

ارائه الگوی ریسک در نهادهای مالی با تأکید بر شرکت های تأمین سرمایه

سارا سلطان دوست^۱، فرزین رضایی^{۲*}، حسین کاظمی^۳، کیومرث بیگلر^۴

^۱دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران
^۲دانشیار، گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران (عهده‌دار مکاتبات)
^۳استادیار، گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران
^۴استادیار، گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران
تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۷/۰۷ تاریخ پذیرش نهایی: ۱۴۰۳/۱۰/۲۷

چکیده

هدف از تحقیق ارائه الگوی ریسک در نهادهای مالی با تأکید بر شرکت‌های تأمین سرمایه بود. پژوهش حاضر از حیث هدف پژوهش کاربردی و از حیث روش، کیفی با رویکرد نظریه داده بنیاد بود. در این پژوهش زاویه‌بندی روش‌شناختی با استفاده از روش‌های مختلف گردآوری داده‌ها نظیر روش مطالعه کتابخانه‌ای و بررسی منابع و متون تخصصی و همچنین مصاحبه نیمه ساختاریافته رعایت گردید. بر اساس نمونه‌گیری هدفمند، ۱۴ نفر از نخبگان، خبرگان و مدیران شرکت‌های تأمین سرمایه در سال ۱۴۰۲ مورد مصاحبه قرار گرفتند. مصاحبه‌های انجام‌شده در نرم‌افزار ATLAS.TI کدگذاری شدند. بر اساس تحلیل داده بنیاد یک مدل با ۱۵۳ کد اولیه در ۲۸ مقوله محوری و در نهایت ۶ مقوله انتخابی اشتراک و کوربین مشخص شدند. شرایط علی دارای ۵ مقوله (عوامل ریسک اعتباری، عوامل ریسک نقدینگی، عوامل ریسک بازار، عوامل ریسک رقابتی و عوامل ریسک‌های عملیاتی)؛ راهبردها دارای ۸ مقوله (کمیت ریسک، مدیریت ریسک بازار، مدیریت ریسک سبد سهام، مدیریت ریسک اعتباری، مدیریت ریسک منابع انسانی، مدیریت ریسک سیستمی، مدیریت فناوری و مدیریت نظارتی)؛ پیامدها دارای ۵ مقوله (ارتقاء تجربه مشتری، پایداری رویه، انعطاف‌پذیری، صرفه‌جویی در هزینه و سود بهره‌وری و کیفیت اعتبار و نرخ‌های نکول)؛ شرایط زمینه‌ای دارای ۵ مقوله (شرایط مقرراتی، ساختار شرکت تأمین سرمایه، شرایط فرهنگی، تمایل سرمایه‌گذاران و شرایط مدیریتی) و در نهایت شرایط مداخله‌گر دارای ۵ مقوله (شوکه‌های سیاست پولی، رشد سریع فناوری و نوآوری، رشد بازیگران شرکت‌های تأمین سرمایه، نهادهای ناظر و توسعه مقررات و سیاست‌های حاکمیتی) هستند.

واژه‌های اصلی: مدیریت ریسک، نهادهای مالی، شرکت‌های تأمین سرمایه.

۱- مقدمه

حیاتی و پیچیده در مالیات است که بر میزان بازدهی و پایداری سرمایه‌گذاری‌ها تأثیر می‌گذارد. به‌طور عمده، بانک‌ها و سرمایه‌گذاران انتظار دارند که با افزایش سطح ریسک، سود بیشتری به دست آورند. اما تصمیم‌گیری در مورد سطح ریسک قابل‌قبول، چالشی پیچیده است و نیازمند تعادلی بین بازده مورد انتظار و میزان ریسک هست (رزبو و آقجوانو، ۲۰۲۳). [۳۵] بنابراین، تعیین میزان مناسب ریسک و مدیریت آن از اهمیت بسیاری برخوردار است. بانک‌های سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاران با برنامه‌ریزی دقیق و استفاده از ابزارهای ارزیابی ریسک، سعی در انجام سرمایه‌گذاری‌هایی دارند که به یک توازن مناسب میان بازده مورد انتظار و میزان ریسک منجر شوند (تامرادی و همکاران، ۱۴۰۲). [۱] [۹] به‌گونه‌ای که حاکمیت ریسک به حداقل رسانده شود و بهینه‌سازی سودآوری را فراهم آورند (زاجوسوا و همکاران، ۲۰۱۸). [۴۱] ویژگی‌های ریسک در صنعت بانکداری سرمایه‌گذاری به طرز

در زمینه مالی، ریسک به احتمال عدم دستیابی به نتایج یا بازدهی مورد انتظار از یک سرمایه‌گذاری اشاره دارد (ردی و همکاران، ۲۰۲۲)؛ اقبال و همکاران، ۲۰۲۴). [۲۰] [۳۴] این مفهوم به خطر احتمالی از دست دادن قسمت یا کلیت سرمایه‌گذاری اشاره دارد و برای ارزیابی ریسک، از روش‌های گوناگونی مانند مدل‌های کمی، آزمون استرس و تحلیل سناریو استفاده می‌شود (آلن و گاله، ۱۹۹۷)؛ کداریا و همکاران، ۲۰۲۳). [۷] [۲۵] بنابراین، داشتن درک صحیح از اصول و روش‌های اندازه‌گیری ریسک بسیار ضروری است تا بانکداری سرمایه‌گذاری بتواند ریسک‌ها را بهینه کرده و کنترل نماید. ریسک، در واقع یکی از جنبه‌های

¹ Reddy et al.
² Iqbal et al.
³ Allen and Gale
⁴ Kedarya et al.
*farzin.rezaei@iau.ac.ir

⁵ Rzaev & Aghajanova

⁶ Zachosova et al

چشمگیری از نهادهای سنتی وام‌دهنده متمایز است. به عبارت دیگر، بانکداری سرمایه‌گذاری معمولاً با میزان بالاتری از ریسک و نوسانات روبروست (های، ۲۰۲۲). [۱۷] روش‌های تأمین مالی در این حوزه باعث می‌شود که در دوره‌های رکود و بحران مالی، این صنعت نسبت به محدودیت‌های نقدینگی حساس‌تر عمل کند و ممکن است اعتماد سرمایه‌گذاران را به آن زیر سؤال ببرد، که به تبع آن، خطر ورشکستگی برای شرکت‌های این حوزه افزایش یابد (حسن و همکاران، ۲۰۲۴). [۱۸] این افزایش حساسیت در دوره‌های رکود و بحران مالی معمولاً ناشی از ویژگی‌های خاص بانکداری سرمایه‌گذاری است که باعث می‌شود این صنعت نسبت به نوسانات بازاری و تغییرات اقتصادی بسیار حساس باشد

(لئو و ژو، ۲۰۲۴). [۲۷] بانکداری سرمایه‌گذاری بیشتر به معاملات با اوراق بهادار، سرمایه‌گذاری‌های پیچیده و استفاده از سرمایه‌های بزرگ متکی است که در دوره‌های نوسانات شدید و نارسایی منابع مالی، ممکن است با مشکلات نقدینگی مواجه شود. این شرایط می‌تواند باعث کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران به استمرار و پایداری این نوع از بانکداری شود. با کاهش اعتماد سرمایه‌گذاران، فشار بر بانک‌های سرمایه‌گذاری بیشتر می‌شود و خطر ورشکستگی آن‌ها افزایش می‌یابد (آناند و گالتویک، ۲۰۰۶؛ استولبول و پارفنوف، ۲۰۲۳). [۱۰] [۳۸] بنابراین، مدیریت مؤثر ریسک‌های مالی و نقدینگی، درک دقیق از شرایط بازاری و اقتصادی و

Top of Form

است تا بتواند در برابر نوسانات بازاری و شرایط اقتصادی متغیر مقاومت و پایداری خود را حفظ کند (هوانگ، ۲۰۲۰). [۱۹] بانک‌های سرمایه‌گذاری با مجموعه‌ای از ریسک‌های گوناگون روبرو هستند که ممکن است بر عملکرد مالی و کلان آن‌ها تأثیر بگذارد (کافمن و همکاران، ۲۰۰۳). [۲۴] در این راستا، تحلیل و مدیریت ریسک‌ها در این نوع از بانکداری نقشی بسیار حیاتی در حفظ استحکام مالی این مؤسسات دارد (وجک و همکاران، ۲۰۱۸). [۴۰] مدیریت این ریسک‌ها برای شرکت‌های تأمین سرمایه بسیار حیاتی است؛ زیرا با کاهش این تهدیدات و جلوگیری از وقوع خسارات بزرگ، می‌توانند پایداری خود را حفظ کرده و عملکرد مثبتی داشته باشند (شودر، ۲۰۱۲). [۳۷] از این‌رو، استراتژی‌های مناسب مدیریتی و ارزیابی دقیق این ریسک‌ها از اهمیت ویژه‌ای برخوردارند تا به‌طور مؤثر و کارآمد این تهدیدات را کاهش داده و برای سازمان خود محیطی پایدار و امن فراهم کنند (ایوانو، ۲۰۲۱). [۲۲]

به‌طور کلی، تحلیل ریسک نقش مهمی در بانکداری سرمایه‌گذاری دارد، زیرا با شناسایی ریسک‌ها و فرصت‌های پتانسیلی، رهنمودی برای توسعه استراتژی‌های مدیریت ریسک مؤثر فراهم می‌کند. در این حوزه، کاهش ریسک به‌منظور حفاظت از مؤسسات مالی و مشتریان‌شان بسیار حائز اهمیت است. یک برنامه مدیریت ریسک مناسب، از مشتری و بانک

مقاومت و پایداری خود را حفظ کند (هوانگ، ۲۰۲۰). [۱۹] بانک‌های سرمایه‌گذاری با مجموعه‌ای از ریسک‌های گوناگون روبرو هستند که ممکن است بر عملکرد مالی و کلان آن‌ها تأثیر بگذارد (کافمن و همکاران، ۲۰۰۳). [۲۴] در این راستا، تحلیل و مدیریت ریسک‌ها در این نوع از بانکداری نقشی بسیار حیاتی در حفظ استحکام مالی این مؤسسات دارد (وجک و همکاران، ۲۰۱۸). [۴۰] مدیریت این ریسک‌ها برای شرکت‌های تأمین سرمایه بسیار حیاتی است؛ زیرا با کاهش این تهدیدات و جلوگیری از وقوع خسارات بزرگ، می‌توانند پایداری خود را حفظ کرده و عملکرد مثبتی داشته باشند (شودر، ۲۰۱۲). [۳۷] از این‌رو، استراتژی‌های مناسب مدیریتی و ارزیابی دقیق این ریسک‌ها از اهمیت ویژه‌ای برخوردارند تا به‌طور مؤثر و کارآمد این تهدیدات را کاهش داده و برای سازمان خود محیطی پایدار و امن فراهم کنند (ایوانو، ۲۰۲۱). [۲۲]

ریسک‌های موجود در شرکت‌های تأمین سرمایه، به دلیل وابستگی

11 Crowin et al.
12 Bowers and Miller
13 Anadu
14 Li
15 Gemici et al.
16 Goodhart & Schoenmaker
17 Papaioannou
18 Sun & Lu
19 Zhang

1 Hai
2 Hasan et al.
3 Liu & Xu
4 Anand & Galetovic
5 Stolbov & Parfenov
6 Huang
7 Kauffman et al.
8 Wójcik et al.
9 Schöder
10 Ivanov

شرکت‌های سرمایه‌گذاری یک زیرساخت مالی کلیدی برای اقتصاد اتحادیه اروپا است. بانک‌های سرمایه‌گذاری با دسترسی شرکت‌ها به بازارهای سرمایه و مشاوره مالی، از رشد آن‌ها و توسعه اقتصادی منطقه به‌طور کلی حمایت می‌کنند. علاوه بر این، در زمانی که یک ستون فقرات مالی قوی برای رقابت مؤثر در یک عرصه ژئوپلیتیکی تهاجمی فزاینده ضروری است، یک سیستم بانکداری سرمایه‌گذاری خوب در اتحادیه اروپا به‌وضوح نشان‌دهنده یک اولویت سیاسی بالا برای تنظیم‌کنندگان مالی و سیاست‌گذاران اروپایی است. با این وجود، به نظر می‌رسد که این ملاحظات ظاهراً آشکار با شواهدی که از مقایسه بین آخرین روندهای شرکت‌های سرمایه‌گذاری در اتحادیه اروپا و ایالات متحده به دست می‌آید، در تضاد است. شرکت‌های سرمایه‌گذاری، به‌عنوان واسطه‌های قدرتمند در بازار سرمایه، خدمات مالی گسترده‌ای ارائه می‌دهند. این خدمات شامل فعالیت‌های گوناگونی همچون کارگزاری، معامله‌گری، بازارگردانی، مشاوره، پذیره‌نویسی، تعهد پذیره‌نویسی، افزایش سرمایه، ادغام، و تملیک شرکت‌ها می‌شود. بانک‌های سرمایه‌گذاری به‌عنوان یک بخش از نظام بانکداری و دپارتمان بانکی، در سطح جهانی فعالیت می‌کنند (مرزبان و همکاران، ۱۳۹۹). [۲۹]

۲-۲- ریسک در شرکت‌های تأمین سرمایه

سه نوع اصلی ریسک در بانکداری سرمایه‌گذاری وجود دارد: ریسک بازار، ریسک اعتباری و ریسک عملیاتی (پان و همکاران، ۲۰۲۰). [۳۰]
این ریسک‌ها اصولاً شامل سه نوع اصلی هستند:

۱. ریسک اعتباری که به عدم توانایی مشتریان در پرداخت بدهی‌ها و وام‌ها اشاره دارد.

۲. ریسک بازار که وابسته به تغییرات نرخ بهره و قیمت‌ها است.

۳. ریسک عملیاتی که ناشی از خطاهای سیستمی، تغییرات در فرآیندها و نوسانات فناوری ایجاد می‌شود (آناند و گالتویک، ۲۰۰۶). [۱۱]

ریسک بازار ریسک زیان ناشی از نوسانات در بازارهای مالی است (سالاری و همکاران، ۱۴۰۲). [۳] [۳۶] ریسک اعتباری خطر زیان ناشی از ناتوانی وام‌گیرندگان در بازپرداخت بدهی یا تعهدات خود است. ریسک عملیاتی خطر خسارات ناشی از خرابی‌های عملیاتی داخلی یا رویدادهای خارجی مانند خرابی سیستم، تقلب یا بلایای طبیعی است. انواع دیگر ریسک‌هایی که بانک‌های سرمایه‌گذاری ممکن است با آن مواجه شوند عبارت‌اند از ریسک نقدینگی، ریسک قانونی، ریسک شهرت و ریسک سیستمی (ماماتزاکیس و برمپی، ۲۰۱۵؛ آکیوشی، ۲۰۱۹). [۶] [۲۸]
بر اساس تحقیقات انجام‌شده جباری و رستمخانی (۱۴۰۲) در پژوهشی با عنوان سهم ریسک سیستماتیک بانک‌ها و مؤسسات مالی غیر

سرمایه‌گذاری در برابر شوک‌های مالی محتمل حفاظت می‌کند، شامل ارزیابی و مدیریت ریسک‌های مرتبط با محصولات و سرمایه‌گذاری‌های مالی مختلف است. هدف اصلی این برنامه به حداقل رساندن احتمال زیان قابل توجهی است که ممکن است بر مشتری و بانک تأثیر منفی داشته باشد.

بانکداری سرمایه‌گذاری، با مبنایی پیچیده از سرمایه‌گذاری‌ها و تأمین منابع مالی، نسبت به تغییرات بازاری و شرایط اقتصادی حساس است. تحلیل ریسک در این حوزه یک ابزار بسیار حیاتی است که به مؤسسات مالی کمک می‌کند تا از ورود به خطرات بیشتر در معرض نقض ثبات مالی خود جلوگیری کنند. بانک‌های سرمایه‌گذاری تمایل دارند تا با مدیریت هوشمندانه ریسک، از طریق استفاده از مدل‌های تحلیل ریسک پیشرفته و بررسی دقیق داده‌های مالی، اقداماتی را اتخاذ کنند که باعث کاهش آسیب‌پذیری و زیان قابل توجه ناشی از شوک‌های مالی می‌شود. از این‌رو، این پژوهش نه‌تنها به تحلیل ریسک در شرکت‌های تأمین سرمایه می‌پردازد، بلکه سعی دارد الگوها و رویکردهای مدیریتی مؤثر در مقابله با ریسک‌های نوظهور و تغییرات سریع بازار را مورد بررسی قرار دهد. بنابراین بر اساس موارد بیان‌شده این پژوهش به دنبال پاسخی برای این سؤال است که ریسک در نهادهای مالی با تأکید بر شرکت‌های تأمین سرمایه چیست و از چه الگویی پیروی می‌کنند؟

۲- مبانی نظری و توسعه فرضیه‌ها

۲-۱- شرکت‌های تأمین سرمایه

¹ Pan et al.

² Anand & Galetovic

³ Mamatzakis & Bermpel

⁴ Akiyoshi

ترکیب‌های جایگزین از فعالیت‌ها از مجموعه وسیعی از فعالیت‌ها تنظیم می‌کنند. در همان بانک، بخش‌هایی که به چالش‌های خارجی پاسخ می‌دهند، عملکرد خود را حفظ می‌کنند، درحالی‌که بخش‌های انعطاف‌پذیر که به چالش‌های داخلی و خارجی پاسخ می‌دهند، تمایل به بازگشت دارند یا به افزایش قابل‌توجهی در سطوح عملکرد دست می‌یابند. [۳۳]

بنابراین بر اساس تحقیقات انجام‌شده وجود یک چارچوب ریسک‌پذیری در شرکت‌های تأمین سرمایه این امکان را فراهم می‌کند که تصمیمات تجاری در زمینه ریسک‌هایی که نسبت به ریسک‌پذیری هیئت‌مدیره یا مدیریت ارشد اتخاذ می‌شود، در نظر گرفته شوند.

بحث‌های مربوط به ریسک‌پذیری اغلب منجر به بحث‌های مرتبط مهم در مورد جهت‌گیری استراتژیک بانک و شایستگی‌های اصلی آن می‌شود. بانک‌ها اغلب یک گام به عقب برداشته‌اند و قبل از اینکه این اهداف را به ریسک‌پذیری‌شان مرتبط کنند، زمانی را صرف بیان استراتژی و اهداف تجاری خود کرده‌اند. قرار دادن یک بیانیه کتبی ریسک‌پذیری روی کاغذ چالش‌برانگیز است و معمولاً منجر به بیانیه‌ای در سطح بسیار بالایی می‌شود که اولویت‌های استراتژیک بانک را بیان می‌کند (اقبال و همکاران، ۱، ۲۰۱۹): [۲۱]

بیان کتبی سطح کل و انواع ریسکی که بانک برای دستیابی به اهداف تجاری خود می‌پذیرد یا از آن اجتناب می‌کند. این شامل معیارهای کمی است که نسبت سود، سرمایه، معیارهای ریسک، نقدینگی و سایر معیارهای مرتبط بیان شده است. همچنین باید شامل اظهارات کیفی برای پرداختن به شهرت و خطرات رفتاری و همچنین پولشویی و اقدامات غیراخلاقی باشد.

درنهایت می‌توان گفت یک ریسک‌پذیری واضح باید به‌اندازه کافی انعطاف‌پذیر باشد تا از دور شدن خطوط تجاری از استراتژی اصلی بانک جلوگیری کند و به بانک کمک کند تا در برنامه‌های استراتژیک خود باقی بماند. بااین‌حال، باید قادر به تکامل باشد تا منعکس‌کننده محیط‌های تجاری در حال تغییر و تصمیمات استراتژیک برای حرکت در مسیری جدید باشد (ایلیاشنکو و همکاران، ۲، ۲۰۲۰).

۳- سؤال پژوهش

سؤال پژوهش عبارت‌اند از:

الگوی مفهومی تأثیرگذاری ریسک در شرکت‌های تأمین سرمایه چگونه است؟

۴- روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از حیث هدف پژوهش کاربردی و از حیث روش،

بانکی در فرکانس‌ها (تجربه ایران) نشان دادند ریسک سیستمیک در دوره‌های گذشته شاخص ریسک نکول و نقدینگی بر روی ریسک سیستمیک تأثیر مثبت دارند. [۲۳] [۲] قشقائی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر شیوه‌های مدیریت ریسک بر عملکرد مالی بانک ملی (مطالعه موردی بانک ملی شهر آباد) نشان دادند که شاخص‌های مدیریت ریسک، شناسایی ریسک، نظارت بر ریسک عملکرد و نظارت بر ریسک رابطه مثبت و معناداری با عملکرد مالی بانک دارند. [۴] [۳۲] مرزبان و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی با عنوان بررسی عملکرد بانک‌های سرمایه‌گذاری در جهان و مقایسه آن با بانک‌های سرمایه‌گذاری در ایران در راستای توسعه تأمین مالی در بازار سرمایه نشان دادند این بانک‌های در حال حاضر یکی از مهم‌ترین نهادهای مالی در بازار بین‌المللی محسوب می‌شوند. [۵] ارائه پروژه‌های سرمایه‌گذاری مناسب باذوق و سلیقه سرمایه‌گذاران از نظر درجه ریسک و بازدهی مورد انتظار از مهم‌ترین وظایف این مؤسسات محسوب می‌شوند. وجود نهادهای تأمین مالی متخصص در امر ارزش‌گذاری در همین راستا در بازار سرمایه بسیار مهم به حساب می‌آیند. کدیرا و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی با عنوان محاسبه ریسک استراتژیک در مؤسسات مالی مشخص کردند تأثیر ریسک بر سود ممکن است در کوتاه‌مدت ناچیز باشد. بااین‌حال، ممکن است در میان‌مدت و بلندمدت بسیار قابل‌توجه باشد، با پتانسیل ایجاد زیان‌های مالی قابل‌توجه و آسیب رساندن به ثبات بانک. از این‌رو، مدیریت ریسک استراتژیک یک تلاش مهم است که باید طبق قوانین تعیین‌شده در چارچوب بازل II انجام شود. تجزیه و تحلیل ریسک استراتژیک یک شرکت تحقیقاتی ضروری است. کروز (۲۰۲۳) در پژوهشی با عنوان بانک‌های توسعه سرمایه‌گذاری چندجانبه به‌عنوان عوامل اتصال: بانک توسعه آسیایی و بانک سرمایه‌گذاری زیرساخت آسیا با تجزیه و تحلیل بانک توسعه آسیایی و بانک زیرساخت آسیایی. [۱۳] مقاله مذکور یک آژانس سه‌بعدی را ارائه می‌دهد: استراتژیک، توسعه‌ای و مالی. این با ماهیت چندلایه بانک‌ها مطابقت دارد که نشان‌دهنده کشورهای عضو گسترده‌تر و منافع کلیدی دولت است. آن‌ها در کنار نقش خود به‌عنوان بانک، به درک توسعه نیز کمک می‌کنند و علاوه بر آن منافع کلیدی سهامداران را نیز نمایندگی می‌کنند. بانک‌ها هم باید به‌عنوان گره‌های اتصال و هم به‌عنوان عوامل فعال در تحقق اتصال برای دیگران دیده شوند. ردی و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان مدیریت ریسک در بانکداری سرمایه‌گذاری نشان دادند مدیریت ریسک مالی یک تکنیک ضروری است که مسئولان مدیریت مالیه عمومی باید به اتخاذ آن ادامه دهند یا به‌طور کامل آن را کنار بگذارند. رامدانی و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان نوآوری مدل‌های کسب‌وکار در بانک‌های سرمایه‌گذاری: دیدگاه تاب‌آوری مشخص کردند بانک‌های سرمایه‌گذاری می‌توانند با تعدیل مدل‌های تجاری خود از طریق تغییرات مداوم فعالیت در پاسخ به چالش‌های داخلی و خارجی به انعطاف‌پذیری دست یابند. به‌طور خاص، بانک‌های سرمایه‌گذاری مدل‌های کسب‌وکار خود را از طریق به‌کارگیری

¹ Iqbal et al.

² Illiashenko et al.

۶. چگونه مؤلفه‌های ریسک در حوزه تأمین سرمایه‌ها بازخوردی روی عملکرد و سودآوری شرکت‌ها دارند؟
۷. آیا انواع مختلف سرمایه‌گذاری ممکن است به مؤلفه‌های ریسک مختلفی منجر شوند؟
۸. چه اقداماتی برای مدیریت ریسک در شرکت‌های تأمین سرمایه‌ها متداول است؟
۹. آیا اختلافات فرهنگی و سازمانی می‌توانند بر مدیریت ریسک در این نهادها تأثیر بگذارند؟
۱۰. چگونه می‌توان ارزش‌افزوده مدیریت ریسک را در حوزه تأمین سرمایه‌ها اندازه‌گیری کرد؟

۵- یافته‌های پژوهش

مشارکت کنندگان بخش میدانی شامل ۱۴ نفر از نخبگان زن و مرد با تحصیلات کارشناسی ارشد و بالاتر، با سابقه کار ۱۵ سال به بالا می‌باشند.

به‌منظور کدگذاری باز، تمامی مصاحبه‌ها در نرم‌افزار *Atlas.ti* وارد... بررسی‌های لازم انجام شده و کدهای موردنظر استخراج شدند. برچسب‌گذاری کدها با استناد به مصاحبه‌ها انجام شده است و محقق سعی کرده است تا حد ضرورت به بینش افراد نسبت به پاسخ‌داده‌شده پایبند باشد تا از هرگونه سوگیری احتمالی و ناخواسته تا حد امکان جلوگیری شود. محقق در تمام فرایندهای کدگذاری‌ها به حساسیت نظری که از اصول تحقیق نظریه‌پردازی داده بنیاد است پایبند بوده است و این کار را جهت غنای هرچه بیشتر تحقیق انجام داده است. در نگاره ۱ نمونه‌ای از کدگذاری مصاحبه‌های انجام‌شده مشخص شده است.

نگاره ۱: مصاحبه‌های کدگذاری شده

مصاحبه	کد
مهم‌ترین اثر این ریسک مرتبط با نکول ناشران اوراق است بطوریکه وقتی ناشری برای تأمین کپین‌های سود و یا تأمین وجه در سررسید اوراق با مشکل مواجه شود، شرکت‌های تأمین سرمایه به‌عنوان بازار گردان اوراق و فروشنده دست دوم اوراق متعهد به تأمین منابع برای سرمایه‌گذاران در اوراق می‌باشند و مهم‌ترین اثر این موضوع بر سودآوری احتمالاً هزینه فرصت منابع درگیر شرکت تأمین سرمایه و ریسک شهرت برای فروش‌های بعدی خواهد بود.	نکول ناشر
عدم تخصیص بهینه منابع/عدم نقدشوندگی دارایی‌ها/تصمیمات اشتباه در مدیریت هزینه‌ها	عدم تخصیص بهینه منابع
عدم تخصیص بهینه منابع/عدم نقدشوندگی دارایی‌ها/تصمیمات اشتباه در مدیریت هزینه‌ها	عدم نقدشوندگی دارایی‌ها

کیفی با روش نظریه داده بنیاد با رویکرد اشتراوس و کوربین (۱۹۹۸) بود. در این پژوهش زاویه‌بندی روش‌شناختی با استفاده از روش‌های مختلف گردآوری داده‌ها نظیر روش مطالعه کتابخانه‌ای و بررسی منابع و متون تخصصی و همچنین مصاحبه نیمه ساختاریافته رعایت گردید. زاویه‌بندی داده‌ای نیز که عبارت از کنترل سازگاری منابع داده‌ای متفاوت، در قالب همان روش است، نیز در این پژوهش موردتوجه پژوهشگران قرار گرفت و از بیش از یک منبع داده‌ای استفاده شد. مشارکت‌کنندگان بالقوه آن، کلیه صاحب‌نظران، خبرگان و اساتید دانشگاهی شرکت‌های تأمین سرمایه‌ای در سال ۱۴۰۲ بودند. روش نمونه‌گیری هدفمند بود و افرادی انتخاب شدند این گروه برای انجام بخش کیفی پژوهش انتخاب شدند و در فرایند مصاحبه شرکت کردند. برای تعیین نمونه‌های این پژوهش و تعیین این گروه از خبرگان از روش نمونه‌گیری هدفمند استفاده شد. در این پژوهش مآخذ اصلی داده‌ها مصاحبه بوده است به‌طوری‌که مصاحبه‌های ابتدایی به‌صورت اکتشافی و توصیفی بوده‌اند و به‌تدریج کدگذاری مصاحبه به مصاحبه داده‌های حاصل از تحلیل کیفی انجام می‌گردید و به‌وسیله روش مقایسه دائمی داده‌ها کدهای نظری از طریق کدگذاری باز پدیدار می‌گردید و به همین منوال کدگذاری‌های ۱۴ مصاحبه انجام گردید و مفاهیم و طبقات فرعی و اصلی ظهور یافت؛ لازم به ذکر است که متراکم و اشباع شدن طبقات محوری بر اساس نمونه‌گیری نظری انجام می‌گردید به‌طوری‌که با انجام مصاحبه با جامعه آماری پژوهش تا جایی ادامه می‌یافت که مفاهیم آن مقوله متراکم و غنی شود به‌عنوان مثال با ۸ مصاحبه اول که انجام گردید مقوله نوع تغییر متراکم شد در مقوله‌های دیگر مانند نتایج و پیامدها، داده‌ها کافی نبود به همین دلیل مصاحبه‌ها بر اساس نمونه‌گیری نظری ادامه پیدا کرد تا مقوله موردنظر اشباع شود. لازم به ذکر است که نمونه‌گیری نظری برای مصاحبه‌ها نه بر اساس تعداد مصاحبه‌شوندگان بلکه بر اساس میزان نقش آن‌ها در متراکم کردن مقوله‌ها انجام شده است. تا مصاحبه ۱۴ مصاحبه‌ها به اشباع نظری رسیدند. مدت‌زمان انجام مصاحبه بین ۳۰ تا ۵۰ دقیقه بود. برای تحلیل داده‌های کیفی پژوهش از طریق گراند تئوری در نرم‌افزار *ATLAS TI* استفاده شد. بر اساس سؤالات زیر از افراد انتخاب‌شده در نمونه کیفی مصاحبه انجام‌شده است:

۱. آیا می‌توانید مؤلفه‌های اصلی ریسک در حوزه تأمین سرمایه‌ها را شناسایی کنید؟
۲. چه عواملی می‌توانند به افزایش ریسک در فعالیت‌های شرکت‌های تأمین سرمایه‌ها منجر شوند؟
۳. در نظر شما، چه تدابیری باید اتخاذ شود تا مؤلفه‌های ریسک کاهش یابند؟
۴. آیا می‌توانید اصلی‌ترین چالش‌ها و مسائلی که در فرآیند مدیریت ریسک در حوزه تأمین سرمایه‌ها مواجه می‌شوید را بیان کنید؟
۵. چه ابزارها یا روش‌هایی برای ارزیابی و مدیریت ریسک در شرکت‌های تأمین سرمایه‌ها استفاده می‌شود؟

مقوله محوری	کد محوری	کدباز
		کفایت سرمایه، ریسک قوانین و مقررات، کلاهبرداری داخلی، کلاهبرداری خارجی، ریسک خرابی سیستم و ریسک تطبیقی

نگاره ۳: کدگذاری باز داده‌های کیفی (شرایط راهبردی)

مقوله محوری	کد محوری	کدباز
	کمیته ریسک	آنالیز ریسک، بررسی سناریوهای تاریخی و پیشبینی سناریوهای منفی (اقتصادی)، تحلیل حساسیت ریسک، تحلیل کلان داده بازار، شناسایی مفهوم ریسک، میزان احتمال وقوع ریسک، شدت زیان ریسک، شناسایی اشتباهی ریسک، تست استرس و تحلیل سناریو، محاسبه احتمال نکول (PD)
	مدیریت ریسک بازار	تنظیم ترکیب سبد درآمد ثابت متناسب با تحلیلهای و انتظارات از نرخ بهره و منحنی بازده و میزان بازده، تنوع بخشی به ترکیب سبد درآمد ثابت برحسب سررسید، بخش اقتصادی، صنعت، مشتریان و نوع ضمانتها، نمنخواه شناور و نرخ کارمزد شناور در قراردادهای بازار گردانی، امکان مذاکره یا تغییر نرخ تأمین مالی در تغییرات شدید نرخ بهره، تطابق سررسیدهای بدهیها و تعهدات با داراییها و مطالبات
	راهبردها	اضافه کردن بند وجه التزام (جریمه قانونی الزام آور) در قرارداد با بانکی یا ناشر تأمین مالی، استفاده کردن از رویکرد بازار گردانی مبتنی بر حراج، سرمایه‌گذاری در ابزارهای پولی و بانکی با نرخ شکست صفر
	مدیریت ریسک سبد سهام	مدیریت ترکیب دارائیه با هدف ایجاد تعادل بین سودآوری و ریسک سهام، ریبالانس سبدهای تحت مدیریت متناسب با افق زمانی سرمایه‌گذارها در هر سبد، تنوع بخشی به ترکیب سبدهای تحت مدیریت، استفاده از ابزارهای پوشش ریسک همانند قراردادهای اختیار معامله و استراتژی‌های معاملاتی، انجام آزمون بحران‌های حساسیت ریسک
	مدیریت ریسک اعتباری	بررسی بهروز وضعیت اعتباری مشتریان عمده تأثیرگذار، ناشرین اوراق طرف قرارداد و وثایق، پیروی از دستورالعمل مدیریت ریسک، اعتباری برای سرمایه‌گذاریهایی تحت تملک یا تحت مدیریت، تنوع بخشی به ترکیب مشتریان برحسب سررسید، بخش اقتصادی، صنعت، مشتریان و نوع ضمانتها،

کد	مصاحبه
تصمیمات اشتباه در مدیریت هزینه‌ها	عدم تخصیص بهینه منابع/عدم نقدشوندگی دارایی‌ها/ تصمیمات اشتباه در مدیریت هزینه‌ها
عدم تطابق دیرش اوراق با	عدم تطابق دیرش اوراق با واقعیت‌های اقتصادی/نوسانات نرخ بهره/ تغییرات در متغیرهای کلان اقتصادی/ ریزش شاخص بورس/ حداقل بازار انتظاری انتشار اوراق/ تمرکز در انتشار اوراق و عدم تنوع بخشی در انواع اوراق

در ادامه بر اساس ابعاد مدل داده بنیاد اشتراوس و کوربین (۱۹۹۸) دسته بندی کدهای شناسایی در نگاره‌های ۲ تا ۶ مشخص شده است.

نگاره ۲: کدگذاری باز داده‌های کیفی (شرایط علی)

مقوله محوری	کد محوری	کدباز
	عوامل ریسک اعتباری	نکول ناشر، عدم دریافت ضمانت کافی جهت ایفای تعهدات از سمت ناشر
	عوامل ریسک نقدینگی	عدم تخصیص بهینه منابع، عدم نقدشوندگی دارایی‌ها، تصمیمات اشتباه در مدیریت هزینه‌ها
شرایط علی	عوامل ریسک بازار	عدم تطابق دیرش اوراق با واقعیت‌های اقتصادی، شرایط جنگ‌های منطقه‌ای، تنش‌های تجاری، نوسانات نرخ بهره، تغییرات در متغیرهای کلان اقتصادی، ریزش شاخص بورس، حداقل بازده انتظاری انتشار اوراق و تمرکز در انتشار اوراق و عدم تنوع بخشی در انواع اوراق
	عوامل ریسک رقابت	عدم کسب سهم از بازار، تبلیغات منفی، نارضایتی مشتری، عدم برنامه ریزی در حوزه‌های برندینگ، نبود برنامه‌های توسعه‌ای
	عوامل ریسک‌های عملیاتی	ریسک منابع انسانی، ریسک فرآیند، ریسک فناوری اطلاعات، ریسک تبانی، ریسک نشت اطلاعات، ریسک یکپارچه نبودن اطلاعات، ریسک عوامل بیرونی، ریسک

مقوله محوری	کد محوری	کدباز
	در هزینه و سود بهره‌وری	ساده سازی فرآیندها، بهبود هزینه ریسک و بازگشت سرمایه (ROI)، بهبود مدیریت نسبت هزینه به درآمد و کاهش نوسانات و ریسک نزولی
	کیفیت اعتبار و نرخ‌های نکول	بهبود رتبه بندی اعتبار، بهبود احتمال نکول (PD) و نکول ضرر تحمیل شده (LGD) و اثربخشی اقدامات کاهش ریسک اعتباری و استانداردهای پذیره نویسی

نگاره ۵: کدگذاری باز داده‌های کیفی (شرایط زمینه‌ای)

مقوله محوری	کد محوری	کدباز	
شرایط زمینه‌ای	شرایط مقرراتی	وضعیت مقررات کشوری، وضعیت اجرایی قوانین بین‌المللی، الزامات بانکی و اجرایی مقررات، عدم حضور ایران در تجارت بین‌المللی، تحریم‌های سیاسی و اقتصادی و بی ثباتی سیاسی	
	شرایط ساختار شرکت تأمین سرمایه	مقیاس پذیری، استانداردهای معماری سازمان، همسویی و یکپارچگی در بانک، مدولار بودن، رویکردهای جذب سرمایه و زیرساخت‌های نوین	
	شرایط فرهنگی	فرهنگ ریسک در شرکت تأمین سرمایه، چالش‌های ارتباطی، وحدت رویه در شرکت تأمین سرمایه	
	شرایط تمایل سرمایه‌گذاران	سوگیری‌های اعتقادی، رفتار توده‌ای، سوگیری‌های تصمیم‌گیری و ویژگی‌های شخصیتی	
	شرایط مدیریتی	مدیریت اهرم بالای مالی، مدیریت هزینه‌های انطباقی، شیوه‌های ناکافی مدیریتی و دانش نامتناسب مدیریتی	

نگاره ۶: کدگذاری باز داده‌های کیفی (شرایط مداخله‌گر)

مقوله محوری	کد محوری	کدباز
شرایط مداخله‌گر	شوکهای سیاست پولی	تغییرات ناگهانی نرخ ارز، شوک سیاست مالی، تغییرات ناگهانی در نرخ رشد پول و شوک سیاست اعتباری
	رشد سریع فناوری و نوآوری	هوش مصنوعی، کانال‌های ارتباطی متنوع، بلاکچین، اینترنت اشیاء، مشاورین رباتیک و فرصت‌های محیطی رشد فناوری
	رشد بازیگران شرکت‌های تأمین سرمایه	رشد بازیگران بانکی، رشد بازیگران غیربانکی (شرکت‌های خدمات)، پیچیدگی شبکه بازیگران و شناخت و هماهنگی بازیگران

مقوله محوری	کد محوری	کدباز
مدیریت ریسک منابع انسانی		اتخاذ سیاستهای اعتباری متناسب با تحلیل کالن، وضعیت موجود سبد اعتباری و اشتباهای ریسک شرکت
		گردش نیروی کار، ایجاد انضباط و تناسب حضور غیاب کارکنان با عملیات شرکت، ریسک شهرت و ریسک اخلاقی نیروی انسانی، ریسک تطبیق در حوزه منابع انسانی، نوآوری و بهروزرسانی در مدیریت منابع انسانی، فرایند جذب و نگهداری کارا
مدیریت ریسک سیستمی		نجم آزمون‌های بحران در بخشهای فناوری اطلاعات، تفکیک بخش‌های مختلف در سامانه‌های حیاتی، محدودکردن دسترسی‌ها، بهروزرسانی مستمر سامانه‌ها و سیستم‌ها، جداسازی محیط‌های تست از محیط‌های عملیاتی
مدیریت فناوری		زیرساخت‌های امنیت سایبری، تجزیه و تحلیل پیش بینی کننده، پردازش زبان طبیعی، مدل‌های یادگیری ماشین، استفاده از فین تک، معاملات و نظارت خودکار
مدیریت نظارتی		ایجاد هیئت‌مدیره قوی، حسابرسی مستقل، تطبیق مقررات در شرکت تأمین سرمایه، برنامه‌های آموزشی نظارت ریسک، نظارت بر رویه ریسک، مدیریت گزارش دهی

نگاره ۴: کدگذاری باز داده‌های کیفی (پیامدها)

مقوله محوری	کد محوری	کدباز
پیامدها	ارتقاء تجربه مشتری	غنی سازی ارزش‌های پیشنهادی به مشتری، افزایش شهرت بانک در میان مشتریان، بازاریابی دهان به دهان مثبت، حفظ مشتری و جذب مشتری، تجربه برتر مشتری، بازخورد مثبت مشتریان، سرمایه‌گذاران، تنظیم کننده‌ها
	پایداری رویه	تعادل تقاضا و عرضه، کسب مزیت رقابتی پایدار و غیرقابل تقلید و سودآوری همه جانبه
	انعطاف‌پذیری	شناسایی و پاسخ به حوادث، جواب صحیح به تحولات بازار، اعتدال در انتظارات شرکت، تدام کسب‌وکار در شرایط متغیر و مدیریت تغییر کارا
	صرفه‌جویی	کاهش تلفات، بهبود تخصیص منابع و

داد یکی از یافته‌های مهم این پژوهش، ارتباط و تعامل بین عوامل ریسک مختلف است. های (۲۰۲۲) نشان داد که عوامل ریسک مذکور به صورت متقابل تأثیر می‌گذارند و تغییر در یک عامل می‌تواند تغییراتی را در سایر عوامل به همراه داشته باشد. ایوانو (۲۰۲۲)، نشان داد برای کاهش ریسک‌ها و مدیریت بهتر آن‌ها، نیاز به توجه به همبستگی و ارتباطات بین عوامل مختلف ریسک وجود دارد.

با توجه به الگوی ریسک در نهادهای مالی با تأکید بر شرکت‌های تأمین سرمایه، می‌توان به اهمیت ارتقاء تجربه مشتری، پایداری رویه‌ها، انعطاف‌پذیری، صرفه‌جویی در هزینه و سود بهره‌وری، و کیفیت اعتبار و نرخ‌های نکول در دستیابی به هدف‌های مدیریت ریسک اشاره کرد.

لیو و ژو (۲۰۲۴)، نشان دادند یکی از ارکان اصلی موفقیت شرکت‌های تأمین سرمایه، توجه به تجربه مشتریان است. ارتقاء تجربه مشتری در این نهادهای بهبود روابط با مشتریان، ارائه خدمات باکیفیت، پاسخگویی به نیازها و توقعات مشتریان، و ایجاد روابط بلندمدت با مشتریان را شامل می‌شود. رامادانی و همکاران (۲۰۲۲)، نتیجه گرفتند تأمین سرمایه‌ها باید تلاش کنند تا با بهبود تجربه مشتریان، رضایت آن‌ها را افزایش دهند و ارتباط مستحکمی با آن‌ها برقرار کنند که به عملکرد و پایداری این شرکت‌ها کمک می‌کند. بهبود صرفه‌جویی در هزینه و افزایش سود بهره‌وری، نقش مهمی در الگوی ریسک شرکت‌های تأمین سرمایه دارد. با بهینه‌سازی هزینه‌ها و افزایش بهره‌وری، این شرکت‌ها می‌توانند ریسک‌های مالی را کاهش دهند و عملکرد مالی بهتری داشته باشند. این شامل بهبود فرآیندها و رویه‌ها، کاهش هدر رفت منابع، استفاده از فناوری‌های نوین، و بهره‌گیری از مدل‌های پیشرفته مدیریت ریسک می‌شود.

بنابراین، در نتیجه می‌توان گفت که برای شرکت‌های تأمین سرمایه، ارتقاء تجربه مشتری، پایداری رویه‌ها، انعطاف‌پذیری، صرفه‌جویی در هزینه و سود بهره‌وری، و کیفیت اعتبار و نرخ‌های نکول عوامل حیاتی در مدیریت ریسک مالی هستند. این عوامل، اگر به‌درستی در نظر گرفته و بهبود یابند، می‌توانند به شرکت‌های تأمین سرمایه کمک کنند تا ریسک‌های مالی را به حداقل برسانند و عملکرد بهتری را دست یابند. با ارتقاء تجربه مشتری، شرکت‌های تأمین سرمایه می‌توانند مشتریان خود را جذب و نگه‌دارند و با افزایش سطح رضایت آن‌ها، ارتباط مستحکمی را برقرار کنند که موجب افزایش اعتماد و پایداری شرکت می‌شود. همچنین، صرفه‌جویی در هزینه و بهره‌وری مالی می‌تواند منجر به کاهش ریسک‌های مالی در شرکت‌های تأمین سرمایه شود. با بهینه‌سازی فرآیندها، کاهش هدر رفت منابع، بهره‌گیری از فناوری‌های نوین و مدل‌های پیشرفته مدیریت ریسک، شرکت‌ها قادر خواهند بود تا ریسک‌های مالی را مدیریت کرده و عملکرد مالی بهتری را ارائه دهند. بنابراین، برای شرکت‌های تأمین سرمایه، ارتقاء تجربه مشتری، پایداری رویه‌ها، انعطاف‌پذیری، صرفه‌جویی در هزینه و سود بهره‌وری، و کیفیت اعتبار و نرخ‌های نکول از اهمیت بالایی برخوردارند. این عوامل در کاهش

مقوله محوری	کد محوری	کدباز
نهادهای ناظر و توسعه مقررات		عدم قطعیت‌های جذب فناوری، رویه اداری دست و پا گیری، قوانین مبهم و غیرشفاف، سیاست‌های محدودیتی، سکوت و فعالانه و نبود رویه عادلانه و آزاد در تصمیم گیری بانک
سیاست‌های حاکمیتی		درجه باز بودن، دسترس پذیری و گزینش، میزان قلمرو استفاده از رویه‌های هماهنگ سازی، نگرش و سیاست‌های رهبران و عدم مدیریت رکودهای اقتصادی در جامعه

بعد از پایان تجزیه و تحلیل و سنجش داده‌های مختلف، مدل نهایی تحقیق در شکل ۱ ارائه شده است.

۶- بحث و نتیجه گیری

بر اساس تحلیل داده بنیاد یک مدل با ۱۵۳ کد اولیه در ۲۸ مقوله محوری و در نهایت ۶ مقوله انتخابی اشتراک و کوربین مشخص شدند. شرایط علی دارای ۵ مقوله (عوامل ریسک اعتباری، عوامل ریسک نقدینگی، عوامل ریسک بازار، عوامل ریسک رقابت و عوامل ریسک‌های عملیاتی)؛ راهبردها دارای ۹ مقوله (کمیت ریسک، مدیریت ریسک بازار، مدیریت ریسک سبد سهام، مدیریت ریسک اعتباری، مدیریت ریسک منابع انسانی، مدیریت ریسک سیستمی، مدیریت فناوری و مدیریت نظارتی)؛ پیامدها دارای ۵ مقوله (ارتقاء تجربه مشتری، پایداری رویه، انعطاف‌پذیری، صرفه‌جویی در هزینه و سود بهره‌وری و کیفیت اعتبار و نرخ‌های نکول)؛ شرایط زمینه‌ای دارای ۵ مقوله (شرایط مقرراتی، ساختار شرکت تأمین سرمایه، شرایط فرهنگی، تمایل سرمایه‌گذاران و شرایط مدیریتی) و در نهایت شرایط مداخله‌گر دارای ۵ مقوله (شوکه‌های سیاست پولی، رشد سریع فناوری و نوآوری، رشد بازیگران شرکت‌های تأمین سرمایه، نهادهای ناظر و توسعه مقررات، سیاست‌های حاکمیتی) هستند.

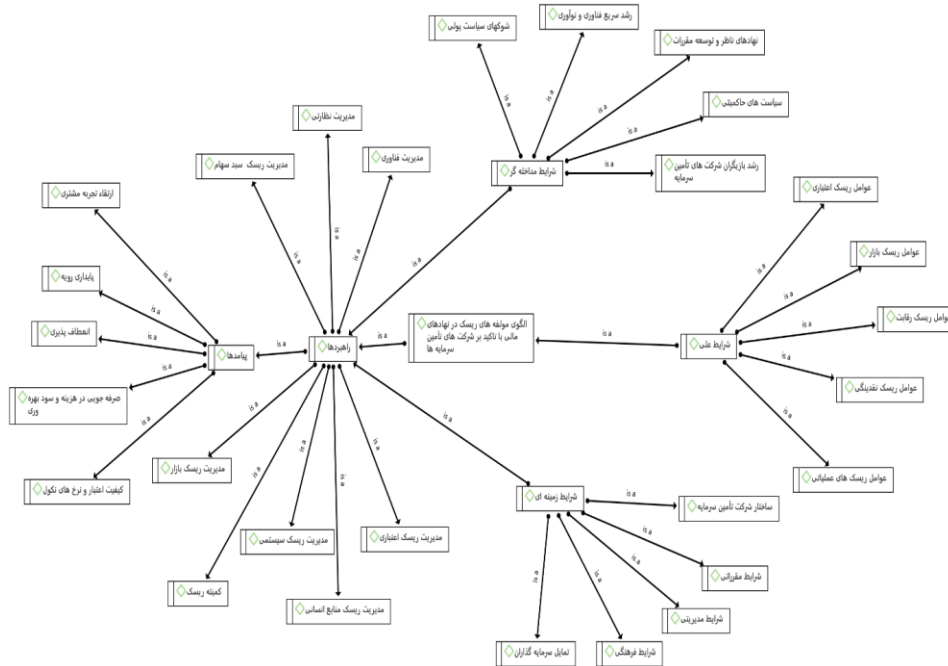
در نهادهای مالی، به‌ویژه شرکت‌های تأمین سرمایه، شناسایی و مدیریت مؤلفه‌های ریسک از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. این مؤلفه‌ها شامل ریسک‌های مختلفی مانند ریسک بازار، ریسک اعتباری، ریسک نقدینگی و ریسک عملیاتی می‌شود که هرکدام می‌تواند تأثیرات قابل توجهی بر عملکرد و ثبات مالی این نهادها داشته باشد. ارزیابی دقیق و شناسایی صحیح این ریسک‌ها به شرکت‌های تأمین سرمایه کمک می‌کند تا با اتخاذ راهبردهای مناسب و کارآمد، از وقوع بحران‌های مالی جلوگیری کرده و سطح اطمینان سرمایه‌گذاران را افزایش دهند.

از میان عوامل مختلفی که در شرکت‌های تأمین سرمایه‌ها موجود است، عواملی مانند نوسانات قیمت، عدم تعادل بین عرضه و تقاضا، عوامل ماکرو اقتصادی، عدم پایداری سیستم مالی، مدیریت ناکارآمد ریسک و عدم توازن در ساختار سرمایه‌گذاری برخی از عوامل اساسی ریسک هستند که باید به‌طور جدی مورد توجه قرار گیرند. کروز (۲۰۲۳)، نشان

کنترل داخلی، و تشویق به گزارش دهی صحیح و به موقع ریسکها باشد. در نهایت، برای ایجاد الگوی مدیریت ریسک مؤثر در شرکت‌های تأمین سرمایه‌ها، توجه به رویکردهای مدیریتی نوین و استفاده از فناوری‌های پیشرفته نیز ضروری است. این شامل استفاده از هوش مصنوعی و تحلیل داده‌ها برای پیش‌بینی ریسک‌ها، توسعه سیستم‌های اطلاعات مدیریتی پیشرفته، و ایجاد محیطی مناسب برای ارتباط و همکاری بین اعضای سازمان و سایر نهادهای مالی است. با اجرای این اقدامات، شرکت‌های تأمین سرمایه‌ها قادر خواهند بود ریسک‌های مالی را بهبود بخشیده و عملکرد خود را که تأثیر مستقیمی بر اعتماد سرمایه‌گذاران و مشتریان دارد، بهبود بخشند. همچنین، این الگو می‌تواند به‌عنوان راهنمایی برای سایر نهادهای مالی نیز استفاده شود تا در مدیریت ریسک‌های مالی خود بهبود و پیشرفت کنند.

ریسک‌های مالی، ارتقاء عملکرد و بهبود استحکام شرکت‌ها نقش مهمی ایفا می‌کنند.

بر اساس نتایج این پژوهش، استراتژی‌های مدیریت ریسک می‌تواند به‌عنوان راهکارهای مؤثری برای کاهش و کنترل ریسک در شرکت‌های تأمین سرمایه‌ها مورد استفاده قرار گیرد. این استراتژی‌ها شامل تنوع سازی سرمایه‌گذاری، استفاده از مدل‌های ریاضی و آماری، استفاده از ابزارهای مشتقه، تقویت نظام نظارتی و کنترل داخلی، و افزایش آگاهی درباره ریسک‌های مالی می‌باشند. با در نظر گرفتن این نتایج، می‌توان نتیجه گرفت که مدیریت ریسک در شرکت‌های تأمین سرمایه‌ها باید به‌عنوان یک عامل حیاتی در فعالیتهای آن‌ها در نظر گرفته شود. این شرکت‌ها باید استراتژی‌ها و سیاست‌های مناسبی را برای شناسایی، ارزیابی و کنترل ریسک‌ها اتخاذ کنند. همچنین، ایجاد یک فرهنگ‌سازمانی که از نگرش‌های پیشگیرانه و مدیریتی برخوردار باشد، اهمیت بسیاری در مدیریت ریسک دارد. این فرهنگ‌سازمانی باید شامل آموزش و آگاهی کارکنان درباره ریسک‌های مالی، تقویت نظام نظارتی و



شکل ۱: مدل داده بنیاد مولفه‌های ریسک در نهادهای مالی با تأکید بر شرکت‌های تأمین سرمایه‌ها (خروجی نرم‌افزار ATLAS.TI)

منابع و مأخذ

[۲] جباری، پوریا؛ رستمخانی، حسین. (۱۴۰۲). سهم ریسک سیستمیک بانک‌ها و مؤسسات مالی غیر بانکی در فرانکس‌ها (تجربه ایران). پایان نامه کارشناسی ارشد. موسسه آموزش عالی روزبه

[۳] سالاری، اردشیر؛ وکیلی فرد، حمید رضا؛ طالب‌نیا، قدرت‌الله. (۱۴۰۲). ارائه الگوی پیشنهادی جهت اندازه‌گیری ریسک اعتباری در بانک ملی ایران (با استفاده از شبکه عصبی

[۱] تامرادی، فاضل؛ بشیری منش، نازنین؛ کعب عمیر، احمد؛ عارف منش، زهره. (۱۴۰۲). ارائه مدل مؤلفه‌های مؤثر و پیامدهای مالی مدیریت ریسک شرکت: تحلیل سلسله مراتبی و تئوری راف توسعه یافته. پژوهش‌های تجربی حسابداری، ۱۳ (۳)، ۱۳۳-۱۴۶.

- banking networks in Asian equity capital markets. *Regional Studies*, 54 (2), 149-161
- [16] Goodhart, C. & Schoenmaker, D. (2016). The global investment banks are now all becoming American: does that matter for Europeans? *Journal of Financial Regulation*, 2(2), 163-181.
- [17] Hai, T. (2022). Development Of Investment Banking Model In Capital Market. *Journal of Positive School Psychology*, 6, 5856-5867.
- [18] Hasan, I. Peng, E. Waisman, M. (2024). The effect of bank organizational risk-management on the pricing of non-deposit debt. *J Financ Serv Res*.
- [19] Huong, D. (2020). Entrepreneurship: Risk Mitigation Strategy. *Journal Of Advanced Research In Dynamical And Control Systems*, 12(SP3), 991-998
- [20] Iqbal, J. & Vähämaa, S. (2019). Managerial risk-taking incentives and the systemic risk of financial institutions. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 53(4), 1229-1258.
- [21] Iqbal, J. Sohail, M.K. Irshad, A. (2024). Risk management disclosures and banks financial performance: evidence from emerging markets. *Risk Manag*, 26, 5.
- [22] Ivanov, K. (2021). Credit enhancement mechanism in loan securitization and its implication to systemic risk. *Review Of Financial Economics*. *John Wiley & Sons*, 40(4), 418-437
- [23] Jabbari, P. & Rostamkhani, H. (2023). the Share of Systemic Risk of Banks and Non-Banking Financial Institutions at Frequencies (The Experience of Iran). *Master's Thesis, Roozbeh Higher Education Institute*. (In Persian)
- [24] Kauffman, R. & Howcroft, B. (2003). Thought leadership in investment banking: The beginning of a new era. *J Financ Serv Mark* 7, 214-218.
- [25] Kedarya, T. Elalouf, A. & Cohen, R.S. (2023). Calculating Strategic Risk in Financial Institutions. *Glob J Flex Syst Manag*, 24, 361-
- [26] Li, L. (2022). Research on the transformation of commercial banks under the background of financial technology. *Modern business*, (07), 101-103
- [27] Liu, S. & Xu, J. (2024). Enterprise Risk Management, Risk-Taking, and Macroeconomic Implications: Evidence from Bank Mortgage Loan Management. *J Financ Serv Res*.
- [28] Mamatzakis, E. & Bermpei, T. (2015). The effect of corporate governance on the performance of US *Investment Banks*. 24 (2-3), 191-239.
- [29] Marzbān, H. Khājūy, Sh., & Kārvānī, R. (2019). Examining the Performance of Investment Banks Worldwide and comparing it with Investment Banks in Iran in the Development of Financial Provision in the Capital Market. *Economic Journal*, 9, 5-30 (In Persian)
- مصنوعی). پژوهش های تجربی حسابداری.
- [۴] قشقائی، زهره؛ دهقانپور، محمدرضا؛ محمودی، مرتضی. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر شیوه های مدیریت ریسک بر عملکرد مالی بانک ملی (مطالعه موردی بانک ملی شهر آباد). *پایان نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی امام جواد*.
- [۵] مرزبان، حسین؛ خواجوی، شکرالله؛ کاروانی، راضیه. (۱۳۹۹). بررسی عملکرد بانک های سرمایه گذاری در جهان و مقایسه آن با بانک های سرمایه گذاری در ایران در راستای توسعه تأمین مالی در بازار سرمایه. *مجله اقتصادی*، ۹: ۵-۳۰.
- [6] Akiyoshi, F. (2019). Effects of separating commercial and investment banking: Evidence from the dissolution of a joint venture investment bank. *Journal of Financial Economics*, 134, 703-714.
- [7] Allen, F. & Gale, D. (1997). Financial Markets, Intermediaries, and Intertemporal Smoothing. *Journal of Political Economy*, 105(3), 523-546
- [8] Anadu, K. Krttli, M. & McCabe, P. (2019). The Shift from Active to Passive Investing: Potential Risks to Financial Stability? *Finance and Economics Discussion Series (FEDS)*, 4, 23-39.
- [9] Tamoradi, F., Bashirimanes, N., Kaabomeir, A., & Arefmanesh, Z. (2023). Designing a Model of Effective Determinants and Financial Consequences of Enterprise Risk Management: Hierarchical Analysis and Developed Theory of Rough. *Empirical Research in Accounting*, 13(3), 133-164. (In Persian)
- [10] Anand, B.N. & Galetovic, A. (2006). Relationships, competition and the structure of investment banking markets. *The Journal of industrial Economics*, LIV (2), 151-199.
- [11] Anand, B.N. & Galetovic, A. (2006). Relationships, competition and the structure of investment banking markets. *The Journal of industrial Economics*, (2), 151-199.
- [12] Bowers, H. & Miller, R. (1990). Choice of Investment Banker and Shareholders' Wealth of Firms Involved in Acquisitions. *Financial Management*, 19(4), 34-44
- [13] Creutz, K. (2023). Multilateral Development Banks as Agents of Connectivity: the Asian Development Bank (ADB) and the Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB). *East Asia* 40, 335-356.
- [14] Crowin, S. Laracque, S. & Stegemoller, M. (2017). Investment banking relationships and analyst affiliation bias: The impact of the global settlement on sanctioned and non-sanctioned banks. *Journal of Financial Economics*, 124, 614-631.
- [15] Gemici, K. & Lai, K.P.Y. (2019). How global are investment banks? An analysis of investment

330-338.

- [30] Pan, X. Liu, J. & Xing, J. (2020). The causes and consequences of the Fed's unexpected interest rate cut. *The spectrum of problems in Finance*, 06, 46-47.
- [31] Papaioannou, G.J. (2002). Internet application in investment banking: Implications and Significance. *Journal of Financial Education*, 28, 56-69
- [32] Qashqaei, Z. Dehghanpour, M. Mahmoudi, M. (2021). Investigating the Impact of Risk Management Methods on the Financial Performance of Bank Melli (Case Study: Bank Melli Abadeh). *Master's Thesis, Imam Javad Higher Education Institute*. (In Persian)
- [33] Ramdani, B., Binsaif, A., Boukrami, E. (2022). Business models innovation in investment banks: a resilience perspective. *Asia Pac J Manag*, 39, 51-78.
- [34] Reddy, G. D. & Thaiyalnayaki, M. (2022). Risk management in investment banking. *International Journal of Health Sciences*, 6(S1), 12975-12988
- [35] Rzayev, R. & Aghajanov, J. (2023). Risk Management in Bank: Fuzzy Inference Based Process Model. In: Shahbazova, S.N., Abbasov, A.M., Kreinovich, V., Kacprzyk, J., Batyrshin, I.Z. (eds) Recent Developments and the New Directions of Research, Foundations, and Applications. *Studies in Fuzziness and Soft Computing, Springer, Cham*. 422.
- [36] Salari, A., Vakilifard, H., & talebnia, G. A. (2023). Providing a Model for Measurement of Credit Risk at Melli Bank of Iran. *Empirical Research in Accounting*. (In Persian)
- [37] Schöder, M. (2012). The role of investment banking for the German Economy: Final report for deutsche Bank AG, *Frankfurt/Main. Zew-Dokumentation*, 12-01.
- [38] Stolbov, M. & Parfenov, D. (2023). Credit risk linkages in the international banking network, 2000-2019. *Risk Manag* 25, 21
- [39] Sun, Z. & Lu. A. (2022). Environmental regulation, green Finance and environmental protection enterprise investment, China, *Financial Development Studies*, (1), 22-28).
- [40] Wójcik, D. Knight, E. Neill, P. Pazitka, V. (2018). Economic Geography of Investment Banking since 2008: The geography of shrinkage and shift. *Economic Geogrphy*, 13, 1-24.
- [41] Zachosova, N. Herasymenko, O. & Shevchenko, A. (2018). Risks and possibilities of the effect of financial inclusion on managing the financial security at the macro level. *Investment Management And Financial Innovations*, 15(4), 304-319.
- [42] Zhang, P. (2019). Research on the current situation and countermeasures of Investment Banking of Chinese commercial Banks. *Open Journal of Business and management*, 07 (01),