فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره چهل و پنجم، زمستان ۱۴۰۲- صفحات ۲۶۹-۲۴۷

اولویت بندی معیارهای تامین مالی واحدهای راکد استان اصفهان و انتخاب روش تامین براساس نظر ذینفعان

نوع مقاله: پژوهشی

سیامک ظاهری[۱]
حمید آسایش[۲]
مهدی کمالی[۳]
مهدی زاهد غروی[۴]

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۶/۱۰ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۷/۱۹

چکیده

در بررسی بنگاه های راکد استان اصفهان، آمارهای هر چند متفاوت، حکایت از این واقعیت دارد که تعداد قابل توجهی از این واحدهای راکد با معضل عدم وجود سرمایه در گردش و تامین مالی مناسب برای ادامه فعالیت روبرو هستند که در نهایت منجر به تعطیلی و یا نیمه فعالی این بنگاه ها شده است. راکد بودن بنگاه ها اثرات مخربی از قبیل افزایش توامان بدهی مالی و ایجاد بدهی معوقه مالیاتی، بیمه ای و بانکی، تعدیل و بیکاری نیروی انسانی، کاهش ارزش و اعتبار بنگاه، کاهش ارزش برند بنگاه، تشدید اختلاف شرکاء، حقوقی شدن مسائل بنگاه، تملک دارایی های بنگاه توسط افراد غیرمتخصص و در نهایت کاهش رشد اقتصادی دارد. باید توجه داشت که در زمینه احیای بنگاه های اقتصادی راکد، مدلی جامع و بومی وجود ندارد، اما انچه مهم است تعیین معیارهای مورد قبول ذینفعان این واحدها برای تامین مالی مناسب بنگاه های راکد با هدف خروج از رکود آنها می باشد، لذا این تحقیق به دنبال اولویت بندی روش های تامین مالی جهت احیای واحدهای صنعتی و معدنی راکد و نیمه فعال استان اصفهان از طریق اولویت بندی معیارهای تامین مالی مد

---

۱ دانشجوی دکتری، گروه اقتصاد، واحد الیگودرز، دانشگاه آزاد اسلامی، الیگودرز، ایران
siamak. zhr@ gmail. com
۲ دانشیار گروه اقتصاد، دانشگاه آیت اله بروجردی، بروجرد، ایران (نویسنده مسئول)
Hamid.asayesh@abru.ac.ir
۳ استادیار گروه اقتصاد، واحد قشم، دانشگاه آزاد اسلامی، قشم، ایران
mahdikamali174@gmail.com
۴ استادیارگروه اقتصاد، دانشگاه آیت اله بروجردی، بروجرد، ایران
Zahedgharavi.m@abru.ac.ir

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

نظر صاحبان و ذینفعان این واحدها است. در این راستا از نظر ۱۰۵ نفر ذینفعان شرکت های راکد و ۲۳۷ نفر متخصصان حوزه تامین مالی و سرمایه گذاری با کار میدانی از طریق پرسشنامه های دلفی و تحلیلی سلسله مراتبی استفاده شد .براساس نتایج حاصله از مدل بر اساس خروجی نرم افزار اکسپورت چویز در معیارهای تامین مالی، اولویت روش ها بدست آمد . در نهایت براساس رتبه بندی معیارهای تامین مالی و اولویت به معیارهای هزینه تامین مالی و معیار خرید تضمینی محصولات از نظر ذینفعان و اولویت بندی سایر معیارها و همچنین رتبه بندی اهمیت هر یک از معیار ها در روش های تامین مالی مد نظر متخصصان تامین مالی و ترکیب این دو نظر سه روش اولویت دار برای احیا شرکت های راکد و نیمه فعال استان اصفهان به ترتیب روش های ۱- بیع متقابل و۲- بهره‌برداری، ساخت، بهره‌برداری، پرداخت اجاره به سرمایه‌پذیر و انتقال و۳- تجهیز و بازسازی، مالکیت پشنهاد گردیدند. البته خصوصیت بارز این روش ها حفظ مالکیت صاحبان شرکتها و راه حل هایی برای فروش محصولات آنها می باشد.

کلمات کلیدی: واحد صنعتی احیا، اصفهان، تحلیل سلسله مراتبی، روش دلفی فازی، روش های تامین مالی، معیارهای تامین مالی

طبقه بندی JEL : G21,E62,E52, O16

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

مقدمه

آنچه در سالهای اخیر در اقتصاد ایران به معضلی برای بسیاری از واحدهای صنعتی و معدنی تبدیل شده است، ظرفیت بلااستفاده از نوع کاملا مشهود است که به صورت عاطل ماندن بخشهایی از ظرفیت ایجاد شده بروز می نماید و معضل واحدهای صنعتی و معدنی راکد (غیرفعال و گاهاً بدون تولید) را ایجاد نموده است باید توجه داشت که با راکد و تعطیل شدن واحدهای اقتصادی، بیکاری و فقر نیز گسترش یافته و می یابد. حدود ۳۰ درصد واحدهای مستقر در شهرک های صنعتی غیرفعال بودند که از مجموع آنها ۲۷ درصد دارای نیروی انسانی مشغول بکار بوده و بقیه بطور کامل تعطیل و هیچگونه اشتغالی نداشته اند. وجود تعداد قابل توجهی از شرکت‌های بحرانی راکد با خواب سرمایه قابل ملاحظه سرمایه قابل ملاحظه بلوکه شده و وجود معضل بیکاری به‌عنوان یک چالش اساسی در کشور، لزوم شناسایی روش های احیای واحدهای راکد را دوچندان می نماید. باید توجه داشت که دردسرهای اداره واحدهای تولیدی (نظیر بیمه کارگران، نرخ سود بانکی بالا، تأمین مواد اولیه، بازاریابی و رقابت با کالاهای وارداتی و...) و وجود فعالیتهای نامولد رقیب تولید همواره منجر به تداوم بنگاه های راکد می گردد (دفتر اقتصادی، ۱۳۹۸) ، برای رفع معضل بنگاه های راکد در استان ها و استانداری ها و سایر دستگاه ها کمیته های مختلفی تشکیل شده اند و در برخی استان ها کلینیک های صنعتی برای این منظور ایجاد شده اند ، در یک بررسی موردی در شهرک های صنعتی ایران حدود ۶۲ درصد از بیش از ۱۲،۰۶۷ واحد راکد شناسایی شده در کشور قابل احیا می باشد و پس از پایش کلینیک های صنعتی ۲۰۹ مشکل برای احیا واحدها استخراج شده است ، اما انچه در این بررسی نمود می نماید تفاوت تایید و اعتقاد به روش های احیا از نظر مدیران بنگاه ها و مشاوران کلینیک های کسب و کار شرکت شهرک های صنعتی می باشد، نکته جالب در بررسی های موردی این بررسی ها، وجود یک معظل مهم در اکثر واحدهای راکد می باشد بطور مثال در واحدهای راکد استان اصفهان عدم تامین مالی مناسب و سرمایه در گردش منجر به ظرفیت بلااستفاده واحد صنعتی و معدنی شده است. بنابراین برا یاحیا واحدها بر روش های مناسب بر تامین مالی تاکید شود . بدین منظور هدف تحقیق حاضر شناسایی و رتبه بندی روش های تامین مالی واحدهای صنعتی و معدنی راکد استان اصفهان می باشد. بدین منظور در این تحقیق از نظر ذینفعان با کمک روش تحلیل سلسله مراتبی توام با استفاده از مصاحبه نیمه ساختار یافته معیارهای مد نظر صاحیان و ذینفعان واحدهای صنعتی و معدنی راکد اولویت بندی می گردند و در نهایت با عنایت به نظر متخصصان تایمن مالی ، روش های تامین مالی برای احیا واحدها اولویت بندی می شوند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

۱. اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

مطابق آمار غیررسمی، تعداد قابل توجهی از واحدهای اقتصادی کشور به دلایل مختلفی راکد و یا نیمه فعال هستند و به رغم تزریق سرمایه عظیم برای احیا آن‌ها، اغلب واحدها فوق الذکر راکد و نیمه تمام می ماند و استهلاک سرمایه زیادی بدون بازده را بدنبال دارد. استان اصفهان با هشت هزار و ۸۷۴ واحد صنعتی و صنایع معدنی و ۷۰ شهرک صنعتی با حجم سرمایه‌گذاری ۵۶۵ هزار میلیارد ریال و اشتغال ۲۷۳ هزار نفر، یکی از قطب‌های اصلی اقتصادی و صنعتی کشور به شمار می‌آید بطوریکه ۱۲ درصد تعداد کل واحدهای صنعتی و معدنی کشور را در بردارد. وجود حدود ۲۲۰۰بنگاه راکد و نیمه فعال در استان اصفهان نیز به مانند سایر استان های کشور به عنوان یک معضل مطرح می باشد، لذا برای تحقق شعارهای اقتصادی ابلاغی مقام معظم رهبری (مدظله العالی) طی چند سال اخیر، بایستی احیای واحدهای اقتصادی راکد مورد بررسی و واکاوی قرار گیرد. به عبارتی مطالعه و آسیب شناسی احیا واحد های راکد و بازگرداندن آنها به مدار تولید از سرمایه گذاری برای ایجاد واحدهای جدید اهمیت بیشتری دارد چراکه از قبل سرمایه گذاری‌هایی در کشور صورت گرفته و هزینه‌ها و مخارجی انجام شده که نباید هدر برود. باید توجه داشت که در زمینه احیای بنگاه های اقتصادی راکد، مدلی جامع و بومی وجود ندارد، بنابراین باید موضوع مورد مداقه مطالعات قرار گیرد(دفتر مطالعات اقتصادی، ۱۳۹۹). با توجه به موقعیت کنونی کشور و فقدان انگیزه کافی برای سرمایه‌گذاری به‌منظور توسعه صنایع بزرگ توسط بخش خصوصی و طرح‌های کاهش تصدی دولت در امور اقتصادی، کمک به ادامه حیات بنگاه‌های صنعتی موجود از راه‌های مؤثر برای تحرک بخشیدن به فعالیت‌های مولد، تأمین نیازهای جامعه، حضور در بازارهای جهانی و کاهش نرخ بیکاری در کشور است لذا بررسی و آسیب‌شناسی احیای واحدهای اقتصادی راکد و نیمه فعال اصفهان و ظرفیت ۲۰ درصدی صنایع راکد نسبت به صنایع موجود کشور دارای اهمیت و ضرورت است. مطابق بررسی های واحدهای ذی ربط، عمده دلیل عدم احیا واحدها ، عدم تامین مالی مناسب و مورد پذیرش صاحبان این صنایع می باشد. لذا بررسی معیارهای تامین مالی مناسب و انتخاب روش تامین مالی مورد پذیرش آنها، از اولویت های بررسی جهت احیای واحدهای راکد می باشد.

۲. مبانی نظری تحقیق

۲-۱. تامین مالی برای احیا

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

بر اساس فرهنگ آکسفورد (۲۰۱۸)، احیا به معنی ایجاد وضعیتی برای بهبود سازمان تعریف‌شده است؛ اما بر اساس واژه‌نامه کالینز، (۲۰۰۱)، احیا در کسب‌وکار به‌عنوان کسب موفقیت بعد از وقوف ناکامی طی یک دوره زمانی مشخص تعریف‌شده است (امیری و همکاران، ۱۳۹۸).روش‌های متعدد و رویکردهای متنوعی در حوزه احیا وجود دارد که گزینه‌ها و تصمیمات متفاوتی را در اختیار قرار می‌دهد که خود می‌تواند موجبات پیچیدگی بیشتر این فرایند را سبب شود (شبانی، ۱۳۸۸). با توجه به آسیب‌های مختلف، روش‌های مختلف احیا مطرح است. یکی از این ر.ش ها تامین مالی مناسب می باشد . برای تامین مالی تعاریف متفاوت و البته نزدیکی وجود دارد که این تعاریف تحت تاثیر نوع پروژه می باشد. فرایند تامین مالی، از رویدادهایی است که در چرخه عمر یک پروژه، برای ادامه حیات و توسعه ی فعالیت ها، بارها و بارها اتفاق می افتد. برای تامین مالی، شیوه های مختلفی وجود دارد، هر یک دارای مزایا و معایبی است و انتخاب شیوه بهینه و مطلوب با در نظر گرفتن تمامی عوامل، تصمیمی مهم و سرنوشت ساز، تلقی می گردد (فدایی واحد و اسماعیلی، ۱۳۹۵، ۱۴۲). تامین مالی به فرآیند فراهم آوردن منابع مالی یا پول جهت ایجاد یا توسعه فعالیت‌های تجاری، سرمایه‌گذاری یا خرید گفته می‌شود. به فرآیندی که به دنبال ایجاد، جمع آوری و افزایش منابع مالی یا سرمایه ای برای هر نوع مخارجی است، تامین مالی می گویند (زرندی و اکرم، ۱۳۹۴، ۲).

در یک تقسیم‌بندی کلی ترتیبات قراردادی تأمین مالی ظرفیت راکد به دو دسته الف) نظام‌های امتیازی و ب) نظام‌های قراردادی تقسیم شوند (خلیلی ورنامخواستی و همکاران، ۱۳۹۶). نظام‌های امتیازی خود گونه‌هایی را در برمی‌گیرند که نمونه آن پیش از دهه ۱۹۵۰ کاربرد داشته پهنه آن بسیار گسترده بوده و گونه دگرگون شده آن به قراردادهای تسهیم منافع ۵۰-۵۰ معروف گردیده است. نظام‌های قراردادی را نیز می‌توان در دو دسته جای داد، قرارداد مشارکت در تولید، قراردادهای خدماتی و قراردادهای مشارکت در سرمایه‌گذاری که گونه‌هایی پیشرو تر از قراردادهای مشارکت در تولید می‌باشند. قراردادهای خدماتی را نیز می‌توان در دو بخش، قراردادهای خدماتی ساده و قراردادهای خدماتی خطرپذیر تقسیم‌بندی نمود، قرارداد خدماتی بیع متقابل در مجموعه قراردادهای ساده قرار دارند. روش های تأمین مالی را به طورکلی می توان به روش های استقراضی و روش های غیراستقراضی و تلفیقی تقسیم نمود. رکن رکین در تفکیک دو روش (استقراضی و غیر استقراضی) قبول ریسک های مختلف سرمایه گذاری از قبیل ریسک های فنی، تولیدی، بازاریابی، بهره برداری، حوادث غیرمترقبه، مدیریت، دانش فنی و برگشت اصل و سود سرمایه گذاری است. بدین صورت که در روش استقراضی، تأمین کننده منابع مالی بدون پذیرش این ریسک ها و صرفاً با اخذ تضمین های مناسب از دولت اقدام به تأمین سرمایه می نماید و تمامی این ریسک ها از سوی

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

سرمایه پذیر تقبل می شود. درحالی که در روش غیراستقراضی این ریسک ها به عهده طرف سرمایه گذار بوده و تضمین های دولت در موارد محدودی که متضمن ایجاد فضای امن برای کسب و کار سرمایه است، ارائه می شود (مهدوی عادل و همکاران ۱۳۹۲، ۴).

تامین مالی پروژه ها را می توان به روش دیگری تقسیم بندی کرد که در آن ملاحظات اجرایی دخیل باشد و از منظر مدیریت پروژه این تقسیم بندی جامع تر و گویاتر باشند که عبارتند از (اسلامی میلانی و اسمعیلی،۱۳۹۴، ۵۰۹ تا ۵۱۱):

۱- روش های تأمین مالی بنگاه محور(شرکت محور): روش های تأمین مالی استقراضی نظیر انواع روش های تأمین مالی فاینانس داخلی و خارجی، وام های بانکی (داخلی و خارجی و توسعه ای) روش هایی هستند که بازپرداخت اصل تسهیلات و هزینه های تبعی مترتب بر آن ارتباطی با درآمد طرح ندارد. این روش های تأمین مالی با توجه به اینکه به دستگاه های اجرایی و شرکت ها برای اجرای پروژه های متبوع شان اختصاص می یابند و درعمل باعث افزایش بدهی این شرکت ها در سال های آتی می شوند به همین علت بر آنها نام روش های تأمین مالی تأخیری را نهاده اند.

۲- روش های تأمین مالی پروژه محور: مشخصه و ویژگی اصلی روش های تأمین مالی پروژه محور، ماهیت عدم اتکا و یا اتکا محدود آن به حامیان پروژه است. به عبارت دیگر اصل زیربنایی و مشخصه این روش ها آن است که تأمین اعتبار صرفاً به اتکاء دارایی و اموال پروژه و نقدینگی و عواید حاصل (فروش محصولات) پروژه بوده و بدون اتکا به سرمایه گذاران و یا صاحبان و دستگاه های اجرایی پروژه انجام می گیرد.

روش های تأمین مالی پروژه محور سنخیت بیشتری با روش های تأمین مالی غیر استقراضی دارند زیرا در این روش ها سرمایه گذار بازیافت هزینه ها و سود مورد انتظار خود در یک پروژه را ناشی از محصولات آن طرح می داند.انواع تأمین مالی داخلی شرکت به شرح ذیل‌اند:

۱-سرمایه و سهام؛ ۲- سود انباشته ۳- سود سهام پرداختنی۴- اندوخته‌های قانونی و احتیاطی۵- فروش دارایی‌ها ۶- وام دریافتی از شرکا ۷- جاری شرکا ۸- حقوق و دستمزد پرداختنی.

برخی از مهم‌ترین انواع روش‌های تأمین خارجی عبارت‌اند از:۱- فاینانس؛ برخی از انواع قراردادها در فاینانس با توجه به اهمیت قراردادهای مذکور در تأمین مالی برخی شرکت‌های بزرگ اقتصادی، کاربرد دارند که امروزه به‌عنوان روش‌های نوین در تأمین مالی داخلی نیز استفاده می‌شود، مانند قرارداد ساخت، بهره‌برداری و واگذاری (B.O.T) ، قرارداد ساخت، تملک و بهره‌برداری(B.O.O)، قرارداد ساخت، تملک، بهره‌برداری و فروش ((B.O.O.S، قرارداد ساخت، تملک، بهره‌برداری و واگذاری، (B.O.O.T) ، قرارداد ساخت، اجاره و واگذاری (B.L.T) قرارداد

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

ساخت و واگذاری (B.T) ، قرارداد ساخت، اجاره و بهره‌برداری (B.L.O) ، قرارداد طراحی، ساخت، بهره‌برداری و نگهداری (D.B.O.M) ، قرارداد بازسازی، بهره‌برداری و واگذاری(R.O.T) ، قرارداد بازسازی، بهره‌برداری، مالکیت(R.O.O) ، قراردادهای نوسازی، مالکیت، راه‌اندازی و انتقال مالکیت(M.O.O.T) ، قراردادهای احداث، انتقال مالکیت و راه‌اندازی(B.T.O) ، قراردادهای طراحی، احداث، تأمین اعتبار و راه‌اندازی(D.B.F.O) .

۲-۲. معیارهای تعیین‌کننده روش تأمین مالی

برای انتخاب روش بهینه تأمین مالی باید ابتدا معیارهای مؤثر بر انتخاب که درواقع همان عوامل مهم برای شرکت تأمین شونده هستند، شناخته شوند چراکه تا وقتی معیاری جهت شناسایی روش تأمین مالی وجود نداشته باشد امکان صحبت از بهترین روش وجود ندارد (اشعریون قمی زاده و تاجمیر ریاحی، ۱۳۹۳). سپس در مقایسه این معیارها با معیارهای سایر روش‌ها، روش بهینه استخراج گردد که هر چه گروه شرکت‌ها همگن‌تر شود امکان انتخاب روش مناسب برای اجرای آن مناسب‌تر می‌گردد (اشعریون قمی زاده و تاجمیر ریاحی، ۱۳۹۳).

۲-۲-۱-. عوامل اصلی تعیین‌کننده روش تأمین مالی

معیارهای اصلی تعیین‌کننده روش تأمین مالی مناسب شامل ریسک، بازده، میزان تأمین مالی و افق زمانی سرمایه‌گذاری و در دسترس بودن هستند. هر یک از روش‌های تأمین سرمایه میزان ریسک‌پذیری خاص خود را دارند. بازده مورد انتظار (سود یا بهره دریافتی) آن‌ها نیز بر این اساس متفاوت است. حجم تأمین مالی نیز عامل مهمی است، زیرا برخی روش‌های تأمین مالی در میزان تأمین مالی که قادر به انجام آن هستند محدودیت دارند. افق زمانی سرمایه‌گذاری نیز عامل مهمی به شمار می‌رود، زیرا هیچ منبع تأمین مالی نمی‌خواهد تا ابد منابع خود را درگیر یک طرح سرمایه‌گذاری نماید، اما در روش‌های تأمین مالی در میزان افق زمانی که برای سرمایه‌گذاری با یکدیگر تفاوت دارند (ذاکرنیا و همکاران، ۱۳۹۵). در دسترس بودن عامل بسیار مهمی است مثلاً در شرایط تحریمی استفاده از تأمین خارجی در دسترس نمی‌باشد؛ بنابراین از نکاتی که می‌بایست در انتخاب ابزارها و روش‌های مالی در نظر گرفت محل مصرف وجوه مالی است. برخی ابزارها و روش‌های مالی در اینکه وجوه حاصل از آن در چه محل‌هایی مصرف شود محدودیت دارند. به‌عنوان مثال، ابزارهایی مانند صکوک که مبتنی بر قرارداد خاصی می‌باشند محل مصرف آن‌ها محدود بوده و مدیران مالی شرکت در استفاده از وجوه این ابزارها محدودیت دارند.

به‌عنوان مثال، زمانی که شرکتی برای تأمین دارایی خود اقدام به انتشار صکوک اجاره می‌نماید و منابع لازم برای تأمین دارایی خود را از این طریق کسب می‌کند مدیران مالی شرکت مجبورند

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

وجوه به‌دست‌آمده را برای خرید دارایی مذکور مصرف کنند، درحالی‌که مدیران مالی در ابزارهایی مانند اوراق قرضه که ماهیتاً مبتنی بر عقد قرض می‌باشند در استفاده از محل مصرف وجوه حاصل از این تأمین مالی محدود نیستند (فدایی واحد و مایلی، ۱۳۹۳).

همچنین شرکت‌های با اندازه کوچک و متوسط باوجود نقش ارزند ه ای که در اقتصادهای ملی ایفا می‌نمایند، اما به دلیل ماهیت و ویژگی‌های خاص خود، با مشکلات زیادی در تأمین مالی وجوه موردنیاز، نسبت به شرکت‌های بزرگ، مواجه می‌باشند به‌طور مثال امکان تأمین از طریق سرمایه‌گذاری خارجی کمتر برای آن مهیا است.

هر یک از منابع تأمین‌کننده مالی بازده یا به‌عبارت‌دیگر سود یا بهره خاصی را از شرکت مطالبه دارند و شرکت می‌بایست میزان بهره‌ای را که می‌تواند در قبال تأمین مالی بپردازد مدنظر گرفته و با توجه به بازده مورد انتظار هر یک از منابع تأمین‌کننده مالی به سراغ آن‌ها برود. با توجه به اینکه درصد بازده مورد انتظار منابع تأمین‌کننده مالی در اقتصادهای مختلف متغیر است و نرخ بازده مورد انتظار هر یک از منابع با توجه به ریسکی که می‌پذیرند تعیین می‌گردد و هرچه منبع مالی ریسک بیشتری را در قبال شرکت قبول کند به‌تناسب آن بازده بیشتری را می‌پذیرد (بت‌شکن و سیف‌الدینی، ۱۳۸۹).

منابع تأمین‌کننده مالی در قبال بازدهی که مطالبه می‌کنند ریسک‌پذیر نیز می‌باشند، به‌طوری‌که هرچه منبع ریسک بیشتری را در قبال شرکت می‌پذیرد بازده (سود یا بهره) بالاتری را نیز مطالبه می‌کند، درنتیجه شرکت که می‌خواهد تأمین مالی نماید می‌بایست مصارف وجوه تأمین مالی را مشخص نموده و با توجه به ریسک محل مصرف وجوه منبع تأمین مالی را انتخاب نماید. به‌عنوان‌مثال، چون ابزارهای بازار پول اغلب ابزارهای تأمین مالی کوتاه‌مدت و کم ریسکی هستند بهره دریافتی آن‌ها نیز اندک است و می‌بایست این منابع را در طرح‌های با مصارف کم ریسک مصرف نمود، اما ازآنجاکه منابع شخصی (شرکت یا فرد) ریسک بالایی را در قبال شرکت متحمل می‌شوند بازده بالاتری را مطالبه می‌نمایند و می‌توان آن‌ها را در مصارف پر ریسک نیز مصرف نمود (فدایی واحد و مایلی، ۱۳۹۳). هر یک از منابع تأمین مالی قادرند حجم خاصی از منابع موردنیاز را تأمین مالی کنند و در آن شرکت یا طرح خاص سرمایه‌گذاری نمایند و مدیران مالی شرکت‌ها و طرح‌ها باید توجه داشته باشند که میزان سرمایه یا منابع موردنیاز برای شرکت یا طرح چه میزان است و متناسب با منابع موردنیاز و ظرفیت سنجی منابع تأمین مالی اقدام به انتخاب منبع تأمین مالی نمایند. به‌عنوان‌مثال، اگر می‌خواهند حجم عمده‌ای از منابع تأمین مالی را جذب نمایند می‌بایست این کار را در فرابورس یا بورس اوراق بهادار انجام دهند و با سرمایه شخصی نمی‌توان طرح‌های بزرگ را تأمین مالی نمود (بت‌شکنی و سیف‌الدینی، ۱۳۸۹). هر یک از منابع تأمین مالی

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

با توجه به ساختاری که دارند افق زمانی تأمین مالی خاصی را دارند که مدیران مالی شرکت‌ها می‌بایست با توجه به محل مصرف وجوه تأمین مالی منبع تأمین مالی خود را انتخاب نمایند. به‌عنوان‌مثال، زمانی که یک شرکت با کمبود سرمایه در گردش به دلیل کم بودن دارایی‌های جاری خود مواجه است می‌بایست یک منبع مالی با افق زمانی کوتاه‌مدت را برای تأمین مالی انتخاب نماید و برای برطرف نمودن مشکل خود نباید اقدام به تأمین مالی از طریق بورس نماید (فدایی واحد و مایلی، ۱۳۹۳).

۲-۲-۲- سایر معیارهای تعیین‌کننده روش تأمین مالی

در بعد عوامل کلان اقتصادی- سیاسی نیز مواردی همچون سیاست‌های مالی دولت، سیاست‌های پولی بانک مرکزی، سیاست‌های نظارتی سازمان بورس و وجود محدودیت‌های شرعی قانونی از عوامل اثرگذار بر روش تأمین مالی می‌باشند که مدیران جهت انتخاب و تصمیم‌گیری می‌بایست به آن‌ها توجه نمایند (بت‌شکن و سیف‌الدینی، ۱۳۸۹).

معیارها و شرایط داخل شرکت تأمین مالی شونده نیز عبارت‌اند از سازوکار تقسیم سود ابزار مالی، محدودیت استفاده از وجوه ابزار مالی، ساختار بهینه سرمایه، هزینه فرایند تأمین مالی، وضعیت اعتباری شرکت و ریسک‌های مرتبط با ابزار مالی (شن و همکاران، ۲۰۰۹).

۲-۳. سازوکار تقسیم سود ابزار مالی

یکی از مهم‌ترین نکاتی که در انتخاب ابزار مالی باید مدنظر داشت مکانیزم تقسیم سود شرکت تأمین مالی شونده است. برخی از ابزارها دارای نرخ سود یا بهره قطعی و برخی دیگر دارای نرخ سود متغیر هستند. ابزارها در یک دسته‌بندی دیگر به ابزارهایی که پرداخت سود آن‌ها در یک بازه بلندمدت است و پرداخت سود برخی دیگر در افق زمانی کوتاه‌مدت می‌باشد. برخی ابزارها در پرداخت سود قطعی الزام به وجود می‌آورد ولی برخی این‌گونه نیستند. توجه به‌تمامی این مکانیزم های تقسیم سود ابزار، امری ضروری است که باید مدیر مالی تمامی شرایط تقسیم سود را در نظر گرفته و سپس مبادرت به انتخاب ابزار نماید (فدایی واحد و مایلی، ۱۳۹۳).

۲-۴. محدودیت استفاده از وجوه ابزار مالی

یکی دیگر از نکاتی که باید در انتخاب ابزارها و روش‌های مالی در نظر گرفت محل مصرف وجوه ابزار مالی است برخی ابزارها و روش‌های مالی در اینکه وجوه حاصل از آن در چه جاهایی مصرف شود محدودیت دارند. به‌طور مثال ابزارهایی مثل صکوک که مبتنی بر قرارداد خاصی می‌باشند

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

محل مصرف آن‌ها محدود بوده و مدیران مالی شرکت در استفاده از وجوه این ابزارها محدودیت دارند.

۲-۵. ساختار بهینه سرمایه (بهینه کردن هزینه سرمایه)

یکی دیگر از موارد اساسی که در انتخاب ابزار مالی باید توجه داشت ساختار بهینه سرمایه شرکت است. نظریه ساختار بهینه شرکت اولین بار توسط دو دانشمند به نام‌های میلر و مودیلیانی مطرح شد. این دو دانشمند در نظریه ساختار سرمایه مطلوب خود به این نتیجه رسیدند که باید ساختار سرمایه شرکت طوری نسبت بندی شود که علاوه بر این‌که از امتیاز قابل‌قبول مالیاتی بودن بدهی‌ها استفاده می‌شود، هزینه‌های ورشکستگی هم به شرکت تحمیل نشود؛ بنابراین ابزارهایی را که ما برای تأمین مالی، انتخاب می‌کنیم باید طوری باشد که ساختار سرمایه شرکت را در حالت بهینه حفظ کند (فدایی واحد و مایلی، ۱۳۹۳).

۲-۶. هزینه فرآیند تأمین مالی

یکی دیگر از مواردی که در انتخاب تأمین مالی باید مدنظر داشت هزینه‌هایی است که شرکت برای فرآیند تأمین مالی باید پرداخت نماید. برخی از ابزارهای تأمین مالی دارای فرآیند روان‌تر و کم‌هزینه‌تری می‌باشند. به‌طور مثال شرکتی که می‌خواهد وام بگیرد نیاز به یک فرایند پیچیده ندارد و نهادهای زیادی را درگیر نمی‌کند اما برای انتشار سهام لازم است یک فراینده نسبتاً طولانی مدتی را طی کند تا پس از ارزش‌گذاری و پذیره‌نویسی و ... بتواند اقدام به تأمین نماید (برلی و همکاران، ۲۰۰۱).

۲-۷. وضعیت اعتباری شرکت

یکی دیگر از مواردی که باید در انتخاب ابزار مالی مدنظر باشد وضعیت اعتباری شرکت در بازار می باشد. به‌طور مثال شرکت‌هایی که دارای اعتبار بالایی در بازار هستند می‌توانند با انتشار اوراق تجاری باقیمت اسمی پایین خود را تأمین مالی نمایند یا می‌توانند از طریق انتشار سهام باقیمت بالا خود را تأمین مالی نمایند درصورتی‌که شرکتی که اعتبار پایینی را در بین شرکت‌کنندگان در بازارهای اقتصادی دارد مجبور است ابزارهایی را با هزینه انتشار و سود یا بهره بالاتری انتخاب کند و در انتخاب ابزارها و روش‌های مالی محدود است (فدایی واحد و مایلی، ۱۳۹۳).

۲-۸. ریسک‌های مرتبط با ابزار مالی

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

هر کدام از ابزارها و روش‌های مالی با توجه به ماهیت و ساختاری که دارند دارای ریسک‌های متعددی برای شرکت می‌باشند و انتشار یا استفاده از هرکدام از آن‌ها ممکن است وضعیت خاصی را برای شرکت ایجاد کند. همان‌طور که در قسمت‌های قبل اشاره شد ابزارهای بدهی ،ریسک ورشکستگی شرکت را بالا می‌برند و استفاده بیش‌ازحد از این ابزارها شرکت را در وضعیت بحرانی قرار می‌دهد. انتشار ابزارهایی که مبتنی بر عقد قرض ربوی هستند هم شرکت را با ریسک شریعت مواجهه می‌کند و ممکن است باعث ناموفق بودن فرآیند تأمین مالی گردد.

توجه و اندازه‌گیری این ریسک‌ها که شرکت در فرایند تأمین مالی با آن‌ها مواجه است بسیار مهم و حیاتی به نظر می‌رسد و مدیران مالی شرکت‌ها باید این ریسک‌ها را به‌دقت و درستی شناسایی کنند. مهم‌ترین ریسک‌هایی که می‌تواند انتشار یک ابزار مالی برای شرکت ایجاد کند عبارت‌اند از (فدایی واحد و مایلی، ۱۳۹۳):

۱- ریسک ورشکستگی. ۲-ریسک شریعت. ۳- ریسک نرخ بهره. ۴- ریسک نرخ ارز. البته فرآیند تأمین مالی با ریسک‌های دیگری نیز مواجه است.

۳. پیشینه تحقیق

تاکنون علاوه بر گزارش‌های موردی، تحقیق‌های مختلف در کشور در خصوص احیای بنگاه‌ها انجام‌شده است که به برخی از جنبه‌های احیا به‌صورت موردی توجه نموده‌اند. لکن درخصوص روش های مالی احیا تحقیقی یافت نشده است بطور مثال بهشتی سرشت و همکاران (۱۴۰۰)، با استفاده از روش مدل‌سازی دینامیک سیستم‌ها، نحوه‌ی اثرگذاریِ استراتژی کاهش هزینه و دارایی بر فرایند افول و احیای بنگاه‌ها را با توجه به مکانیزم غالب خلق رانت اقتصادی در آن‌ها موردبررسی قرار دادند. پژوهش امیری و همکاران (۱۳۹۸) با هدف طراحی و تدوین مدل بازاحیای بنگاه‌های صنعتی راکد با استفاده از نظریه داده بنیاد و رهیافت نظام مند استراوس و کوربین در استان کرمانشاه انجام گرفت. درنهایت مدل پژوهش در قالب مدل پارادایمی ارائه شد که در آن «بازاحیای بنگاه‌های صنعتی راکد» به‌عنوان پدیده محوری متأثر از شرایط علی پژوهش انتخاب شد. پاشاپور و همکاران (۱۳۹۷)، بهینه‌سازی عملکرد واحدهای صنعتی در شرایط بحران با درنظرگرفتن عوامل برگشت‌پذیری اقتصادی را بررسی نمودند. نوری زاد و رزمی (۱۳۹۷) واحد های صنعتی مشابه از نظر تولید محصول (نوشابه سازی) موجود در شهرستان اردبیل را بررسی نمودند. در این پژوهش مشکلات مشترک واحدهای صنعتی نوشابه سازی آرتامهنوش بیرولا، شناسایی یکی از این مشکلات (آسیب ها)، انتخاب (استقبال کم مشتریان از محصولات یا پایین آمدن فروش) علت یابی شد. نظری و همکاران (۱۳۹۶)، توسعه شبکه‌های بین بنگاهی راهکار به‌کارگیری ظرفیت بلااستفاده

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

بنگاه‌های کوچک و متوسط تولیدی را بررسی نمودند طبق این مطالعه عوامل سطح ملی و سطح بنگاه بر بلااستفاده ماندن ظرفیت تولیدی مؤثر هستند. باید هم‌زمان استراتژی‌های سطح ملی، بسترسازی و حمایت از توسعه شبکه‌های بین بنگاهی و استراتژی‌های ایجاد شبکه‌های بین بنگاهی اجرایی شوند؛ اما عوامل محیطی مانند قوانین و مقررات، عوامل اقتصادی، عوامل فرهنگی و عوامل سیاسی بر موفقیت استراتژی‌های حمایت از به‌کارگیری ظرفیت‌های بلااستفاده بسیار تأثیرگذارند. درخصوصتامین مالی موردی نیز نوذری پور و همکاران (۱۳۹۶)، مشارکت بخش عمومی-خصوصی در صنعت آب و فاضلاب در کشورهای در حال توسعه و شهنازی و همکاران (۱۳۹۶) ، "امکان پذیری استفاده از اوراق وقفی در تامین مالی پروژه های عمرانی شهرداری ها و بررسی آثار رفاهی آن در مقایسه با اخذ عوارض " را بررسی نمودند.

۴. روش تحقیق

این تحقیق از نوع پیمایشی و بررسی رابطه توصیفی می باشد. جامعه آماری پژوهش حاضر عبارت است از کارکنان از رده کارشناسی به بالای اداره کل صنعت، معدن و تجارت اصفهان که در این پژوهش به‌قدر کفایت نظرات جامعه موردبررسی و مطالعه قرار گرفته است. البته در انتخاب روش ها براساس معیارها قلمرو مکانی این تحقیق شامل سرمایه گذاران کشور و کارشناسان مالی، مدیران مالی شرکت ها نیز می باشد و در انتخاب روش های تامین مالی برای احیا ، جامعه تحقیق سرمایه گذاران و متخصصان مالی می باشند که از بین این گروه های متخصص بصورت تصادفی نمونه گیری و با استفاده از جدول کوکران در حد کفایت برآورد می شود. در این تحقیق با استفاده از پرسشنامه های دلفی و پرسشنامه های زوجی تحلیل سلسله مراتبی برای ذینفعان و متخصصان سرمایه گذاری؛ روش‌های احیای بنگاه‌های راکد استان اولویت‌بندی می‌گردد.

۴-۱. غربال معیار های روش تامین مالی

برای یافتن روشهای نوین تامین مالی مناسب جهت احیا واحدهای راکد و نیمه فعال استان اصفهان، با استفاده از روش دلفی فازی و نظریات ۱۰۵ نفر صاحبان صنایع راکد به بومی سازی و غربالگری معیار ها تامین مالی مطرح شده با استفاده از پرسشنامه بهره برده شده است که در جدول(۱) نتایج غربال سازی معیارهای روش های تامین مالی بـا توجه به حد آستانه ۰/۷ آورده شده است.

جدول ۱-غربال معیار های روش های تامین مالی مناسب با استفاده از روش دلفی فازی

ردیف	معیار	وزن	ردیف	معیار	وزن
۱*	نرخ بازده داخلی شرکت	۰/۷۲۱	۱۴*	امکان خرید تضمینی محصول	۰/۷۱۶

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

ردیف	معیار	وزن	ردیف	معیار	وزن
				حاصل از شرکت	
*۲	دوره بهره-برداری	۰/۷۳۷	*۱۵	درآمد خالص حاصل از بهره برداری شرکت	۰/۷۰۷
۳	تاخیر در پیشرفت فیزیکی شرکت قبل از تصمیم به مشارکت	۰/۴۵۰	*۱۶	هزینه تامین مالی شرکت	۰/۷۲۶
*۴	هزینه کل شرکت	۰/۷۴۳	*۱۷	انعطاف-پذیری قرارداد	۰/۷۲۸
*۵	درصد پیشرفت فیزیکی شرکت	۰/۷۱۶	۱۸	امکان نظارت موثر کارفرما بر شرکت	۰/۵۰۳
*۶	مشارکت دولت در فرایند بازسازی شرکت	۰/۷۱۰	۱۹	حضور درازمدت پیمانکار در کنار کارفرما در مرحله بهره-برداری	۰/۵۰۵
*۷	مشارکت دولت در بهره-برداری شرکت	۰/۷۲۷	۲۰	انتقال دانش فنی و آموزشی	۰/۵۰۳
۸	چگونگی تملک شرکت توسط بخش خصوصی	۰/۵۲۲	*۲۱	مدت زمان برآوری باقیمانده برای بهره-برداری از شرکت	۰/۷۱۸
*۹	وجود تقاضا برای محصول شرکت	۰/۷۳۰	*۲۲	مدیریت و مالکیت بخش خصوصی بر شرکت	۰/۷۱۱
۱۰	مدت قرارداد اجرا و بهره-برداری شرکت	۰/۴۸۷	*۲۳	ریسک روش تامین مالی،	۰/۷۱۷
۱۱	اعتبار هزینه شده برای تکمیل شرکت	۰/۵۰۳	۲۴	دسترسی به فناوری	۰/۵۳۶
۱۲	مقدار منابع مالی مورد نیاز احداث / تکمیل شرکت	۰/۵۲۰	*۲۵	موفقیت در برابر تحریم	۰/۷۴۳
۱۳	امکان ترهین طرح یا شرکت	۰/۴۹۵			

منبع: نتایج تحقیق

*ردیف های مشخصه معیار های غربال شده می باشند

در ادامه برای عملیاتی بودن تامین مالی واحدهای راکد ، روشهای نوین تامین مالی احیا واحدهای راکد استان اصفهان، با توجه به شرایط فعلی و تحریمی ایران و ساختار واحدهای راکد استان اصفهان، با استفاده از روش دلفی فازی و نظریات ۲۳۷ نفر متخصص تامین مالی و سرمایه

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

گذار به بررسی روش های ممکن تامین مالی با استفاده از پرسشنامه بهره برده شده است که در جدول (۲) نتایج غربال سازی روش های تامین مالی بـا توجه به حد آستانه ۰/۷ آورده شده است.

جدول ۲-غربال روش های تامین مالی مناسب با استفاده از روش دلفی فازی

ردیف	معیار	وزن	ردیف	معیار	وزن
*۱	ساخت، بهره‌برداری و انتقال (BOT)	۰/۷۶۰	*۱۷	مدیریت بهره برداری و نگهداری (O&M):	۰/۷۲۳
*۲	قرارداد ساخت و واگذاری (B.T)	۰/۷۴۴	*۱۸	تجهیز و بازسازی، بهره‌برداری و انتقال(ROT)	۰/۷۲۷
*۳	ساخت، انتقال، پرداخت اجاره به سرمایه‌گذار(BLT)	۰/۷۵۸	*۱۹	تجهیز و بازسازی، بهره‌برداری، پرداخت اجاره به دولت و انتقال (ROLT)	۰/۷۱۰
*۴	ساخت، بهره‌برداری، پرداخت اجاره به سرمایه‌پذیر و انتقال (BOLT)	۰/۷۱۵	۲۰	واگذاری امتیاز:(Concession)	۰/۷۴۰
*۵	قرارداد ساخت، اجاره و بهره برداری(B.L.O)	۰/۷۱۲	۲۱	مشارکت مدنی (سرمایه‌گذاری مشترک براساس قاعده آورده‌ها و تقسیم محصول به نسبت سهم‌الشرکه): (JC)	۰/۵۱۶
*۶	ساخت، مالکیت و بهره‌برداری (BOO)	۰/۷۳۳	*۲۲	بهره‌برداری و پرداخت اجاره به دولت (OL)	۰/۷۰۷
*۷	ساخت، تملک، بهره برداری و انتقال(BOOT)	۰/۷۰۵	*۲۳	تامین مالی، ساخت و بهره‌برداری توسط بخش غیردولتی به‌همراه حق استفاده از محصول شرکت)واگذاری امتیاز یا بیع متقابل(Buy Back)	۰/۷۰۷
*۸	ساخت، تملک ،بهره برداری و فروش(BOOS)	۰/۷۴۴	*۲۴	فروش طرح یا شرکت (اعم از نیمه‌تمام و تکمیل شده و آماده بهره‌برداری) به بخش غیردولتی با حفظ کاربری شرکت	۰/۷۲۱
*۹	تامین تجهیزات(EP)	۰/۷۳۵	۲۵	فاینانس	۰/۵۲۴
*۱۰	طراحی ، تامین تجهیزات، ساخت (EPC) یا(DB)	۰/۷۴۴	۲۶	ریفاینانس	۰/۴۹۳

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

ردیف	معیار	وزن	ردیف	معیار	وزن
*۱۱	قراردادهای تامین مالی- طراحی- تامین تجهیزات- ساخت(EPCF)	۰/۷۲۹	۲۷	یوزانس	۰/۵۳۴
*۱۲	قرارداد طراحی، ساخت، بهره برداری و نگهداری(D.B.O.M)	۰/۷۳۵	۲۸	اعتبار خرید	۰/۴۷۹
*۱۳	قراردادهای طراحی، ساخت، تأمین اعتبار و بهره برداری(D.B.F.O)	۰/۷۱۵	۲۹	وام‌های بانکی	۰/۵۳۳
*۱۴	قراردادهای نوسازی، مالکیت، راه اندازی و انتقال مالکیت (M.O.O.T)	۰/۷۰۱	۳۰	فروش سهام	۰/۵۱۲
۱۵	اجاره(Lease)	۰/۵۰۷	۳۱	اعتبار تجاری	۰/۵۰۸
*۱۶	تجهیز و بازسازی، مالکیت و بهره‌برداری:(ROO)	۰/۷۲۵	۳۲	اوراق مشارکت	۰/۵۲۵

منبع: نتایج تحقیق

*ردیف های مشخصه روش های غربال شده می باشند

۴-۲. مدل سازی مساله و تشکیل درخت سلسله مراتبی

در این بخش با توجه به مطالب فصول قبل و نتایج قسمت پیشین، مساله تحقیق به صورت مدل سلسله مراتبی جهت اولویت بندی روش های نوین تامین مالی احیا شرکت های راکد و نیمه فعال در استان اصفهان بصورت نمودار (۱) ترسیم می گردد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]



معیار ها گزینه‌های تصمیم

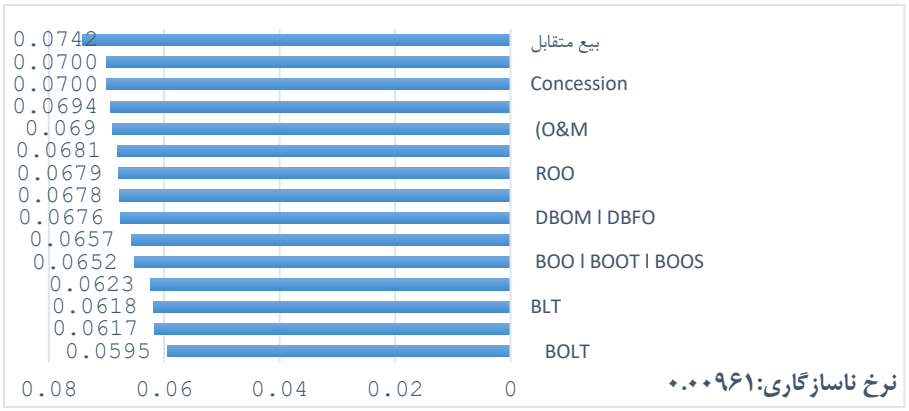
نمودار ۱- نمایش سلسله مراتبی مساله ی تصمیم گیری

۴-۳. رتبه بندی روش های تامین مالی احیا با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی

پس از مدل سازی سلسله مراتبی مساله تصمیم، باید عناصر هر سطح را نسبت به عنصر مربوطه به خود، در سطح بالاتر و به صورت دو به دو مقایسه و ارزش آنها را محاسبه کنیم. برای این امر همانطور که قبلاً گفته شد معیار های روش تامین مالی جهت احیا شرکت بصورت دو به دو توسط

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

جمعا ۱۰۵ نفر از ذینفعان جهت تعیین وزن برای دستیابی به اولویت بندی روش های نوین تامین مالی احیا شرکت ها در گروه بندی های متفاوت مقایسه گردیده و هم چنین روش های تامین مالی نیز بصورت دو به دو نسبت به هر ویژگی (معیار) توسط ۱۰۵ نفر کارشناسان و متخصصین تامین مالی جهت تعین وضعیت هر روش در مورد هر ویژگی نسبت به روش های دیگر مقایسه گردیدند بطور مثال با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی و نظر کارشناسان و متخصصان مالی به رتبه بندی جایگاه روش های تامین مالی جهت احیا شرکت از لحاظ اهمیت معیار و ویژگی نرخ بازده داخلی شرکت پرداخته شده است همان طور که در نمودار ۲ مشاهده می شود بر اساس خروجی نرم افزار Expert Choice نرخ بازده داخلی شرکت در روش های تامین مالی واگذاری امتیاز (Concession)،قراردادهای EP l EPC l EPCF وبیع متقابل دارای بالاترین رتبه و اهمیت و در روش های(BOLT) ، SELL و(BLT) دارای کمترین اهمیت و رجحان از نظر کارشناسان مالی می باشد، لازم به ذکر است که نرخ ناسازگاری کوچکتر از ۰/۱ می باشد لذا نتایج از اعتبار کافی برخوردارند.



نمودار ۲- رتبه بندی جایگاه نرخ بازده داخلی شرکت در میان روش های تامین مالی از نظر کارشناسان مالی

در ادامه نتیجه رتبه بندی روش های تامین مالی از لحاظ معیارهای منتخب به شرح جدول زیر مشخص شده است::

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

جدول (۳) روش های تامین دارای اولویت در هر یک از معیارهای تامین مالی از نظر کارشناسان متخصص تامین مالی

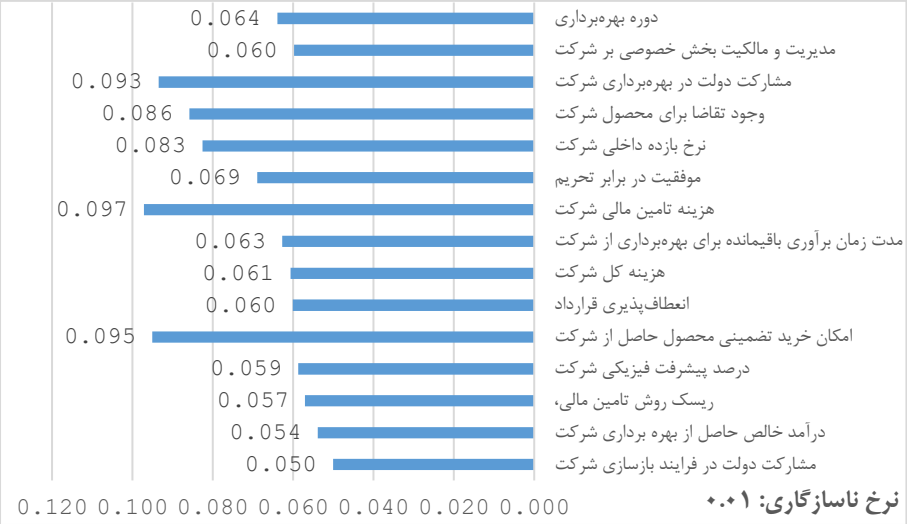
معیار	روش تامین مالی اولویت دار
نرخ بازده داخلی شرکت	واگذاری امتیاز(Concession) ،قراردادهای EP l EPC l EPCF و بیع متقابل
دوره بهره برداری	تامین مالی مدیریت بهره برداری و نگهداری(O&M) ،قراردادهای ROT l ROLT و (OL)
هزینه کل شرکت	بیع متقابل ، (Concession)، (BLT)
درصد پیشرفت فیزیکی	(O&M)، بیع متقابل، (OL)
مشارکت دولت در فرایند بازسازی	(OL) ، (M.O.O.T) و بیع متقابل
وجود تقاضا برای محصول شرکت	(OL) ، (M.O.O.T) و بیع متقابل
امکان خرید تضمینی محصول حاصل از شرکت	فروش طرح یا شرکت SELL ، قراردادهای ROTl ROLT و قراردادهای نوسازی، مالکیت، راه اندازی و انتقال مالکیت(M.O.O.T)
درآمد خالص حاصل از بهره برداری	(Concession)،قراردادهایEP l EPC l EPCF و بیع متقابل
هزینه تامین مالی شرکت	قراردادهای (M.O.O.T) ، بیع متقابل و قراردادهای DBOM l DBFO
انعطاف-پذیری قرارداد	قراردادهایBT l BOT ، (Concession)و قراردادهای (M.O.O.T)
مدت زمان برآوردی باقیمانده برای بهره-برداری	تامین مالی(Concession) ، قراردادهای EP l EPC l EPCF و (OL)
معیار نسبت بدهی ها به سرمایه مالکان شرکت	مدیریت و مالکیت بخش خصوصی بر شرکت در روش‌های تامین مالی (O&M)، قراردادهایBT l BOT و قراردادهای (M.O.O.T)
حفظ مدیریت و مالکیت بخش خصوصی	بیع متقابل، واگذاری امتیاز(Concession) و قراردادهای (M.O.O.T)
موفقیت در برابر تحریم	(OL) ، (ROO)و قراردادهای (M.O.O.T)

منبع: نتایج تحقیق

برای اولویت بندی روش ها ، معیارهای تامین مالی شرکت های راکد و نیمه فعال استان اصفهان با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی و نظر صاحبان صنایع راکد مشخص گردید ، همان طور که در نمودار (۴) مشاهده می شود بر اساس خروجی نرم افزار Expert Choice، هزینه تامین مالی و امکان خرید تضمینی محصول شرکت دارای بالاترین رتبه و اهمیت در میان ویژگی‌ها

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

و معیارهای روش‌های نوین تامین مالی شرکت های راکد و نیمه فعال استان اصفهان ، از نظر ذینفعان داشته است. لازم به ذکر است که نرخ ناسازگاری کوچکتر از ۰/۱ می باشد لذا نتایج از اعتبار کافی برخوردارند.

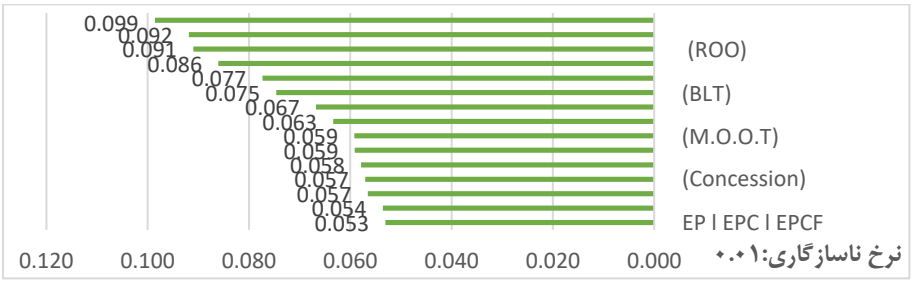


نمودار ۳- رتبه بندی معیار ها و ویژگی‌های روش‌های تامین مالی شرکت های راکد و نیمه فعال استان اصفهان از نظر سرمایه گذاران

۴-۴. رتبه بندی نهایی روش‌های نوین تامین مالی شرکت های راکد و نیمه فعال استان اصفهان

همان طور که در نمودار (۵) مشاهده می شود بر اساس خروجی نرم افزار Expert Choice و ضریب اهمیت معیارها در روش های مختلف تامین مالی، قراردادهای بیع متقابل، ساخت، بهره‌برداری، پرداخت اجاره به سرمایه‌پذیر و انتقال (BOLT) و تجهیز و بازسازی، مالکیت و بهره‌برداری (ROO، و دارای بالاترین رتبه را نسب به هدف کلی بدست آورده و به عنوان بهترین مدل نوین تامین مالی مشخص گردیده و روشهای قراردادهایEPCF l EPC l EP ، (OL) و SELL دارای کمترین رجحان و اولویت برای تامین مالی شرکت های راکد و نیمه فعال استان اصفهان می باشند و از آنجا که نرخ ناسازگاری کوچکتر از ۰/۱ می باشد لذا نتایج از اعتبار کافی برخوردارند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]



نمودار ۴- رتبه بندی روش‌های نوین تامین مالی شرکت های راکد و نیمه فعال استان اصفهان

۵. جمع بندی

با انجام روش دلفی فازی و اخذ نظر متخصصان معیارهای روش نوین تامین مالی، شرکت های راکد شامل مشارکت دولت در فرایند بازسازی شرکت، دوره بهره برداری، درصد پیشرفت فیزیکی شرکت، هزینه تامین مالی شرکت، مشارکت دولت در بهره-برداری شرکت، هزینه کل شرکت، نرخ بازده داخلی شرکت، درآمد خالص حاصل از بهره برداری شرکت، موفقیت در برابر تحریم، وجود تقاضا برای محصول شرکت، مدت زمان برآوردی باقیمانده برای بهره-برداری از شرکت، ریسک روش تامین مالی، انعطاف-پذیری قرارداد، امکان خرید تضمینی محصول حاصل از شرکت، مدیریت و مالکیت بخش خصوصی بر شرکت بود که از نظر صاحبان صنایع راکد اصفهان این معیارها اولویت بندی گردیدند و در نهایت معیارهای هزینه تامین مالی شرکت وخرید تضمینی دارای اولویت تصمیم برای انتخاب روش تامین مالی قرار گرفتند. از طرف دیگر براساس هر معیار تامین مالی، نیز روش های تامین مالی از نظر متخصصان تامین مالی اولویت بندی شدند که عمده روش انتخابی در اکثر معیارها ، روش بیع متقابل می باشد.

روش های تامین مالی براساس ضریب اهمیت معیارهای مختلف تامین مالی، نیز اولویت بندی شدند. براساس اولویتبندی معیارهای تامین مالی و اهمیت هر یک از معیارها در روش ها برای تامین مالی شرکت های راکد و نیمه فعال، روش های بیع متقابل ، ساخت، بهره‌برداری، پرداخت اجاره به سرمایه‌پذیر و انتقال(BOLT) و تجهیز و بازسازی، مالکیت و بهره‌برداری(ROO) به عنوان روش های اولویت دار هر دو گروه ذینفعان پیشنهاد می گردد. البته لازم به ذکر است که جمع بندی از روش های تامین مالی اولویت دار حاکی از آن است که حفظ مالیکت صاحبان صنایع راکد و امکان فروش محصولات آنها برای تعیین روش تامین مالی دارای اهمیت فراوان می باشد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

منابع

۱. اسلامی میلانی، پریسا و اسمعیلی، شاپور (۱۳۹۴)"مروری بر شیوه ها و روش های نوین تامین مالی پروژه ها"، مجموعه مقالات کنفرانس بین المللی توسعه نظام تامین مالی در ایران، ۵۰۴-۵۲۸.

۲. اشعریون قمی زاده، فرزانه و تاجمیر ریاحی، حامد (۱۳۹۳)" بررسی مقایسه ای روش تامین مالی پروژه های انرژس براساس تلفیق اوراق استصناع- قراردادBLT و اوراق استصناع مستقل"، *تحقیقات مالی* – اسلامی، سال سوم، شماره دوم (پیاپی ۶)، ۱۶۱-۱۹۰

۳. امامی میبدی، علی (۱۳۷۹)" اصول اندازه گیری کارایی و بهره وری"، موسسه مطالعات پژوهش‌های بازرگانی

۴. امیری، صبا ، نادری، نادر، محمدیفر، یوسف و رضایی، بیژن (۱۳۹۸)" طراحی و تدوین مدل بازاحیای بنگاه های صنعتی راکد (مورد مطالعه: استان کرمانشاه)"، *چشم انداز مدیریت صنعتی*، سال نهم، شماره ۳۶

۵. امیری، مجتبی، نیری، شهرزاد ، صفاری، مرجان و دلبری راغب، فاطمه(۱۳۹۲)"تبیین و اولویت بندی موانع فراروی خصوصی سازی و مشارکت بخش خصوصی در توسعهٔ ورزش"، *نشریه مدیریت ورزشی* ، شماره ۴، ۸۳-۱۰۶

۶. بهشتی سرشت، مصطفی، دهقان دهنوی، محمدعلی، مشایخی، علینقی و امیری، میثم (۱۴۰۰)"واکاوی استراتژی کاهش هزینه و دارایی در احیای مالی بنگاه‌ها با استفاده از نظریه رانت اقتصادی و مدل‌سازی دینامیک سیستم‌ها"، *فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار*، شماره چهل و هفتم، ۱۳۹

۷. پاشاپور، شیما، بزرگی امیری، علی و قادری، سید فرید(۱۳۹۷)" بهینه‌سازی عملکرد واحدهای صنعتی در شرایط بحران با در نظر گرفتن فاکتورهای برگشت‌پذیری اقتصادی: مطالعه موردی یک شرکت پتروشیمی"، *چشم‌انداز مدیریت صنعتی*، سال هشتم، شماره ۳۲

۸. تاری، فتح الله(۱۳۹۳)"تامین مالی خرد بنگاهها به شیوه قرض الحسنه"، *فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی*، شماره ۹، ۱۳۴-۱۱۱

۹. خلیلی ورنامخواستی، تهمینه ، حامدی، محبوب ،مشتری دوست، تورج و میری، سید حسن(۱۳۹۴)"بررسی روش های تأمین مالی پروژه ها و طرح های نفت و گاز با اولویت میادین مشترک و ارائ هی راهکار بهینه (مطالعه ی موردی؛ شرکت نفت و گاز پارس)"، *ماهنامه ی علمی- ترویجی اکتشاف و تولید نفت و گاز*، شماره ۱۵۰

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

۱۰. دفتر اقتصادی(۱۳۹۸)"مطالعات اقتصادی الگوی راهبردی حمایت از تولید (فعالیت‌های نامولد رقیب تولید، برخی تجربه‌های جهانی و راهکارهای مقابله با آن در ایران)"، معاونت پژوهش‌های اقتصادی، مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، گزارش با شماره مسلسل: ۱۶۵۸۲.
۱۱. دفتر مطالعات اقتصادی(۱۳۹۹)"درباره جهش تولید: الگوی راهبردی حمایت از تولید در ایران"، معاونت پژوهش‌های اقتصادی مرکز پژوهش‌های مجلس، گزارش به شماره مسلسل: ۱۷۰۴۳
۱۲. ذریه محمدعلی، فائزه، ناهیدی امیرخیز، محمدرضا، پایتختی اسکوئی، علی و رنجپور ، رضا(۱۴۰۲)" تحلیل تاثیر ابزارهای تامین مالی اسلامی بر سیاست های پولی در ایران بر اساس قاعده تیلور:رویکرد کوانتایل"، *فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی*، شماره ۴۲، ۳۰۱-۲۷۳.
۱۳. زرندی، سعید و اکرم، سید سعید(۱۳۹۴)"روش های تامین منابع مالی"، نمایه شده در پرتال مشارکت عمومی خصوصی سازمان برنامه و بودجه به ادرس www.mporg.ir
۱۴. شعبانی جفرودی، ثریا، محمدی فرد، فاطمه سادات و آسایش، حمید(۱۳۹۲)" بهره وری ومدیریت ریسک عملیاتی"، کتب تخصصی دانشگاهی ایران، بروجرد.
۱۵. شهنازی، روح اله، مرزبان، حسین و مبزاخانی، معصومه(۱۳۹۶)" امکان پذیری استفاده از اوراق وقفی در تامین مالی پروژه-های عمرانی شهرداری ها و بررسی آثار رفاهی آن در مقایسه با اخذ عوارض(مطالعه موردی شهرشیراز)"، *فصلنامه جستارهای اقتصادی ایران*، سال ۱۲ شماره ۲۷، ۶۲-۳۵.
۱۶. صامتی، مجید، سامتی، مرتضی و اصغری مریم(۱۳۸۲)"اولویت های توسعه بخش صنعت استان اصفهان بر اساس روش و فرایند تحلیل سلسله مراتبی (AHP)"، *فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی*، شماره ۲۷.
۱۷. عزیزی، محمد و ملایجردی، مریم(۱۳۹۶)"روش های تامین مالی کارآفرینی اجتماعی"، *تحقیقات مالی*، شماره ۱، ۱۱۹-۱۳۸.
۱۸. عبادی، روح الله و گل محمدی، طیبه(۱۳۹۸)"بررسی ارتباط ساختار تامین مالی اقتصاد و بازار سرمایه"، *فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی*، شماره ۲۷، ۴۵-۲۷.
۱۹. غنی زاده ، بهرام وبارانی، زینب(۱۳۹۰)"روش های تامین مالی در بنگاه های اقتصادی"، *حسابدار رسمی*، شماره ۲۹، ۵۹-۶۹.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

۲۰. فدایی واحد، میثم و مایلی، محمدرضا (۱۳۹۳)"اولویت بندی عوامل مؤثر بر تأمین مالی در ایران با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی"، *فصلنامه سیاست های مالی و اقتصادی*، سال دوم، شماره ۶، ۱۴۱- ۱۶۰.

۲۱. نظری، محسن، حسنقلی پور ، طهمورث ، سلیمانی، غلامرضا و موسوی نقابی ، سیدمجتبی (۱۳۹۶)" توسعه شبکه‌های بین بنگاهی راهکار به‌کارگیری ظرفیت بلااستفاده بنگاه‌های کوچک و متوسط تولیدی: ارائه نظریه داده بنیاد"، *نشریه مدیریت بهره وری*، سال دهم، شماره پیاپی ۴۰، ۴۷-۷.

۲۲. نوری زاد، قاسم و رزمی، بهروز(۱۳۹۷)"تحلیل آسیب های واحدهای صنعتی به روش درخت خطا"، پانزدهمین کنفرانس بین المللی مهندسی صنایع،یزد

23. Brealey , Myers and Marcus(۲۰۰۱)"Fundamentals of corporate finance", United States: university of phoenix
24. Chen, Y. F. Drezner, Z., Ryan, J. K., Simchi-Levi, D. (۲۰۰۰). Quantifying the Bullwhip Effect in a Simple Supply Chain: The Impact of Forecasting, Lead Times and Information. Management Science, ۴۶, ۴۴۳-۴۳۶
25. Chen, Y. F., Drezner, Z., Ryan, J. K., Simchi-Levi, D. (۲۰۰۰). Quantifying the Bullwhip Effect in a Simple Supply Chain: The Impact of Forecasting, Lead Times and Information. Management Science, ۴۶, .۴۴۳-۴۳۶
26. Saunders and cornet (۲۰۰۸),financial institutions management, United States: McGraw−Hill
27. Shen-fa Wu, Xiao-ping Wei(۲۰۰۹), The rule and method of risk allocation in project finance, The ۶international Conference on Mining Science & Technology, school of management china university, China.
28. Sunita Panicker(۲۰۱۲)"Successful and Unsuccessful Revival Strategies of Indian Organisations A Case Survey", European Journal of Business and Management, Vol ۴, No.۱۵, p:۱۴۲،۱۴

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-10-31]