۲۰۲۰)

- پایش هزینه جایگزینی موجودی: در شرایط افزایش قیمت مواد اولیه، تصمیم‌گیری درباره زمان و حجم خرید موجودی باید بر اساس پیش‌بینی نوسانات قیمت انجام شود. (The Global Treasurer, ۲۰۲۵)

۳.۲. بهینه سازی پیش‌بینی و برنامه‌ریزی جریان نقدی (Cash Flow Forecasting)

در شرایط تورمی، پیش‌بینی جریان‌های نقدی با عدم اطمینان بالایی مواجه است (The Global Treasurer, ۲۰۲۵). بهینه‌سازی فرآیند پیش‌بینی یکی از حیاتی‌ترین راهکارهای مدیریت نقدینگی محسوب می‌شود.

۳.۲.۱. افزایش تناوب پیش‌بینی

پژوهش‌ها نشان می‌دهد که ۵۵ درصد از سازمان‌ها برای مدیریت فشارهای نقدینگی، تمرکز خود را بر پیش‌بینی و برنامه‌ریزی نقدینگی افزایش داده‌اند و ۵۰ درصد نیز به طور خاص فرآیندهای پیش‌بینی خود را بهبود بخشیده‌اند (APQC, ۲۰۲۵). توصیه می‌شود در شرایط تورمی، پیش‌بینی‌های ماهانه به هفتگی یا حتی روزانه تغییر یابد. (Truist, ۲۰۲۵)

۳.۲.۲. پیش‌بینی مبتنی بر سناریو (Scenario-Based Forecasting)

به جای یک سناریوی واحد (پایه)، توصیه می‌شود سه سناریو «خوش‌بینانه»، «واقع‌بینانه» و «بدبینانه» طراحی شود (The Global Treasurer, ۲۰۲۵) به عنوان مثال، می‌توان تأثیر کاهش ۱۵ درصدی فروش در بازار کلیدی یا افزایش ۲۰ درصدی هزینه مواد اولیه را شبیه‌سازی کرد. (Corporate Finance Institute, ۲۰۲۵)

۳.۲.۳. استفاده از فناوری و هوش مصنوعی

نزدیک به نیمی از سازمان‌های پیشرو (۴۹ درصد) برای بهبود دقت پیش‌بینی‌های خود، سرمایه‌گذاری در فناوری‌های اتوماسیون و هوش مصنوعی را آغاز کرده‌اند. (MillTech, ۲۰۲۶) سازمان‌هایی که از اتوماسیون مالی برای پیش‌بینی استفاده می‌کنند، بهبود ۴۰ درصدی در دقت پیش‌بینی‌های خود گزارش کرده‌اند. (APQC, ۲۰۲۵) هوش مصنوعی با تحلیل

داده‌های تاریخی و شناسایی الگوهای فصلی در پرداخت مشتریان، می‌تواند دقت پیش‌بینی را به طور قابل توجهی افزایش دهد. (MillTech, ۲۰۲۶)

۳.۳. مدیریت هوشمندانه بدهی‌ها و تأمین مالی

۳.۳.۱. بازسازی پرتفوی بدهی (Debt Restructuring)

- تغییر از نرخ متغیر به ثابت: در شرایط افزایش نرخ بهره، تبدیل بدهی‌های با نرخ متغیر به نرخ ثابت با استفاده از ابزارهایی مانند «سوآپ نرخ بهره (Interest Rate Swap)» می‌تواند هزینه تأمین مالی را قابل پیش‌بینی‌تر کند (The Global Treasurer, ۲۰۲۵).

- تمدید سررسید بدهی‌ها: تمدید سررسید بدهی‌های کوتاه‌مدت و جایگزینی آنها با بدهی میان‌مدت، فشار نقدینگی را کاهش می‌دهد. (Banc of California, ۲۰۲۶)

- بازپرداخت زود هنگام بدهی‌های گران: در صورت وجود نقدینگی مازاد (که به دلیل تورم ارزش خود را از دست می‌دهد)، بازپرداخت زود هنگام بدهی‌هایی که نرخ بهره بالایی دارند، یک «سرمایه‌گذاری تضمینی» با بازدهی برابر با نرخ بهره است. (Corporate Finance Institute, ۲۰۲۵)

۳.۳.۲. تنوع‌بخشی به منابع مالی

اتکا به یک منبع مالی (مانند یک بانک خاص) ریسک سیستماتیک ایجاد می‌کند. راهکارهای زیر توصیه می‌شود:

- تأمین مالی زنجیره تأمین: (Supply Chain Finance) در این روش، یک مؤسسه مالی صورتحساب تأمین‌کنندگان را پرداخت می‌کند و شرکت خریدار بعداً آن را بازپرداخت می‌کند. این روش به تأمین‌کنندگان امکان دریافت نقدینگی سریع‌تر و به شرکت خریدار امکان تمدید شرایط پرداخت را می‌دهد. (Ankura, ۲۰۲۵)

- اوراق تجاری: (Commercial Paper) شرکت‌های با اعتبار بالا می‌توانند از انتشار اوراق تجاری کوتاه‌مدت به عنوان منبع مالی جایگزین استفاده کنند. (Corporate Finance Institute, ۲۰۲۵)

- تسهیلات اعتباری پشتیبان: (Backup Credit Facilities) داشتن خط اعتباری آماده به کار از بانک‌های مختلف، امنیت نقدینگی را در شرایط بحرانی افزایش می‌دهد. (Banc of California, ۲۰۲۶)

۳.۳.۳. حفاظت از ذخایر نقدی در برابر تورم

- سرمایه‌گذاری در ابزارهای کوتاه‌مدت با بازده بالا: به جای نگهداری وجه نقد در حساب‌های جاری کم‌بازده، از ابزارهایی مانند سپرده‌های کوتاه‌مدت با نرخ بالا، اوراق خزانه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری در اوراق با درآمد ثابت استفاده شود. (Truist, ۲۰۲۵)

- اوراق مبتنی بر تورم: (TIPS) در اقتصادهای توسعه‌یافته، اوراق قرضه‌ای وجود دارد که اصل و سود آنها متناسب با نرخ تورم تعدیل می‌شود. در ایران، اوراق گواهی سپرده عام با نرخ سود اسمی بالا می‌تواند جایگزین مناسبی باشد (Sadeghi & Nikomaram, ۲۰۲۱).

- مدیریت غیرمتمرکز نقدینگی: استفاده از سیستم‌های «پنجره واحد» (Single Pane of Glass) که دید یکپارچه از تمام مانده‌های نقدی در بانک‌های مختلف ارائه می‌دهد، امکان تخصیص بهینه نقدینگی را فراهم می‌کند. (MillTech, ۲۰۲۶)

۳.۴. سرمایه‌گذاری در فناوری‌های مالی (FinTech)

فناوری‌های مالی می‌توانند به طور قابل توجهی کارایی مدیریت مالی را در شرایط تورمی افزایش دهند: (MillTech, ۲۰۲۶)

- یکپارچه‌سازی سیستم‌ها: اتصال سیستم‌های برنامه‌ریزی منابع سازمان (ERP) به پلتفرم‌های بانکداری شرکتی و درگاه‌های پرداخت، دید لحظه‌ای از جریان‌های نقدی ایجاد می‌کند. (The Global Treasurer, ۲۰۲۵)

- اتوماسیون پرداخت و وصول: استفاده از سیستم‌های پردازش مستقیم (Straight-Through Processing) خطاهای انسانی را کاهش می‌دهد و سرعت تسویه را افزایش می‌دهد. (MillTech, ۲۰۲۶)

- توکنیزاسیون دارایی‌ها: در سطح پیشرفته، توکنیزاسیون (تبدیل دارایی‌ها به توکن‌های دیجیتال) می‌تواند نقدشوندگی دارایی‌هایی مانند صندوق‌های پولی و اوراق خزنه را افزایش دهد و زمان تسویه را از $T+2$ به لحظه‌ای کاهش دهد (MillTech, ۲۰۲۶).

۴. مطالعه تطبیقی: تجربه کشورهای منتخب و درس‌هایی برای ایران

بررسی تطبیقی سه کشور ترکیه، برزیل و آرژانتین - که تجربه طولانی تورم بالا دارند- نشان می‌دهد که موفقیت در مدیریت مالی در شرایط تورمی مرهون عوامل زیر بوده است: (Corporate Finance Institute, ۲۰۲۵)

۴.۱. ترکیه (دهه ۱۹۹۰ و ۲۰۰۰)

ترکیه در دهه ۱۹۹۰ نرخ تورم بالای ۷۰ درصد را تجربه کرد. شرکت‌های ترکی در این دوره با تکیه بر استراتژی‌های زیر توانستند تاب‌آوری خود را حفظ کنند: (The Global Treasurer, ۲۰۲۵)

- استفاده گسترده از قراردادهای شاخص‌گذاری شده به تورم (Indexed Contracts)

- مدیریت فعال موجودی‌ها با اتکا به پیش‌بینی نوسانات قیمت

- تنوع بخشی ارزی منابع و مصارف

۴.۲. برزیل (دهه ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰)

برزیل با تورم فوق‌العاده بالا (بیش از ۱۰۰۰ درصد در مقطعی) مواجه بود. شرکت‌های برزیلی راهکارهای زیر را به کار گرفتند: (Corporate Finance Institute, ۲۰۲۵)

- به‌روزرسانی روزانه قیمت‌ها (Daily Price Updating)

- قراردادهای کوتاهمدت با تأمین کنندگان و مشتریان

- سرمایه‌گذاری در سیستم‌های اطلاعاتی برای پایش لحظه‌ای جریان نقدی

۴.۳. درس‌هایی برای ایران

اقتصاد ایران با میانگین تورم حدود ۲۵ درصد (بانک مرکزی، ۱۴۰۲)، تجربه تورم مزمن (نه فوق‌العاده) را دارد. درس‌های کلیدی برای مدیران ایرانی عبارتند از: (Sadeghi & Nikomaram, ۲۰۲۱; Mohammadi & Karimi, ۲۰۲۲)

۱. شفافیت و پیش‌بینی‌پذیری سیاستی: هرگونه نبود نظام‌مندی و قابل پیش‌بینی بودن سیاست‌های پولی و مالی، سیگنال‌های پرهزینه‌ای برای کسب‌وکارها ایجاد می‌کند. (Sadeghi & Nikomaram, ۲۰۲۱)

۲. اهمیت مشاوره مالی حرفه‌ای: پیچیدگی شرایط تورمی ایجاب می‌کند که شرکت‌ها از مشاوران مالی متخصص استفاده کنند. (Rezaei & Samadi, ۲۰۲۱)

۳. سرمایه‌گذاری در فناوری: تجربه کشورهای موفق نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری در سیستم‌های یکپارچه مالی، بازگشت سرمایه قابل توجهی در شرایط تورمی دارد. (MillTech, ۲۰۲۶)

۵. نتیجه‌گیری و پیشنهادات

۵.۱. جمع‌بندی یافته‌ها

این پژوهش نشان داد که محدودیت‌های مالی شرکت‌ها در شرایط تورمی پدیده‌ای چندبعدی و جدی است که می‌تواند عملکرد مالی، ارزش شرکت و حتی بقای آن را تهدید کند. (Fazzari et al., ۱۹۸۸; Flahpour et al., ۲۰۲۰) با این حال، مدیران با اتخاذ رویکردی فعال و راهبردی می‌توانند آثار منفی این محدودیت‌ها را به طور قابل توجهی کاهش دهند. (MillTech, ۲۰۲۶)

چارچوب جامع ارائه شده در این پژوهش نشان می‌دهد که موفقیت در مدیریت مالی در شرایط تورمی نیازمند اقدام هماهنگ در سه سطح است: (The Global Treasurer, ۲۰۲۵)

- سطح عملیاتی: مدیریت کارآمد سرمایه در گردش و بهینه‌سازی پیش‌بینی جریان نقدی (APQC, ۲۰۲۵; Ankura, ۲۰۲۵)

- سطح تاکتیکی: بازسازی پرتفوی بدهی و تنوع‌بخشی به منابع مالی (Banc of California, ۲۰۲۶)

- سطح راهبردی: سرمایه‌گذاری در فناوری‌های مالی و ایجاد تاب‌آوری سازمانی (Mohammadi & Karimi, ۲۰۲۲; MillTech, ۲۰۲۶)

۵.۲. پیشنهادات برای مدیران

بر اساس یافته‌های پژوهش، به مدیران شرکت‌ها (به ویژه در اقتصاد ایران) توصیه می‌شود:

۱. ایجاد تیم تخصصی مدیریت نقدینگی: تشکیل تیمی مجزا با مسئولیت پایش روزانه جریان نقدی، پیش‌بینی‌های کوتاه‌مدت و اجرای راهکارهای بهینه‌سازی. (The Global Treasurer, ۲۰۲۵)
 ۲. بازنگری دوره‌ای قراردادهای تأمین‌کنندگان و مشتریان: در شرایط تورمی، قراردادهای بلندمدت با قیمت ثابت می‌توانند بسیار زیان‌بار باشند. بازنگری دوره‌ای (مثلاً هر سه ماه) شرایط قراردادهای ضروری است. (Rezaei & Samadi, ۲۰۲۱)
 ۳. سرمایه‌گذاری در سیستم‌های یکپارچه مالی: بودجه‌گذاری برای استقرار یا ارتقای سیستم‌های ERP و Treasury (TMS Management System) که امکان پیش‌بینی دقیق‌تر و مدیریت لحظه‌ای نقدینگی را فراهم می‌کنند. (MillTech, ۲۰۲۶)
 ۴. ایجاد خطوط اعتباری متنوع و پشتیبان: داشتن حداقل دو خط اعتباری از بانک‌های مختلف (ترجیحاً یک بانک دولتی و یک بانک خصوصی) به عنوان پشتیبان. (Banc of California, ۲۰۲۶)
 ۵. آموزش و توانمندسازی تیم مالی: سرمایه‌گذاری در آموزش کارکنان مالی درباره ابزارهای نوین مدیریت ریسک مالی، پوشش ریسک و تحلیل سناریو. (Corporate Finance Institute, ۲۰۲۵)
 ۶. افزایش شفافیت مالی و گزارشگری به موقع: همانطور که مطالعات داخلی نشان داده، شفافیت اطلاعاتی می‌تواند شدت محدودیت‌های مالی را کاهش دهد. (Mohammadi & Karimi, ۲۰۲۲)
- ۵.۳. محدودیت‌های پژوهش و پیشنهادات برای تحقیقات آتی**
- پژوهش حاضر با محدودیت‌هایی از جمله عدم دسترسی به داده‌های تفصیلی شرکت‌های ایرانی (به دلیل محرمانه بودن اطلاعات مالی) و ماهیت عمدتاً توصیفی-تحلیلی آن مواجه بوده است. (Flahpour et al., ۲۰۲۰) پیشنهاد می‌شود پژوهش‌های آتی در زمینه‌های زیر انجام شود:
۱. طراحی مدل کمی برای بهینه‌سازی سرمایه در گردش در شرایط تورمی: با استفاده از رویکردهای بهینه‌سازی پویا و شبیه‌سازی مونت کارلو. (Rezaei & Samadi, ۲۰۲۱)
 ۲. بررسی اثربخشی راهکارهای مختلف مدیریت ریسک تورم بر ارزش شرکت: با استفاده از داده‌های واقعی شرکت‌های بورسی ایران. (Mohammadi & Karimi, ۲۰۲۲)
 ۳. طراحی شاخص ترکیبی برای سنجش آمادگی مالی شرکت‌ها در برابر تورم: مشابه شاخص‌های تاب‌آوری مالی که در کشورهای توسعه‌یافته استفاده می‌شود. (Sadeghi & Nikomaram, ۲۰۲۱)
 ۴. مطالعه تطبیقی عمیق‌تر با کشورهای مشابه: مانند ترکیه، برزیل و آرژانتین با تمرکز بر صنایع خاص (Corporate Finance Institute, ۲۰۲۵).

در نهایت، همانطور که پژوهشگران حوزه مالی اشاره کرده‌اند (The Global Treasurer, ۲۰۲۵; MillTech, ۲۰۲۶)، مدیرانی که در شرایط تورمی گام‌های عمدی برای تقویت پیش‌بینی، سرمایه‌گذاری در فناوری و تعدیل استراتژی‌های سرمایه و تأمین مالی بردارند، نه تنها نقدینگی خود را مدیریت می‌کنند، بلکه ظرفیت انطباق، واکنش و رهبری در بازار را نیز می‌سازند. در شرایط تورمی، انفعال و انتظار برای بهبود شرایط اقتصادی، به جای راهکار، یک تهدید جدی برای بقای شرکت است. (Flahpour et al., ۲۰۲۰)

منابع

منابع فارسی

۱. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. (۱۴۰۲). *گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۴۰۲*. تهران: بانک مرکزی.
۲. فلاح‌پور، س.، جعفری، ع.، و محمدی، ح. (۱۳۹۹). تأثیر تورم بر محدودیت‌های مالی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *فصلنامه پژوهش‌های تجربی حسابداری*، ۱۰(۲)، ۱۴۵-۱۲۳.
۳. محمدی، ر.، و کریمی، م. (۱۴۰۱). نقش شفافیت اطلاعاتی در تعدیل آثار محدودیت مالی بر عملکرد شرکت‌ها در اقتصاد تورمی. *دانش مالی تحلیل اوراق بهادار*، ۱۵(۵۲)، ۹۵-۱۱۲.
۴. رضایی، ف.، و صمدی، س. (۱۴۰۰). راهکارهای مدیریت سرمایه در گردش در شرایط تورمی: رویکرد ترکیبی فازی-دلفی. *نشریه مدیریت دارایی و تأمین مالی*، ۹(۳)، ۸۶-۶۷.
۵. صادقی، ح.، و نیکومرام، ه. (۱۴۰۰). تأثیر ناطمینانی اقتصادی بر محدودیت مالی و نگهداشت وجه نقد شرکت‌ها. *بررسی‌های حسابداری و حسابرسی*، ۲۸(۲)، ۲۵۲-۲۳۱.

منابع خارجی

۶. Ankura. (۲۰۲۵). Unlocking Liquidity: Reframing the Working Capital Agenda. *Ankura Insights*.
 ۷. APQC. (۲۰۲۵). Cash Flow and Liquidity Management Practices Survey. *CFO.com*.
 ۸. Banc of California. (۲۰۲۶). From Inflation Response to Growth Readiness: How Businesses Are Shifting Financial Operations. *Business Insights*.
 ۹. Corporate Finance Institute. (۲۰۲۵). Corporate Finance Explained: How Inflation Impacts Strategy, Costs, and Capital Decisions. *FinPod*.
 ۱۰. Fazzari, S. M., Hubbard, R. G., & Petersen, B. C. (۱۹۸۸). Financing constraints and corporate investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, ۱۹۸۸(۱), ۱۴۱-۲۰۶.
- Mohammad heidari, [۴/۱۹/۲۰۲۶ ۱۰:۵۱ AM]
۱۱. MillTech. (۲۰۲۶). Why Cash Protection is No Longer Enough for the Strategic CFOs. *The CFO*.
 ۱۲. Myers, S. C., & Majluf, N. S. (۱۹۸۴). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, ۱۳(۲), ۱۸۷-۲۲۱.

۱۳. The Global Treasurer. (۲۰۲۰). Advanced Liquidity Strategies for Navigating Economic Headwinds. *The Global Treasurer*.

۱۴. The Global Treasurer. (۲۰۲۰). How Treasury Can Turn Inflation Into a Balance Sheet Advantage. *The Global Treasurer*.

۱۵. Truist. (۲۰۲۰). How Cash Flow Strategies May Evolve in ۲۰۲۰. *Truist Resources*.