



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری
سال دهم / شماره سی‌ونهم / پاییز ۱۴۰۰

شناسایی عوامل موثر بر طراحی الگوی نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی با رویکرد فراترکیب

احسان عسکری فیروزجانی

دانشجوی دکتری مالی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران
eafin49@gmail.com

فریدون رهنمای رودپشتی

استاد مالی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد علوم و تحقیقات، تهران، ایران (نویسنده مسئول)
rahnama.roodposhti@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۸/۰۳/۱۱ تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۶/۰۴

چکیده

پس از بحران مالی سال ۲۰۰۹-۲۰۰۷ میلادی، تنظیم و نظارت بر بخش مالی، در ابعاد مختلف دستخوش تغییرات گسترده قرار گرفته و سختگیرانه شده است. مؤسسات مالی که تا زمان بحران تحت نظارت نبودند، اکنون تحت تنظیم و نظارت قرار دارند و آنهایی که تحت نظارت بودند، ملزم به تطابق با قوانین و مقررات سختگیرانه شده‌اند. این پژوهش به بررسی عوامل موثر بر طراحی الگوی نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی با رویکرد فراترکیب پرداخته است. در پژوهش حاضر جهت بررسی سوالات از روش فراترکیب استفاده شده است. از آنجایی که مقررات بازارهای مالی موضوعی بااهمیت است، مقالات گسترده‌ای در این زمینه وجود دارد، اما به دلیل تفاوت شرایط سیاسی، اقتصادی و قانونی در هر کشور، ابعاد، اجزا، عوامل مؤثر و استراتژی‌های مورد استفاده در فرآیند نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی تا اندازه‌ای متفاوت و شامل مطالعات کمی و کیفی با پراکندگی موضوعی وسیع است. بنابراین، در این پژوهش از روش فراترکیب به عنوان یک روش مناسب برای دستیابی به یک ترکیب جامع از عوامل مؤثر بر سازوکارهای نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی بر اساس ترجمه‌های مطالعات بررسی شده می‌باشد. لذا بر این اساس ابعاد و شاخص‌های مؤثر بر تنظیم و نظارت قوانین و مقررات بازارهای مالی در دو بخش منفک استخراج گردید.

واژه‌های کلیدی: تنظیم مقررات مالی، نظارت، فراترکیب، بازارهای مالی.

۱- مقدمه

تحولات سریع فن‌آوری در حوزه‌های مالی، وابستگی بازارهای مالی به یکدیگر و بین‌المللی شدن آن‌ها، ورود مشتریان مختلف به این بازارها و پیچیدگی فزاینده نوآوری‌های مالی (ابزارها و نهادهای مالی)، تغییرات عمیقی را در فضای بازارهای مالی و چشم‌انداز آتی آن‌ها ایجاد کرده است. پیدایش مؤسسات مالی فعال در اکثر حوزه‌های پولی و مالی، آزادسازی جریان سرمایه و گسترش رقابت در نظام مالی دنیا موجب شده است که اصلاح سیستم‌های اعمال نظارت و قانون‌گذاری در بازارهای مالی برای حفظ ثبات و سلامت مالی، گریزناپذیر باشد. آنچه که در عرصه بین‌المللی مورد پذیرش قرار گرفته، آن است که مقررات مالی باید به گونه‌ای تنظیم شوند که اهداف کلیدی خاصی مانند امنیت و ثبات مؤسسات مالی، کاهش ریسک سیستمیک، کارایی و منصفانه‌بودن بازارها و حمایت از مشتریان و سرمایه‌گذاران محقق شود. امروزه، بسیاری از نهادهای مالی انواع خدمات مالی در حوزه‌های سرمایه‌گذاری و مدیریت پرتفوی را در قالب سوپرمارکت مالی مانند خدمات بانکی برای اعطای تسهیلات، خدمات بیمه‌ای و لیزینگ، معاملات اوراق بهادار، مدیریت دارایی‌ها در قالب سیدگردانی و مدیریت صندوق‌های سرمایه‌گذاری به مشتریان خود ارائه می‌دهند که در صورت عدم وجود نظارت منسجم و دقیق، امکان ورشکستگی نهادهای مالی فعال در هر یک از بازارها، تقلب‌ها و سوءاستفاده‌های احتمالی و تخلف از قوانین و مقررات مقرر در هر یک از این بازارها وجود خواهد داشت که در صورت بروز چنین رویدادهایی، اثرات آن بر سایر بازارها و فعالان به صورت رنجیره‌وار پدیدار خواهد شد. علاوه بر این، اجرای صحیح و کامل قوانین و مقررات مترتب بر بازارهای مالی به ویژه قوانین مربوط به مبارزه با پولشویی، بکارگیری ابزارهای نوین مالی در بازار سرمایه مانند صندوق‌های سرمایه‌گذاری مبتنی بر طلا، ارز و خرید دین و ابزارهای مبتنی بر قراردادهای بیمه شامل اوراق قرضه بلایای طبیعی و اوراق سایدی‌کار، نیازمند هماهنگی و همکاری منسجم میان نهادهای تنظیم‌کننده مقررات و استقرار نظارت جامع بر اجرای آن‌ها است. با وجود این‌که این ابزارها برای ایجاد ثبات مالی و کنترل ریسک بازارهای مالی بسیار حائز اهمیت هستند، ولی در ایران به دلیل عدم تعریف سازوکار منسجم و هماهنگ نظارت و تنظیم مقررات بازارهای پول، سرمایه و بیمه، راه‌اندازی آن‌ها با چالش مواجه شده است. بخش دیگری از مشکلات سیستم نظارت و تنظیم مقررات در ایران، وضع قوانین و مقررات مجزا توسط هر یک از نهادهای قانون‌گذار هر بازار بدون بررسی کافی درخصوص آثار تصمیمات اتخاذ شده بر شرایط سایر بازارها است. بسیاری از صاحب‌نظران بر این عقیده‌اند که ساختار نظارتی بازارهای مالی بیش از هر عامل دیگری بر اثربخشی فعالیت‌های نظارتی مؤثر است و به همین دلیل تجدید ساختاردهی نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی باید همواره مورد توجه مسئولان اقتصادی قرار گیرد. از این رو مدل‌های مختلف نظارت و تنظیم مقررات در کشورهای دنیا بکار گرفته شده که متناسب با ساختارهای قانونی و اقتصادی آن‌ها است.

با توجه به اهمیت این بحث و بر اساس بررسی‌های انجام شده، خلاء توجه به این موضوع در داخل کشور به شدت احساس می‌گردد. در همین راستا پژوهش نجفی، فلاح شمس و معدنچی زاج (۱۳۹۷) مهمترین و نزدیکترین پژوهشی است که در این حوزه انجام گرفته است. اما سایر مطالعات قرابت نسبتاً کمتری با اهداف این پژوهش دارند. از این رو این پژوهش در صدد است با تکیه بر مدل فراترکیب به ارایه الگویی از نظارت و تنظیم

مقررات بازارهای مالی در ایران با رویکرد تطبیقی با بازار مالی بین‌المللی بپردازد. لذا جهت نیل به اهداف پژوهش، این مقاله به این صورت ساختار بندی شده است که ابتدا مبانی نظری و تجربی پژوهش ارائه می‌گردد. سپس روش‌شناسی پژوهش مورد بررسی قرار گرفته و در قالب آن جامعه و نمونه مورد بررسی، ارائه می‌شود. پس از آن نتایج تجزیه و تحلیل داده‌ها ارائه شده و در بخش آخر بحث و پیشنهادات بر اساس این یافته‌ها مطرح می‌شود.

ادبیات موضوع و پیشینه پژوهش

مبانی نظری

دلیل اصلی نظارت بر مؤسسات مالی و پایش بازارهای مالی، حفظ ثبات مالی (توانایی مقابله با شوک‌های وارده به سیستم‌های مالی) و اجتناب از بروز ریسک‌های سیستماتیک در بازارهای مالی است. نظارت منسجم و یکپارچه موجب می‌شود که سیستم مالی بدون هیچ مشکل و نارسایی قادر به ایفای وظیفه در تخصیص منابع اقتصادی و مدیریت ریسک‌ها و همچنین عملکرد مؤثر سیستم پرداخت‌ها بوده و در عین حال از انعطاف‌پذیری لازم برای مواجهه با شوک‌های وارده (اعم از داخلی و خارجی) برخوردار شود. هزینه‌های بالای عدم ثبات مالی و وقوع بحران‌های مالی و آثار داخلی و بین‌المللی آن سبب شده است که تنظیم مقررات و اعمال نظارت مؤثر بر مؤسسات مالی برای پیشگیری از بحران، بیش از پیش مورد توجه نهادهای نظارتی نظام مالی در دنیا قرار گیرد. یکی از مهمترین اهداف هر کشور رسیدن به رشد اقتصادی مطلوب است و دسترسی به رشد مستمر و پر شتاب بدون وجود نهادهای مالی کارا و تجهیز مناسب منابع مالی، غیر ممکن است. در این راستا سیستم مالی کارآمد می‌تواند از طریق کسب اطلاعات درباره فرصت‌های سرمایه‌گذاری، تجمیع و تجهیز پس‌اندازها، نظارت بر سرمایه‌گذاری‌ها و اعمال حاکمیت شرکتی تسهیل مبادله کالا و خدمات و توزیع و مدیریت ریسک، با کاهش هزینه‌های مبادله و کسب و تحلیل اطلاعات موجب تخصیص بهتر منابع و در نهایت افزایش رشد اقتصادی شوند. همچنین سیستم مالی کارآمد موانع تامین مالی خارجی را کاهش داده و با تسهیل شرایط دسترسی واحدهای تولیدی و صنعتی به سرمایه‌های خارجی، زمینه گسترش سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی بیشتر را فراهم می‌سازد. بررسی سیستم‌های نظارتی مورد استفاده در دنیا نشان می‌دهد الگوهای متداول نظارت بر بازارهای مالی به طور معمول در چهار دسته تقسیم می‌شوند. این الگوها شامل نظارت نهادی^۱، نظارت مبتنی بر هدف^۲، نظارت مبتنی بر عملکرد^۳ و نظارت یکپارچه^۴ است.

مدل نظارت نهادی از اشکال کلاسیک نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی به حساب می‌آید. این مدل رویکردی بر مبنای نهادهای قانونی دارد. در این مدل، وضعیت قانونی یک شرکت تعیین می‌کند کدام یک از تنظیم‌کنندگان موظف به نظارت بر ایمنی و صحت مؤسسات و نیز انجام کسب و کار نهادهای مالی است. از ضعف‌های این مدل می‌توان به چالش هماهنگی میان سازمانی و نیز عدم هماهنگی و تجانس استفاده از قوانین و مقررات وضع شده توسط قانون‌گذاران مختلف اشاره کرد. ضعف دیگر این مدل، عدم وجود یک ناظر و تنظیم‌گر با

نظارت جامع بر تمامی فعالیت‌های تجاری یک نهاد یا کل بازار است. از مزیت‌های این مدل می‌توان به ایجاد تخصص نهاد ناظر در هر یک از بازارهای مالی اشاره کرد.

الگوی نظارت مبتنی بر هدف که از آن به مدل قله‌های دوقلو یا افقی نیز یاد می‌شود مزایا و معایب خاص خود را دارد. این مدل به مدل‌های یکپارچه نزدیک است ولی ممکن است با توجه به اهداف نظارتی متفاوت هر سازمان ناظر، کارایی زیادی نداشته باشد. به این معنی که ممکن است یک سازمان اهداف نظارتی خود را بر ایمنی و صحت مؤسسات بنا کند در حالی که سازمان دیگر بر حمایت از سرمایه‌گذاران متمرکز باشد. بنابراین این مدل مرز بین نظارت‌های احتیاطی و مشتری‌مداری را مجزا می‌کند. بنابراین در این مدل به منظور جلوگیری از تضاد بین اهداف نظارت، دو نهاد نظارتی جدا شکل می‌گیرند که هم نظارت احتیاطی صورت گیرد و هم بر رویه‌های اجرایی کسب و کار برای حمایت از سرمایه‌گذاران و مشتریان نظارت شود. در این مدل، هر یک از نهادهای ناظر قادر خواهند بود تا نیروهای متخصص در حوزه مرتبط را به کار گیرند تا نظارت تخصصی به طور مجزا (براساس اهداف) صورت پذیرد. الگوی نظارت مبتنی بر هدف پس از بحران مالی طرفداران بیشتری یافت به طوری که اکثر کشورها استقرار این الگو را در دستور کار خود قرار دادند.

الگوی نظارت مبتنی بر عملکرد یا وظیفه برخلاف مدل نظارت نهادی، بر فعالیت‌های هر شرکت متمرکز است. در این مدل فعالیت و عملکرد شرکت تحت نظارت قرار می‌گیرد. مزیت اصلی این مدل آن است که برای هر فعالیتی یک ناظر وجود دارد. مشخص کردن این موضوع که کدام فعالیت در حوزه کدام ناظر و تنظیم‌گر است و یا با ابداع ابزار مالی جدید، چه تنظیم‌کننده‌ای مسئولیت نظارت را برعهده خواهد داشت، دشوار و در برخی مواقع پیچیده است. این مشکل در راه‌اندازی ابزارهای مالی نوین مانند صندوق سرمایه‌گذاری ارز، طلا، خرید دین و سایر در بازار اوراق بهادار کشور مشاهده می‌شود. به‌علاوه، در این الگو شرکت‌ها باید با تنظیم‌گران و ناظران متعددی سروکار داشته باشد که در عمل میزان تعامل بین دو طرف گند خواهد شد. بنابراین لازمه استفاده از این مدل هماهنگی و همکاری زیاد نهادهای نظارتی با یکدیگر است. با توجه به این مشکلات، کشورهای کمتری از مدل نظارت مبتنی بر عملکرد استفاده می‌کنند ولی ایالات متحده آمریکا جزو کشورهایی است که از این الگو استفاده می‌کند.

مدل یکپارچه نظارت پیش از بروز بحران مالی اخیر مورد توجه بسیاری از کشورهای دنیا بوده است که در آن بر نظارت تمامی بازارهای مالی توسط یک نهاد واحد تأکید می‌شود. در این الگو نظارت‌های احتیاطی و نظارت بر رویه‌های اجرایی کسب و کار توأمان انجام می‌شود. از مزیت‌های این مدل می‌توان به تمرکز کامل سیستم نظارت بدون ابهام و سردرگمی در حوزه اختیارات نظارتی (که منتج به افزایش شفافیت، کیفیت و انسجام در نظارت می‌شود)، افزایش احتمال کشف مشکل یا اختلال به دلیل اشتراک حوزه اختیارات و کاهش ریسک سیستماتیک اشاره کرد. در مقابل، بروز ریسک ورشکستگی یا اختلال در امور نهاد ناظر، پایین بودن اثربخشی و کاهش چابکی این مدل در بازارهای بزرگ، عدم هماهنگی بین بانک مرکزی و نهاد ناظر در نظارت بر بازار پول، ناکارآمدی آن در حمایت از سرمایه‌گذاران و مشتریان (نظارت بر رویه‌های اجرایی کسب و کار) و عدم حفظ کارایی و منصفانه بودن بازار از ضعف‌های موجود در این الگو است.

مبانی تجربی

پس از وقوع بحران مالی در اواخر دهه‌ی ۱۹۹۰ میلادی، دغدغه نظارت منسجم و فراگیر بازارهای مالی برای مقامات ناظر و قانون‌گذار بازارهای مالی شکل گرفت و پس از آن در اکثر کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه درباره یکپارچه‌سازی نظارت بر بازارهای مالی، تحقیقات و بررسی‌های مختلفی شکل گرفت. بریتانیا در مورد تجدید ساختاردهی سازمان نظارت بر خدمات مالی انگلستان^۵ که با مسئولیت نظارت بر بانک‌ها، بورس‌ها، شرکت‌های بیمه‌ای، اتاق‌های پایاپای و شرکت‌های فعال در زمینه مشاوره مالی و مدیریت منابع تأسیس گردید، پیشگام شد و متعاقب آن در سال ۲۰۰۰ میلادی، قانون جدید بازارها و خدمات مالی^۶ با تشریح اهداف و مسئولیت‌های سازمان فوق و اصول حاکم بر تدوین مقررات ناظر بر مؤسسات تحت نظارت و همچنین چگونگی ارتباط آن با بانک مرکزی انگلستان و خزانه‌داری معرفی شد.

تیلور و فلمینگ (۱۹۹۹) به بررسی تجربیات کشورهای عضو اسکاندیناوی (نروژ، سوئد، دانمارک و ...) که سیستم نظارت یکپارچه مالی را اجرا کردند، پرداختند. ایشان معتقدند بررسی تجربیات این کشورها، رهنمودهای مفیدی در مورد ملاحظاتی که یک کشور در حال توسعه باید در تبدیل سیستم نظارت بخش مالی به سیستم یکپارچه مورد توجه قرار دهد، ارائه می‌کند. این ملاحظات عبارت است از: اول، صرفه‌جویی در مقیاس با ایجاد سازمان نظارتی یکپارچه در کشورهای در حال توسعه؛ دوم، در یک سیستم مالی که بانک‌ها تسلط بیشتری بر بازارها داشته و فعالیت بازار سرمایه را به حوزه کوچکی محدود می‌کنند و یا در بخش مالی با یکپارچگی بالا، ضرورت دارد سیستم نظارتی کاملاً یکپارچه و منسجم باشد، زیرا بعید به نظر می‌رسد که بخش غیربانکی توانایی حفظ سازمان‌های نظارتی موثر و مستقل را داشته باشد و سوم، کشورهایی که در هیچ کدام از دسته‌بندی‌های بالا قرار نمی‌گیرند باید جوانب مثبت و منفی حرکت به سوی مدل نظارت یکپارچه را در بسترهای تنظیمات نهادی خود بسنجند.

آبرامز و تیلور^۷ (۲۰۰۰) با بررسی مسائل مربوط به نظارت یکپارچه بخش مالی چندین کشور به این نتیجه رسیدند که مدل واحدی که برای تمامی کشورها مناسب باشد وجود ندارد، بلکه باید مطابق با قوانین و مقررات بازارها و ساختارهای اقتصادی موجود هر کشور، سیستم نظارتی طراحی کرد. سیستم نظارت یکپارچه می‌تواند ریسک‌ها و مزایای متفاوتی را برای نظارت بر بخش مالی هر کشور داشته باشد، بنابراین طراحی و پیاده‌سازی الگوی مناسب نظارت در هر کشور باید با دقت و احتیاط صورت گیرد و مزایا و معایب اجرای نظارت یکپارچه به صورت دقیق و کامل مورد بررسی قرار گیرد. ایشان بیان می‌کنند که ترکیب بخش نظارتی و قانون‌گذاری برای هر سه بخش مالی اعم از بانک، بیمه و بازار سرمایه زمانی مناسب است که صنعت خدمات مالی کشور در برگیرنده گروه‌های مالی فعال در چند بازار بوده و یا تفاوت بین انواع واسطه‌های مالی کم‌رنگ شده باشد. بنابراین با توجه به عوامل مختلف لازم است که مطابق با میزان توسعه‌یافتگی و درجه پیچیدگی بازارهای مالی، مدل نظارت و تنظیم مقررات ارایه گردد. به هر حال، ایجاد ساختار نظارتی، هدف نیست بلکه ابزاری است که به همراه سایر اقدامات، به دنبال تأمین نظارت موثر توسط پرسنل باکفایت، با تخصیص مطلوب منابع و سازمان نظارتی مستقل است.

در آلمان سازمان نظارتی فدرال مالی با مسئولیت نظارت بر بانک‌ها، بیمه و بورس در سال ۲۰۰۲ میلادی ایجاد شد. دلیل اصلی این اقدام، ظهور رو به رشد مؤسسات مالی چند رشته‌ای و فعال در بازارهای مالی (که به عنوان گروه‌های مالی شناخته می‌شوند) اعلام شد که منجر به محو شدن مرز فعالیت‌های بانکداری، بیمه و اوراق بهادار شده است. دلیل دیگر آن است که محصولات و ابزارهای مالی طراحی شده در هر بازار، صرفاً مختص آن بازار نبوده و در سایر بازارها مورد دادوستد قرار می‌گیرد. در بیان هدف کلی از یکپارچه‌سازی نظارت در بازارهای مالی آلمان چنین آمده است که حصول اطمینان از ثبات بازارها و سلامت مالی سیستم‌های مالی به عنوان یک کل، از اهمیت زیادی برخوردار است. این سیستم دو هدف نتیجه‌گرایانه دارد؛ اول، اطمینان از توانایی ایفای تعهدات و جلوگیری از خطر روشکستگی ارایه‌دهندگان خدمات مالی و شرکت‌های بیمه‌ای و دوم، حفاظت و حمایت از مشتریان خدمات مالی و سرمایه‌گذاران.

ویمستری و گورو^۸ (۲۰۰۳) با بررسی جنبه‌های مثبت و منفی رویکردهای نظارت مالی اعم از یکپارچه و تخصصی (یعنی هر بازار نظارت مجزا و تخصصی داشته باشد) در کشورهای آمریکای لاتین و کارائیب، اثربخشی و کارایی هر رویکرد را با توجه به برخی متغیرهای مهم در زمینه نظارت اعم از مخاطرات اخلاقی، صرفه‌جویی در مقیاس در حوزه نظارتی، میزان استقلال سیستم نظارت از بانک مرکزی و امثال آن مورد تحقیق و اندازه‌گیری قرار داده‌اند. در این تحقیق با توجه به هر متغیر، رویکردهای نظارتی (یکپارچه و تخصصی) با یکدیگر مقایسه شده و میزان کارایی و اثربخشی آن‌ها با توجه به ساختار قانونی و اقتصادی هر کشور مورد بررسی قرار گرفتند.

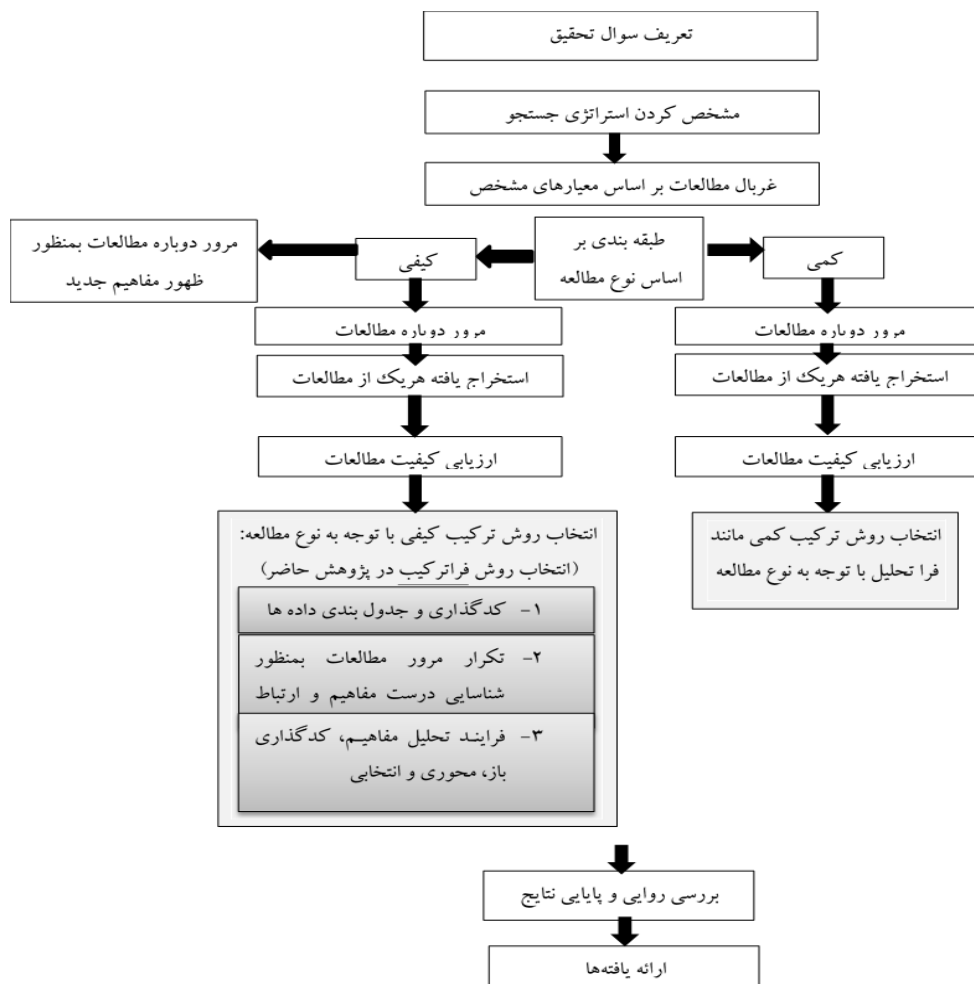
عباسقلی‌بیگ و زاده‌نصیر (۱۳۹۲) ضمن ارایه گزیده‌ای از ساختار نظارت در سه بازار پول، بیمه و سرمایه ایران، آن را با ساختار کشورهای منتخب مورد مقایسه قرار داده‌اند. ایشان نتیجه‌گیری می‌کنند که تمامی بخش‌های بازار و به خصوص مؤسسات نظارتی برای تطابق با تغییرات محیطی نیاز به زمان دارند. به علاوه، تغییر در سیستم نظارت و حرکت به سوی سیستم مطلوب در بازارهای مالی نیازمند مهیا بودن شرایط، ارایه مدل‌های مناسب و اقدامات بجا و مقتضی تمامی مؤسسات مالی است. تجربیات کشورهای توسعه‌یافته در نظارت مالی نشان می‌دهد ساختار مالی هر کشور باید زیرمجموعه‌ای از سیستم نظارتی یکپارچه - به جای مؤسسات نظارتی مجزا - باشد. به علاوه، بهبود سیستم نظارت نمی‌تواند به آسانی و به طور ناگهانی انجام شود. هم‌چنین اگرچه سیستم‌های نظارتی نمی‌توانند همواره مطلوب باشند، ولی سیستم مطلوب در طول زمان قابل شناسایی و پیاده‌سازی خواهد بود.

روش‌شناسی پژوهش

هدف تمام علوم، شناخت و درک دنیای پیرامون ما است. به منظور آگاهی از مسائل و مشکلات دنیای اجتماعی، روش‌های علمی، تغییرات قابل ملاحظه‌ای پیدا کرده‌اند. این روندها و حرکت‌ها سبب شده است که برای بررسی رشته‌های مختلف بشری، از روش علمی استفاده شود (ایران نژاد پاریزی، ۱۳۷۸). از جمله ویژگی‌های مطالعه علمی که هدف آن حقیقت‌یابی است استفاده از یک روش تحقیق مناسب می‌باشد. انتخاب روش تحقیق مناسب به هدف‌ها، ماهیت و موضوع

مورد تحقیق و امکانات اجرایی بستگی دارد و هدف از تحقیق دسترسی دقیق و آسان به پاسخ پرسش‌های تحقیق است (خاکی، ۱۳۷۹).

به طور کلی روش‌های تحقیق در علوم رفتاری را می‌توان با توجه به دو ملاک تقسیم کرد؛ اول، هدف تحقیق و دوم، نحوه‌ی گردآوری داده‌ها. بر این اساس نوع تحقیق بر اساس هدف، کاربردی و از نوع توصیفی - تشریحی است و روش آن بر اساس نحوه گردآوری داده‌ها، توصیفی است. هدف از تحقیقات کاربردی توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است. به عبارت دیگر تحقیقات کاربردی به سمت کاربرد علمی دانش هدایت می‌شود. تحقیقات توصیفی شامل مجموعه روش‌هایی است که هدف آن‌ها توصیف شرایط یا پدیده‌های مورد بررسی است. اجرای تحقیق توصیفی می‌تواند صرفاً برای شناخت بیشتر شرایط موجود یا یاری دادن به فرآیند تصمیم‌گیری باشد. تحقیق توصیفی را می‌توان به تحقیق پیمایشی^۹، تحقیق همبستگی^{۱۰}، اقدام پژوهشی^{۱۱}، بررسی موردی^{۱۲} و تحقیق پس-رویدادی^{۱۳} تقسیم کرد (بازرگان، سرمد، حجازی، ۱۳۸۰). در پژوهش حاضر جهت بررسی سوالات از روش فراترکیب استفاده شده است. از آنجایی که مقررات بازارهای مالی موضوعی با اهمیت است، مقالات گسترده‌ای در این زمینه وجود دارد، اما به دلیل تفاوت شرایط سیاسی، اقتصادی و صنعتی در هر کشور، ابعاد، اجزاء، عوامل مؤثر و استراتژی مورد استفاده در فرآیند نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی تا اندازه‌ای متفاوت و شامل مطالعات کمی و کیفی با پراکندگی موضوعی وسیعی است. بنابراین، در این پژوهش از روش فراترکیب به عنوان یک روش مناسب برای دستیابی به یک ترکیب جامع از عوامل مؤثر بر استراتژی و نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی بر اساس ترجمه‌های مطالعات بررسی‌شده می‌باشد.



شکل (۱): متدولوژی تحقیق با اقتباس از روش مک‌ایچن و همکاران^{۱۴}، ۲۰۰۶ و ساینی و شیونسکی^{۱۵}، ۲۰۱۲

یافته‌ها

تعریف سوال تحقیق: به منظور تنظیم سوال پژوهش، اولین گام برای محققان تمرکز بر دغدغه مطالعه می‌باشد. در پژوهش حاضر، سوال اصلی «الگوی نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی در ایران با رویکرد تطبیقی با بازار مالی بین‌المللی چگونه است»، مورد بررسی قرار می‌گیرد که با مدنظر قرار دادن پارامترهای مندرج در جدول (۱) تنظیم می‌شود.

جدول (۱): سؤال پژوهش

پارامترها	تنظیم سؤال
چه چیزی (سوال مورد مطالعه):	عوامل مؤثر بر الگوی نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی با رویکرد فراترکیب کدامند؟
چه کسی (جامعه مورد مطالعه):	در این پژوهش پایگاه داده و موتور جستجوی مختلف مورد بررسی قرار گرفت.
چه وقت (محدودیت زمانی):	مقالات مطالعه شده در این پژوهش از سال ۱۹۸۰ به بعد می‌باشد زیرا عمدتاً تحقیقات انجام گرفته در این مقوله از سال مذکور به بعد بوده است.
چگونگی (روش فراهم‌آوری مطالعات):	در این پژوهش روش «تحلیل اسنادی»، تحلیل داده‌هایی که بصورت ثانویه می‌باشند، مورد استفاده قرار گرفته است.

شناسایی و بازیابی مطالعات: در این پژوهش، دو پایگاه داده غیر ایرانی Proquest، Scopus و دو پایگاه داده ایرانی Magiran و SID به منظور شناسایی و گردآوری مطالعات مختلف مورد جستجو قرار گرفت که در نتیجه این جستجو و با وارد کردن معیارهای ورود حدود ۹۴ مطالعه جهت بررسی یافت شد. واژه‌های کلیدی جستجو شده در این پژوهش بصورت جدول (۲) می‌باشد.

جدول (۲): واژه‌های جستجو شده

واژه‌های کلیدی	
فارسی	انگلیسی
الگوی نظارت مالی	Financial Supervision Model
تنظیم مقررات مالی	Financial Regulation
نظارت بازارهای مالی	Supervision of Financial Markets

تعیین معیارهای ورود و خروج مطالعه (تعیین منابع و اندازه نمونه)

برای انتخاب منابع مناسب، ابتدا کلید واژه الگوی نظارت در هریک از پایگاه‌ها جستجو شد اما با توجه به اینکه این واژه، واژه‌ای کلی و اغلب منابع یافت‌شده شامل مباحثی نامرتب با موضوع مورد نظر این تحقیق بودند، بنابراین این واژه به واژه مرکب الگوی نظارت مالی محدود شد و از آنجا که برخی محققین واژه مالی را معادل مفاهیم بازار سرمایه در نظر می‌گیرند، واژه تنظیم مقررات مالی نیز به هنگام جستجوی منابع در پایگاه‌ها مدنظر قرار گرفت. جهت جستجوی منابع در پایگاه‌های داخلی علاوه بر واژه الگوی نظارت مالی، نظارت بازارهای مالی به عنوان مترادف آن نیز مورد کاوش قرار گرفت. لازم به ذکر است که تعداد کل مقالات یافت‌شده با در نظر گرفتن معیارهای ورودی، ۳۵ مطالعه (فارسی و انگلیسی) می‌باشد که پس از بررسی تمامی آن‌ها و در نظر گرفتن معیارهای خروجی از منظر معیار محتوا و یا عدم دسترسی نهایتاً نتایج استخراج شده از ۳۵ مطالعه (۲۸ پژوهش انگلیسی و ۷ پژوهش فارسی) مورد بازبررسی و تحلیل قرار گرفت. در ادامه معیارهای ورود و خروج مناسب

به منظور یافتن مطالعات جامع مرتبط با موضوع پژوهش جهت بررسی آن‌ها، مطابق با جدول (۳) در این تحقیق در نظر گرفته شده است.

جدول (۳): نحوه جستجو و معیارهای ورود و خروج مطالعات

تعداد یافته‌های نهایی	معیارهای خروج از مطالعه	تعداد یافته‌های اولیه	معیارهای ورود به مطالعه		پایگاه داده	
			فیلتر مرحله دوم	فیلتر مرحله اول		
۲۸	نامرتب از نظر محتوا / عدم دسترسی	۸۷	English language	Article title, Abstract, Keywords /1980 to present	LATIN	
			Journal papers, Dissertation & thesis			
تعداد یافته‌های نهایی	معیارهای خروج از مطالعه	تعداد یافته‌های اولیه	فیلتر مرحله دوم	فیلتر مرحله اول	پایگاه داده	
۱	نامرتب از نظر محتوا / عدم دسترسی	۱	مطالب همه مجلات عضو	عنوان، نام نویسنده، چکیده و کلید واژگان	magiran	
			۴	مطالب همه مجلات عضو		عنوان، نام نویسنده، چکیده و کلید واژگان
			۲	مطالب همه مجلات عضو		عنوان، نام نویسنده، چکیده و کلید واژگان

استخراج یافته‌ها و ارزیابی کیفیت هر یک از مطالعات

هر تحقیق باید دارای اعتبار، پایایی و عینیت قابل قبول باشد؛ مطالعه کیفی و مرور سیستماتیک نیز از این امر مستثنی نیست. در مطالعات مروری سیستماتیک جستجوی جامع منجر به پیدا کردن بسیاری از مطالعات مرتبط خواهند شد ولی از آنجائی که تمامی این مطالعات از کیفیت کافی برخوردار نیستند باید پس از مرور دوباره مطالعات و استخراج نتایج هر یک از آن‌ها، هر مطالعه پیش از ورود به ترکیب با ابزار مناسب و از نظر معیارهای تعریف شده ارزیابی شده و تنها مواردی که کیفیت مطلوب دارد وارد تحلیل شود. در این پژوهش از چک لیستی که شامل معیارهای مختلف برای ارزیابی کیفیت بالا، پایین و متوسط هر یک از مطالعات اولیه می‌باشد، استفاده شده است. هدف از امتیازدهی به هر مطالعه، افزایش اعتبار مطالعه با ابزار مناسب چک لیست و خروج مطالعات با کیفیت پایین از فرایند ترکیب می‌باشد. در جدول (۴) نمونه‌ای از چک لیست ارزیابی ۵ مطالعه بر اساس الگوی کارلسن و همکارانش^{۱۶} (۲۰۰۷) آورده شده است.

جدول (۴): نمونه‌ای از چک لیست ارزیابی ۵ مطالعه بر اساس الگوی Carlsen و همکارانش (۲۰۰۷)

ردیف	مطالعه	معیار	مطالعه ۱	مطالعه ۲	مطالعه ۳	مطالعه ۴	مطالعه ۵
۱	استراتژی نمونه‌گیری	x	x	x	x	x	؟
۲	روش گردآوری داده	x	x	x	x	x	x
۳	نحوه تجزیه و تحلیل داده‌ها	x	x	x	x	x	x
۴	تناسب طرح تحقیق با هدف تحقیق	x	x	x	x	x	x
۵	بیان روشن یافته‌ها	x	؟	x	x	x	x
۶	توجیه مناسب نتیجه تحقیق	x	x	x	x	x	؟
۷	تجانس بین پارادایم‌های هدایت‌کننده پروژه تحقیقاتی با روش‌های انتخاب شده	x	x	x	x	x	؟
درجه کیفیت (بالا/پایین/متوسط)		بالا	متوسط	پایین	بالا	متوسط	
ملاحظات			نیازمند قضاوت توسط مرورگر سوم	نیازمند قضاوت توسط مرورگر سوم	نیازمند قضاوت توسط مرورگر سوم	نیازمند قضاوت توسط مرورگر سوم	

در این مرحله منابع استخراج شده حداقل توسط دو نفر «مرورگر» به طور مستقل مطالعه و از نظر معیارهای ذکر شده در جدول (۴) مورد بررسی قرار گرفتند و در صورت رد شدن، دلیل مربوطه نیز ذکر می‌گردد. در صورت اختلاف نظر بین افراد، «مرورگر سوم» داوری خواهد کرد.

«میزان توافق» بین دو مرورگر با استفاده از آزمون کاپا تعیین می‌گردد. مقدار شاخص کاپا که به کاپای کوهن معروف است، بین صفر تا یک نوسان دارد. هر چه مقدار این سنجه به عدد یک نزدیک‌تر باشد نشان می‌دهد که توافق بیشتری بین رتبه‌دهندگان وجود دارد. اما زمانی که مقدار کاپا به عدد صفر نزدیک‌تر باشد، در آن صورت، شاهد توافق کمتر بین دو رتبه‌دهنده هستیم. در این پژوهش، شاخص کاپا ۰٫۷۱ می‌باشد که نشان‌دهنده توافق بالا بین دو مرورگر است. در نهایت، تمامی مقالات «وارد مطالعه شده» توسط یک نفر متخصص و صاحب نظر در آن زمینه کنترل و تایید می‌شود. منابع به صورتی در اختیار «مرورگرها» قرار می‌گیرند که نام مؤلف، مؤسسه و مجله مربوطه پوشانده شده باشد.

انتخاب روش ترکیب و تحلیل یافته‌های مطالعات

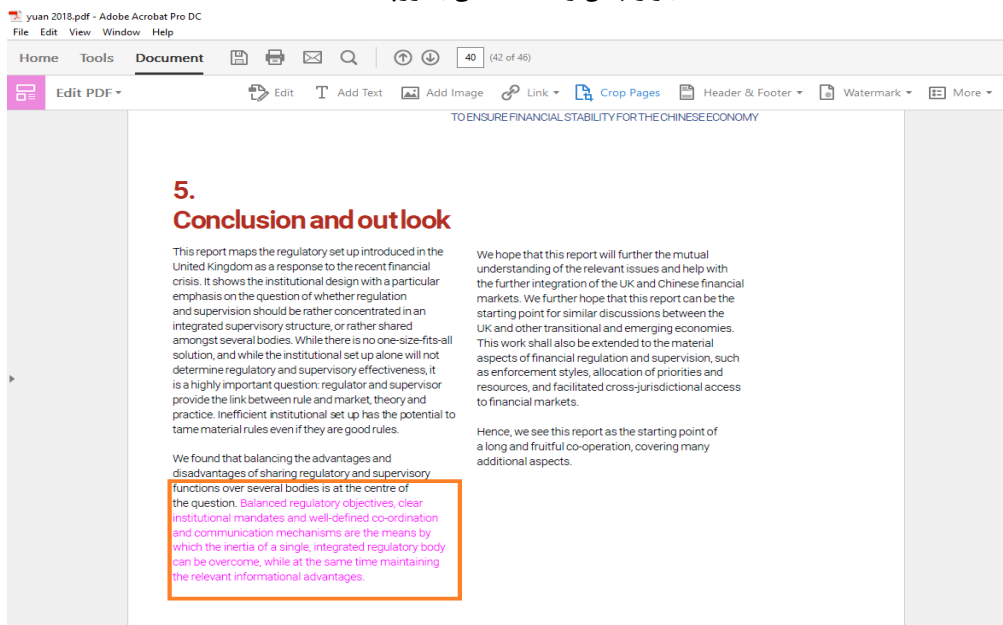
روش فراترکیب روشی مناسب برای ترکیب یافته‌های مطالعات حاصل از مرور سیستماتیک انجام شده حول موضوع این تحقیق است. با انتخاب روش فراترکیب و از آنجا که هدف این روش، تجزیه یافته‌های هر یک از مطالعات، کشف نکات اساسی در آن‌ها و ترکیب نتایج به یک جایگزین کلی‌تر است، در ابتدا با روش کدگذاری

باز پیشنهاد شده توسط ساندوسکی و بروسو (۲۰۰۶)، ابتدا تمام نکات و عوامل کلیدی استخراج شده از مستندات به عنوان کد در نظر گرفته شده و سپس با در نظر گرفتن مفهوم هر یک از کدها، آن‌ها با یکدیگر مقایسه شده و در یک مقوله مشابه با در نظر گرفتن وجه اشتراک آن‌ها از نظر محقق، جمع و دسته‌بندی شده‌اند. در مرحله بعد پس از مرور چندبارۀ مطالعات و شناسایی درست مفاهیم و ارتباط بین آن‌ها به منظور ترکیب نتایج، با استفاده از روش کدگذاری محوری و با برقراری پیوند بین مقوله‌ها و استراتژی‌ها، اطلاعات به شیوه جدیدی با یکدیگر ارتباط داده خواهند شد. نهایتاً پس از بررسی مطالعات از جنبه‌های مختلف و تعیین ارتباط بین مقوله‌ها و استراتژی‌ها، مرحله کدگذاری محوری به پایان رسیده تا در گام نهایی تحلیل، کدگذاری انتخابی و خلق مدل نهایی پیشنهادی انجام شود. بنا بر نظر کرسول (۲۰۰۵) مدل نهایی می‌تواند در قالب نمودار ارائه شود.

کدگذاری باز و جدول‌بندی داده‌ها: در شکل زیر چند مورد از استخراج مفاهیم، کدگذاری و مقوله‌بندی آن‌ها به عنوان نمونه آورده شده است.

شناسایی نکات کلیدی و کدگذاری: «با ایجاد واحد نظارتی یکپارچه، دست‌والعمل‌ها، قوانین و مقررات تنظیم شده، هماهنگی و شفافیت داشته و مکانیسم ارتباطی نهادها را به صورت واضح مشخص می‌کند.» {شفافیت اطلاعات} {مکانیسم ارتباطی نهادها به صورت واضح}.

شکل (۲): نمونه اول از کدگذاری انجام گرفته در این پژوهش (مقاله یوان و همکاران، ۲۰۱۸؛ بررسی بازار چین و مقایسه آن با اروپا)



مقوله‌بندی کدهای شناسایی‌شده: در ادامه با مقایسه مفاهیم مختلف به این نتیجه رسیدیم که مفاهیم شفافیت اطلاعات و مکانیسم ارتباطی نهادها به صورت واضح که در مطالعات مختلف مطرح شده بود، اشاره به یک موضوع دارند که پس از انجام مقایسه‌های مداوم و در مفهوم‌پردازی در سطح بالاتری از انتزاع، برچسب ویژگی‌های نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی به آن تخصیص یافت. این روال برای تمام مطالعات صورت پذیرفت و نهایتاً نکات کلیدی برگرفته‌شده از محققین هر یک از مطالعات گذشته، بصورت زیر جدول‌بندی شد که در ستون اول شماره مطالعه مستخرج شده همراه با نام پایگاه داده مربوط به آن، در دو ستون بعدی نام محقق و سالی که در آن پژوهش صورت گرفته و هدف محقق از آن پژوهش آورده شده است. در دو ستون بعدی روش تحقیق پژوهش مذکور و کشوری که داده‌های پژوهش از آن استخراج شده یا پژوهش برای آن حوزه انجام گرفته ذکر شده است. دو ستون نهایی نیز مربوط به نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی و عوامل مؤثر بر آن از نقطه نظر محقق می‌باشد که بیان‌کننده همان کدهای کلیدی استخراج شده از مفاهیم اصلی می‌باشند. کدهای کلیدی استخراج شده از مفاهیم اصلی می‌باشند.

جدول (۵): کدهای شناسایی‌شده مرتبط با مقررات و نظارت بازار مالی و عوامل مؤثر در هر یک از مطالعات

ردیف	سال/نویسنده	هدف/سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه‌گیری	عوامل مؤثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
L1	(2019) Shaddady & Moore	تأثیر نظارت و مقررات بر ثبات بانک‌ها	کمی/مطالعه موردی	کشورهای اروپایی	بررسی بانک‌های ۴۷ کشور اروپایی و تأثیر سیستم نظارت و مقررات بر معیارهای سلامت بانکداری CAMELS	<ul style="list-style-type: none"> استقلال سیاسی بانک مرکزی ایجاد اقتدار قانونی برای اعمال مقررات نظارتی طراحی مدل جایگزین با ایجاد سازمان مستقل نظارت بانکی توانایی و انگیزه کافی نهادهای مقررات‌گذار
L2	(2018) Yuan, Paech & Lou & Zhou	بررسی مدل نظارت و مقررات بازار مالی چین	کیفی/مطالعه موردی	کشور چین و انگلستان	بررسی وضعیت بازار مالی انگلستان و چین و ارائه یک مدل پیشنهادی برای بازار مالی چین	<ul style="list-style-type: none"> وضوح اهداف مقررات و انعطاف پذیری هماهنگی مناسب میان نهادهای مالی کاربردی، قابل پیش‌بینی و سازگار با محیط بومی‌سازی مدل برای کشور

ردیف	سال/نویسنده	هدف/سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه‌گیری	عوامل موثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
L3	(2018) Calvo, Cristiano, Hohl & Gutierrez	معماری نظارت مالی (بررسی وضعیت نظارت بعد از بحران های ۲۰۰۷-۲۰۱۰)	کیفی/توصیفی	کشورهای اروپایی و آمریکایی	بررسی مدل نظارتی در کشورهای مختلف، بررسی یکپارچگی سیستم نظارت بازار مالی در آمریکا و بررسی مدل دوقله ای در اروپا	<ul style="list-style-type: none"> • ثبات بازار مالی • شفافیت قوانین و مقررات • امنیت و اعتماد مالی • استقلال واحد نظارتی بر نهادها از دولت
L4	(2018) Kahn	بررسی سیستم نظارت و مقررات مالی و نقش بانک مرکزی با رویکرد رفتارشناسی	کیفی/توصیفی	-	<ul style="list-style-type: none"> • بررسی تاثیر مولفه‌های رفتاری بر سیستم نظارت و مقررات، ناظر بررسی تاثیر سیستم نظارت و مقررات بر هنجار و فرهنگ جامعه، بررسی روانشناختی اهمیت سیستم نظارت و مقررات در رفتارهای سرمایه‌گذاری • مدیریت ریسک سیستماتیک • تفکیک واحد مقررات گذاری و ناظر • آموزش تکنیک های نظارت • نوین به مدیران • فرهنگ‌سازی و ترویج فرهنگ سرمایه‌گذاری • شفاف‌سازی رویه‌های مالی در نهادها ۳ گانه • ضمانت اجرایی • قوانین کاربردی • پیروی از سیستم های نظارتی بین المللی 	<ul style="list-style-type: none"> • زیرساخت های فرهنگی و اجتماعی • اعتماد مصرف کنندگان
L5	(2017) Prochniak & Wasiak	تاثیر سیستم مالی بر رشد اقتصادی	کمی/کیفی/مطالعه موردی	لهستان و برخی دیگر از کشورهای جهان	<ul style="list-style-type: none"> • بررسی تأثیر پارامترهای بخش مالی بر رشد اقتصادی کشور (بررسی اندازه و ثبات) 	<ul style="list-style-type: none"> • ثبات • کنترل ریسک سیستماتیک • کارایی سیستم • مقررات کاربردی بازار مالی

ردیف	سال/نویسنده	هدف/سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه گیری	عوامل مؤثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
L6	(2016) Montarano	بانک مرکزی و نظارت مالی: بررسی گرایش های جدید نظارتی	کیفی / توصیفی	انگلستان و آلمان	بررسی اهمیت تعهد بانک مرکزی بر نظارت بازار مالی بعد از بحران مالی ۲۰۰۷، اهمیت جداسازی سیاست از بازار مالی و ساختار نظارتی دوقله ای انگلستان و آلمان	انسجام و شفافیت مقررات • ثبات بازار مالی • ثبات بازار پولی
L7	(2016) Han	مقررات بانک مرکزی و بحران مالی	کیفی / توصیفی	بررسی کشورهای آمریکا، ژاپن، انگلستان و چین	بررسی وضعیت مقررات و نظارت بر بازارهای مالی جهان از جمله آمریکا، انگلستان، ژاپن و چین و مقایسه ثبات در بازارهای مالی بعد از تغییرات نظارتی	• مدیریت منابع انسانی • توجه به نرخ تورم • بومی سازی مدل برای هر کشور • انسجام نهادها و بانک مرکزی • ایجاد نهادهای حمایت مالی • تلفیق قوانین سنتی و مدرن • همگرایی اهداف مقررات نهادهای مالی
L8	(2016) Andenas & Deipenbrock	سیستم نظارت و مقررات بازارهای مالی اروپا	کیفی	کشورهای اروپایی	بررسی ریسک های زیاد بازارهای مالی و دستاوردهای پایین در کشورهای اروپایی، نقد مدل نظارتی نهادی،	• پایداری بهره وری • توجه به میزان ریسک • مدیریت ریسک سیستماتیک • افزایش قابلیت بازارهای مالی • ایجاد ساختار بالادستی هماهنگ کننده • ایجاد سازمان مجزای نظارتی در بلند مدت
L9	(2015) Lukonga	بازارهای مالی اسلامی، حمایت مصرف کنندگان و ثبات مالی	کمی و کیفی / توصیفی	برخی کشورهای اسلامی	بررسی چارچوب حمایت از مصرف کننده در بازار مالی اسلامی، رشد دارایی مالی اسلامی، بررسی بازار صکوک، اهمیت بانکداری اسلامی	• حمایت از سرمایه گذاران • ثبات مالی • توجه به ریسک سیستماتیک • شفافیت قوانین

ردیف	سال/نویسنده	هدف/سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه‌گیری	عوامل موثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
L10	(2015) Georgsson, Vredin & Sommar	تعهدات بانک مرکزی بعد از بحران های مالی	کیفی / توصیفی	کشورهای آمریکای لاتین	بررسی اهمیت نقش بانک مرکزی در بازار مالی در زمان جنگ و بحران، استقلال بانک مرکزی در سیستم نظارت و مقررات بعد از بحران ۲۰۰۷	استقلال سیاسی بانک مرکزی و تفکیک واحد مقررات گذاری و ناظر استفاده از افراد مسلط به مقررات بال
L11	(2015) Freixas, Laeven & Peydro	ریسک سیستماتیک، بحران ها و سیستم مقررات و نظارت	کیفی/توصیفی	کشورهای سراسر جهان	بررسی میزان ریسک سیستماتیک در کشورهای جهان، تأثیر بحران ۲۰۰۷ بر بازارهای مالی و اهمیت نظارت احتیاطی بر کاهش ریسک	میزان ریسک سیستماتیک ایجاد اقتدار قانونی برای اعمال مقررات نظارتی تفکیک واحد مقررات گذاری و ناظر
L12	(2014) Scholten & Ottow	طراحی نظارت نهادی در بازارهای مالی اروپا	کیفی/توصیفی	کشورهای اروپایی	بررسی وضعیت بازار مالی و پیشنهاد نظارت نهادی در بازار مالی	بومی سازی مدل برای هر کشور ثبات بازار مالی همه‌گویی بین نهادهای مالی
L13	(2014) Ferran	طراحی مدل نهادی بر نظارت و مقررات بازار ملی	کمی/کیفی / مطالعه موردی	استرالیا، کانادا، فرانسه، آلمان، انگلستان، آمریکا	بررسی مدل نظارتی بازارهای مالی کشورهای مطرح شده، مقایسه مدل های نظارتی	ثبات اعتماد سرمایه گذاران حمایت مصرف کنندگان استقلال نهادهای مالی قابلیت رفع نیاز مصرف کنندگان همگامی با استانداردهای جهانی
L14	(2013) Brath, Capiro & Levine	مقررات و نظارت بانک در ۱۸۰ کشورهای سالهای ۱۹۹۹ تا ۲۰۱۱	کمی	کشورهای مختلف جهان	بررسی وضعیت اقتصادی ۱۸۰ کشور، شناسایی مدل نظارتی در بازارهای مالی آن‌ها، بررسی شاخص های مالی	ثبات مالی توجه به نرخ تورم توجه به توسعه یافتگی اقتصادی زیرساخت های سیستم نظارت و مقررات

ردیف	سال/نویسنده	هدف/سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه گیری	عوامل مؤثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
L15	(2013) Aikman, Andrew, Kapadia	ایجاد مدل نظارتی جامع: ابزار، روش ها و فرآیندها	کیفی/توصیفی	کشورهای آمریکایی و اروپایی (انگلستان، اسپانیا و...)	بررسی وضعیت مقررات و نظارت در زمان وقوع بحران ۲۰۰۷، ۲۰۰۴-۲۰۱۲. پیشنهاد مدل محافظتی	<ul style="list-style-type: none"> کاهش ریسک سیستماتیک ثبات مالی انعطاف پذیری آموزش منابع انسانی اعتبار سنجی اهمیت دوره بلوغ مالی، اهرم مالی، فعالیت های مالی درونی، شرایط و تعهدات در نهادهای مالی
L16	(2013) Fernandez	اصلاح ساختاری و نظارتی بانکداری در فرانسه	کمی/کیفی/مطالعه موردی	کشور فرانسه	بررسی مدل نظارتی احتیاطی خرد در فرانسه و اهمیت آن در کاهش ریسک	<ul style="list-style-type: none"> توجه به ریسک سیستماتیک حمایت از مصرف کنندگان کارایی عملکردی شفافیت قوانین مدیریت نقدینگی در بانک مشخص نمودن مسیر تجارت بین المللی
L17	(2012) Ashcroft	رشد مدل های نظارتی بر صندوق های بازنشستگی	کیفی/توصیفی	کشورهای آمریکایی	بررسی مدل های نظارتی یکپارچه بررسی مدل های ریسک پذیر	<ul style="list-style-type: none"> ریسک پذیری ثبات مالی اطمینان سرمایه گذاری نوآوری در مقررات
L18	(2011) Kawai & Prasad	مقررات و نظارت های بازار مالی و بازنگاری در بازارهای نوظهور	کیفی/توصیفی	کشورهای اروپایی و آسیایی	ارزیابی بازارهای مالی در قبل-بعد بحران مالی ۲۰۰۷ و بررسی ویژگی مدل های نظارتی و مقایسه آن ها در کشورهای اروپایی و آسیایی	<ul style="list-style-type: none"> بومی سازی مدل برای هر کشور امنیت مالی ثبات مالی هماهنگی میان نهادهای مالی انعطاف در برابر ریسک

ردیف	سال/نویسنده	هدف/سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه‌گیری	عوامل موثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
L19	(2010) Giorgio & Noia	ارائه مدل یکپارچه نظارت و مقررات بازار مالی	کیفی/توصیفی	کشورهای اروپایی و آمریکایی	ارائه یک مدل یکپارچه نظارتی برای بازار مالی آمریکا و اروپا	<ul style="list-style-type: none"> وابستگی متقابل و چند بعدی نهادهای مالی ثبات مالی در مبادلات جهانی همگامی با بازارهای مالی جهانی امنیت مالی سرمایه‌گذاران ایجاد رقابت سالم بومی سازی مدل برای هر کشور نظارت صحیح بر کیفیت گزارشگری مالی
L20	(2007) Lumpkin	بررسی مزایا و معایب مدل نظارتی یکپارچه	کیفی/کمی	برخی کشورهای جهان	<ul style="list-style-type: none"> بررسی وضعیت سیستم نظارتی کشورهای مختلف، بررسی مزایای نظارت یکپارچه و همچنین معایب تغییر ناگهانی سیستم های نظارتی به سیستم نظارتی یکپارچه 	<ul style="list-style-type: none"> محافظت از سرمایه‌گذاران و مصرف‌کنندگان ثبات سیستمی و امنیت اجرای صحیح قوانین میان مدت و بلندمدت بودن برنامه‌های اصلاحی توانایی و انگیزه کافی نهادهای مقررات‌گذار شفافیت اطلاعات
L21	(2006) Cihak, Podpiera & Swinburne	بررسی به کارگیری سیستم نظارتی و مقررات بازارهای مالی کشورهای دنیا	کیفی	کشورهای مختلف جهان	<ul style="list-style-type: none"> بررسی مزایای سیستم نظارت یکپارچه و تغییرات ایجاد شده در بازارهای مالی با تجربه این سیستم، بررسی کشورهای با سیستم نظارت یکپارچه در سال‌های ۲۰۰۴ الی ۲۰۰۶ 	<ul style="list-style-type: none"> کارایی سیستم مالی کیفیت نظارت مدیریت هزینه سازگاری با محیط ایجاد رقابت سالم میان نهادهای مالی

ردیف	سال / نویسنده	هدف / سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه گیری	عوامل مؤثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
L22	(2005) Brunnhuber, Fink & Kuhle	بررسی اهمیت سیستم نظارت مالی: چشم انداز و آینده پژوهشی	کیفی	-	بررسی سیستم‌های نظارتی مالی و شناسایی ویژگی‌های مدل نظارتی کارا با رویکرد توسعه پایدار	<ul style="list-style-type: none"> • قوانین هدفمند و آینده نگر • زیرساخت‌های اجتماعی و اقتصادی • مدیریت صحیح بدهی • جهت‌گیری اصلاحی در کوتاه‌مدت • اعتماد مصرف‌کنندگان • قابلیت پیش بینی • انعطاف پذیری • ثبات ارزی • توجه به سلامت سیستم بازارهای مالی • به کارگیری نوآوری
L23	(2004) Ingves	مقررات بازارهای مالی: مسائل و شکاف‌ها	کیفی / توصیفی	کشورهای مختلف جهان	بررسی مقررات و نظارت بانک، بیمه و سرمایه در کشورهای دنیا، بررسی عدم وجود هماهنگی میان اهداف نهادهای مالی و ایجاد مشکلات در بلندمدت	<ul style="list-style-type: none"> • شفافیت و کاربردی بودن مقررات • بومی سازی مدل نظارت در هر کشور • آموزش مدیران • هماهنگی مدل با قوانین بازارهای مالی بین‌المللی
L24	(2003) Demaestri & Guerrero	مبانی نظارت مالی یکپارچه در آمریکای لاتین	کمی / کیفی / مطالعه موردی	کشورهای آمریکای لاتین	بررسی وضعیت مقررات و نظارت در بازارهای مالی و پیشنهاد مدل نظارتی یکپارچه	<ul style="list-style-type: none"> • ساده سازی • هماهنگی و همگرایی اهداف نهادهای مالی • استفاده از نوآوری در ساختار مقررات گذاری • بومی سازی قوانین مالی بین المللی

ردیف	سال/نویسنده	هدف/سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه‌گیری	عوامل موثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
L25	(2003) Demaestri & Sourrouille	بررسی نظام مقرراتی یکپارچه در کشورهای منتخب	کمی/کیفی / مطالعه موردی	کشورهای کانادا، استرالیا، کره و...	بررسی شاخص‌های اقتصادی کشورهای منتخب تحت نظارت یکپارچه	<ul style="list-style-type: none"> ارتباط نهادهای مالی استفاده از نوآوری در ساختار مقررات گذاری هماهنگی بین نهادهای قانون گذار و ناظر ساده سازی فرآیندها پاسخگویی و مسئولیت پذیری ضمانت اجرایی ضمانت قانونی به کارگیری FSA کیفیت گزارشهای مالی استقلال نظارت از دولت استفاده حداکثری از منابع موجود استفاده از قوانین مالی بین المللی
L26	(2003) Lastra	ساختار دولتی مقررات و نظارت بازار مالی در اروپا	کیفی/مطالعه موردی	کشورهای اروپایی	بررسی وضعیت نظارت و مقررات بازارهای مالی در کشورهای اروپایی و ترویج و پیشنهاد مدل نظارتی یکپارچه	<ul style="list-style-type: none"> کاهش پیچیدگی (ساده سازی) ثبات انسجام روابط نهادها
L27	(2003) Martinez & Rose	مروری بین المللی بر نظارت و قوانین یکپارچه مالی	کیفی/توصیفی	کشورهای با نظارت یکپارچه (سوئد، اسکانندیناوی و...)	بررسی مزایا و معایب نظارت یکپارچه در کشورهای جهان	<ul style="list-style-type: none"> نظارت مستمر و صحیح با نظارت یکپارچه تقویت اعتماد و نظارت حداکثر سازی پارامترهای اقتصادی هماهنگی بین نهادهای قانون گذار و ناظر تقویت قوانین و ثبات

ردیف	سال/نویسنده	هدف/سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه گیری	عوامل مؤثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
L28	(2000) Mishikin	اهمیت نظارت احتیاطی در بازار مالی	کیفی / مورد مطالعه	کشورهای آمریکایی	بررسی نقش نظارت احتیاطی در بانک و تأثیر آن بر افزایش تقارن اطلاعاتی	• افزایش سلامتی بازار مالی • ثبات • افزایش تقارن اطلاعاتی
P1	(۱۳۹۷) حیدری و رجیبی	تدوین الگوی حکمرانی نظارتی کارا و اثربخش بر شبکه بانکی کشور	کیفی / تئوری داده بنیاد	ایران	با توجه به شرایط علی، زمینه‌ای و میانجی، ابتدا ابعاد آن تبیین و راهبردهای تحقق آن تدوین شد و ارائه مدل نهایی انجام می‌شود	• سیاستگذاری مالی یکپارچه • توجه به توسعه پایدار • انسجام قوانین و مقررات • هماهنگی و یکپارچگی مقررات و نظارت • شفافیت مقررات
P2	(۱۳۹۷) نجفی، فلاح شمس و معدنچی	ارائه الگوی نظارت بر نهادهای مالی در بازار سرمایه ایران با رویکرد مبتنی بر ریسک	کیفی/ کمی / مطالعه موردی	ایران	شناسایی انواع ریسک در مدل نظارت و ارزیابی آن در رویکرد نظارتی و ارائه الگوی معادلات ساختاری	• به کارگیری رویکرد مبتنی بر ریسک • بررسی صلاحیت علمی و تجربی مدیران • استفاده از فن آوری اطلاعات و نرم افزارهای هوشمند • بومی سازی قوانین بازرسی بین المللی • استقلال نهاد نظارتی از دولت

ردیف	سال/نویسنده	هدف/سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه‌گیری	عوامل موثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
P3	(۱۳۹۶) نادعلی، رسولی، سلطان العلمایی، حاجی دولابی و نصیری	تعامل بازار پول و سرمایه در اقتصاد ایران	کمی/ کیفی/ مطالعه موردی	ایران	بررسی مطالعات تجربی، برخی از تجارب سیاستی کشورها، بررسی وضعیت بازار مالی ایران و اشاره به اقدامات اصلاحی	<ul style="list-style-type: none"> • ترکیب بهینه تأمین مالی بین نهادهای مالی • ایجاد محیط رقابتی بین نهادهای مالی • به روز رسانی قوانین و مقررات • هماهنگی بین نهادهای مالی • آموزش منابع انسانی • فرهنگ سازی در زمینه سرمایه گذاری • توسعه سیاست‌های سازگار و شفاف • استقلال نهاد ناظر از دولت • همکاری بین نهادهای مالی • کنترل ریسک • رعایت استانداردهای گزارشگری بین المللی
P4	(۱۳۹۴) مصطفی پور، یاوری و برزگری	نظام نظارت بر بازارهای مالی؛ مدل یکپارچه	کیفی/ مطالعه موردی	آلمان و انگلستان	بررسی کلی مدل نظارت یکپارچه بر بازارهای مالی و همچنین مطالعه تطبیقی نظارت بر بازارهای مالی دو کشور آلمان و انگلستان	<ul style="list-style-type: none"> • هماهنگی بین نهادهای مالی • توسعه روابط بین نهادهای مالی • بومی سازی مدل نظارتی با هر کشور • اعتماد مصرف کننده • استقلال نهاد ناظر از دولت • ایجاد اقتدار قانونی برای اعمال مقررات نظارتی • هماهنگی بین نهادهای قانون گذار و ناظر • استفاده از نوآوری در ساختار قانون گذاری

ردیف	سال/نویسنده	هدف/سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه گیری	عوامل موثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
P5	(۱۳۹۲) کاردان زیرک، زارعی و سلزانی	ساختار و وظایف نهاد ناظر در بازار سرمایه	کیفی / کمی / مطالعه موردی	ایران	بررسی تصمیم گیری و تدوین مقررات، مداخله دولت، نوع سیستم نظارتی و ساختار آن در ایران	<ul style="list-style-type: none"> استفاده حداکثری از افراد مسلط به مقررات بال ایجاد اقتدار قانونی برای اعمال مقررات نظارتی ترکیب اعضای کمیته عالی اختیارات قانونی اعضای کمیته عالی ایجاد نرم افزار و سامانه های اطلاعاتی جهت نظارت در هر نهاد آموزش مدیران با شیوه مدیریت نوین
P6	(۱۳۹۱) فرجی	تغییر ساختار نظارت بانکی کشور نگرشی اجمالی بر تجربیات (جهانی)	(با کیفی / مطالعه موردی	ایران	تجزیه و تحلیل اقتصاد کلان و اقتصاد خرد با تحلیل محیطی اقتصاد در خصوص واحد ناظر بر صنعت بانکداری، بررسی وضعیت نظارت در صنعت بانکداری کشور	<ul style="list-style-type: none"> تأسیس نهادهایی مانند FSA بررسی زیرساختارهای مورد نیاز تفکیک نظارت از دولت هماهنگی بین نهادهای قانون گذار و ناظر ایجاد سازمان مجزای نظارتی در بلند مدت استقلال نهادهای مالی از دولت ایجاد نرم افزار و سامانه های اطلاعاتی جهت نظارت در هر نهاد

ردیف	سال/نویسنده	هدف/سوال تحقیق	روش تحقیق	منطقه مورد مطالعه	نتیجه‌گیری	عوامل موثر بر نظارت و تنظیم مقررات در بازارهای مالی
P7	(۱۳۸۹) باقری و قنبری	مشکلات حقوقی ناشی از بین‌المللی شدن بازارهای سرمایه و جایگاه قوانین ملی	کیفی/توصیفی	ایران	بررسی آزادی بازارهای مالی و مشکلات یکپارچگی بازارهای سرمایه، ارائه راهکارهای قانونی	<ul style="list-style-type: none"> • بومی سازی مدل نظارتی بین‌المللی برای هر کشور • هماهنگی بین نهادهای مالی • استفاده از مقررات حقوق عمومی بازارهای مالی در سطح بین‌الملل • ایجاد توازن در عرضه و تقاضای کشورها • ایجاد رقابت سالم • ساده سازی (کاهش پیچیدگی موجود)

در جدول (۶) نیز کدهای ایجاد شده همراه با مقوله‌های اصلی منسوب به هر دسته آورده شده است:

جدول (۶): مقوله‌بندی کدهای شناسایی شده

مفاهیم و کدهای شناسایی شده	مقوله کلی	مأخذ
زیرساخت قانونی و اقتصادی متناسب با بازار	نتیجه‌گیری مقرراتی	فرجی (۱۳۹۱) (P6)، مصطفی‌پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، حیدری و رجبی (۱۳۹۷) (P1)، Brunnhuber et al (2005) (L22), Kahn (2018) (L4), Brath et al (2013) (L14),
توجه به ساختار اقتصادی		Kahn (2018) (L4), Brath et al (2013) (L14),
توسعه یافتگی بازارهای مالی		Prochniak & Wasiak (2017) (L5),
درجه پیچیدگی بازارها		Demaestri & Guerrero (2003) (L24), Demaestri & Sourrouille (2003) (L25),
جهت‌گیری قوانین براساس تحریم‌های بین‌المللی		نجفی و همکاران (۱۳۹۷) (P2)، نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، باقری و قنبری (۱۳۸۹) (P7)، Aikman et al (2013) (L15), Giorgio & Noia (2010) (L19)
شفاف‌سازی اختیارات قانونی اعضای کمیته عالی		نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، کاردان زیرک و همکاران (۱۳۹۲) (P5)، Aikman et al (2013) (L15)
استفاده حداکثری از افراد مسلط به مقررات بال		نجفی و همکاران (۱۳۹۷) (P2)، کاردان زیرک و همکاران (۱۳۹۲) (P5)،

مفاهیم و کدهای شناسایی شده	مقوله کلی	مأخذ
		Georgsson et al (2015) (L10), Giorgio & Noia (2010) (L19),
شفاف‌سازی رویه‌های مالی در نهادهای سه‌گانه		نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3), Shaddy & Moore (2019) (L1),
کنترل ریسک سیستماتیک		حیدری و رجیبی (۱۳۹۷) (P1) Kahn (2018) (L4), Andenas & Deipenbrock (2016) (L8), Prochniak & Wasiak (2017) (L5), Freixas et al (2015) (L11), Aikman et al (2013) (L15)
انسجام و شفافیت مقررات		حیدری و رجیبی (۱۳۹۷) (P1)، نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3) Yuan et al (2018) (L2), Calvo et al (2018) (L3), Montarano (2016) (L6), Prochniak & Wasiak (2017) Fernandez (2013) (L16), (L5), Lukonga (2015) (L9), Lumpkin (2007) (L20),
توانایی و انگیزه کافی نهادهای مقررات‌گذار		نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3), Shaddy & Moore (2019) (L1),
تلفیق قوانین سنتی و مدرن		Han (2016) (L7),
همگرایی اهداف مقررات‌دهای مالی		حیدری و رجیبی (۱۳۹۷) (P1)، Han (2016) (L7),
ایجاد ساختار بالادستی هماهنگ‌کننده در کوتاه مدت		فرجی (۱۳۹۱) (P6)، Calvo et al (2018) (L3), Andenas & Deipenbrock (2016) (L8), Georgsson et al (2015) (L10),
ایجاد اقتدار قانونی برای اعمال مقررات نظارتی		کاردان زیرک و همکاران (۱۳۹۲) (P5)، Shaddy & Moore (2019) (L1),
ضمانت اجرایی بودن قوانین		Kahn (2018) (L4),
انعطاف‌پذیری با توجه به شرایط بازار		نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، Yuan et al (2018) (L2),
شفافیت جهت‌گیری روابط بین‌المللی		حیدری و رجیبی (۱۳۹۷) (P1)، نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، باقری و قنبری (۱۳۸۹) (P7)، Ferran (2014) (L13), Aikman et al (2013) (L15), Fernandez (2013) (L16), Giorgio & Noia (2010) (L19),
توجه به نوآوری در تدوین مقررات		نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، Ashcroft (2012) (L17),
تدوین قوانین تشویقی به منظور افشای اطلاعات صحیح		Prochniak & Wasiak (2017) (L5),
تدوین برنامه‌های اصلاحی میان مدت و بلند مدت		Kahn (2018) (L4), Lukonga (2015) (L9), Ferran (2014) (L13), Ashcroft (2012) (L17), Lumpkin (2007) (L20),
توجه به ثبات ارزی		Brunnhuber et al (2005) (L22), Prochniak & Wasiak (2017) (L5), Montarano (2016) (L6),

مفاهیم و کدهای شناسایی شده	مقوله کلی	مأخذ
پرسنل با کیفیت	نظارت	نجفی و همکاران (۱۳۹۷) (P2)، نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، کاردان زیرک و همکاران (۱۳۹۲) (P5)، Kahn (2018) (L4), Han (2016) (L7), Aikman et al (2013) (L15)
طراحی کارآمد ساختار نظارتی		حیدری و رجیبی (۱۳۹۷) (P1)، Andenas & Deipenbrock (2016) (L8),
استقرار نظام نظارتی براساس اخلاق		نجفی و همکاران (۱۳۹۷) (P2)،
میزان استقلال سیستم نظارت از نهاد ناظر		نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، فرجی (۱۳۹۱) (P6)، Ferran (2014) (L13),
نظارت بر کارگزاران		نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، Aikman et al (2013) (L15)
پیروی از سیستم نظارتی بین‌المللی		نجفی و همکاران (۱۳۹۷) (P2)، نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، باقری و قنبری (۱۳۸۹) (P7)، Ferran (2014) (L13), Fernandez (2013) (L16), Giorgio & Noia (2010) (L19),
آموزش تکنیک‌های نظارت نوین به مدیران		نجفی و همکاران (۱۳۹۷) (P2)، نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، کاردان زیرک و همکاران (۱۳۹۲) (P5)، Kahn (2018) (L4), Aikman et al (2013) (L15)
ایجاد سازمان مجرای نظارتی در بلندمدت		Kahn (2018) (L4),
نظارت صحیح بر کیفیت اطلاعات و گزارش‌های مالی		Giorgio & Noia (2010) (L19),
ایجاد سیستم نظارت سازگار با محیط		Yuan et al (2018) (L2),
به کارگیری تکنیک‌های نظارت نوآورانه		مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، Ashcroft (2012) (L17),
ایجاد نرم‌افزار و سامانه‌های اطلاعاتی جهت نظارت در هر نهاد		فرجی (۱۳۹۱) (P6)، کاردان زیرک و همکاران (۱۳۹۲) (P5)، نجفی و همکاران (۱۳۹۷) (P2)،
تفکیک نظارت از دولت		نجفی و همکاران (۱۳۹۷) (P2)، فرجی (۱۳۹۱) (P6)، Calvo et al (2018) (L3), Shaddy & Moore (2019) (L1), Georgsson et al (2015) (L10), Ferran (2014) (L13),
ایجاد اقتدار قانونی برای اعمال مقررات نظارتی		Shaddy & Moore (2019) (L1), Freixas et al (2015) (L11), Lumpkin (2007) (L20),

مفاهیم و کدهای شناسایی شده	مقوله کلی	مأخذ
ایجاد زیرساخت‌های فرهنگی و اجتماعی		فرجی (۱۳۹۱) (P6)، مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، حیدری و رجیبی (۱۳۹۷) (P1)، Brunnhuber et al (2005) (L22), Kahn (2018) (L4)
اعتماد مصرف‌کنندگان	مدل نظارت و مقررات	مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، Kahn (2018) (L4), Ferran (2014) (L13), Ashcroft (2012) (L17), Giorgio & Noia (2010) (L19), Lumpkin (2007) (L20),
ضمانت اجرایی بودن نظارت و قوانین		Kahn (2018) (L4), Lumpkin (2007) (L20),
کارایی سیستم		Prochniak & Wasiak (2017) (L5),
ثبات بازار مالی		حیدری و رجیبی (۱۳۹۷) (P1)، Calvo et al (2018) (L3), Prochniak & Wasiak (2017) (L5), Montarano (2016) (L6), Lukonga (2015) (L9), Scholten & Ottow (2014) (L12), Ferran (2014) (L13), Aikman et al (2013) (L15), Ashcoft (2012) (L17), Kawai & Prasad (2011) (L18), Lastra (2003) (L26),
انسجام نهادها و بانک مرکزی		Han (2016) (L7), Kawai & Prasad (2012) (L18),
ساختار چندبعدی در زمان بحران		Han (2016) (L7),
افزایش قابلیت بازارهای مالی		Andenas & Deipenbrock (2016) (L8),
حمایت از سرمایه‌گذاران		Kahn (2018) (L4), Lukonga (2015) (L9), Lumpkin (2007) (L20),
تفکیک واحد مقررات گذاری و ناظر		نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، Kahn (2018) (L4), Georgsson et al (2015) (L10), Freixas et al (2015) (L11),
بومی سازی مدل برای کشور		باقری و قنبری (۱۳۸۹) (P7)، مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، Ingves (2004) (L23), Giorgio & Noia (2010) (L19), Kawai & Prasad (2011) (L18), Scholten & Ottow (2014) (L12), Han (2016) (L7), Yuan et al (2018) (L2), Giorgio & Noia (2010) (L19),
هماهنگی بین نهادهای مالی	نادعلی و همکاران (۱۳۹۶) (P3)، مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، فرجی (۱۳۹۱) (P6)، باقری و قنبری (۱۳۸۹) (P7)، Scholten & Ottow (2014) (L12), Yuan et al (2018) (L2), Kahn (2018) (L4), Kawai & Prasad (2012) (L18),	
استقلال نهادهای مالی	مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، Calvo et al (2018) (L3),	

مفاهیم و کدهای شناسایی شده	مقوله کلی	مأخذ
همگامی با استانداردهای جهانی		باقری و قنبری (۱۳۸۹) (P7)، Ferran (2014) (L13), Giorgio & Noia (2010) (L19),
ایجاد امنیت مالی		مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، Calvo et al (2018) (L3),
ایجاد رقابت سالم		باقری و قنبری (۱۳۸۹) (P7)، Giorgio & Noia (2010) (L19),
کاهش پیچیدگی موجود		باقری و قنبری (۱۳۸۹) (P7)، Demaestri & Guerrero (2003) (L24), Demaestri & Sourrouille (2003) (L25),
انسجام روابط نهادها		مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، Kahn (2018) (L4),
هماهنگی بین نهادهای قانون‌گذار و ناظر		مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴) (P4)، فرجی (۱۳۹۱) (P6)، باقری و قنبری (۱۳۸۹) (P7)، Kahn (2018) (L4), Kawai & Prasad (2012) (L18),

کدگذار محوری و ترکیب مطالعات

با توجه به مفاهیم بدست آمده از مرحله قبل، در این مرحله با انجام بارها مطالعه و بررسی مجدد و فرآیند رفت و برگشت بین مفاهیم و مقولات، با در نظر گرفتن مطالعات مختص به هر مقوله، نتایج مطالعات اصلی و اساسی مربوط به آن مقوله در کنار هم قرار گرفته و با بررسی نقش عوامل و اثر آن بر مدل نظارت و تنظیم مقررات بازار مالی، ارتباط بین مقولات و استراتژی‌ها شناسایی و تحلیل شد. بدین ترتیب برای نمایش این فرآیند ترکیب، ابتدا مشخصات مطالعات اصلی مربوط به هر مقوله در جدولی زیر عنوان آن نمایش داده شده و سپس با درج کد مربوط به هر مطالعه، نتایج این مطالعات اصلی در ترکیب با یکدیگر به نحوی آورده شده‌اند که بیانگر عوامل موثر بر مدل نظارتی و مقرراتی بازارهای مالی و نوع ارتباط آن‌ها با یکدیگر و با هدف پاسخ به سوال اصلی تحقیق باشند.

تنظیم مقررات بازارهای مالی

ملاحظات آنکه در ارتباط با مقررات‌گذاری و ریسک سیستمی و گزینه‌های فوق وجود دارند عبارتند از این که؛ اول، لازم است بانک مرکزی نقش مهمی در طراحی و مدیریت سیاست‌های احتیاطی کلان داشته باشد؛ دوم، لازم است مدیریت جلوگیری از بروز ریسک سیستمی از مدیریت بحران تفکیک شود؛ و سوم، برای تقویت پاسخگویی و کاهش ریسک فشار سیاسی باید وظایف بطور روشن و شفاف بیان شوند. وظیفه اصلی نهاد قانون‌گذاری، کمک به نهادهای نظارتی برای تشخیص، تحلیل و مدیریت ریسک و تقویت ایمنی و سلامت نهادهای مالی می‌باشد.

براساس مقالات بررسی شده، ۲۲ عامل برای تنظیم مقررات بازارهای مالی استخراج شده است. براساس مقالات (P6, P4, P1, L22, L4, L14)، معیار زیرساخت قانونی و اقتصادی متناسب با بازار استخراج شده است. مصطفی پور و همکاران (۱۳۹۴)، بیان می‌کنند که تدوین صحیح قوانین مالی، نیازمند زیرساخت‌های قانونی و اقتصادی مناسب می‌باشد. با توجه به اجرای قوانین در محیط مالی و تأثیر آن بر شاخص‌های اقتصادی، توجه به ساختار اقتصادی هر کشور نیز ضروری می‌باشد (L4, L14). با توجه به جهانی شدن و همچنین وجود اقدامات نوآورانه و تجارت جهانی، توسعه‌یافتگی بازارهای مالی نیز در تدوین مقررات حائز اهمیت می‌باشد (L5). تغییرات در بازارهای مالی به‌حدی سریع بود که عقب افتادن مقام ناظر از تنظیم و نظارت به‌روشنی قابل احساس بود، در بازارهای مالی دیگر شاهد شرکت‌های کوچک و کم‌اهمیت نیست بلکه در بازارهای مالی شاهد شرکت‌ها و هلدینگ‌های خیلی بزرگ بوده که سیستم قدیمی جوابگوی نظارت بر دستورات عمل‌های این شرکت‌ها (که دائماً در حال نوآوری بودند) نبود (L7)؛ بنابراین نیاز به نظام‌های نظارتی بسیار وسیع، دقیق و قدرتمند که هم‌پای تغییرات باشند احساس شد؛ به این معنا که نظام‌های نظارتی نیز در برابر این نوآوری‌های مالی و شرکت‌های بزرگ باید مرتباً به‌روز شوند (P3, P4, L17). برای نظارت بر بازارهای مالی به‌روز بودن لازم و ضروری است، چون نظام‌های نظارتی، شریان‌های حیاتی بازارهای مالی را در اختیار دارند (L2, P3). بنابراین با توجه به پیچیدگی‌های موجود، تدوین مقررات می‌بایست با شرایط بازار تغییر یافته و انعطاف‌پذیر باشد.

نوآوری در بازارهای مالی (P3, P4, L17) و جهت‌گیری روابط بین‌المللی (P1, P3, P7, L13, L15, L16, L19)، به هدف سودآوری در این بازارها صورت می‌گیرد. از سوی دیگر توجه به این بازارها روز به روز افزایش پیدا می‌کند، اما اگر حجم نوآوری‌ها از حدی عبور کند که فاصله بین ارزش ذاتی نوآوری‌های مالی و پشتوانه موضوعات مالی - که به طبع باید به هم وصل و وابسته باشند - زیاد شود، ریسک بی ارزش شدن دارایی مالی افزایش خواهد یافت (L4, L8, L5, L11, L15) (کنترل ریسک سیستماتیک). این فاصله به تدریج با پیچیده شدن مشتقات مالی زیادتر خواهد شد، آنگاه بین ارزش ابتدایی و ارزش مالی نمی‌توان رابطه‌ای برقرار کرد. در صورت تمرکز و علاقمندی بر این دسته ابزارهای نوین مالی و افزایش ارزش آن‌ها مواجه خواهیم بود، بدون آنکه ارزش دارایی واقعی پشتوانه آن‌ها افزایش یافته باشد (L4) (ضمانت اجرایی بودن قوانین)؛ این به معنای شکل‌گیری حباب غیرقابل اجتناب است و ترکیدن آن شاید به سیاه چاله نقدینگی منجر شود (تعداد افرادی که متضرر می‌شوند خیلی زیاد بوده و آسیب بسیار جدی به بخش واقعی اقتصاد وارد خواهد شد)، (L22, L5, L6) (توجه به ثبات ارزی).

امروزه نگاه جدیدی به اهداف تنظیم مقررات و نظارت در بازارهای مالی حاکم شده است. به‌طور کلی پرسیده می‌شود چه باید کرد که مشکلات گذشته در بازارهای مالی مرتفع شوند، آن چیزی که در مطالعه حاضر احصاء شد، ۴ هدف عمده است که شاید بتوان اهداف بیشتری به آن اضافه کرد. مطابق ماده (۲) قانون اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب سال ۱۳۸۴، سازمان بورس و اوراق بهادار با هدف حمایت از مشتریان و سرمایه‌گذاران و حفظ کارایی منصفانه در بازارها و همچنین حسن اجرای قانون تنظیم شده است. بنابراین ایمنی و صحت مؤسسات مالی در رأس اهداف تدوین مقررات می‌باشد (P1, L7) (همگرایی اهداف مقررات نهادهای

مالی). همچنین به منظور تدوین و برنامه‌ریزی صحیح می‌بایست نهادهای مقررات‌گذار، از توانایی و انگیزه کافی برخوردار باشند (L1, P3) (توانایی و انگیزه کافی نهادهای مقررات‌گذار). این امر با شفاف‌سازی اهداف قانون‌گذاری محقق می‌شود.

زمانی که اعتماد مردم به سیستم بانکی از بین برود، آن‌ها برای برداشت سپرده‌های خود به بانک‌ها هجوم می‌آورند (L4, P4, L13, L17, L19, L20) (اعتماد مصرف‌کنندگان مرتبط با مدل نظارت و تنظیم مقررات)، به این حالت بانک‌ران نیز گفته می‌شود. برای جلوگیری از چنین ریسک‌هایی باید اقدامات زیر را انجام داد: رصد و کنترل عملکرد کلی نظام مالی به عنوان یک کل و در نتیجه کاهش ریسک سیستمی، بانک‌های چندملیتی، صندوق‌های پوشش ریسک، شرکت‌های سرمایه‌گذار در اوراق بهادار و شرکت‌های بیمه‌ای نقش‌آفرینانی مهم به حساب می‌آیند (L3, P6, L8, L10) (ایجاد ساختار بالادستی هماهنگ‌کننده در کوتاه مدت). علاوه بر این، زیرساخت‌های بازار (L1, P4, P6, L14, L22, L4), نیز از لحاظ سیستمی مهم محسوب می‌شوند، به خصوص نظام‌های پرداخت و تسویه و پایاپای وجوه در ریسک سیستمی مدنظر قرار می‌گیرند (L4, L5, L8, L11, L15) (کنترل ریسک سیستماتیک).

همچنین براساس راهبردهای کشور مبنی بر پیشگیری و مبارزه با پولشویی، استفاده حداکثری از افراد آشنا و متخصص در مقررات بال پیشنهاد می‌شود (L2, P2, L10, L19). از اصول مهم مقررات بال که در تنظیم مقررات بازار مالی از اهمیت بالایی برخوردار است به مواردی مانند: شناسایی مناسب مشتری، به کارگیری استانداردهای سطح بالای داخلی و منطبق بر قوانین، همکاری با نهادهای قانونگذاری و سیاست‌ها و فرآیندهای متناسب با بیانیه اشاره نمود. براساس جرم‌های پولشویی، درآمدهای ناشی از اعمال مجرمانه عموماً از طریق سیستم مالی کشورها وارد جریان مالی شده و پس از تطهیر یا در نظام مالی همان کشور باقی می‌مانند و یا این که از کشور خارج و به نظام مالی دیگری وارد می‌شوند. در شرایطی که امکان ورود درآمدهای ناشی از اعمال مجرمانه به نظام مالی وجود داشته باشد، نه تنها ثبات مالی بلکه ثبات کل اقتصاد تحت تأثیر آثار منفی آن قرار خواهد گرفت. در شرایطی که بخش غیرقانونی اقتصاد سهم قابل توجهی در اقتصاد داشته باشد، از یک سو بر تصمیمات سیاست‌گذاران اثر خواهد گذاشت و از سوی دیگر به دلیل عدم اعتماد به آمارهای اقتصادی، سیاستگذاری بسیار مشکل می‌شود. لذا با توجه به پیامدهای سوء متعدد پدیده پولشویی، مبارزه با آن در سطح ملی و بین‌المللی ضروری می‌باشد.

همچنین با توجه به اهمیت شفافیت قوانین (L4, L5, L8, L11, L15)، افراد قانون‌گذار نیز می‌بایست از انگیزه و توانایی کافی برخوردار باشند (L1, P3) و همان‌گونه که مطالعه (L7) اشاره دارد با تلفیق قوانین سنتی و مدرن، و با استفاده از تجربه دیگر کشورها با در نظر داشتن قوانین جهانی، رویه‌های مالی بین‌نهادهای سه گانه (L1, P3) را شفاف‌سازی نمایند.

براساس اصول و مقررات بین‌المللی، اهداف روشن، استقلال واحد قانون‌گذاری و تناسب و سازگاری در زمینه روابط و در زمینه تنظیم قوانین از اهمیت زیادی برخوردار است. بنابراین واحد قانون‌گذار با داشتن قدرت کافی و یا به عبارت دیگر اقتدار قانونی برای اعمال مقررات نظارتی (L1, P5)، می‌بایست، با در نظر داشتن وضعیت بازار

مالی کشور، اهداف مقرراتی همگرا با اهداف هر سه نهاد مالی تدوین نماید (P1، L7). مشکلات مقررات گذاری و نظارت بر بازارهای مالی در ایران در درجه اول به دلیل ضعف قوانین و مقررات می باشد. همان گونه که از بررسی وضعیت بازار مالی ایران مشخص است، عدم هماهنگی بین نهادهای مقررات گذار و ناظر بر بازارهای مالی در ایران (شامل بانک مرکزی، سازمان بورس و اوراق بهادار و بیمه مرکزی) بر عملکرد نهادهای مالی و نحوه نظارت بر آنها اثرات منفی جدی گذاشته و نیازمند اصلاح است.

همچنین اگر بنا باشد از جدیدترین استانداردهای بین المللی در رابطه با مقررات احتیاطی در ایران استفاده شود، لازم است قبل از ساختار به تشریح اقتصادی چرخه های اقتصاد در ایران و مسائل و چالش های پیش رو پرداخت و مطابق با آن ساختار پیشنهاد داد. با توجه به موقعیت جدید پیش آمده از زاویه تحریم، در آینده لاجرم باید جهت گیری روابط بین المللی شفاف سازی شود (P1، P3، P7، L13، L15، L16، L19). بنابراین نوآوری در تدوین مقررات و اصلاح ساختار مقررات ضروری می باشد (P3، P4، L17).

نظارت بر بازار مالی

به طور کلی یک بازار زمانی می تواند برای سرمایه گذار جذاب باشد که تمام خصوصیات بازار رقابتی کامل به نحوی در آن مشاهده شود. به عبارت دیگر بازار باید شفاف و پاسخگو باشد و عمل به قواعد بازی (مقررات و قوانین) در عالی ترین سطح صورت گیرد. بنابراین براساس تحقیقات (P1، L8)، طراحی کارآمد ساختار نظارتی از اهمیت بالایی برخوردار است. به عنوان مثال به هنگام بودن اطلاعات، یکی از راهکارهای افزایش شفافیت بازار است. فارغ از ضعف های موجود در انتشار اطلاعات فعالان بازار (L19)، (اهمیت نظارت صحیح بر کیفیت اطلاعات و گزارش های مالی)، یکی از سردرگمی های سرمایه گذاران در تصمیم گیری در بازارها به خاطر عدم شفافیت و عدم آشنایی مقامات ناظر بازارهای مالی، سازمان ها و نهادهای مالی کشور با یکدیگر است. بنابراین برخورداری واحد نظارت از پرسنل باکیفیت در اولویت قرار دارد (P2، P3، P5، L4، L7، L15).

به عنوان مثال سازمان بورس از سیاست بانک مرکزی بی اطلاع است یا بیمه از سیاست های بانکها مطلع نیست. گام اول هماهنگی و همراهی نظارت در بازارهای مالی است. این مطالعه در پی آن است که نتیجه مطلوب، کارایی و منصفانه بودن بازارهای مالی را توأمان مهیا کند (تفکیک نظارت از دولت) (P2، P6، L3، L1، L10، L13). نظارت بر قیمت گذاری کارا که با در دسترس قرار داشتن اطلاعات مرتبط حاصل می شود، اجتناب از معامله با اشخاص وابسته و رفتارهایی که ضد رقابتی هستند؛ یعنی باید بازار همگن باشد (L2). بنابراین سیستم نظارت می بایست با محیط سازگار بوده و همچنین با پیروی از سیستم نظارتی بین المللی (P2)، و استفاده از تکنیک های نوآورانه، کارایی سیستم نظارتی (P4، L17) را به حداکثر برساند. تنظیم گران مقررات تلاش می کنند تا این هدف را از طریق موظف کردن مؤسسات به افشای اطلاعات اصلی چه درباره کسب و کار و چه در ارتباط با عملکرد مالی، افشای قیمت اوراق بهادار خریداری شده یا به فروش رفته، یا دیگر اطلاعاتی که برای سرمایه گذاران مهم جلوه می کند، حاصل نمایند (نظارت بر کارگزاران)، (P3، L15). براساس پیشرفت های موجود در زمینه فناوری اطلاعات، ایجاد نرم افزارها و سامانه های اطلاعاتی جهت نظارت بر هر نهاد ضروری می باشد (P5، P6، P2).

مدل نظارتی و مقرراتی بازار مالی

امروزه ذینفعان و سیاستگذاران در کشورهای مختلف دنیا به دنبال قوانینی هستند که بتوانند از سرمایه‌گذاران خرد حمایت کنند؛ به طوری که در مواردی که الزامات شفافیت به تنهایی کفایت نمی‌نماید (کارایی سیستم) (L5)، سرمایه‌گذاران از طریق قوانینی که رفتار منصفانه و استانداردهای عالی انجام کسب و کار از سوی واسطه‌های مالی را ملزم می‌سازند مورد حمایت قرار می‌گیرند (بنابراین باید در سیستم نظارتی جدید به ساختار حمایت از مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاران همراه با ابزارهای لازم اجرایی توجه ویژه‌ای شود) (حمایت از سرمایه‌گذاران) (L4، L9، L20). با توجه به بررسی‌های انجام شده و تجربه کشورهای موفق اروپایی، آسیایی و ایالات متحده، بعد از بحران سال‌های ۲۰۰۷-۲۰۰۹ میلادی، با مقررات‌زدایی انجام شده، به منظور نظارت بهتر بر مدیریت ریسک (ساختار چند بعدی در زمان بحران) (L7)، نهادی نظارتی بر بازار مالی به صورت مستقل (تفکیک واحد مقررات‌گذاری و ناظر) (P3، P4، L10، L11)، تشکیل شد. در این میان مدل‌های دوقله‌ای و یکپارچه از اهمیت بالایی برخوردارند. اما تجربه‌های هر کشور بیانگر این است که این مدل‌های استاندارد براساس وضعیت هر بازار مالی می‌بایست بومی‌سازی شده (P7، P4)، تا بتواند بالاترین کارایی (L5)، را داشته باشد. با توجه به بازار مالی ایران، مدل نهادی به عنوان مدل مقررات و نظارت مورد استفاده می‌باشد. از معایب این مدل عدم هماهنگی و تجانس استفاده از قوانین و مقرراتی که از سوی قانونگذاران مختلف در حوزه‌های متفاوت وضع شده‌اند و چالش هماهنگی میان‌سازمانی می‌باشد. بنابراین مدل مقررات‌گذاری و نظارتی می‌بایست با ایجاد هماهنگی بین نهادهای مالی (P3، P4، P6، P7، L2، L4، L18)، و در حین حال استقلال نهادهای مالی (P4، L3)، انسجام بین نهادهای سه گانه (P4، L4)، را افزایش داده و توانایی ایجاد هماهنگی بین نهادهای قانون‌گذار و ناظر (P4، P6، P7، L4، L18)، را داشته باشد. نظارت در ایران بر اساس مدل نهادی می‌باشد؛ سازمان بورس و اوراق بهادار بر بازار سرمایه، بانک مرکزی بر بازار پول و بیمه مرکزی بر بیمه‌ها و نهادهای زیرمجموعه خود نظارت می‌کنند. در این مدل هیچ یک از نهادها با هم ارتباط قوی ندارند و در نتیجه این مدل چندان کارا نیست. در این مدل رشد بازارها جدا از همدیگر سیاست‌گذاری و تحلیل می‌شود و به این دلیل کارا نیست، چون در عمل برنامه‌ریزی رشد هر یک از بازارها نیاز به هماهنگی با عوامل رشد دیگر بازارها دارد. بنابراین این مدل نیازمند تغییرات اساسی و یا اصلاح و بازنگری می‌باشد. با تغییرات مثبت مدل نظارت و تفکیک واحد مقررات‌گذاری و ناظر (P3، P4، L4، L10، L11)، می‌توان کارایی بازار مالی را افزایش داد و با ایجاد نظارت واحد، میان نهادهای سه گانه، نوعی رقابت سالم و سازنده ایجاد نمود (P7، L19). از نتایج عمده افزایش کارایی مدل نظارتی (L5) و مقررات‌گذاری، ثبات مالی (P1، L3، L5، L6، L9، L12، L13، L15، L17، L18، L26)، ایجاد امنیت مالی (P4، L3) و در نهایت افزایش قابلیت بازارهای مالی (L8)، می‌باشد. همچنین به منظور افزایش سرمایه‌گذاری، بازارهای مالی می‌بایست از امنیت کافی برخوردار بوده و از سرمایه‌گذاران و مصرف‌کنندگان حمایت کند و بتواند اعتماد آنان را جلب نماید. به طور کلی هدف تنظیم و نظارت بر ایمنی و صحت مؤسسات دربرگیرنده ترکیبی از قوانین و مقررات مصوب، بررسی‌ها و ارزیابی‌های احتیاطی بیشتر در کنار تأکید بر ترغیب و تشویق به جای اقدام اجرایی مانند جریمه و تحریم است (ضمانت اجرایی بودن نظارت و قوانین) (L4، L20). به

این صورت که در بحث توسعه بازار همیشه انتظار برای بازاریان مشوق‌هایی است که اعطا می‌شود. به عنوان مثال کاهش نرخ مالیات‌های مستقیم یا کاهش نرخ مالیات بر ارزش افزوده از این موارد است. همچنین برای اینکه مردم تشویق شوند (P4، L4، L13، L17، L19، L20)، در کنار آن مشوق‌ها باید موارد احتیاطی نیز در جهت حفظ و صیانت از اموال سرمایه‌گذاران (L4، L9، L20)، انجام شود. در واقع باید سیاست‌های احتیاطی کلان، تنظیم و اجرا شود.

بحث و پیشنهادات

با توجه به اینکه در داخل کشور مطالعه‌ای که بتواند اهداف این پژوهش را به طور جامع و مانع پوشش دهد یافت نمی‌شد لذا برای مقایسه این پژوهش با پژوهش‌های گذشته به کلیات بسنده می‌شود. از این حیث مطالعه نجفی، فلاح شمس و معدنچی زاج (۱۳۹۷) در خصوص آرایه الگوی نظارت بر نهادهای مالی در بازار سرمایه ایران با رویکرد مبتنی بر ریسک انجام گرفت. نتایج نشان داد که شناسایی ریسک رابطه مثبت و معنی‌داری با ارزیابی ریسک و رویکرد نظارتی دارد و ارزیابی ریسک و رویکرد نظارتی نیز رابطه مثبت و معنی‌داری با نتایج و خروجی نظارت دارد. همچنین بین شناسایی ریسک و نتایج و خروجی نظارت رابطه مثبت و معنی‌دار وجود دارد. از این رو عواملی چون شناسایی ریسک، ارزیابی ریسک و رویکرد نظارتی و نتایج و خروجی نظارت بر نهادهای مالی تاثیرگذار هستند. در مطالعه حاضر نیز ابعادی شامل مدیریت ریسک سیستماتیک، کنترل ریسک سیستماتیک، توجه به میزان ریسک، کاهش ریسک سیستماتیک، ریسک‌پذیری، انعطاف در برابر ریسک، به کارگیری رویکرد مبتنی بر ریسک و کنترل ریسک جهت طراحی الگویی از نظارت و تنظیم مقررات بازارهای مالی در ایران انجام گرفته است.

میزان توسعه یافتگی بازارهای مالی یکی از عوامل بسیار مؤثر در طراحی و بازتاب قوانین و مقررات در نظام اقتصادی هر کشور است. لذا پیشنهاد می‌گردد که به این مقوله به عنوان یک پیش‌نیاز و با در نظر گرفتن تجربه کشوری هم‌تا توجه شود. موضوع دیگری که می‌بایست در طراحی سازوکار تنظیم قوانین و مقررات بدان توجه نمود و اصلی اساسی در نظارت بر قوانین طراحی شده می‌باشد، میزان و حیطة روابط با سایر اقتصادهای در حال توسعه و توسعه یافته است. مسأله مهم دیگر، بحث اعتماد در طراحی الگوی نظارت بر اجرای قوانین بازارهای مالی است. پیشنهاد می‌شود از طریق همه‌پرسی و مطالعات میدانی، به صورت متناوب هر چند سال یکبار، میزان اعتماد به سیستم نظارت سنجیده شود. همچنین پیشنهاد می‌شود که برای تسهیل در روابط و همچنین آماده نمودن زیرساخت‌های لازم برای برقراری ارتباط با کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته، از قوانین و مقررات بین‌المللی همچون کمیته بال در طراحی سیستم تنظیم مقررات و نظارت استفاده شود. این امر در صورتی که روابط خارجی و سرمایه‌گذاری خارجی در کشور اتفاق افتد، می‌تواند در آینده اقتصادی کشور مؤثر واقع شود. از طرف دیگر در همین راستا پیشنهاد می‌شود با به کارگیری مشاوران مجرب بین‌المللی که همچنین با ساختار داخلی و اقتصادی ایران آشنایی دارند، در بازطراحی سازوکار نظارت تلاش کرد. تشکیل شورایی منسجم متشکل از نخبگان و فعالان با سابقه نظام بانکی، بیمه و بازار سرمایه و تشکیل جلساتی پیوسته در قالب کمیته‌های نظارت

بر وضع قوانین و مقررات و طراحی الگوی نظارتی بر پایه کلیات نظام اقتصادی و مالی کشور می‌تواند از انحراف الگوی نظارت و تنظیم قوانین و مقررات از اهداف اصلی جلوگیری به عمل آورد. از سوی دیگر با توجه به اینکه در چند وجهه اقتصادی کشور (بانک، بیمه و بازار سرمایه) قوانین حاکمیت شرکتی در حال ابلاغ و اجرا می‌باشد، پیشنهاد می‌شود که در نظارت بر اجرای این قانون که برای هر کدام از سه هرم اقتصادی کشور به صورت جداگانه و در قالب نظام حاکم بر هر کدام از آنها تدوین شده است، نهایت تلاش و دقت به عمل آید. در بعد نظارت بر اجرای قوانین و مقررات در بازارهای مالی ایران نیز پیشنهاد می‌گردد میزان انعطاف‌پذیری قوانین و مقررات تنظیم شده در نظر گرفته شود. سازگاری با سیستم نظارتی بین‌المللی نیز می‌تواند موضوع نظارت را بهبود و تسهیل بخشد.

محدودیت‌های تحقیق

همانند سایر پژوهش‌های انجام شده، تحلیل‌ها و نتایج این تحقیق نیز با محدودیت‌هایی همراه می‌باشد که به بحث در مورد آن‌ها می‌پردازیم. اول اینکه با وجود تمام تلاشی که در پیش گرفته شد تا جامعه آماری این پژوهش دربرگیرنده تمامی مطالعات انجام گرفته مرتبط باشد، اما به دلیل اینکه اولاً پایگاه‌های علمی تنها شامل مطالعات ثبت شده می‌باشند و ثانیاً به دلیل محدودیت دسترسی به برخی از کتب و فقدان برخی مطالعات به دلیل تفاوت در تفسیر و ترجمه بی‌شمار عنوان پژوهش در زبان‌های مختلف، متأسفانه یافته‌های ارزشمند موجود در مطالعات ثبت نشده، مفقود شده یا غیر قابل دسترسی در این ترکیب لحاظ نشده‌اند. همچنین تفاسیر بیان شده از ترکیب نتایج در روش فراترکیب بیش از هر روش دیگری تحت تأثیر تعصب و خطای قضاوت ذهنی و شخصی^{۱۷} قرار دارد و در نتیجه این احتمال وجود دارد که مفاهیم به درستی ارائه نشده باشند. گرچه با بکارگیری روش ممیزی توسط اعضای خبره در این پژوهش، سعی بر این بود تا این خطا به حداقل برسد. در نهایت از آنجا که عوامل و نتایج ارائه شده در این پژوهش از ترکیب مطالعات پیشین و محدود به آن‌ها بوده و بدون انجام مطالعه موردی و تجربی استنباط شده‌اند، نمی‌توان مطمئن بود که این عوامل دربرگیرنده تمامی عوامل بوده و همچنین نتایج آن قابلیت تعمیم به عرصه واقعی بازار مالی را داشته باشد. چرا که در بازار مالی کشورهای مختلف، وظایف بسیار پیچیده‌تر و چندین متغیر وابسته و مستقل پیش‌بینی نشده وجود دارد که نمی‌توان آن‌ها را مهار کرد. در چنین شرایطی، نمی‌توانیم مطمئن باشیم که یافته‌های به دست آمده در عرصه واقعی نیز تحقق می‌یابند. علاوه بر این در توجه به عوامل و پیاده‌سازی چارچوب پیشنهادی این پژوهش در کشور می‌بایست رویکرد بومی متناسب با شرایط اتخاذ نمود.

پیشنهاداتی برای پژوهش‌های آتی

عوامل تأثیرگذار بر طراحی مدل نظارت و تنظیم مقررات در این تحقیق، براساس بررسی مدل‌های نظارت و قوانین بازارهای مالی کشورهای دیگر به دست آمده است و لذا با بکارگیری نظرات خبرگان بازارهای مالی می‌توان مدلی از نظارت و تنظیم مقررات برای بازار مالی ایران ارائه داد. بنابراین پیشنهاد می‌شود مدل‌های

پیشنهادی به صورت مجزا مورد بررسی قرار گیرند. همچنین ارزیابی میزان تأثیر و شدت اثرگذاری این عوامل بر مدل پیشنهادی می‌تواند موضوعی قابل توجه برای یک تحقیق باشد. چرا که امر تدوین مدل نظارت و مقررات بازار مالی مستلزم بررسی‌ها و تحقیقات گسترده‌تری می‌باشد. در این تحقیق با بررسی تعداد قابل توجهی از مطالعات، عوامل مؤثر بر مدل نظارت و مقرراتی شناسایی شد؛ در حالی که به جای بررسی مطالعات می‌توان به مطالعه میدانی و بررسی دقیق پروژه‌های موفق و مغلوب انجام گرفته در خصوص این موضوع و بویژه در سطح کشور به منظور شناسایی این عوامل پرداخت که به عقیده محقق بسیار مفید خواهد بود. همچنین به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌شود با توجه به اینکه در حوزه طراحی و تدوین سازوکار تنظیم قوانین و مقررات الگوی نظارت بر این قوانین، نظرات خبرگان بازارهای مالی به شدت می‌تواند راه‌گشا باشد، لذا پژوهش دیگری با هدف طراحی سازوکار تنظیم مقررات و نظارت با تلفیقی از رویکرد فراترکیب و تکنیک دلفی انجام گیرد و مدل مستخرج با نتایج این پژوهش مورد مقایسه قرار گیرد. همچنین پیشنهاد می‌شود بعد انعطاف‌پذیری قوانین و مقررات به عنوان بعدی مؤثر در این فرآیند جداگانه مورد بررسی قرار گیرد.

فهرست منابع

- * باقری، م. قنبری، ح. (۱۳۸۹). مشکلات حقوقی ناشی از بین‌المللی‌شدن بازارهای سرمایه و جایگاه قوانین ملی. فصلنامه پژوهش حقوق، ۲۹: ۲۵-۶۵.
- * حیدری، ف. رجبی، ز. (۱۳۹۷). تدوین الگوی پارادایمی حکمرانی نظراتی کارا و اثربخش بر شبکه بانکی کشور. فصلنامه مطالعات مالی و بانکداری اسلامی، ۳: ۶۳: ۹۳.
- * خاکی، غ. (۱۳۷۹). روش تحقیق با رویکرد به پایان‌نامه نویسی، تهران: انتشارات بازتاب.
- * فرجی، ش. (۱۳۹۱). تغییر در ساختار نظارت بانکی کشور. اداره تحقیقات و کنترل ریسک بانک سپه، ۱-۴۴.
- * کاردان زیرک، ن. سلطانی، م. زارعی، م. (۱۳۹۲). ساختار و وظایف نهاد ناظر در بازار سرمایه. پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه شهید بهشتی.
- * مصطفی پور، م. یآوری، م. برزگری، م. (۱۳۹۴). نظام نظارت بر بازارهای مالی؛ یکپارچه. مجله اقتصادی، ۷: ۲۳-۴۲.
- * نادعلی، م. رسولی، م. سلطان‌العلمایی، ب. حاجی‌دولابی، ه. نصیری، س. (۱۳۹۶). تعامل بازار پول و سرمایه در اقتصاد ایران. فصلنامه روند، ۷۷: ۶۵-۱۱۴.
- * نجفی، ر. فلاح شمس، م. معدنچی، م. (۱۳۹۷). ارائه الگوی نظارت بر نهادهای مالی در بازار سرمایه ایران با رویکرد مبتنی بر ریسک. فصلنامه بورس اوراق بهادار، ۴۳: ۲۳-۷۲.
- * Aikman, D. Andrew, G. Kpadia, S. (2013). Operationalising a macroprudential regime: goals, tools and open issues. Bank of England.
- * Andenas, M. Deipenbrock, G. (2016). Regulating and Supervising European Financial Markets. Springer.
- * Ashcroft, J. (2012). Supervision models: trends in pension fund supervision. DEVELOPING individually FUNDED PROGRAMS, 4: 1-12.

- * Brath, J. Ross, C. Levine, R. (2013). Bank regulation and supervision in 180 countries from 1999 to 2011. *Journal of Financial Economic Policy*, 5: 111-219.
- * Brunnhuber, S. Fink, A. Kuhle, J. (2005). The financial system matters: future perspectives and scenarios for a sustainable future. *Futures*, 37: 317-332.
- * Calvo, D. Crisano, J. Hohl, S. Gutierrez, P. (2018). Financial supervisory architecture: what has changed after the crisis? *FSI Insight*, 8: 1-39.
- * Cihak, P. Podepiera, R. Swinburne, W. (2006). Is One Watchdog Better Than Three? International Experience with Integrated Financial Sector Supervision. *International Monetary Fund*, 57: 3-36.
- * Demeaestri, C. Sourrouille, D. (2003). Integrated Financial Supervision: Experiences in Selected Countries. Cataloging -in-Publication data provided by the Inter-American Development Bank Felipe Herrera Library, 32: 1-41.
- * Fernandez, E. (2013). Structural reform and supervision of banking sector in France. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 1: 1-8.
- * Ferran, E. (2014). Institutional Design for Financial Market Supervision: The Choice for National Systems. University of Cambridge, 1-27.
- * Freixas, X. Laeven, L. Peydro, J. (2015). Systemic Risk, Crises, and Macroprudential Regulation. Massachusetts Institute of Technology.
- * Georgsson, M. Vredin, A. Sommar, A. (2015). The modern central bank's mandate and the discussion following the financial crisis. *Sveriges riksbank economic review*, 1: 1-36.
- * Giorgio, G. Noia, C. (2010). Designing a Regulatory and Supervisory Framework for Integrated Financial Markets. *Università LUISS Guido Carli*, 4: 1-22.
- * Han, M. (2016). Central Bank Regulation and the financial Crisis. Palgrave Macmillan studies in banking financial. PALGRAVE MACMILLAN.
- * Ingves, S. (2004). Financial Sector Regulation: Issues and Gaps. *International monetary fund*, 1: 1-43.
- * Kahn, A. (2018). A Behavioral Approach to Financial Supervision, Regulation, and Central Banking. *IMF working*, 4: 1-56.
- * Kawai, M. Prasad, E. (2011). Financial Market Regulation and Reforms in Emerging Markets. *Asian development bank institute*, 4-39.
- * Lastra, R. (2003). The governance structure for financial regulation and supervision in Europe. *Central Banking and Banking Regulation*, 1: 108-144.
- * Lukonga, I. (2015). Islamic Finance, Consumer Protection and Financial Stability. *International Monetary Fund*, 15: 1-39.
- * Lumpkin, S. (2007). A Review of the Pros and Cons of Integrating Pension Supervision with that of Other Financial Activities and Services. *International of Organization of Pension Supervisor*, 1: 2-26.
- * Martinez, J. Rose, T. (2003). International Survey of Integrated Financial Sector Supervision. *Policy research working paper*, 30: 1-52.
- * Mishikin, F. (2000). Why is important and what are the issues? *National Bureau of Economic Research*, 50: 1-38.
- * Montanaro, E. (2016). Central banks and financial supervision: New tendencies. *Financialisation, economy, society and sustainable development*, 134: 1-43.
- * Prochniak, M. Wsiak, K. (2017). The impact of the financial system on economic growth in the context of the global crisis: empirical evidence for the EU and OECD countries. *Empirica*, 44:295-337.
- * Scholten, M. Ottow, A. (2014). Institutional Design of Enforcement in the EU: The Case of Financial Markets. *Utrecht Law Review*, 2: 80-93.

- * Shaddady, A. Moore, T. (2019). Investigation of the effects of financial regulation and supervision on bank stability: The application of CAMELS-DEA to quantile regressions. J. Int. Financ. Markets Inst. Money, 58: 96-116.
- * Yuan, K. Paech, P. Lou, D. Zhou, H. (2018). A financial regulatory regime reform template to ensure financial stability for the Chinese economy. Financial Markets Groups, 1: 100-147.

یادداشت‌ها

- ¹. Institutional Supervision
- ². Purpose-Based Supervision
- ³. Performance-based Supervision
- ⁴. Integrated Supervision
- ⁵. Financial Services Authority (FSA)
- ⁶. FSMA
- ⁷. Richard K Abrams & Michael W Taylor
- ⁸. Edgardo Demaestri & Federico Guerrero
- ⁹. Survey Research
- ¹⁰. Correlational Research
- ¹¹. Action Research
- ¹². Case Study
- ¹³. Ex-post Facto Research
- ¹⁴. MacEachen et al
- ¹⁵. Saini & Shionsky
- ¹⁶. Carlsen et al.
- ¹⁷ Subjective judgment