

مدلسازی ساختاری تفسیری ریسک در نهادهای مالی با تأکید بر شرکت‌های تأمین سرمایه

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

تاریخ نگارش: آبان ۱۴۰۳

چکیده

هدف تحقیق مدلسازی ساختاری تفسیری ریسک در نهادهای مالی با تأکید بر شرکت‌های تأمین سرمایه است. این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی، از لحاظ ماهیت اکتشافی است. مشارکت‌کنندگان در تحقیق را صاحب‌نظران شرکت‌ها تأمین سرمایه به تعداد ۱۴ نفر تشکیل می‌دادند که با استفاده از نمونه‌گیری هدفمند از نوع قضاوتی انتخاب شدند. به منظور شناسایی مولفه‌ها از روش دلفی در نرم افزار EXCEL استفاده شد. ۱۵ مولفه در تکنیک دلفی ارزیابی و تأیید شدند. شاخص کندال نیز ۰/۸۴۵ به دست آمد. ماتریس خودتعاملی ساختار یافته بین خبرگان توزیع و پاسخ‌ها جمع آوری شد. در پردازش اطلاعات از روش تحلیل اثرات متقابل ساختاری نرم‌افزار MICMAC استفاده شد. براساس نتایج به دست آمده ۱۵ معیار (کم‌ی ته ریسک، مدیریت ریسک بازار، مدیریت ریسک اعتباری، مدیریت ریسک سی‌سی‌ستمی، مدیریت نظارتی، عوامل ریسک اعتباری، عوامل ریسک نقدی‌نگی، عوامل ریسک بازار، عوامل ریسک‌های عملیاتی، انعطاف‌پذیری، کفایت اعتبار و نرخ‌های نکول، شرایط مقرراتی، شرایط مدیریتی، شوک‌های سی‌سی‌است پولی، سی‌سی‌است‌های حاکمیتی در ۶ سطح دسته‌بندی شدند. مدیریت ریسک در شرکت‌های تأمین سرمایه‌ها باید به‌عنوان یک عامل حیاتی در فعالیتهای آنها در نظر گرفته شود. این شرکت‌ها باید استراتژی‌ها و سی‌سی‌است‌های مناسبی را برای شناسایی، ارزیابی و کنترل ریسک‌ها اتخاذ کنند. 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.

واژگان کلیدی: مدیریت ریسک، نهادهای مالی، شرکت‌های تأمین سرمایه

۱. دانشجوی دکتری، گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران. (sara.soltandoost@gmail.com)

۲. دانشیار، گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران. (نویسنده مسئول). (farzin.rezaei@iau.ac.ir)

۳. استادیار، گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران. (kazemiho@yahoo.com)

۴. استادیار، گروه حسابداری، واحد قزوین، دانشگاه آزاد اسلامی، قزوین، ایران. (kumars.biglar@gmail.com)

مقدمه

ریسک در نهادهای مالی به عنوان یکی از چالش‌های اصلی در مدیریت مالی شناخته می‌شود. نهادهای مالی به‌طور مستقیم با دارایی‌ها و بدهی‌های مشتریان خود در ارتباط هستند و این ارتباط، آن‌ها را در معرض انواع ریسک‌ها قرار می‌دهد (ردی و همکاران؛ ۲۰۲۲؛ ۱۲۹۷۸؛ اقبال و همکاران؛ ۲۰۲۴: ۷). ریسک اعتباری، ریسک بازار، ریسک نقدی‌نگی و ریسک عملیاتی از جمله مهم‌ترین انواع ریسک‌هایی هستند که نهادهای مالی باید به‌دقت مدیریت کنند. نهادها باید با تحلیل دقیق و پیش‌بینی‌های منطقی، از بروز این ریسک‌ها جلوگیری کنند و در صورت وقوع، آثار آن‌ها را کاهش دهند (آلن و گاله؛ ۱۹۹۷؛ کداریا و همکاران؛ ۲۰۲۳).

مدیریت ریسک در نهادهای مالی شامل شناسایی، ارزیابی و اولویت‌بندی ریسک‌ها به‌منظور کاهش تأثیرات منفی آن‌ها است. به‌ویژه در نهادهایی مانند بانک‌ها و شرکت‌های بیمه، اتخاذ تدابیر مناسب برای مدیریت ریسک‌ها از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است هست (رزو و آقچونو؛ ۲۰۲۳). استفاده از مدل‌های کمی و کیفی، تحلیل‌های سناریویی و استرس‌تست‌ها می‌تواند به نهادهای مالی در شناخت نقاط ضعف و قوت خود کمک کند و به بهبود فرآیندهای تصمیم‌گیری و استراتژی‌های مدیریتی منجر شود. نهادهای مالی باید با قوانین و مقررات مرتبط با مدیریت ریسک نیز آشنا باشند (گودهارت و شونمارک؛ ۲۰۱۶). نظارت‌های دولتی و سازمان‌های ناظر بر بازار، به‌دنبال ایجاد محیطی امن و پایدار برای فعالیتهای مالی هستند (زاجوسوا و همکاران؛ ۲۰۱۸). عدم رعایت این قوانین می‌تواند عواقب جدی برای نهادهای مالی داشته باشد و اعتبار آن‌ها را به خطر بی‌اندازد. بنابراین، مدیریت ریسک نه تنها برای حفظ سلامت مالی نهادها، بلکه برای حفظ اعتماد عمومی و ثبات اقتصادی ضروری است (تامرادی و همکاران، ۱۴۰۲).

ریسک در نهادهای مالی، به‌ویژه در شرکت‌های تأمین سرمایه، موضوعی پیچیده و حیاتی است (های؛ ۲۰۲۲). این شرکت‌ها به‌عنوان واسطه‌های مالی، نقش مهمی در تأمین مالی پروژه‌ها و کسب‌وکارها ایفا می‌کنند و به‌همین دلیل در معرض انواع مختلف ریسک‌ها قرار دارند (حسن و همکاران؛ ۲۰۲۴). ریسک اعتباری، ریسک بازار، ریسک نقدی‌نگی، ریسک عملیاتی و ریسک قانونی از جمله ریسک‌های اصلی هستند که شرکت‌های

Reddy et al

Iqbal et al

Allen and Gale

Kedarya et al

Rzayev & Aghajanov

Goodhart & Schoenmaker

Zachosova et al

Hai

Hasan et al

تأمین سرمایه باید به دقت مدیریتی کنند (لئو و ژو، ۲۰۲۴). عدم شناسایی و مدیریتی صحیح این ریسک‌ها می‌تواند منجر به خسارات مالی قابل توجهی شود و حتی به ورشکستگی شرکت‌ها منجر گردد. ریسک اعتباری یکی از مهم‌ترین ریسک‌ها در شرکت‌های تأمین سرمایه است. این ریسک به احتمال عدم بازپرداخت وام‌ها و اعتباراتی که به مشتری‌ان اعطا می‌شود، مربوط می‌شود (هوانگ، ۲۰۲۰). به عنوان مثال، در صورت عدم توانایی مشتری‌ان در بازپرداخت وام‌ها، شرکت تأمین سرمایه ممکن است دچار زیان‌های مالی شود (جمیکی و همکاران، ۲۰۱۹). برای مدیریتی این ریسک، شرکت‌ها باید فرآیندهای ارزیابی اعتبار دقیقی و جامعی داشته باشند. استفاده از مدل‌های اعتبارسنجی و تحلیل‌های مالی برای پیش‌بینی توانایی پرداخت مشتری‌ان می‌تواند به کاهش این ریسک کمک کند (آنانند و گالتویک، ۲۰۰۶؛ استولبول و پارفنو، ۲۰۲۳).

ریسک بازار نیز یکی از چالش‌های اساسی برای شرکت‌های تأمین سرمایه است (کافمن و همکاران، ۲۰۰۳). نوسانات قیمتی دارایی‌ها، به‌ویژه در بازارهای مالی، می‌تواند تأثیر مستقیمی بر ارزش پرتفوی سرمایه‌گذاری این شرکت‌ها داشته باشد (وجک و همکاران، ۲۰۱۸). برای مثال، تغییرات ناگهانی در نرخ بهره یا نوسانات اقتصادی می‌تواند منجر به کاهش ارزش دارایی‌ها و در نتیجه زیان‌های مالی شود. به همین خاطر، شرکت‌های تأمین سرمایه باید از استراتژی‌های متنوعی برای مدیریتی ریسک بازار استفاده کنند، از جمله متنوع‌سازی سبد سرمایه‌گذاری و استفاده از ابزارهای مشتقه برای پوشش ریسک (شودر، ۲۰۱۲).

علاوه بر این، ریسک نقدینگی و ریسک عملیاتی نیز در شرکت‌های تأمین سرمایه اهمیت دارند (کروین و همکاران، ۲۰۱۷). ریسک نقدینگی به توانایی شرکت در تأمین مالی تعهدات مالی خود در زمان مناسب مربوط می‌شود (لی، ۲۰۲۱). شرکت‌ها باید مطمئن شوند که نقدینگی کافی برای پرداخت دیون خود دارند و این امر نیازمند مدیریتی دقیق جریان‌های نقدی و پیش‌بینی‌های مالی است (بورز و میلر، ۱۹۹۰؛ آنادو، ۲۰۱۹). ریسک عملیاتی نیز شامل خطرات ناشی از نقص‌های داخلی، خطاهای انسانی، یا مشکلات سیستم‌های فناوری اطلاعات است. برای کاهش این ریسک، شرکت‌های تأمین سرمایه باید فرآیندها و سیستم‌های مدیریتی خود را به دقت بررسی و بهبود دهند و برنامه‌های آموزشی برای کارکنان خود ایجاد کنند (ژانگ، ۲۰۱۹). مدیریتی ریسک در شرکت‌های تأمین سرمایه نه تنها برای حفظ سلامت مالی و اعتبار این نهادها ضروری است، بلکه به ایجاد اعتماد در بازارهای مالی نیز کمک می‌کند (پاپایانو، ۲۰۰۲؛ سان و لو، ۲۰۲۱).

با توجه به نقش حیاتی این شرکت‌ها در تأمین مالی پروژه‌ها و رشد اقتصادی، ضروری است که آنها استراتژی‌های مناسبی برای شناسایی، ارزیابی و مدیریتی ریسک‌ها در پیش بگیرند. این امر نه تنها به کاهش خطرات مالی کمک می‌کند، بلکه می‌تواند به بهبود عملکرد کلی شرکت و افزایش قابلیت رقابت آن در بازار نیز منجر شود.

مبانی نظری

Liu & Xu
Huong
Gemici et al
Anand & Galetovic
Stolbov & Parfenov
Kauffman et al
Wójcik et al
Schöder
Crowin et al
Li
Bowers and Miller
Anadu
Zhang
Papaioannou
Sun & Lu

شرکت‌های تأمین سرمایه

شرکت‌های تأمین سرمایه نهادهای مالی هستند که وظیفه تأمین مالی برای پروژه‌ها و کسب‌وکارها را بر عهده دارند. این شرکت‌ها به‌عنوان واسطه‌های مالی عمل کرده و با جمع‌آوری سرمایه از منابع مختلف، مانند سرمایه‌گذاران و بانک‌ها، به شرکت‌های دی‌گروام می‌دهند یا در پروژه‌های مختلف سرمایه‌گذاری می‌کنند. شرکت‌های تأمین سرمایه معمولاً به‌منظور تأمین مالی پروژه‌های بزرگ، مانند پروژه‌های عمرانی، صنعتی، و فناوری اطلاعات، فعالیت می‌کنند و نقش کلیدی در تأمین مالی زیرساخت‌ها و توسعه اقتصادی دارند (مرزبان و همکاران، ۱۳۹۹).

علاوه بر تأمین مالی، شرکت‌های تأمین سرمایه خدمات مشاوره‌ای نیز ارائه می‌دهند. این خدمات شامل مشاوره در زمینه تحلیل بازار، ارزیابی پروژه‌ها، و مدیریتی ریسک‌های مالی می‌شود. شرکت‌های تأمین سرمایه به مشتری‌ان خود کمک می‌کنند تا بهترین روش‌های تأمین مالی را شناسایی کرده و از خطرات مالی جلوگیری کنند. این شرکت‌ها به‌دلیل تخصص و تجربه خود در بازارهای مالی، می‌توانند به عنوان یک پل ارتباطی بین سرمایه‌گذاران و متقاضیان مالی عمل کرده و به تسهیل جریان سرمایه در اقتصاد کمک کنند (پان و همکاران، ۲۰۲۰).

ریسک در نهادهای مالی

ریسک در نهادهای مالی به احتمال وقوع زیان یا عدم دستیابی به نتایج مورد انتظار ناشی از عوامل مختلف اقتصادی، مالی و عملیاتی اشاره دارد (اقبال و همکاران، ۲۰۱۹). این ریسک‌ها می‌توانند به انواع مختلفی تقسیم شوند، از جمله ریسک اعتباری (احتمال عدم بازپرداخت وام‌ها)، ریسک بازار (نوسانات قیمتی دارایی‌ها)، ریسک نقدینگی (توانایی تأمین مالی تعهدات در زمان مناسب)، و ریسک عملیاتی (خطاهای داخلی یا نقص‌های سیستمی). هر یک از این ریسک‌ها می‌تواند تأثیرات جدی بر عملکرد مالی نهادهای مالی داشته باشد و در صورت عدم مدیریتی مناسب، منجر به خسارات قابل توجهی شود (آنانند و گالتویک، ۲۰۰۶).

مدیریتی ریسک در نهادهای مالی به فرآیند شناسایی، ارزیابی و کاهش این ریسک‌ها با استفاده از روش‌ها و ابزارهای مناسب اشاره دارد. این فرآیند شامل تحلیل‌های مالی، مدل‌سازی ریسک، و استرس‌تست‌ها می‌شود تا نهادها بتوانند نقاط ضعف و قوت خود را شناسایی کنند و استراتژی‌های مؤثری برای مدیریتی ریسک‌ها اتخاذ کنند. نهادهای مالی همچون بایدها با مقررات و قوانین مربوط به مدیریتی ریسک آشنا باشند تا از نظر قانونی در امنیت باقی بمانند و اعتماد مشتری‌ان و سرمایه‌گذاران را حفظ کنند (سالاری و همکاران، ۱۴۰۲). در نتیجه، مدیریتی ریسک نه تنها برای حفظ سلامت مالی نهادها ضروری است، بلکه به افزایش ثبات و اطمینان در بازارهای مالی نیز کمک می‌کند. بر اساس تحقیقات انجام‌شده جباری و رستمخانی (۱۴۰۲) در پژوهشی با عنوان سهم ریسک سیستماتیکی بانک‌ها و مؤسسات مالی غیری بانکی در فرکانس‌ها (تجربه ایران) نشان دادند ریسک سیستمیکی در دوره‌های گذشته شاخص ریسک نکول و نقدینگی بر روی ریسک سیستمیکی تأثیر مثبت دارند. قشقائی و همکاران (۱۴۰۰) در پژوهشی با عنوان بررسی تأثیر شری‌وه‌های مدیریتی ریسک بر عملکرد مالی بانک ملی (مطالعه موردی بانک ملی شهر آباد) نشان دادند که شاخص‌های مدیریتی ریسک، شناسایی ریسک، نظارت بر ریسک عملکرد و نظارت بر ریسک رابطه مثبت و معناداری با عملکرد مالی بانک دارند. 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. 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 می‌آید. حیدرئزاد و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی با عنوان رژیم حقوقی حاکم بر بازرسی در شرکت‌های تأمین سرمایه (مقاله علمی وزارت علوم) نشان دادند می‌بایست

نظام بازرسی حاکم بر شرکت‌های تجاری را بر اساس قواعد کلی شرکت‌های تجاری مندرج در قانون تجارت، لایحه اصلاحی و سایر قوانین و مقررات مربوطه به حقوق بازار سرمایه بررسی و مورد تحلیل قرار داد. نظر به تأثیرگذاری چشم‌گیر شرکت‌های تأمین سرمایه، به جهت نظارت بر این شرکت‌ها بر اساس قوانین موجود علاوه بر نظام بازرسی درونی مرسوم در شرکت‌های سهامی، مقرره‌های متعددی از سوی سازمان بورس مورد تصویب قرار گرفته است و در همین راستا، شرکت تأمین سرمایه موظف است گزارش‌های ادواری مختلفی را با موضوعات مشخص در موعد مقرر به سازمان ارسال نماید که در کنار این گزارش‌ها، سازمان بورس و اوراق بهادار نیز از طریق بازرسان خود بر فعالیتهای شرکت‌های تأمین سرمایه نظارت دارد. **فدرتیان کاشان و همکاران (۱۳۹۷)** در پژوهشی با عنوان طراحی نقشه استراتژی شرکت‌های تأمین سرمایه نشان دادند توجه به شرکت‌های تأمین سرمایه به عنوان یکی از مهم‌ترین نهادهای مالی جهت توسعه اقتصادی کشور بسیار حائز اهمیت می‌باشد. با توجه به گستردگی حجم فعالیت‌های این شرکت‌ها وجود یک انسجام و اتحاد درون سازمانی و طراحی نقشه استراتژی جهت رسیدن به استراتژی کل سازمان لازم است. بر اساس یک تحلیل ده هدفی که بیشترین اثرگذاری را از دید خبرگان به خود اختصاص دادند اهداف استراتژیک عبارت بودند از: رشد سودآوری کل شرکت، بهبود بازدهی نهایی سرمایه‌گذاری، رشد درآمد هر سهم شرکت، بهبود گردش دارایی‌ها، بهبود توانگری مالی، بهبود ساختار سرمایه، اتوماسیونی کردن فرایندهای شرکت، رشد سهم بازار شرکت (تعداد مشتریان)، نوآوری در خدمات و رشد سود حاصل از هر یک از خدمات شرکت.

کدیرا و همکاران (۲۰۲۳) در پژوهشی با عنوان محاسبه ریسک استراتژی‌ک در مؤسسات مالی مشخص کردند تأثیری ریسک بر سود ممکن است در کوتاه‌مدت ناچیز باشد. با این حال، ممکن است در میان‌مدت و بلندمدت بسیاری از قابل توجه باشد، با پتانسیل ایجاد زیان‌های مالی قابل توجه و آسیب رساندن به ثبات بانک. از این رو، مدیریتی ریسک استراتژی‌ک یک تلاش مهم است که باید طبق قوانین تعیین شده 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 به عنوان عوامل اتصال: بانک توسعه آسیایی و بانک سرمایه‌گذاری زیرساخت آسیا با تجزیه و تحلیل بانک توسعه آسیایی و بانک زیرساخت آسیایی. 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 به عنوان بانک، به درک توسعه‌نی‌ز کمک می‌کنند و علاوه بر آن منافع کلیدی سهامداران را نیز نمایندگی می‌کنند. بانک‌ها هم باید به عنوان گره‌های اتصال و هم به عنوان عوامل فعال در تحقق اتصال برای دی‌گران دیده شوند. ردی و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان مدیریتی ریسک در بانکداری سرمایه‌گذاری نشان دادند مدیریتی ریسک مالی یک تکنیک ضروری است که مسئولان مدیریتی مالی عمومی باید به اتخاذ آن ادامه دهند یا به طور کامل آن را کنار بگذارند. رامدانی و همکاران (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان نوآوری مدل‌های کسب و کار 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. به طور خاص، بانک‌های سرمایه‌گذاری مدل‌های کسب و کار خود را از طریق به کارگیری 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، در حالی که بخش‌های انعطاف‌پذیر که به چالش‌های داخلی و خارجی پاسخ می‌دهند، تمایل به بازگشت دارند یا به افزایش قابل توجهی در سطوح عملکرد دست می‌یابند. **میکلی (۲۰۲۱)** در پژوهشی با عنوان بانکداری سرمایه‌گذاری ارائه نمود بانکداری سرمایه‌گذاری هم از نظر اندازه و هم از نظر تأثیر افزایش یافته و بخش بسیاری از کل فعالیت‌های بانک‌ی را به خود اختصاص داده است. این فصل خدمات ارائه شده توسط بانک‌های سرمایه‌گذاری را مرور می‌کند، که از خدمات واسطه‌ای اولیه برای اتصال سرمایه‌گذاران به جویندگان سرمایه شروع می‌شود و به سایر فعالیت‌های پی‌چیده‌تر مانند وام دادن اوراق بهادار می‌پردازد.

بنابراین بر اساس تحقیقات انجام شده وجودی که چارچوب ریسک پذیری در شرکت های تأمین سرمایه این امکان را فراهم می کند که تصمیمات تجاری در زمینه ریسک هایی که نسبت به ریسک پذیری هیئت مدیره یا مدیریتی ارشد اتخاذ می شود، در نظر گرفته شوند.

روش شناسی

پژوهش حاضر از منظر فلسفی یک پژوهش تجربی مبتنی بر رویکرد قیاسی-استقرایی است. همچنین هدف این مطالعه ارائه مدل ریسک در نهادهای مالی با تأکید بر شرکت های تأمین سرمایه است بنابراین از منظر هدف یک مطالعه کاربردی-توسعه ای است. چون داده ها در این پژوهش بدون جهت گیری و دستکاری، گردآوری شده است بنابراین جمله مطالعات غیرآزمایشی (توصیفی) است که به شیوه پیمایشی-مقطعی انجام گردید.

این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی، از لحاظ ماهیت اکتشافی است که بر اساس روش آمیخته (کیفی و کمی) انجام شده است. در تهیه مؤلفه های مؤثر ریسک در نهادهای مالی با تأکید بر شرکت های تأمین سرمایه بر از روش مطالعات اسنادی و روش دلفی استفاده شده است. انتخاب نمونه، با روش نمونه گیری هدفمند از نوع قضاوتی بوده است. در جامعه مورد مطالعه این پژوهش مدیران شرکت های تأمین سرمایه بودند. تأمین سرمایه بانک ملت، تأمین سرمایه بانک مسکن، تأمین سرمایه لوتوس پارسیان، تأمین سرمایه سپهر و تأمین سرمایه کاردان از مهم ترین شرکت های شرکت کننده در شناسایی بودند. در تکمیل پرسشنامه ها همگی شرکت های تأمین سرمایه ایران یاری رسان بودند. ۱۴ نفر به عنوان مصاحبه شونده براساس روش هدفمند نمونه گیری در تحلیل کیفی شناسایی شدند. براساس اشباع نمونه گیری در نهایت ۱۴ نفر به صورت هدفمند مشخص شده است. از مدیران شرکت های تأمین سرمایه سؤال پرسیده شد. توصیف آماری مشخصات مشارکت کنندگان بخش میدانی در جدول ۱ ارائه شده است.

جدول ۱: ویژگی های جمعیت شناختی مصاحبه شوندگان (منبع یافته های پژوهش)

متغیر	طبقه	فراوانی	درصد فراوانی
جنسیت	زن	۶	۴۳٪
	مرد	۸	۵۷٪
تحصیلات	کارشناسی ارشد	۱۰	۷۱٪
	دکتری و بالاتر	۴	۲۹٪
سابقه کار	۱۵-۲۰	۵	۳۶٪
	۲۰-۲۵	۷	۵۰٪
	۲۵ و بالاتر	۲	۱۴٪
سن	۳۰-۴۰	۶	۴۳٪
	۴۰-۵۰	۶	۴۳٪
	۵۰ و بالاتر	۲	۱۴٪

در پردازش اطلاعات از روش تحلیل اثرات متقابل ساختاری در نرم افزار MICMAC استفاده شده است. نرم افزار MICMAC (میک مک) یک ابزار تحلیل آینده پژوهی است که برای بررسی روابط و تأثیرات متقابل بین متغیرها و عوامل مختلف در یک سیستم پیچیده به کار می رود. این نرم افزار از مدل های ماتریسی برای شبیه سازی و تحلیل نحوه تأثیرگذاری و وابستگی بین عوامل مختلف استفاده می کند و به کاربران کمک می کند تا روابط علت و معلولی بین آنها را شناسایی کنند. بیشتر در زمینه برنامه ریزی استراتژیک و تحلیل سناریوها به کار می رود و با طبقه بندی و مدل سازی سیستم ها، می تواند به شبیه سازی آینده ها و ارزیابی روندهای احتمالی در تصمیم گیری های استراتژیک کمک کند.

در نتیجه پایش متغیرها، ۱۵ مؤلفه بر مبنای مطالعات کتابخانه ای شناسایی و خوشه بندی شده است (جدول ۲).

جدول ۲: نمادگذاری مؤلفه ها (منبع یافته های پژوهش)

نماد	مؤلفه
D01	کمی ته ریسک

نماد	مؤلفه
D02	مدیریت ریسک بازار
D03	مدیریت ریسک اعتباری
D04	مدیریت ریسک سیستمی
D05	مدیریت نظارتی
D06	عوامل ریسک اعتباری
D07	عوامل ریسک نقدی‌نگی
D08	عوامل ریسک بازار
D09	عوامل ریسک‌های عملیاتی
D10	انعطاف پذیری
D11	کیفیت اعتبار و نرخ‌های نکول
D12	شرایط مقرراتی
D13	شرایط مدیریتی
D14	شوکه‌های سیستمی پولی
D15	سیاست‌های حاکمیتی

یافته‌ها

در این تحقیق از تکنیک دلفی برای ارزیابی و برازش ۱۵ مؤلفه شناسایی شده استفاده شده است. دیدگاه ۱۴ خبره پیرامون هر شاخص در جدول ۳ نمایش داده شده است:

جدول ۳: ارزیابی و غربال شاخص‌ها براساس دلفی (منبع یافته‌های پژوهش)

سؤالات	میانگین	میانه	مد	انحراف معیار	دامنه تغییرات	چارک اول	چارک دوم	چارک سوم	وضعیت
D01	۳/۱۶۲	۳	۴	۰/۹۹۸	۴	۳	۳	۴	تائید
D02	۳/۴۶۵	۴	۴	۰/۹۰۸	۴	۳	۴	۴	تائید
D03	۳/۶۵۱	۲	۲	۰/۴۸۲	۱	۲	۳	۳	تائید
D04	۴	۴	۴	۰	۰	۴	۴	۴	تائید
D05	۳/۳۰۲	۳	۳	۰/۵۹۹	۲	۳	۳	۴	تائید
D06	۳/۱۸۶	۳	۳	۰/۷۳۲	۲	۳	۳	۴	تائید
D07	۳/۶۲۷	۴	۴	۰/۶۵۵	۲	۳	۴	۴	تائید
D08	۳/۴۶۵	۴	۴	۰/۶۳۰	۲	۳	۴	۴	تائید
D09	۳/۲۵۵	۳	۳	۰/۶۵۸	۳	۳	۳	۴	تائید
D10	۳/۲۴۸	۳	۳	۰/۶۵۰	۲	۳	۳	۴	تائید
D11	۳/۷۴۴	۴	۴	۰/۵۳۸	۲	۴	۴	۴	تائید
D12	۴	۴	۴	۰	۰	۴	۴	۴	تائید
D13	۳/۷۵۴	۴	۴	۰/۵۲۰	۲	۴	۴	۴	تائید
D14	۳/۶۹۷	۴	۴	۰/۵۱۳	۲	۳	۴	۴	تائید
D15	۳/۷۶۷	۴	۴	۰/۴۲۷	۱	۴	۴	۴	تائید

برای محاسبه هماهنگی دیدگاه کارشناسان از ضریب توافقی کندال استفاده شده است.

جدول ۴: ضریب توافق کندال (منبع داده‌های پژوهش)

دلفی	ضریب کندال	درجه آزادی	مقدار معناداری
راند اول	۰/۸۴۵	۱۴	۰/۰۰۰

براساس نتایج جدول ۴ مقدار ضریب کندال در راند دوم تکنیک دلفی ۰/۸۴۵ بدست آمده که نشان می‌دهد وحدت نظر میان دیدگاه کارشناسان در حد متوسطی است. همچنین مقدار معناداری نیز ۰/۰۰۰ بدست آمده است که نشان می‌دهد با اطمینان ۹۵٪ می‌توان به نتایج بدست آمده اتکا کرد.

جهت تعیین ریسک در نهادهای مالی با تأکید بر شرکت‌های تأمین سرمایه از روش مدل‌سازی ساختاری تفسیری استفاده شده است. طراحی مدل ساختاری تفسیری (ISM) روشی است برای بررسی اثر هر یک از متغیرها بر روی متغیرهای دیگر؛ این طراحی رویکردی فراگیر برای سنجش ارتباط است و این طراحی برای توسعه چارچوب مدل به کار می‌رود تا اهداف کلی تحقیق امکان‌پذیر شود

برای طراحی مدل اولیه از روش مدل‌سازی ساختاری تفسیری استفاده شد. برای این منظور نخست ماتریس خودتعاملی ساختاری (SSIM) تشکیل گردید. روابط سازه‌های فراگیر با چهار نماد V (متغیر اثر ز تأثیر دارد)، A (متغیر اثر تأثیر ندارد)، X (رابطه دوسویه)، و O (عدم وجود رابطه) مشخص می‌شود. ماتریس خودتعاملی ساختاری در جدول ۵ ارائه شده است.

جدول ۵: ماتریس خودتعاملی ساختاری SSIM ریسک در شرکت‌های تأمین سرمایه (منبع یافته‌های پژوهش)

D15	D14	D13	D12	D11	D10	D09	D08	D07	D06	D05	D04	D03	D02	D01	SSIM
A	A	A	A	V	V	A	A	A	A	X	A	A	A		D01
A	A	A	A	V	V	A	A	A	A	V	X	X			D02
A	A	A	A	V	V	A	A	A	A	V	X				D03
A	A	A	A	V	V	A	A	A	A	V					D04
A	A	A	A	V	V	A	A	A	A						D05
V	V	V	V	V	V	V	X	X							D06
V	V	V	V	V	V	V	X								D07
V	V	V	V	V	V	V									D08
V	V	X	X	V	V										D09
A	A	A	A	X											D10
A	A	A	A												D11
V	V	X													D12
V	V														D13
X															D14
															D15

از تبدیلی ماتریس خودتعاملی ساختاری به یک ماتریس دو ارزشی صفر و یک، ماتریس دریافتی (RM) بدست می‌آید. در ماتریس دریافتی درایه‌های قطر اصلی برابر یک قرار می‌گیرد. همچنین برای اطمینان باید روابط ثانویه کنترل شود. به این معنا که اگر A منجر به B شود و B منجر به C شود در این صورت باید A منجر به C شود. یعنی اگر براساس روابط ثانویه باید اثرات مستقیم لحاظ شده باشد اما در عمل این اتفاق نیفتاده باشد باید جدول تصحیح شود و رابطه ثانویه را نیز در نظر گرفت. ماتریس دسترس‌ی نهایی در جدول ۶ ارائه شده است.

جدول ۶: ماتریس دست‌یابی نهایی ریسک در شرکت‌های تأمین سرمایه (منبع یافته‌های پژوهش)

D15	D14	D13	D12	D11	D10	D09	D08	D07	D06	D05	D04	D03	D02	D01	SSIM
۰	۰	۰	۰	۱	۱	۰	۰	۰	۰	۱	۰	۰	۰	۰	D01
۰	۰	۰	۰	۱	۱	۰	۰	۰	۰	۱	۱	۱	۰	۱	D02

۰	۰	۰	۰	۱	۱	۰	۰	۰	۰	۱	۱	۰	۱	۱	D03
۰	۰	۰	۰	۱	۱	۰	۰	۰	۰	۱	۰	۱	۱	۱	D04
۰	۰	۰	۰	۱	۱	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۱	D05
۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۰	۱	۱	۱	۱	۱	D06
۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۰	۱	۱	۱	۱	۱	۱	D07
۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۰	۱	۱	۱	۱	۱	۱	۱	D08
۱	۱	۱	۱	۱	۱	۰	۰	۰	۰	۱	۱	۱	۱	۱	D09
۰	۰	۰	۰	۱	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	D10
۰	۰	۰	۰	۰	۱	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	۰	D11
۱	۱	۱	۰	۱	۱	۱	۰	۰	۰	۱	۱	۱	۱	۱	D12
۱	۱	۰	۱	۱	۱	۱	۰	۰	۰	۱	۱	۱	۱	۱	D13
۱	۰	۰	۰	۱	۱	۰	۰	۰	۰	۱	۱	۱	۱	۱	D14
۰	۱	۰	۰	۱	۱	۰	۰	۰	۰	۱	۱	۱	۱	۱	D15

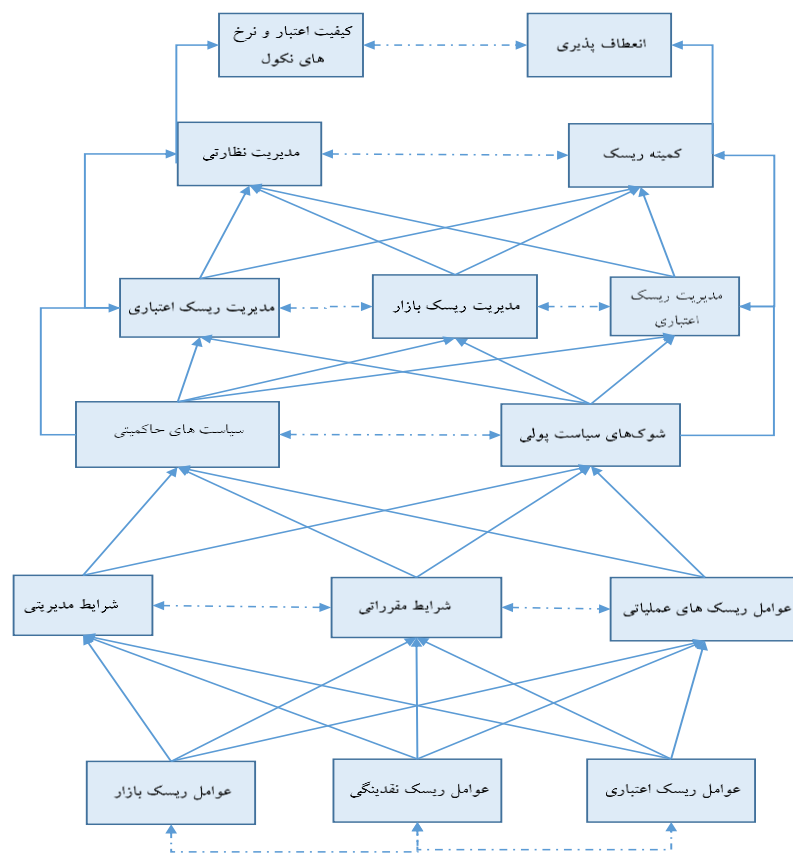
پس از تشکیل ماتریس دستیابی برای تعیین روابط و سطح بندی بای «مجموعه دستیابی» و «مجموعه پیش‌نیاز» شناسایی شود. برای متغیر مجموعه دستیابی (خروجی یا اثرگذاری‌ها) شامل متغیرهایی است که از طریق متغیر می‌توان به آنها رسید. مجموعه پیش‌نیاز (ورودی یا اثرپذیری‌ها) شامل متغیرهایی است که از طریق آنها می‌توان به رسید. مجموعه ورودی‌ها و خروجی‌ها برای تعیین سطح در جدول ۷ ارائه شده است. ستون خروجی بیانگر مولفه‌هایی است که در بالای سر مولفه در نمودار قرار خواهند گرفت به عنوان نمونه بالای D1 در نمودار D5، D10 و D11 قرار دارد. اشتراک همسطحی را نشان می‌دهد که D1 با D5 در یک سطح است. ورودی نیز مولفه‌هایی که قبل یا پایین‌تر از D1 در نمودار هستند را بیان می‌کند. به عبارتی D1-D2-D3-D4-D5-D6-D7-D8-D9-D12-D13-D14-D15 قبل از خود D1 در نمودار هستند. تنها نکته این است که باید D1 در تمامی ورودی، خروجی و اشتراک‌ها حضور داشته باشد. برای دیگر مولفه‌ها نیز همین‌طور است.

جدول ۷: مجموعه ورودی‌ها و خروجی‌ها برای تعیین سطح (منبع یافته‌های پژوهش)

سطح	اشتراک	ورودی: اثرپذیری	خروجی: اثرگذاری	
۴	D1-D5	D1-D2-D3-D4-D5-D6-D7-D8-D9-D12-D13-D14-D15	D1 -D5- D10-D11-	D01
۶	D2-D3-D4	D2-D3-D4-D6-D7-D8-D9-D12-D13-D14-D15	D1-D2-D3-D4-D5- D10-D11-	D02
۶	D2-D3-D4	D2-D3-D4-D6-D7-D8-D9-D12-D13-D14-D15	D1-D2-D3-D4-D5- D10-D11-	D03
۵	D2-D3-D4	D2-D3-D4-D6-D7-D8-D9-D12-D13-D14-D15	D1-D2-D3-D4-D5- D10-D11-	D04
۶	D1-D5	D1-D2-D3-D4-D5-D6-D7-D8-D9-D12-D13-D14-D15	D1 -D5- D10-D11-	D05
۵	D6-D7-D8	D6-D7-D8	D1-D2-D3-D4-D5-D6-D7-	D06

سطح	اشتراک	ورودی: اثرپذیری	خروجی: اثرگذاری	
			D8-D9-D10-D11-D12-D13-D14-D15	
۷	D6-D7-D8	D6-D7-D8	D1-D2-D3-D4-D5-D6-D7-D8-D9-D10-D11-D12-D13-D14-D15	D07
۲	D6-D7-D8	D6-D7-D8	D1-D2-D3-D4-D5-D6-D7-D8-D9-D10-D11-D12-D13-D14-D15	D08
۴	D9-D12-D13	D6-D7-D8-D9-D12-D13	D1-D2-D3-D4-D5- D9-D10-D11-D12-D13-D14-D15	D09
۷	D10-D11	D1-D2-D3-D4-D5-D6-D7-D8-D9-D10-D11-D12-D13-D14-D15	D10-D11-	D10
۷	D10-D11	D1-D2-D3-D4-D5-D6-D7-D8-D9-D10-D11-D12-D13-D14-D15	D10-D11-	D11
۳	D9-D12-D13	D6-D7-D8-D9-D12-D13	D1-D2-D3-D4-D5- D9-D10-D11-D12-D13-D14-D15	D12
۷	D9-D12-D13	D6-D7-D8-D9-D12-D13	D1-D2-D3-D4-D5- D9-D10-D11-D12-D13-D14-D15	D13
۴	D14-D15	D6-D7-D8-D9-D12-D13-D14-D15	D1-D2-D3-D4-D5- D10-D11-D14-D15	D14
۳	D14-D15	D6-D7-D8-D9-D12-D13-D14-D15	D1-D2-D3-D4-D5- D10-D11-D14-D15	D15

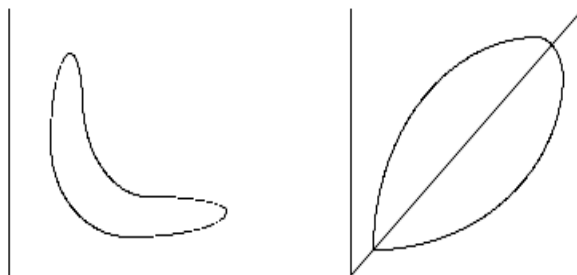
بنابراین متغیر D10-D11 متغیر سطح اول است. پس از شناسایی متغیر (های) سطح اول این متغیر (ها) حذف می‌شوند و مجموعه ورودی‌ها و خروجی‌ها بدون در نظر گرفتن متغیرهای سطح اول محاسبه می‌شود. مجموعه مشترک شناسایی و متغیرهای که اشتراک آنها برابر مجموعه ورودی‌ها باشد به عنوان متغیرهای سطح دوم انتخاب می‌شوند. متغیر D1-D5 متغیر سطح دوم است. متغیرهای D2-D3-D4 متغیرهای سطح سوم هستند. متغیرهای D14-D15 متغیرهای سطح چهارم هستند. متغیرهای D9-D12-D13 متغیرهای سطح پنجم هستند. متغیرهای D6-D7-D8 متغیرهای سطح ششم هستند. قدرت نفوذ-وابستگی متغیرهای مورد مطالعه در شکل ۱ ارائه شده است.



شکل ۱: مدل ریسک در شرکت های تأمین سرمایه (منبع یافته های پژوهش)

ارزیابی پلان تأثیرگذاری و تأثیرپذیری متغیرها

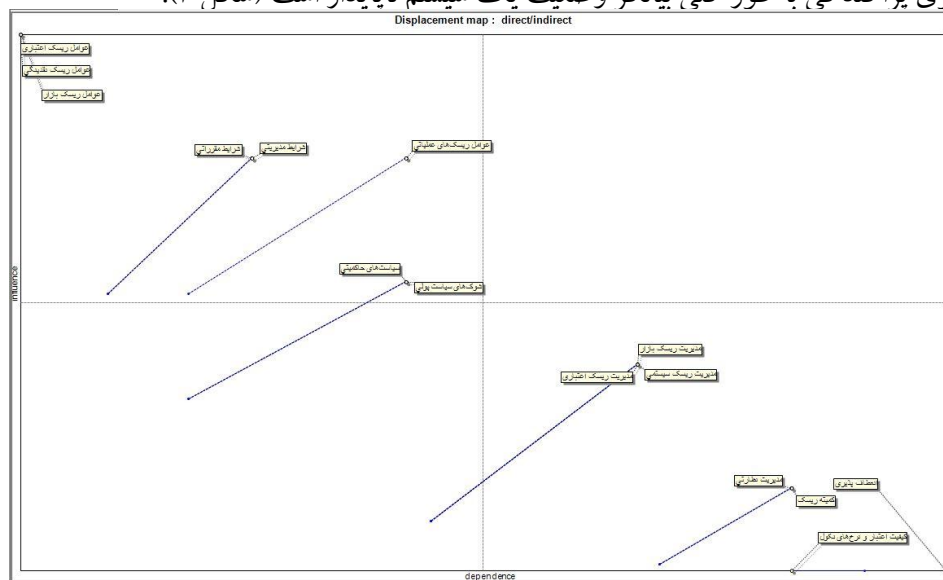
شیوه توزیع و پراکنش متغیرها در صفحه پراکنندگی حاکی از میزبان پای داری و یا ناپای داری سیستم است. در حوزه روش تحلیل اثرات متقابل / ساختاری با نرم افزار MICMAC در مجموع دو نوع از پراکنش تعریف شده است که به نام سیستم های پایدار و سیستم های ناپایدار معروف است. در مدل سیستم پایدار پراکنندگی متغیرها به صورت L است؛ در این مدل برخی متغیرها دارای اثرگذاری بالا و برخی دارای اثرپذیری بالا است. اما در سیستم های ناپایدار وضعیت پیچیده تر است؛ در این سیستم نیروهای مد نظر پی رامون محور قطری صفحه پراکنده است و در بیشتر مواقع حالت بی ثباتی از اثرگذاری و اثرپذیری دارد که شناسایی متغیرهای کلیدی را دشوار می سازد. آنچه از وضعیت صفحه پراکنندگی بی ثباتی های مؤثر بر آینده حسابداری می توان فهمید، وضعیت ناپای داری سیستم است. بی ثباتی متغیرها در اطراف محور قطری صفحه پراکنده اند. به غیری از چند مورد که نشان می دهند دارای تأثیرگذاری بالایی در سیستم هستند، بقیه متغیرها از وضعیت تقریباً مشابهی نسبت به یکدیگر برخوردارند (شکل های ۲ و ۳).



شکل ۲: سیستم ناپایدار

شکل ۳: سیستم پایدار

شکل شماره ۴، الگوی پراکندگی عوامل مؤثر بر ارتقای کیفی و کمی سود شرکت‌ها در آینده حسابداری مدیریت را نشان می‌دهد. این الگوی پراکندگی به طور کلی بیانگر وضعیت یک سیستم ناپایدار است (شکل ۴).

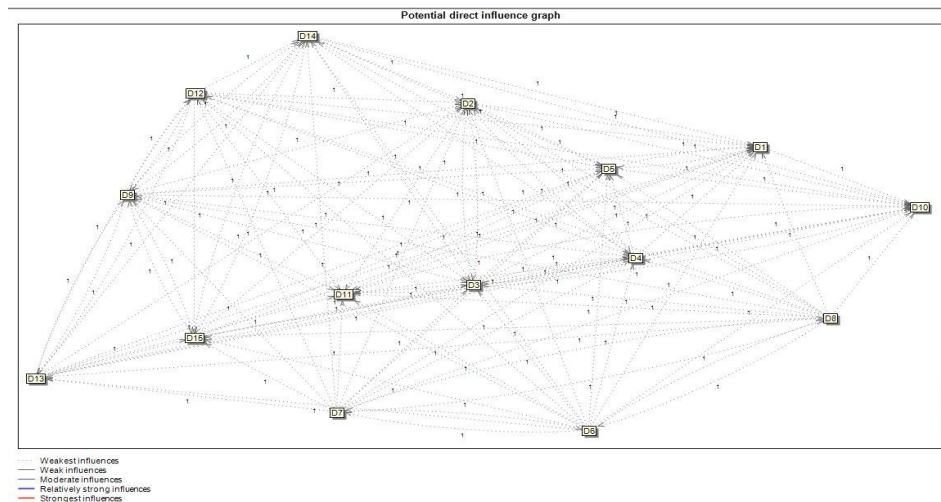


شکل ۳: الگوی پراکندگی عوامل مؤثر (منبع یافته‌های پژوهش)

دسته‌بندی عوامل مؤثر بر مدل

عوامل تعیین‌کننده یا تأثیرگذار: این عوامل بیشتر تأثیرگذار بوده و کم‌تر تأثیرپذیر می‌باشند. بنابراین سیستم بیشتر به این متغیرها بستگی دارد. این عوامل در قسمت شمال غربی نمودار نمایش داده می‌شوند. عوامل تأثیرگذار بحرانی‌ترین مؤلفه‌ها می‌باشند، زیرا که تغییرات سیستم وابسته به آن‌ها است و میزان کنترل بر این عوامل بسیار مهم است. از طرف دیگر، این عوامل، به‌عنوان متغیرهای ورودی سیستم نیز در نظر گرفته می‌شوند. از میان ۱۵ عامل بررسی شده در این تحقیق، چند شاخص به‌عنوان پیشران‌های اثرگذار بر آینده حسابداری مدیریت احصاء شده است. در این پژوهش متغیرهای که در این قسمت هستند شامل: عوامل ریسک اعتباری، عوامل ریسک نقدینگی و عوامل ریسک بازاری می‌باشند.

عوامل «تأثیرپذیر» یا به بیان بهتر پیشران‌های «نتیجه»: این عوامل در قسمت جنوب شرقی نمودار قرار دارند. آن‌ها تأثیرگذاری پایین و تأثیرپذیری بسیار بالایی دارند. این پژوهش عوامل انعطاف‌پذیری، کمی‌فی‌ت اعتبار، کمی‌ته‌ری‌سک و مدیریتی نظارتی می‌باشد. در این ناحیه قرار دارند. اشکال زیر نمایش گرافیکی پیشران‌های مؤثر بر ریسک در نهادهای سرمایه‌ای را نشان می‌دهد. در این شکل‌ها تأثیرات مستقیم و غیرمستقیم پیشران‌ها بر سایر پیشران‌های سیستم مشخص شده است. چگونگی تأثیرگذاری پیشران‌ها به‌صورت قوی‌ترین تأثیر، تأثیرات قوی، تأثیرات میانه، تأثیرات ضعیف و ضعیف‌ترین تأثیر است.



شکل ۴: دیاگرام تأثیرات مستقیم عوامل (قوی ترین تأثیر)

بحث و نتیجه گیری

الگوی مفهومی تأثیرگذاری ری سکه در شرکت های تأمین سرمایه به شناسایی و تحلیل انواع ری سکه ها و تأثیر آنها بر عملکرد و ثبات مالی این شرکت ها می پردازد. در این الگو، ری سکه های مختلف مورد بررسی قرار می گیرند که شامل ری سکه های مالی، اعتباری، عملیاتی، و قانونی هستند. ری سکه های مالی شامل نوسانات نرخ بهره، نوسانات بازار، و ری سکه نقدینگی است که می تواند تأثیرات قابل توجهی بر درآمد و سود شرکت داشته باشد. ری سکه های اعتباری به عدم پرداخت مشتریان و شرکت ها مربوط می شود که ممکن است باعث کاهش درآمد و سودآوری شود. ری سکه های عملیاتی شامل مشکلات داخلی و فناوری است که می تواند بر کارایی و اثربخشی عملیات تأثیر بگذارد. همچنین، تغییرات در قوانین و مقررات نیز می تواند به ری سکه های قانونی و مقرراتی منجر شود که بر فعالیتهای شرکت تأثیر می گذارد.

تجزیه و تحلیل تأثیر این ری سکه ها بر عملکرد شرکت های تأمین سرمایه ضروری است. این تحلیل شامل بررسی تأثیر ری سکه ها بر سودآوری، ثبات مالی، و اعتبار شرکت است. تأثیر ری سکه ها بر سودآوری شامل تحلیل چگونگی تأثیر نوسانات و ری سکه ها بر درآمد و سود شرکت است. از سوی دیگر، تأثیر ری سکه ها بر ثبات مالی به بررسی وضعیت مالی شرکت، نسبت های مالی و میزان سرمایه مربوط می شود. تأثیر ری سکه ها بر اعتبار و شهرت شرکت نیز به اعتبار و تصویری عمومی شرکت در بازار مرتبط است که می تواند بر جذب سرمایه گذاران و مشتریانی جدید تأثیر بگذارد.

مدیریت مؤثر ری سکه ها نیازمند استراتژی های مشخص و ابزارهای مناسب است. استراتژی های مدیریتی ری سکه شامل پوشش ری سکه، متنوع سازی سرمایه گذاری ها، و اجرای کنترل های داخلی هستند که به کاهش اثرات منفی ری سکه ها کمک می کنند. ابزارهای مدیریتی ری سکه شامل قراردادهای مشتقه، بی مه، و مدیریتی نقدینگی است که می تواند به بهبود وضعی مالی و کاهش تأثیر ری سکه ها کمک کند. اجرای این استراتژی ها و ابزارها باید به صورت مستمر و بر اساس تغییرات شرایط بازار و وضعی شرکت صورت گیرد. پایش و نظارت بر ری سکه ها از اهمیت ویژه ای برخوردار است و شامل پیاده سازی سیستم های نظارتی و ارائه گزارش های منظم است. سیستم های نظارتی برای شناسایی و تحلیل ری سکه ها به طور پیوسته مورد استفاده قرار می گیرند و گزارش های منظم به مدیریتی کمک می کنند تا وضعی ری سکه ها و تأثیر آنها بر عملکرد شرکت را به طور دقیق دنبال کنند. این فرآیندها به شرکت های تأمین سرمایه کمک می کنند تا استراتژی های مدیریتی ری سکه خود را بهبود بخشند و عملکرد مالی و عملیاتی خود را در شرایط مختلف حفظ کنند. از میان عوامل مختلف که در شرکت های تأمین سرمایه ها موجود است، عواملی مانند نوسانات قیمتی، عدم تعادل بین عرضه و تقاضا، عوامل ماکرو اقتصادی، عدم پایداری سیستم مالی، مدیریتی ناکارآمد ری سکه و عدم توازن در ساختار سرمایه گذاری برخی از عوامل

اساسی ری سکه هستند که بایده به طور جدی مورد توجه قرار گنیرند. کروز (۲۰۲۳)، نشان داد ی کی از ی افته های مهم این پژوهش، ارتباط و تعامل بین عوامل ری سکه مختلف است. های (۲۰۲۲) نشان داد که عوامل ری سکه مذکور به صورت متقابل تأثیر می گذارند و تغییر در ی ک عامل می تواند تغییراتی را در سایر عوامل به همراه داشته باشد. ایوانو (۲۰۲۲)، نشان داد برای کاهش ری سکه ها و مدیریت بهتر آن ها، نی از به توجه به همبستگی و ارتباطات بین عوامل مختلف ری سکه وجود دارد.

لئو و ژو (۲۰۲۴)، نشان دادند ی کی از ارکان اصلی موفقیت شرکت های تأمین سرمای ه، توجه به تجربه مشتری ان است. ارتقاء تجربه مشتری در این نهاده ها بهبود روابط با مشتری ان، ارائه خدمات با کیفیت، پاسخگویی به نی ازها و توقعات مشتری ان، و ای جاد روابط بلندمدت با مشتری ان را شامل می شود. رامادانی و همکاران (۲۰۲۲)، نتیجه گرفتند تأمین سرمای ه ها بایده تلاش کنند تا با بهبود تجربه مشتری ان، رضایت آن ها را افزایش دهند و ارتباط مستحکم ی با آن ها برقرار کنند که به عملکرد و پای داری این شرکت ها کمک می کند. بهبود صرفه جویی در هزین ه و افزایش سود بهره وری، نقش مهمی در الگوی ری سکه شرکت های تأمین سرمای ه دارد. با بهینه سازی هزین ه ها و افزایش بهره وری، این شرکت ها می توانند ری سکه های مالی را کاهش دهند و عملکرد مالی بهتری داشته باشند. این شامل بهبود فرآیندها و رویه ها، کاهش هدر رفت منابع، استفاده از فناوری های نوی ن، و بهره گیری از مدل های پی شرفته مدیریت ری سکه می شود.

بر اساس نتایج این پژوهش، استراتژی های مدیریت ری سکه می تواند به عنوان راهکارهای مؤثری برای کاهش و کنترل ری سکه در شرکت های تأمین سرمای ه ها مورد استفاده قرار گنیرد. این استراتژی ها شامل تنوع سازی سرمای ه گذاری، استفاده از مدل های ری اضی و آماری، استفاده از ابزارهای مشتقه، تقویت نظام نظارتی و کنترل داخلی، و افزایش آگاهی درباره ری سکه های مالی می باشند. با در نظر گرفتن این نتایج، می توان نتی جه گرفت که مدیریت ری سکه در شرکت های تأمین سرمای ه ها بایده به عنوان ی ک عامل حیاتی در فعالی ت های آن ها در نظر گرفته شود. این شرکت ها بایده استراتژی ها و سی است های مناسبی را برای شناسایی، ارزیابی و کنترل ری سکه ها اتخاذ کنند. همچنین، ای جاد ی ک فرهنگ سازمانی که از نگرش های پی شگی رانه و مدیریت ی برخوردار باشد، اهمیت بسیاری در مدیریت ری سکه دارد. این فرهنگ سازمانی بایده شامل آموزش و آگاهی کارکنان درباره ری سکه های مالی، تقویت نظام نظارتی و کنترل داخلی، و تشویق به گزارش دهی صحیح و به موقع ری سکه ها باشد.

در نهایت، برای ای جاد الگوی مدیریت ری سکه مؤثر در شرکت های تأمین سرمای ه ها، توجه به روی کردهای مدیریت نوی ن و استفاده از فناوری های پی شرفته نی ز ضروری است. این شامل استفاده از هوش مصنوعی و تحلیل داده ها برای پی ش بینی ری سکه ها، توسعه سیستم های اطلاعات مدیریت پی شرفته، و ای جاد محیطی مناسب برای ارتباط و همکاری بین اعضای سازمان و سایر نهادهای مالی است. با اجرای این اقدامات، شرکت های تأمین سرمای ه ها قادر خواهند بود ری سکه های مالی را بهبود بخشید و عملکرد خود را که تأثیر مستقی می بر اعتماد سرمای ه گذاران و مشتری ان دارد، بهبود بخشند. همچنین، این الگو می تواند به عنوان راهنمایی برای سایر نهادهای مالی نی ز استفاده شود تا در مدیریت ری سکه های مالی خود بهبود و پی شرفت کنند.

منابع

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

جباری، پوریا؛ رستمخانی، حسین. (۱۴۰۲). سهم ری سکه سی ستم ی ک بانک ها و مؤسسات مالی غیری بانک ی در فرکانس ها (تجربه ای ران). *پایان نامه کارشناسی ارشد. موسسه آموزش عالی روزبه*

حیدرنزاد، ولی الله؛ منشادی، حمید. (۱۳۹۸). رژی م حقوقی حاکم بر بازرسی در شرکت های تأمین سرمای ه (مقاله علمی وزارت علوم). *بورس اوراق بهادار*، ۴۷، ۱۲۸-۱۵۳.

سالاری، اردشیر؛ وکیلی فرد، حمید رضا؛ طالبنیا، قدرت الله. (۱۴۰۲). ارائه الگوی پیشنهادی جهت اندازه گیری ریسک اعتباری در بانک ملی ایران (با استفاده از شبکه عصبی مصنوعی). پژوهش‌های تجربی حسابداری.

قدرت‌یان کاشان، سید عبدالجابر؛ فرهادی‌ان، علی؛ محمودی، مرضی‌ه. (۱۳۹۷). طراحی نقشه استراتژی شرکت‌های تأمین سرمایه. چشم‌اندازمدیریت مالی، ۸(۲۳)، ۱۲۷-۱۵۱.

قشقائی، زهره؛ دهقانپور، محمدرضا؛ محمودی، مرتضی. (۱۴۰۰). بررسی تأثیر شیوه‌های مدیریتی ریسک بر عملکرد مالی بانک ملی (مطالعه موردی بانک ملی شهر آباد). پایان‌نامه کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی امام جواد.

مرزبان، حسین؛ خواجوی، شکرالله؛ کاروانی، راضیه. (۱۳۹۹). بررسی عملکرد بانک‌های سرمایه‌گذاری در جهان و مقایسه آن با بانک‌های سرمایه‌گذاری در ایران در راستای توسعه تأمین مالی در بازار سرمایه. مجله اقتصادی، ۹: ۳۰-۵.

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.

Allen, F. & Gale, D. (1997). Financial Markets, Intermediaries, and Intertemporal Smoothing. *Journal of Political Economy*, 105(3), 523-546

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.

Anand, B.N. & Galetovic, A. (2006). Relationships, competition and the structure of investment banking markets. *The Journal of industrial Economics*, (2), 151-199.

Bowers, H. & Miller, R. (1990). Choice of Investment Banker and Shareholders' Wealth of Firms Involved in Acquisitions. *Financial Management*, ۱۹(۴), ۳۴-۴۴

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.

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.

Gemici, K. & Lai, K.P.Y. (2019). How global are investment banks? An analysis of investment banking networks in Asian equity capital markets. *Regional Studies*, 54 (2), 149-161

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.

Hai, T. (2022). Development Of Investment Banking Model In Capital Market. *Journal of Positive School Psychology*, 6, 5856-5867.

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*.

Huong, D. (2020). Entrepreneurship: Risk Mitigation Strategy. *Journal Of Advanced Research In Dynamical And Control Systems*, 12(SP3), 991-998

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.

Iqbal, J. Sohail, M.K. Irshad, A. (2024). Risk management disclosures and banks financial performance: evidence from emerging markets. *Risk Manag*, 26, 5.

Ivanov, K. (2021). Credit enhancement mechanism in loan securitization and its implication to systemic risk. *Review Of Financial Economics*. *Review of Financial Economics*, John Wiley & Sons, 40(4), 418-437

Jabari, P. & Rostamkhani, H. (2023). The Contribution of Systemic Risk in Banks and Non-Banking Financial Institutions Across Frequencies (Iran's Experience). Master's Thesis, Roozbeh Higher Education Institute. [In Persian]

Kauffman, R. & Howcroft, B. (2003). Thought leadership in investment banking: The beginning of a new era. *J Financ Serv Mark* 7, 214–218.

Kedarya, T. Elalouf, A. & Cohen, R.S. (2023). Calculating Strategic Risk in Financial Institutions. *Glob J Flex Syst Manag*, 24, 361–372.

Li, L. (2022). Research on the transformation of commercial banks under the background of financial technology. *Modern business*, (07), 101-103

Liu, S. & Xu, J. (2024). Enterprise Risk Management, Risk-Taking, and Macroeconomic Implications: Evidence from Bank Mortgage Loan Management. *J Financ Serv Res*.

Mamatzakis, E. & Bermpei, T. (2015). The effect of corporate governance on the performance of US *Investment Banks*. 24 (2-3), 191-239.

Marzban, H., Khajavi, S., & Karvani, R., (2020). Analyzing the Performance of Investment Banks Globally and comparing it with Investment Banks in Iran for Capital Market *Financing Development*. *Economic Journal*, 9, 5-30. [In Persian]

Michail, N. (2021). Investment Banking. In: Money, Credit, and Crises. *Palgrave Macmillan, Cham*. https://doi.org/10.1007/978-3-030-64384-3_6

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.

Papaioannou, G.J. (2002). Internet application in investment banking: Implications and Significance. *Journal of Financial Education*, 28, 56-69

Qashqaei, Z., Dehghanpour, M., & Mahmoudi, M. (2021). Examining the Impact of Risk Management Methods on the Financial Performance of Bank Melli (Case Study: Bank Melli, Abadeh City Branch). Master's Thesis, *Imam Javad Higher Education Institute*. [In Persian]

Ramdani, B., Binsaif, A., Boukrami, E. (2022). Business models innovation in investment banks: a resilience perspective. *Asia Pac J Manag*, 39, 51–78.

Reddy, G. D. & Thaiyalnayaki, M. (2022). Risk management in investment banking. *International Journal of Health Sciences*, 6(S1), 12975–12988

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.

Salari, A., Vakilifard, H. & Talebnia, G., (2023). Proposing a Model for Measuring Credit Risk in Bank Melli of Iran (Using Artificial Neural Networks). *Empirical Accounting Research*. [In Persian]

Schöder, M. (2012). The role of investment banking for the German Economy: Final report for deutsche Bank AG, *Frankfurt/Main. Zew-Dokumentation*, 12-01.

Stolbov, M. & Parfenov, D. (2023). Credit risk linkages in the international banking network, 2000–2019. *Risk Manag* 25, 21

Sun, Z. & Lu. A. (2022). Environmental regulation, green Finance and environmental protection enterprise investment, China, *Financial Development Studies*, (1), 22-28).

Tameradi, F., Bashiri Manesh, N., Kaab Amir, A., & Aref Manesh, Z. (2023). Presenting a Model of Effective Components and Financial Consequences of Corporate Risk Management: A Hierarchical Analysis and Extended Rough Theory. *Empirical Accounting Research*, 13(3), 133-146. [In Persian]

Wójcik, D. Knight, E. Neill, P. Pazitka, V. (2018). Economic Geography of Investment Banking since 2008: The geography of shrinkage and shift. *Economic Geogrphey*, 13, 1-24.

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.

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), 330-338.