

هدف پژوهش؛ کاهش هزینه تأمین نقدینگی

بخش نخست | منطق پژوهش و چارچوب تصمیم

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تأمین مالی

این پژوهش، ساختار سرمایه در گردش شرکت‌های منتخب را به زبان تصمیم مالی ترجمه می‌کند: پول در کدام بخش عملیات درگیر است، چه میزان از آن با اعتبار تأمین‌کنندگان پوشش داده می‌شود و کدام شکاف زمانی می‌تواند موضوع یک برنامه تأمین مالی زنجیره‌ای قرار گیرد. نقطه آغاز، پنج ورودی مالی مشترک و مبنای دوساله یکسان است؛ نقطه پایان، چارچوب مقایسه گزینه‌ها بر حسب هزینه کل و قابلیت بازپرداخت است.

۱

اندازه‌گیری نیاز

تفکیک موجودی، مطالبات و پرداختی؛ مقایسه مبلغ و زمان گردش.

۲

کاهش نیاز بیرونی

بررسی ظرفیت واقعی وصول، گردش کالا و هماهنگی سررسیدها، پیش از افزایش بدهی.

۳

تأمین مانده نیاز

مقایسه ابزارهای واجد شرایط با مبلغ، مدت و سطح ریسک یکسان.

پرسش محوری پژوهش

چه ترکیبی از بهبود گردش نقد، اعتبار تجاری و منابع مالی می‌تواند نیاز قابل تأمین زنجیره را با کمترین هزینه اقتصادی پوشش دهد، بدون آنکه فشار نقدینگی به حلقه ضعیف‌تر منتقل شود؟

در این گزارش «کم‌هزینه» یعنی کمترین هزینه کل برای وجه واقعاً قابل استفاده، طی یک مدت مشخص و با ریسک قابل مقایسه؛ نه صرفاً پایین‌ترین نرخ اعلامی.

متدولوژی پژوهش

طرح توصیفی-تحلیلی با مبنای دوساله ثابت

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

طرح مطالعه، کاربردی و توصیفی-تحلیلی است. واحد اولیه مشاهده «شرکت-سال» و واحد مقایسه نهایی «شرکت بر مبنای متوسط دوساله» است. نمونه فعلی شامل ۳۳ شرکت دارای ورودی کامل در ۹ گروه ثبت شده در شیت است. این ترکیب، نمونه‌ای در دسترس از شرکت‌های منتخب است؛ تصادفی بودن انتخاب یا نمایندگی آماری آن برای کل بورس احرار نشده است.

مؤلفه	تعریف در این پژوهش
دامنه زمانی	دو ستون مالی ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴؛ پایان سال مالی شرکت‌ها لزوماً همزمان نیست.
ساختار داده	۶۶ مشاهده شرکت-سال؛ پنج متغیر مالی در هر مشاهده.
روش محاسبه	میانگین هر ورودی، سپس محاسبه نسبت‌ها؛ میانگین نسبت‌های سالانه به کار نرفته است.
روش مقایسه	مقایسه درون‌نمونه‌ای، میانه گروه، تمرکز مبلغ و حساسیت به تغییر روزهای گردش.
نوع نتیجه	تشخیص الگو و ساخت سناریو؛ فاقد برآورد علی اثر SCF یا پیش‌بینی آماری آینده.

میانگین‌گیری دوساله بخشی از نوسان بین دو مشاهده را تعدیل می‌کند؛ اما فصل‌پذیری، اثر تورم، تفاوت پایان سال و نوسان روزانه مانده‌ها را حذف نمی‌کند.

گردآوری داده؛ از رقم مالی تا رکورد قابل ردیابی

تفکیک داده عددی موجود از الزامات آرشیو و توسعه پژوهش

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

منبع عددی این نسخه، شیت مالی تأییدشده پروژه است. ارقام ثبت شده شرکت ها به پنج متغیر مشترک نگاشت و برای بازتولید محاسبات به جدول های شرکت، سال و داده مالی منتقل شده اند. صورت های مالی منتشر شده شرکت ها، مرجع اسنادی مورد نظر طرح هستند؛ کنترل عددی این گزارش، تطبیق خروجی موتور با شیت را پوشش می دهد.

لایه	اطلاعات و کاربرد
گردآوری ارقام	فروش، بهای تمام شده، موجودی، دریافتی و پرداختی هر شرکت در دو دوره؛ حفظ مقدار خام و شناسه شرکت.
ردیابی منبع	برای آرشیو پژوهش: نشانی اطلاعیه کدال، شماره پیگیری، دوره گزارش، نوع صورت مالی، صفحه و یادداشت هر قلم ثبت شود. این فراداده از کنترل عددی جداست.
نسخه مقایسه ای	قاعده توسعه داده: ستون مقایسه ای همان گزارش و ارقام تجدیدارائه شده بر نسخه قدیمی اولویت دارند؛ جایگزینی باید قابل ردیابی باشد.
تفکیک اقلام	قاعده استاندارد: تجاری از غیرتجاری، کوتاه مدت از بلندمدت و جداگانه از تلفیقی تفکیک شود؛ اقلام دارای عنوان ترکیبی نیازمند پرچم دامنه اند.

تعداد کنترل های محاسباتی، شاهد ردیابی صفحه به صفحه اسناد نیست. در استناد پژوهشی، منشأ رقم و صحت فرمول دو مسیر کنترل مستقل دارند.

استانداردسازی و کنترل کیفیت

تعریف واحد برای داده‌ها؛ حفظ تفاوت‌های اقتصادی شرکت‌ها

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

قاعده استانداردسازی	اجرای مدل و اثر تفسیری
واحد پول	ریال واحد پایه است؛ نمایش همت با تقسیم بر ۱۰ به توان ۱۳ انجام می‌شود. گردکردن فقط برای نمایش است.
مانده و جریان	موجودی، دریافتی و پرداختی مانده‌اند؛ فروش و بهای تمام‌شده جریان دوره‌اند. هر پنج ورودی طبق مبنای مصوب پروژه متوسط دوساله دارند.
تقویم و مخرج	روزهای گردش بر پایه ۳۶۵ روز محاسبه می‌شوند. فروش کل جانشین فروش اعتباری و بهای تمام‌شده جانشین خرید است.
داده ناقص	فقدان رقم با صفر جایگزین نشده؛ رفاه به علت نبود ورودی کامل از نتایج عددی کنار گذاشته شده است.
تجمیع	OWC مثبت و منفی جداگانه عرضه می‌شوند. نسبت مجموع ورودی‌ها با میانه شاخص شرکت‌ها متفاوت است؛ هر دو باید برچسب روشن داشته باشند.
داده دورافتاده	اعداد دورافتاده حذف خودکار نشده‌اند؛ در مقایسه، موضوع بررسی ترکیب فعالیت و تعریف اقلام هستند.

۳۳

شرکت دارای ورودی کامل

۱۶۵

کنترل پنج خروجی برای هر شرکت

۱۶۵

تطبیق محاسبات با شیت

نقشه عددی سرمایه در گردش

متوسط دوساله ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ | همت = هزار میلیارد تومان | جمع شرکت‌ها، بدون حذف روابط درون‌زنجیره‌ای

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

۳۳

شرکت؛ ۶۶ مشاهده سالانه

۱۳۱/۱

میانۀ چرخه نقد؛ روز

۶۰/۶

OWC مثبت؛ همت

۴۴/۶٪

سهم ۵ شرکت نخست از OWC مثبت

ترکیب دارایی عملیاتی نمونه

موجودی ■ مطالبات ■ پرداختنی



۳۴/۹٪

موجودی: ۶۳/۸ همت

۶۵/۱٪

مطالبات: ۱۱۸/۸ همت

پوشش دارایی عملیاتی با پرداختنی

۷۲/۷٪



۱۳۲/۸ همت پرداختنی ÷ ۱۸۲/۷ همت موجودی و مطالبات

۶۰/۶

جمع مانده‌های مثبت؛ همت

۱۰/۷-

جمع مانده‌های منفی؛ همت

۴۹/۹

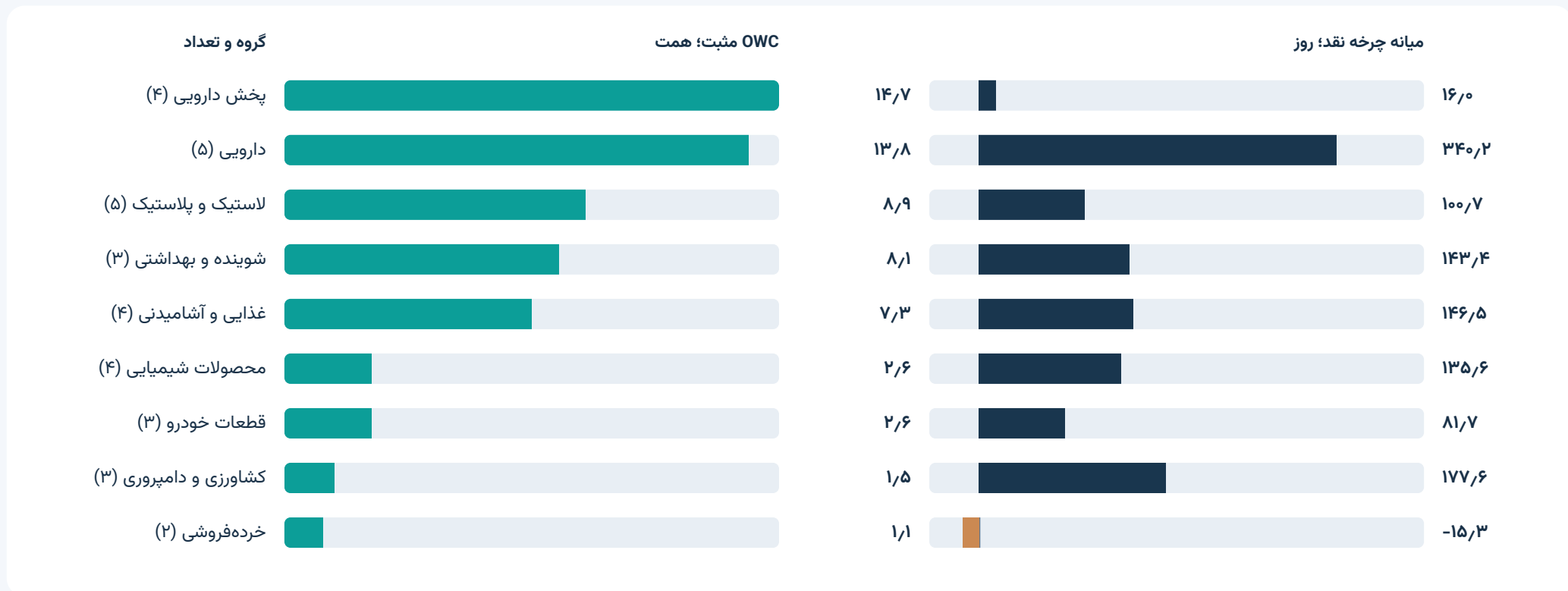
خالص حسابی نمونه؛ همت

مطالبات، ۶۵/۱٪ دارایی عملیاتی نمونه را تشکیل می‌دهد. خالص‌سازی مانده منفی با مثبت، ۱۷/۷٪ از مجموع OWC مثبت را در عدد نهایی می‌پوشاند.

حجم و زمان؛ دو رتبه‌بندی متفاوت

مبلغ OWC مثبت و میانه چرخه نقد در دو مقیاس مستقل | محور میله‌های زمان از صفر مشترک آغاز می‌شود

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی



پخش دارویی

بیشترین OWC مثبت: ۱۴/۷ همت

دارویی

بیشترین میانه چرخه: ۳۴۰/۲ روز

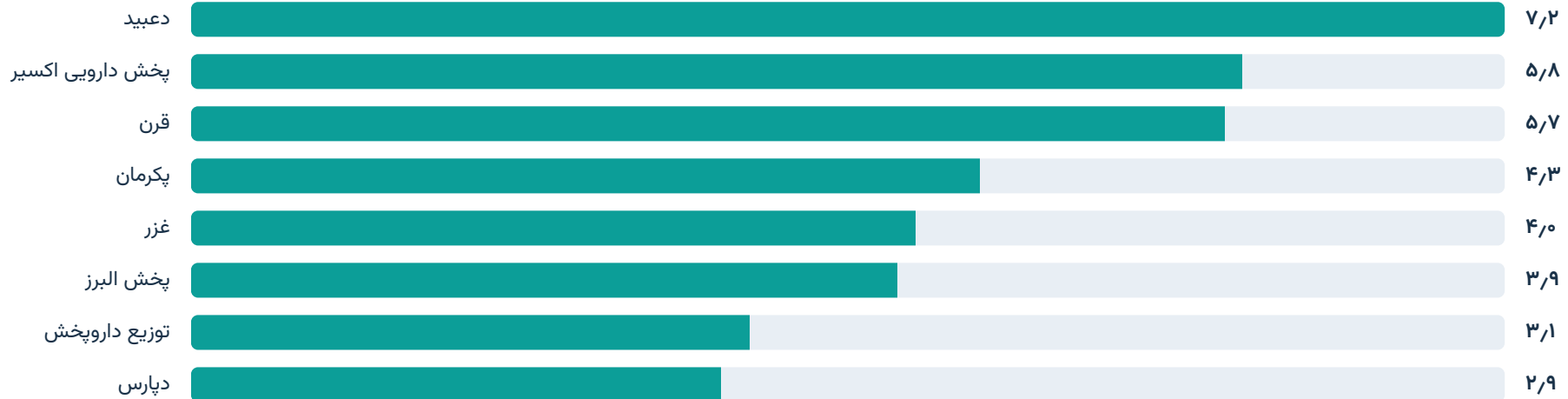
گروه‌بندی از شیت حفظ شده؛ قاسم ایران در گروه خرده‌فروشی شیت قرار دارد. گروه‌ها نمونه عملیاتی کاملاً همگن یا نماینده آماری کل صنعت نیستند.

تمرکز سرمایه در گردش؛ سهم هر لایه از نمونه

میله‌ها: OWC مثبت، همت | کارت‌ها: سهم تجمعی از کل OWC مثبت

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

هشت مانده مثبت بزرگ



۱۱/۹%

سهم تجمعی ۱ شرکت اول

۳۰/۹%

سهم تجمعی ۳ شرکت اول

۴۴/۶%

سهم تجمعی ۵ شرکت اول

۶۰/۹%

سهم تجمعی ۸ شرکت اول

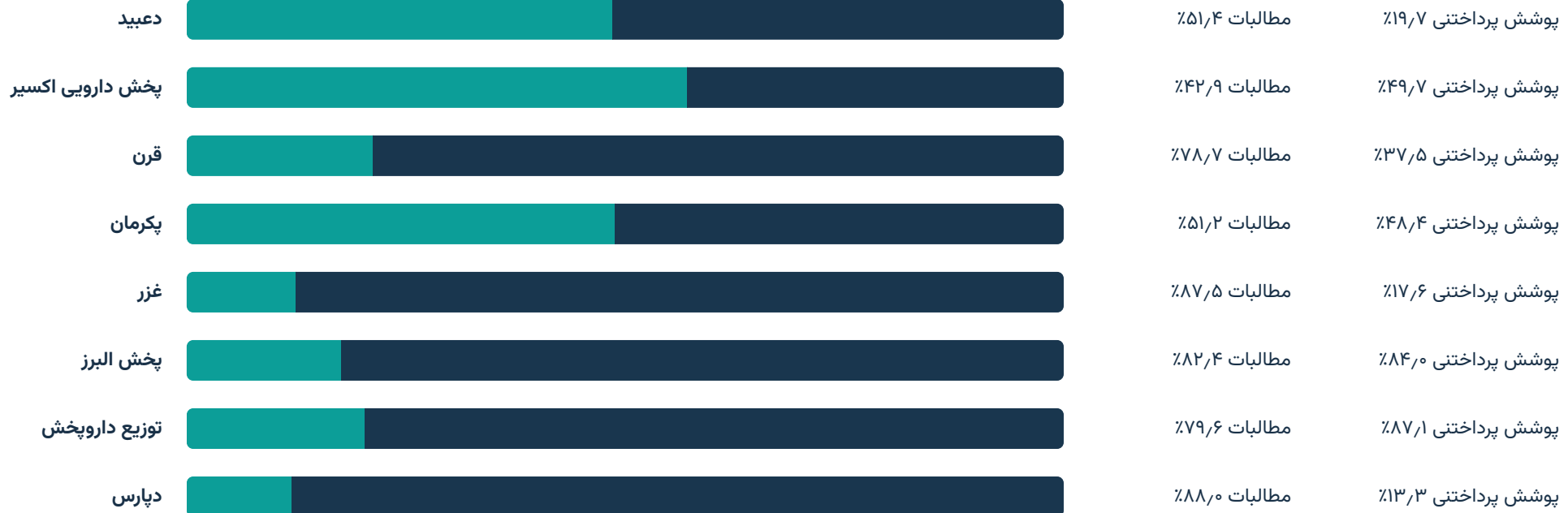
۶۰/۶ همت مبنای محاسبه سهم است؛ شرکت با OWC منفی در مخرج قرار نگرفته است. رتبه مبلغ، فقط تمرکز مانده را نشان می‌دهد.

منشأ درگیری نقدینگی؛ سهم موجودی در برابر مطالبات

هشت شرکت با بزرگ‌ترین OWC مثبت | موجودی + مطالبات = دارایی عملیاتی تعریف‌شده در این گزارش

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

موجودی ■ مطالبات ■ پرداختنی



۵۱٫۴٪

سهم مطالبات در دارایی عملیاتی دعبید

۵۷٫۱٪

سهم موجودی در دارایی عملیاتی پخش دارویی اکسیر

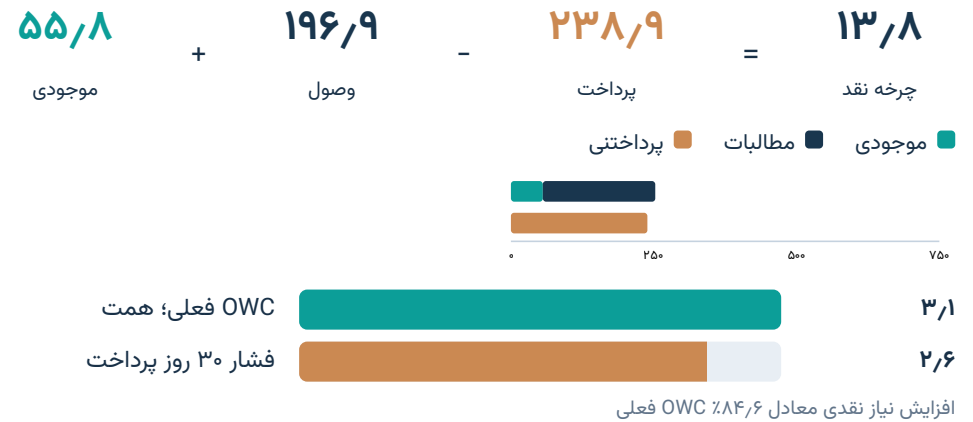
طول هر میله برابر ۱۰۰٪ دارایی عملیاتی همان شرکت است؛ مقایسه ترکیب را نشان می‌دهد، نه اندازه شرکت. پوشش پرداختنی = پرداختنی ÷ مجموع موجودی و مطالبات.

پخش دارویی؛ اثر عددی کوتاه‌شدن مهلت پرداخت

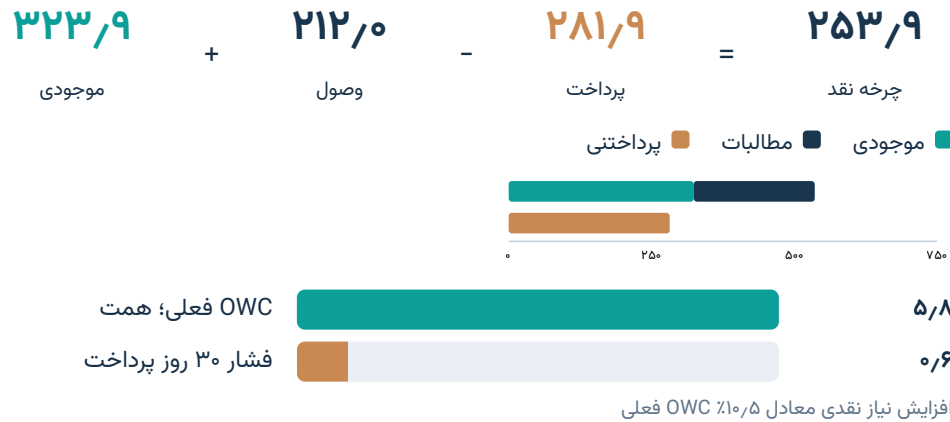
بالا: اجزای چرخه، روز | پایین: OWC فعلی در برابر افزایش نیاز نقدی سناریویی، همت

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

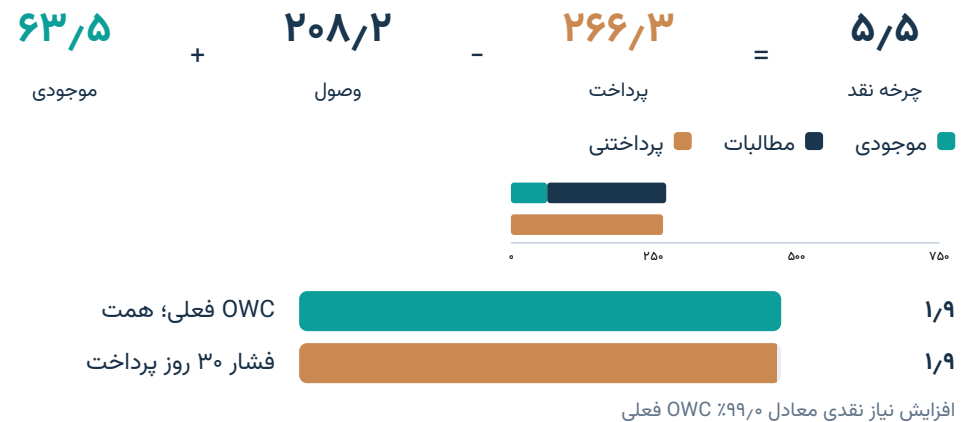
توزیع داروپخش



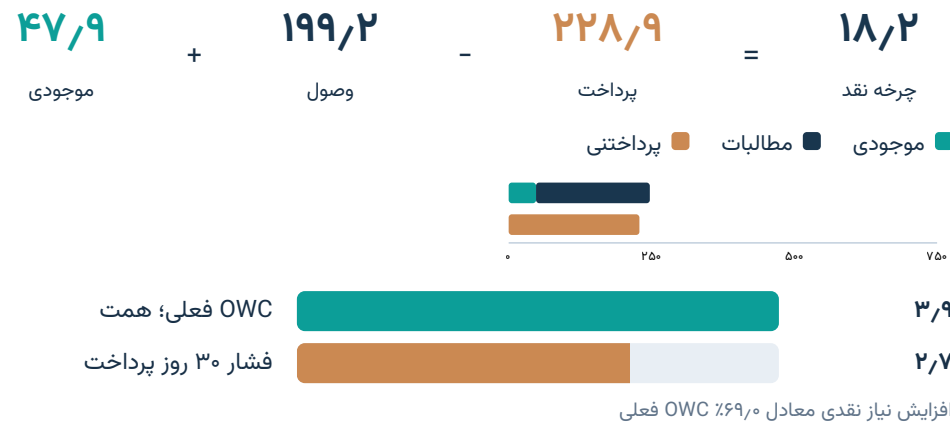
پخش دارویی اکسیر



پخش هجرت



پخش البرز



فشار پرداخت: کوتاه‌شدن مهلت پرداخت به اندازه ۳۰ روز، با ثابت ماندن سایر عوامل. میله نارنجی افزایش نیاز نقدی است؛ از بهای تمام‌شده متوسط روزانه محاسبه شده است.

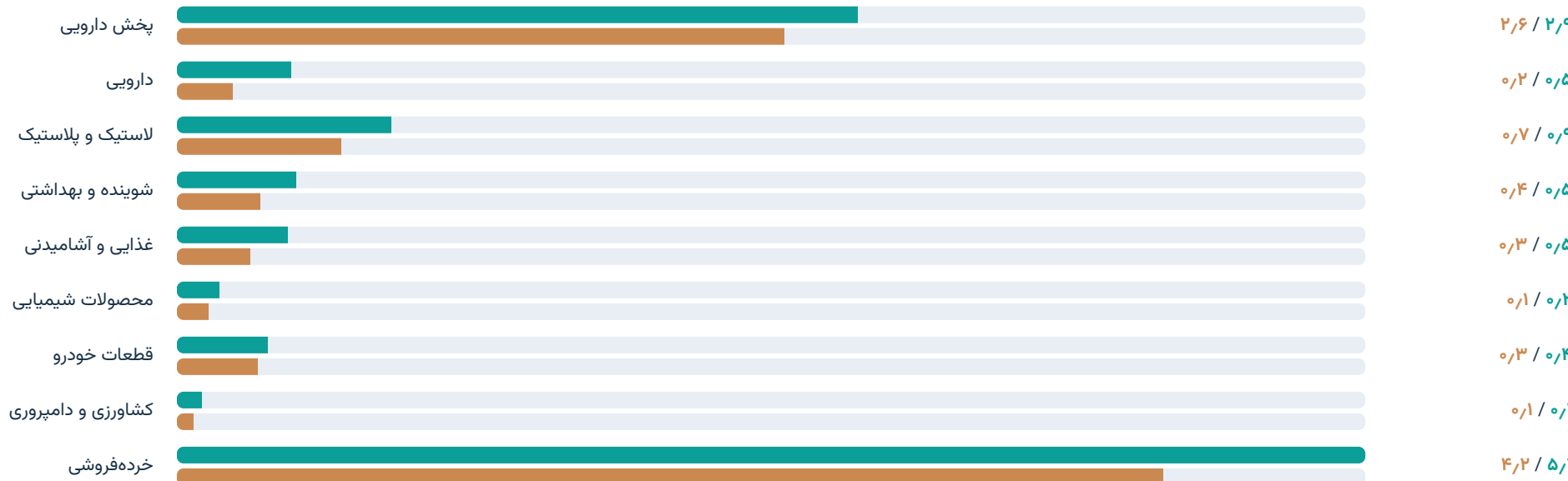
یک تغییر ۱۰ روزه؛ دو جهت مخالف نقدینگی

واحد: همت | طول تمام میله‌ها مقیاس مشترک دارد | فروش و بهای تمام‌شده متوسط دوساله

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

کاهش ۱۰ روز وصول / کاهش ۱۰ روز مهلت پرداخت

■ کاهش نیاز نقدی از وصول ■ افزایش نیاز نقدی از پرداخت



۱۱/۱

کاهش حسابی نیاز نقدی از وصول؛ همت

۹/۰

افزایش حسابی نیاز از پرداخت؛ همت

۲/۱

خالص دو تغییر هم‌زمان؛ همت

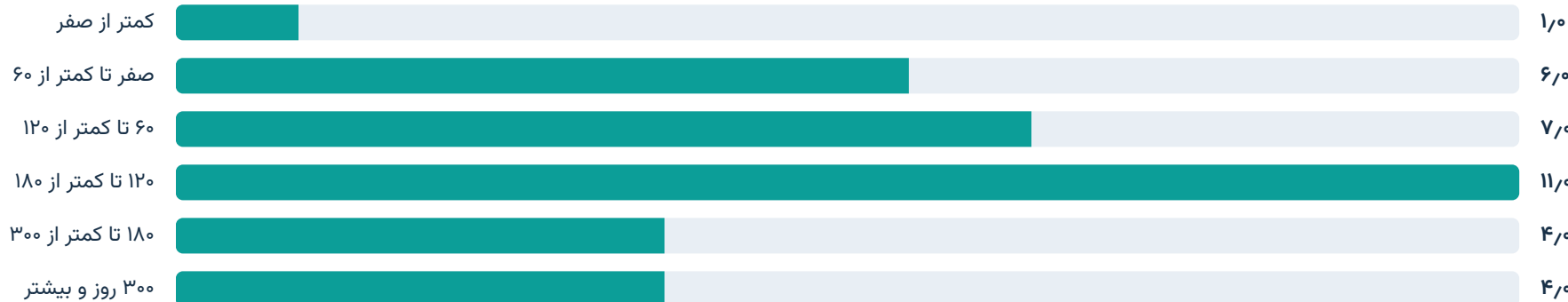
سناریوی وصول بر فروش کل متکی است؛ برای فروش نقدی ظرفیت اجرایی ایجاد نمی‌کند. مبالغ حساسیت‌اند؛ مبلغ قطعی تأمین مالی یا سود نیستند.

پراکندگی چرخه نقد؛ پشت عدد میانه چه می‌گذرد؟

میله‌ها: تعداد شرکت | طبقات بدون هم‌پوشانی؛ تمام ۳۳ شرکت در توزیع لحاظ شده‌اند

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

توزیع شرکت‌ها بر حسب چرخه نقد



۳۳,۷-

کمترین چرخه؛ افق

۱۳۱,۱

میانه ۳۳ شرکت؛ روز

۵۱۸,۴

بیشترین چرخه؛ دیپارس

۸ شرکت چرخه‌ای دست‌کم ۱۸۰ روزه دارند. این آستانه فقط دسته‌بندی توصیفی است؛ مرز نکول یا معیار قطعی ناکارآمدی نیست.

اطلس عددی شرکت‌ها

شرکت‌های ۱ تا ۶ از ۳۳ | موجودی + وصول - پرداخت = چرخه؛ روز | محور مشترک میله‌ها: صفر تا ۷۵۰ روز

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

دتماد

دارویی



OWC: همت ۲/۲

پوشش پرداختنی: ۲۱/۵٪
موجودی ۱/۰ | مطالبات ۱/۷
پرداختنی ۰/۶ همت

قاسم ایران

خرده‌فروشی



OWC: همت ۱/۱

پوشش پرداختنی: ۸۸/۶٪
موجودی ۱/۸ | مطالبات ۸/۳
پرداختنی ۸/۹ همت

افق

خرده‌فروشی



OWC: همت -۱۰/۷

پوشش پرداختنی: ۱۴۲/۲٪
موجودی ۱۶/۱ | مطالبات ۹/۳
پرداختنی ۳۶/۲ همت

دکیمی

دارویی



OWC: همت ۰/۸

پوشش پرداختنی: ۲۷/۸٪
موجودی ۰/۳ | مطالبات ۰/۸
پرداختنی ۰/۳ همت

دپارس

دارویی

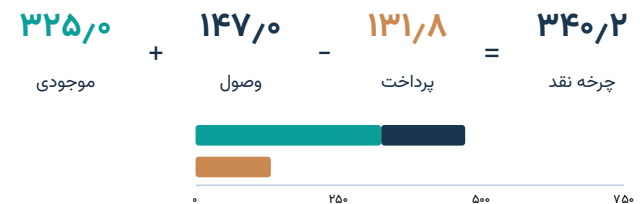


OWC: همت ۲/۹

پوشش پرداختنی: ۱۳/۳٪
موجودی ۰/۴ | مطالبات ۳/۰
پرداختنی ۰/۴ همت

دعبید

دارویی



OWC: همت ۷/۲

پوشش پرداختنی: ۱۹/۷٪
موجودی ۴/۴ | مطالبات ۴/۶
پرداختنی ۱/۸ همت

اطلس عددی شرکت‌ها

شرکت‌های ۷ تا ۱۲ از ۳۳ | موجودی + وصول - پرداخت = چرخه؛ روز | محور مشترک میله‌ها: صفر تا ۷۵۰

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

شیپاکسا

شوینده و بهداشتی



OWC: همت ۲/۲

پوشش پرداختی: ۳۱/۲٪

موجودی ۱/۰ | مطالبات ۲/۱
پرداختی ۱/۰ همت

ساینا

شوینده و بهداشتی



OWC: همت ۰/۳

پوشش پرداختی: ۵۷/۹٪

موجودی ۰/۲ | مطالبات ۰/۵
پرداختی ۰/۴ همت

دیران

دارویی



OWC: همت ۰/۶

پوشش پرداختی: ۲۹/۳٪

موجودی ۰/۲ | مطالبات ۰/۷
پرداختی ۰/۳ همت

غشهداب

غذایی و آشامیدنی



OWC: همت ۰/۶

پوشش پرداختی: ۲۶/۷٪

موجودی ۰/۷ | مطالبات ۰/۷
پرداختی ۰/۲ همت

غزر

غذایی و آشامیدنی



OWC: همت ۴/۰

پوشش پرداختی: ۱۷/۶٪

موجودی ۰/۶ | مطالبات ۴/۲
پرداختی ۰/۸ همت

قرن

شوینده و بهداشتی



OWC: همت ۵/۷

پوشش پرداختی: ۳۷/۵٪

موجودی ۱/۹ | مطالبات ۷/۲
پرداختی ۳/۴ همت

موجودی ■ مطالبات ■ پرداختی

اطلس عددی شرکت‌ها

شرکت‌های ۱۳ تا ۱۸ از ۳۳ | موجودی + وصول - پرداخت = چرخه؛ روز | محور مشترک میله‌ها: صفر تا ۷۵۰ روز

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

ختور

قطعات خودرو



گلستا

غذایی و آشامیدنی



غپینو

غذایی و آشامیدنی



پاسا

لاستیک و پلاستیک



خچرخش

قطعات خودرو



خمحرکه

قطعات خودرو



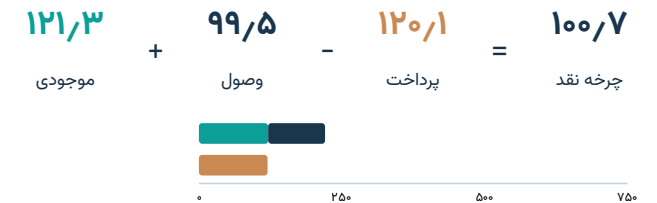
اطلس عددی شرکت‌ها

شرکت‌های ۱۹ تا ۲۴ از ۳۳ | موجودی + وصول - پرداخت = چرخه؛ روز | محور مشترک میله‌ها: صفر تا ۷۵۰ روز

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

پکرمان

لاستیک و پلاستیک



ترکیب موجودی و مطالبات

OWC: ۴/۳ همت

پوشش پرداختنی: ۴۸/۴٪

موجودی ۴/۱ | مطالبات ۴/۳
پرداختنی ۴/۱ همت

پسهند

لاستیک و پلاستیک



ترکیب موجودی و مطالبات

OWC: ۰/۴ همت

پوشش پرداختنی: ۴۲/۵٪

موجودی ۰/۲ | مطالبات ۰/۴
پرداختنی ۰/۳ همت

پتایر

لاستیک و پلاستیک



ترکیب موجودی و مطالبات

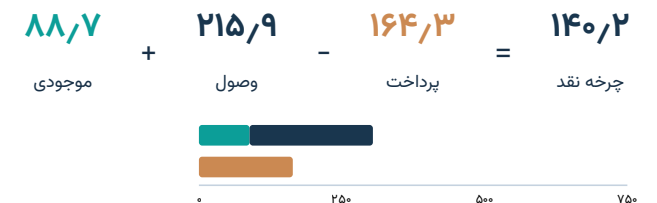
OWC: ۱/۶ همت

پوشش پرداختنی: ۳۲/۷٪

موجودی ۱/۳ | مطالبات ۱/۱
پرداختنی ۰/۸ همت

شلعاب

محصولات شیمیایی



ترکیب موجودی و مطالبات

OWC: ۰/۲ همت

پوشش پرداختنی: ۴۴/۶٪

موجودی ۰/۱ | مطالبات ۰/۳
پرداختنی ۰/۲ همت

شسینا

محصولات شیمیایی



ترکیب موجودی و مطالبات

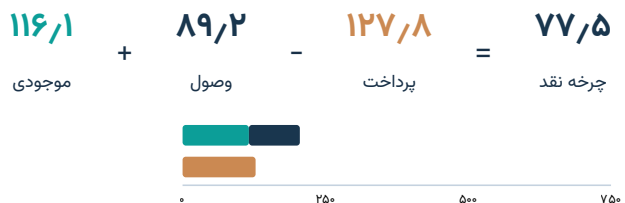
OWC: ۰/۲ همت

پوشش پرداختنی: ۶/۵٪

موجودی ۰/۲ | مطالبات ۰/۲
پرداختنی ۰/۰ همت

پکویر

لاستیک و پلاستیک



ترکیب موجودی و مطالبات

OWC: ۱/۷ همت

پوشش پرداختنی: ۵۲/۷٪

موجودی ۱/۷ | مطالبات ۱/۹
پرداختنی ۱/۹ همت

موجودی (سبز) | مطالبات (بنفش) | پرداختنی (نارنجی)

اطلس عددی شرکت‌ها

شرکت‌های ۲۵ تا ۳۰ از ۳۳ + موجودی + وصول - پرداخت = چرخه؛ روز | محور مشترک میله‌ها: صفر تا ۷۵۰ روز

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

شپارس

محصولات شیمیایی

$$۵۸/۱ + ۱۶۲/۴ - ۱۲۹/۲ = ۹۱/۳$$

موجودی + وصول - پرداخت = چرخه نقد



ترکیب موجودی و مطالبات



۰/۷

همت؛ OWC

پوشش پرداختی: ۴۷/۲٪

موجودی ۰/۳ | مطالبات ۱/۰
پرداختی ۰/۶ همت

شکرین

محصولات شیمیایی

$$۵۷/۲ + ۱۹۳/۵ - ۸۴/۷ = ۱۶۶/۰$$

موجودی + وصول - پرداخت = چرخه نقد



ترکیب موجودی و مطالبات



۱/۵

همت؛ OWC

پوشش پرداختی: ۲۶/۸٪

موجودی ۰/۴ | مطالبات ۱/۶
پرداختی ۰/۵ همت

توزیع داروپخش

پخش دارویی

$$۵۵/۸ + ۱۹۶/۹ - ۲۳۸/۹ = ۱۳/۸$$

موجودی + وصول - پرداخت = چرخه نقد



ترکیب موجودی و مطالبات



۳/۱

همت؛ OWC

پوشش پرداختی: ۸۷/۱٪

موجودی ۴/۸ | مطالبات ۱۸/۹
پرداختی ۲۰/۷ همت

پخش البرز

پخش دارویی

$$۴۷/۹ + ۱۹۹/۲ - ۲۲۸/۹ = ۱۸/۲$$

موجودی + وصول - پرداخت = چرخه نقد



ترکیب موجودی و مطالبات



۳/۹

همت؛ OWC

پوشش پرداختی: ۸۴/۰٪

موجودی ۴/۳ | مطالبات ۲۰/۱
پرداختی ۲۰/۵ همت

پخش دارویی اکسیر

پخش دارویی

$$۳۲۳/۹ + ۲۱۲/۰ - ۲۸۱/۹ = ۲۵۳/۹$$

موجودی + وصول - پرداخت = چرخه نقد



ترکیب موجودی و مطالبات



۵/۸

همت؛ OWC

پوشش پرداختی: ۴۹/۷٪

موجودی ۶/۶ | مطالبات ۴/۹
پرداختی ۵/۷ همت

پخش هجرت

پخش دارویی

$$۶۳/۵ + ۲۰۸/۲ - ۲۶۶/۳ = ۵/۵$$

موجودی + وصول - پرداخت = چرخه نقد



ترکیب موجودی و مطالبات



۱/۹

همت؛ OWC

پوشش پرداختی: ۸۹/۸٪

موجودی ۴/۰ | مطالبات ۱۴/۷
پرداختی ۱۶/۸ همت

موجودی + مطالبات - پرداختی

اطلس عددی شرکت‌ها

شرکت‌های ۳۱ تا ۳۳ از ۳۳ | موجودی + وصول - پرداخت = چرخه؛ روز | محور مشترک میله‌ها: صفر تا ۷۵۰ روز

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

زپارس

کشاورزی و دامپروری



ترکیب موجودی و مطالبات

OWC؛ همت

پوشش پرداختنی: ۵۶٫۰٪

موجودی ۱٫۶ | مطالبات ۰٫۴
پرداختنی ۱٫۱ همت

زملارد

کشاورزی و دامپروری



ترکیب موجودی و مطالبات

OWC؛ همت

پوشش پرداختنی: ۷۶٫۷٪

موجودی ۰٫۷ | مطالبات ۰٫۱
پرداختنی ۰٫۶ همت

زشگزا

کشاورزی و دامپروری



ترکیب موجودی و مطالبات

OWC؛ همت

پوشش پرداختنی: ۲۷٫۲٪

موجودی ۰٫۵ | مطالبات ۰٫۱
پرداختنی ۰٫۲ همت

موجودی ■ مطالبات ■ پرداختنی

راهنمای محاسبه و خواندن نمودارها

مبنای واحد در تمام صفحات | ریال ÷ ۱۰ به توان ۱۳ = همت

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

۵

ورودی مالی برای هر سال

۲

سال؛ ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴

۱۶۵ / ۱۶۵

کنترل عددی منطبق با شیت

از ارقام مالی به شاخص‌ها

روزهای وصول

$۳۶۵ \times \text{مطالبات متوسط} \div \text{فروش متوسط}$

روزهای موجودی

$۳۶۵ \times \text{موجودی متوسط} \div \text{بهای تمام‌شده متوسط}$

متوسط هر ورودی

$۲ \div (۱۴۰۳ + ۱۴۰۴)$

OWC

$\text{موجودی متوسط} + \text{مطالبات متوسط} - \text{پرداختی متوسط}$

چرخه نقد

$\text{روزهای موجودی} + \text{وصول} - \text{پرداخت}$

روزهای پرداخت

$۳۶۵ \times \text{پرداختی متوسط} \div \text{بهای تمام‌شده متوسط}$

مرز تفسیر

متوسط دو پایان‌سال، متوسط روزانه نیست. فروش کل و بهای تمام‌شده جانشین فروش اعتباری و خریدند. تفاوت سال مالی و گروه‌بندی شیت حفظ شده است؛ جمع نمونه اندازه بازار SCF نیست.

مبنای استفاده

داده‌های مبنای گزارش تأیید شده‌اند. ورودی کامل ۳۳ شرکت استفاده شده؛ رفاه فاقد ورودی کامل است. ارقام گردشده نمایشی‌اند؛ داده دقیق در بسته همراه موجود است.

منبع ارقام: مدل سرمایه در گردش شرکت‌ها

نتیجه‌گیری؛ یک ابزار واحد برای همه شرکت‌ها کافی نیست

بخش پایانی | از یافته‌های نمونه تا چارچوب ورود

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

نتایج نمونه، سه ویژگی را هم‌زمان نشان می‌دهد: غلبه مطالبات در دارایی عملیاتی، نقش قابل توجه پرداختنی‌ها در پوشش این مانده‌ها و تمرکز بخش مهمی از OWC مثبت در تعداد محدودی شرکت. مجموع موجودی و مطالبات ۱۸۲/۷ همت است که ۶۵/۱ درصد آن به مطالبات تعلق دارد. پرداختنی‌ها ۷۲/۷ درصد این مجموعه را پوشش می‌دهند.

۱

مطالبات محور

سهم بالاتر مطالبات، مسیر بررسی فاکتور، سررسید و کیفیت بدهکار را برجسته می‌کند؛ همه دریافتنی‌ها الزاماً قابل تأمین نیستند.

۲

موجودی محور

گردش کالا و چرخه تولید باید پیش از انتخاب ابزار روشن شود؛ تأمین پول بدون اصلاح گردش، ممکن است مانده را پایدارتر کند.

۳

متکی به پرداختنی

چرخه خالص کوتاه می‌تواند با وصول طولانی همراه باشد؛ پایداری مهلت تأمین‌کننده بخشی از تحلیل نقدینگی است.

نتیجه قابل اتکا

OWC مثبت نمونه ۶۰/۶ همت و خالص حسابی آن ۴۹/۹ همت است. هیچ‌یک معادل بودجه لازم برای ورود به SCF نیست. کاربرد این ارقام، تعیین دامنه بررسی و تشخیص محل درگیری نقدینگی است؛ سقف برنامه باید از معامله واجد شرایط و جریان بازپرداخت ساخته شود.

دورنمای صنعت؛ رشد حجم باید به کاهش هزینه تبدیل شود

شاهد بیرونی به روز و سناریوهای تفسیری؛ بدون تعمیم نمونه به کل بازار

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

داده‌های این نمونه، درباره ساختار سرمایه در گردش شرکت‌های منتخب صحبت می‌کنند. برای دورنمای بازار SCF، شواهد بیرونی باید جداگانه خوانده شود. بانک مرکزی در گزارش ۱۸ مرداد ۱۴۰۵، عملکرد ابزارهای تأمین مالی زنجیره تولید در چهارماهه نخست سال را بیش از ۱۱۷ همت اعلام کرده؛ رقم دوره مشابه سال قبل ۸/۲ همت بوده است.

۸/۲

همت؛ چهارماهه نخست ۱۴۰۴

بیش از ۱۱۷

همت؛ چهارماهه نخست ۱۴۰۵

بیش از ۱۴ برابر

نسبت عملکرد دو دوره، طبق گزارش بانک مرکزی

برداشت از جهت حرکت بازار

شواهد رسمی از گسترش استفاده از ابزارها حکایت دارد. برداشت تحلیلی این گزارش آن است که تمایز اقتصادی برنامه‌ها باید بیش از حجم صدور، با کاهش هزینه تمام‌شده، کیفیت تسویه و تکرارپذیری معامله سنجیده شود. رشد اسمی عملکرد، به‌تنهایی رشد واقعی، افزایش رقابت یا ارزان‌تر شدن پول را اثبات نمی‌کند.

دورنمای مشروط	شاخصی که باید پایش شود
توسعه سالم	کاهش هزینه کل هر معامله، کوتاه‌شدن زمان دسترسی و ثبات وصول.
رشد پرهزینه	افزایش حجم همراه با کارمزد، هزینه تنزیل یا وجه مسدود بیشتر.
رشد شکننده	افزایش تمدید، تمرکز بدهکار یا فشار پرداخت بر حلقه‌های کوچک‌تر.

منبع: بانک مرکزی؛ عملکرد چهارماهه نخست ۱۴۰۵، ۱۸ مرداد ۱۴۰۵

تخمین نقدینگی؛ دامنه سناریویی، نه یک عدد ساختگی

الگوی برآورد برای برنامه مطالبات محور | پایه از شیت؛ درصدها فرض سناریویی

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

برآورد ورود به SCF باید از «مانده قابل تأمین در زمان اجرا» شروع شود. مجموع مطالبات متوسط نمونه، ۱۱۸/۸ همت، فقط پایه حسابی سناریوهای زیر است. سهم قابل استفاده باید پس از حذف اقلام غیرتجاری، مطالبات مورد اختلاف، همپوشانی معاملات، مبالغ واگذار شده و سپس لحاظ مشارکت متقاضیان تعیین شود.

$$N = A \times q \times a$$

A: پایه مطالبات؛ q: سهم خالص واجد شرایط و مشارکت کننده؛ a: نسبت پیش پرداخت؛ N: مانده تأمین مالی مدل شده.

سهم خالص q	پیش پرداخت ۷۰٪	پیش پرداخت ۸۰٪	پیش پرداخت ۹۰٪
۱٪	۰/۸۳	۰/۹۵	۱/۰۷
۳٪	۲/۵۰	۲/۸۵	۳/۲۱
۵٪	۴/۱۶	۴/۷۵	۵/۳۵

تمام درصدهای این جدول فرض نمایشی اند؛ خروجی ها همت هستند و برآورد قطعی تقاضا یا توصیه سرمایه گذاری نیستند. q باید با فهرست واقعی فاکتورها جایگزین شود. سناریوهای مختلف با هم جمع نمی شوند.

برای تعیین خط واقعی، مانده جاری فاکتورهای برنامه جایگزین متوسط تاریخی شود و نیاز اوج با تقویم پرداخت و وصول محاسبه گردد. کوتاه شدن مدت گردش می تواند حجم سالانه بیشتری را با همان مانده منابع پوشش دهد؛ بنابراین «حجم تأمین سالانه» با «نقدینگی همزمان لازم» برابر نیست.

بودجه ورود؛ چه کسی منابع را روی ترازنامه می‌گذارد؟

تفکیک نقدینگی برنامه، منابع بیرونی و تعهد مجری

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

نیاز مالی برنامه و سرمایه مورد نیاز مجری دو بودجه جدا هستند. مجری می‌تواند نقش هماهنگ‌کننده و خدمات‌دهنده داشته باشد، بخشی از منابع را تأمین کند یا تأمین‌کننده اصلی باشد؛ هر انتخاب، تعهد نقدی متفاوتی می‌سازد. تا این نقش مشخص نشود، عددی با عنوان «سرمایه لازم برای ورود» قابل دفاع نیست.

لایه بودجه	مبنای برآورد	مرز محاسبه
منابع برنامه	بیشترین مانده پرداخت‌شده و وصول‌نشده در تقویم اجرا، به‌علاوه ذخیره نقدی سناریوی تأخیر.	از جمع کل فروش سالانه یا مجموع OWC استفاده نشود.
منابع بیرونی لازم	کسری میان نیاز برنامه و نقد تخصیص‌یافته قابل استفاده.	حد اعتبار تأییدنشده یا منابع غیرقابل برداشت، نقد موجود محسوب نمی‌شوند.
تعهد نقدی مجری	هزینه راه‌اندازی و عملیات، مشارکت نقدی قراردادی، وجه تضمین و تعهدات نقدی استفاده‌نشده.	ذخیره نقد، تضمین و سرمایه ریسک با هم خلط یا دوباره‌شماری نشوند.

مدل گردش

در حالت پایدار و با استفاده کامل، حجم پرداخت سالانه تقریباً برابر است با مانده متوسط تأمین مالی ضرب در ۳۶۵، تقسیم بر متوسط روزهای حضور منابع. این رابطه برای دوره شروع و منابع بلااستفاده باید اصلاح شود.

مدل مانده

مانده پایان روز = مانده روز قبل + پرداخت جدید - وصول اصل. اوج این مسیر، مبنای تعیین ظرفیت خط است؛ تأخیر و فصل‌پذیری با سناریو به مسیر افزوده می‌شود.

تأمین مالی کم هزینه؛ معیار، هزینه کل وجه قابل استفاده است

بهره، کارمزد، زمان و شروط قرارداد در یک چارچوب مقایسه

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تأمین مالی

مقایسه ابزارها باید بر مبنای جریان نقد واقعی انجام شود. نرخ قرارداد روی مبلغ اسمی نوشته می‌شود، اما هزینه برای بنگاه به وجهی مربوط است که واقعاً و در زمان مورد نیاز دریافت می‌کند. کارمزد اولیه، مبلغ مسدود، زمان آزادسازی وثیقه نقدی و برنامه بازپرداخت می‌توانند رتبه گزینه‌ها را تغییر دهند.

بعد مقایسه	چه چیزی ثبت شود؟
وجه قابل استفاده	مبلغ دریافتی پس از کسورات؛ وجه مسدود و تاریخ آزادسازی آن جداگانه.
پرداخت‌ها	بهره یا تنزیل، کارمزد، ضمانت، ارزیابی و سایر هزینه‌های قراردادی با تاریخ واقعی.
زمان	فاصله درخواست تا دسترسی، روزهای واقعی استفاده و زمان هر بازپرداخت.
ریسک باقیمانده	حق رجوع، تعهد جایگزینی فاکتور، عدم تمدید و تعهد خرید مجدد؛ در ستون جدا.
هزینه اقتصادی	هزینه فرصت نقد داخلی، زیان تجاری ناشی از شروط خرید و هزینه اجرای فرآیند؛ با پرهیز از دوباره‌شماری.

قاعده مقایسه کم هزینه

برای جریان‌های نامنظم، نرخ مؤثر از جریان‌های تاریخ‌دار محاسبه شود. هزینه فرصت و ریسک برآوردی در ارزیابی اقتصادی جدا از نرخ نقدی گزارش شوند. گزینه ارزان‌تر باید برای مبلغ قابل استفاده، مدت و تعهدات هم‌ارز مقایسه شود.

مسیرهای کاهش هزینه؛ انتخاب بر اساس شرط، نه نام ابزار

چارچوب پیشنهاد و مقایسه | مبانی ابزارها در منابع ۱ تا ۳

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

مسیرهای زیر، فرضیه‌های قابل آزمون برای کاهش هزینه‌اند. هیچ‌کدام بدون بررسی قرارداد و قیمت واقعی، ارزان‌ترین گزینه محسوب نمی‌شوند. چارچوب بررسی از کاهش نیاز بیرونی آغاز می‌شود و سپس به انتخاب منبع برای مانده نیاز می‌رسد.

مسیر پیشنهادی برای بررسی	سازوکار کاهش هزینه	شرط برتری اقتصادی
بهبود وصول و گردش کالا	کاهش مدت یا مبلغ نیاز به منابع بیرونی.	هزینه اجرا و اثر بر فروش یا دسترس‌پذیری کالا کمتر از منفعت آزادسازی نقد باشد.
پرداخت زودهنگام از نقد خریدار	تخفیف پویا؛ تأمین پرداخت زودتر با منابع خود خریدار [۱].	تخفیف برای فروشنده از گزینه جایگزین ارزان‌تر و بازده برای خریدار پس از هزینه فرصت و ذخیره نقد مثبت باشد.
تأمین مالی متکی به تعهد خریدار	تأمین مالی پرداختنی تأییدشده با قیمت‌گذاری مرتبط با اعتبار خریدار [۲].	صرفه اعتباری از مجموع کارمزد، راه‌اندازی و تعهدات اضافی بیشتر باشد.
تنزیل گزینشی مطالبات	انتخاب فاکتورهای واجد شرایط و مدت مورد نیاز، به‌جای تأمین همه مانده [۳].	هزینه کل و شروط رجوع از جایگزین هم‌مدت بهتر باشد؛ تنزیل به‌خودی‌خود انتقال کامل ریسک نیست.

گام و برات الکترونیکی نیز در فهرست استعلام داخلی قرار می‌گیرند؛ هزینه صدور، ضمانت، پذیرش زنجیره و تنزیل باید یکجا سنجیده شود. تبدیل فوری هر سند به نقد، می‌تواند مزیت هزینه‌ای مورد انتظار را کاهش دهد.

جمع‌بندی اجرایی؛ هزینه کمتر باید قابل اثبات باشد

چارچوب تصمیم برای تعیین دامنه، منابع و ابزار برنامه

یاور مشیرفر، مهندسی نقدینگی و تامین مالی

خروجی اجرایی این مطالعه، یک فرآیند انتخاب قابل آزمون است: دارایی و تعهد واجد شرایط مشخص شود؛ نیاز اوج نقدینگی برآورد شود؛ سپس پیشنهادهای مالی هم‌ارز از نظر وجه قابل استفاده، مدت و ریسک باقیمانده مقایسه شوند. انتخاب نهایی ابزار و حدود برنامه پس از تکمیل این سه مرحله انجام می‌شود.

۱

دامنه پایلوت

شرکت و فاکتورهای مشخص؛ ثبت دلیل ورود و حذف هر معامله.

۲

مقایسه قیمت

حداقل دو پیشنهاد قابل اجرا با جدول هزینه و تعهدات یکسان.

۳

سنجش نتیجه

هزینه مؤثر، زمان دسترسی، تحقق وصول و مانده منابع مصرف‌شده در برابر خط پایه.

معیار موفقیت برنامه

کاهش قابل اندازه‌گیری هزینه کل برای همان نیاز مالی، همراه با حفظ قابلیت تسویه. افزایش مبلغ تأمین‌شده، کاهش ظاهری CCC یا انتقال فشار به تأمین‌کننده، به‌تنهایی معیار موفقیت نیست.

منابع مفهومی و داده‌ای

[۱] مجمع جهانی تأمین مالی زنجیره؛ تخفیف پویا

[۲] مجمع جهانی تأمین مالی زنجیره؛ تأمین مالی پرداختنی

[۳] مجمع جهانی تأمین مالی زنجیره؛ تنزیل مطالبات

[۴] بانک مرکزی؛ گزارش عملکرد چهارماهه نخست ۱۴۰۵