

الگوی توسعه مدیریت ریسک فراگیر (رویکرد: نظریه زمینه بنیان)

محسن بزرگی

دانشجوی دکتری، گروه مهندسی مالی، واحد مراغه، دانشگاه آزاد اسلامی، مراغه، ایران

mohsen.bozorgi@iau.ac.ir

عسگر پاک مرام (نویسنده مسئول)

دانشیار، گروه حسابداری، واحد بناب، دانشگاه آزاد اسلامی، بناب، ایران

a.pakmaram@iau.ac.ir

زهره خواجه سعید

استادیار، گروه اقتصاد، دانشکده علوم انسانی، واحد مراغه، دانشگاه آزاد اسلامی، مراغه، ایران

Zohreh.khajehsaeid@iau.ac.ir

علی بشارت

استادیار، گروه حسابداری، واحد مراغه، دانشگاه آزاد اسلامی، مراغه، ایران

a.besharat@tabrizu.ac.ir

چکیده

مدیریت ریسک فراگیر یک فرایند تلفیقی و پیوسته برای مدیریت ریسک‌ها در تمام ابعاد شرکتی شامل ریسک‌های استراتژیک، مالی، عملیاتی، انطباقی و اعتباری، به منظور کمینه کردن تغییرات عملکرد غیرمنتظره و بیشینه کردن ارزش ذاتی شرکت است. این فرآیند، با طرح نیازهای بنیادی مرتبط با اداره و سیاست‌گذاری‌های شرکت، داده‌ها و تحلیل‌های ریسک، مدیریت ریسک و نظارت و گزارش عملکرد، به هیئت مدیره و مدیریت این امکان را می‌دهد تا تصمیمات مربوط به ریسک بازده خود را با آگاهی و اطلاعات بیشتری اتخاذ نمایند آورد. هدف این پژوهش ارائه الگوی مدیریت ریسک فراگیر در بازار سرمایه ایران است که با استفاده از رویکرد کیفی (نظریه داده بنیاد) می‌باشد. ابزار گردآوری اطلاعات، مصاحبه نیمه ساختار یافته با خبرگان بود. به این منظور در سال ۱۴۰۲ با استفاده از رویکرد نمونه‌گیری هدفمند (گلوله برفی) با ۲۴ نفر از خبرگان که در زمینه مدیریت ریسک صاحب نظر و دارای تجربه بوده‌اند، مصاحبه‌های عمیق تا مرحله اشباع صورت گرفت. داده‌های پژوهش با استفاده از روش کدگذاری مورد تحلیل قرار گرفت. براساس الگوی ارائه شده به طور کلی نتایج نشان داد که در زمینه شرایط علی، افراد متخصص و صاحب نظر معتقد بودند که مهم‌ترین عوامل تاثیرگذار بر مدیریت ریسک فراگیر مقوله‌هایی شامل فاز های چرخه بازار سرمایه شامل برنامه ریزی مدیریت ریسک، شناسایی ریسک‌ها، اجرای تحلیل کیفی ریسک، اجرای تحلیل کمی ریسک، برنامه ریزی پاسخ به ریسک، کنترل ریسک‌ها می‌باشد. هفت مقوله اصلی یعنی اختیارات مدیریت ارشد، واحد مدیریت ریسک، کنترل، حاکمیت، مدل فرهنگ ریسک، استراتژی‌ها و اشتها، خط مشی‌ها و رویه‌ها و ارتقاء مهارت‌ها شرایط زمینه‌ای را تشکیل دادند. شرایط مداخله‌گر دارای پنج مقوله اصلی شرایط محیطی، قدرت چانه زنی، ارزیابی مدل ریسک، تجزیه و تحلیل شکاف‌ها و اقدامات بالقوه اصلاحی می‌باشد. مقوله‌های مربوط به راهبردها به ترتیب شامل توسعه ارزش‌ها، تدوین چرخه عمر، تدوین هدف عملیاتی ریسک و تدوین ریسک تلفیقی می‌باشد. در این پژوهش پیامدها در شش مقوله اصلی شامل ارتقاء موقعیت شرکت، ارتقاء پایداری شرکت، فراگیری بالقوه، رشد و توسعه پایدار، بازخورد پالش‌ها، بهبود تصمیم‌گیری است.

واژه‌های کلیدی: مدیریت ریسک فراگیر، بازار سرمایه، داده بنیاد

مقدمه

ریسک در یک معنای عام عبارت است از تغییرات قیمت که این قیمت خود شامل نرخ‌های ارز، نرخ‌های سود، نرخ‌های کالا و نرخ‌های بازدهی سهام می‌باشد. در هر حال تغییر این متغیرها به علت تغییر در بسیاری از عوامل است که هر یک به صورت سطوح مختلف ریسک وارد می‌

شوند. مدیریت ریسک در حوزه مالی و غیر مالی متفاوت است (کامبیل^۱، ۲۰۱۹). ریسک از شاخص های اصلی تصمیم گیری است که از مطرح شدن آن با این عنوان بیش از نیم قرن نمی گذرد. در طول این مدت تحقیقات زیادی درخصوص معرفی شاخص های اندازه گیری ریسک و عوامل موثر بر آن انجام شده است. در حال حاضر مدیریت ریسک یکی از شعب اصلی علم مالی است و در کلیه سازمان ها، بخش مدیریت ریسک از اهمیت زیادی برخوردار است و گزارشات این بخش به طور گسترده ای در تصمیم گیری سازمانی در نظر گرفته می شود. دیدگاه های متفاوتی از ریسک توسط پژوهشگران مطرح شده است. بر اساس دیدگاه اول ریسک عبارت است از احتمال هر گونه نوسانات عایدی در آینده و دیدگاه دوم تنها احتمال کاهش عایدی و یا پایین تر بودن عایدی از مقدار خاصی را ریسک می داند (بیزلی^۲ و همکاران، ۲۰۱۹). ظهور و محبوبیت مدیریت ریسک^۳ از واکنش به تغییرات سریع ناشی از جهانی شدن و فشار قانونی بر بنگاه های اقتصادی برای مدیریت ریسک ها به طور کلی صورت گرفته است. اهمیت آن در سال های اخیر به دلیل تعدد تقلب های شرکتی، رسوایی مالی^۴، افزایش پیچیدگی خطرات و فشار از سوی سازمان های نظارتی به طور چشمگیری افزایش یافته است (ایکسایو^۵ و همکاران، ۲۰۱۹).

مدیریت ریسک یک روش منطقی و سیستماتیک برای تحلیل، ارزیابی و طرز برخورد با ریسک مربوط به هر نوع فعالیت است که سازمان ها را قادر می سازد تا ضمن بهره گیری از مزایای فرصت ها خسارت ها را به حداقل برسانند. مدیریت ریسک شاخه ی جدیدی از علم مدیریت است که علیرغم جوان بودن به سرعت در حال گسترش و رشد است و در انواع گرایش ها مورد استقبال متخصصان و مدیران قرار گرفته است (پابی و همکاران^۶، ۲۰۱۲). نکته ای که قابل توجه است تفاوت میان ریسک و عدم قطعیت است، یکی از رایج ترین اشتباهاتی که در فرایند مدیریت ریسک رخ می دهد عدم شناخت مفهومی میان ریسک و عدم قطعیت است. این اشتباه در مرحله شناسایی ریسک های پروژه رخ می دهد و روشن است که چنانچه این مرحله از فرایند مدیریت ریسک به اشتباه انجام شود مراحل بعدی مدیریت ریسک نیز مشکل خواهد داشت. بنابراین اطمینان از اینکه ریسکهای تعریف شده واقعا ریسک هستند، نکته ای اساسی است. ریسک همان عدم قطعیت نیست، به طور اجمالی برای تشریح تفاوت میان این دو می توان یک تعریف ساده از ریسک ارائه کرد: ریسک عبارت است از عدم قطعیتی که اهمیت دارد زیرا میتواند روی یک یا چندین هدف در پروژه تأثیر بگذارد (نیکلاس^۷ و همکاران، ۲۰۱۲). کمیته حمایت از سازمانها در کمیسیون تردوی معروف به کوزو^۸ معتقد است که کسب و کار ها با آینده ای پر از عدم اطمینان مواجه خواهند شد (کوزو، ۲۰۱۷). مدیریت ریسک مؤثر که بر مبنای اصول مفهومی معتبر قرار دارد بخش مهمی از این فرآیند تصمیم گیری را تشکیل می دهد. مدیریت ریسک روشی مؤثر جهت حداقل کردن اثرهای نامطلوب ریسک (ایزینگر^۹، ۱۹۹۱) و بهبود عملکرد شرکت ها است (چپمن و وارد^{۱۰}، ۲۰۰۳). مدیران ارشد بر اساس شناخت محیط کلان، محیط صنعت و آگاهی از توانایی های مالی و انسانی بنگاه اقتصادی خود، راه های مختلف دستیابی به هدفها را بررسی می کنند و از میان آنها راه یا راهکارهای مناسب تر را انتخاب می کنند. مدیریت ریسک واحد تجاری، ریسک را مدیریت می کند تا اطمینان قابل قبولی برای دستیابی به اهداف واحد تجاری را فراهم آورد (گوردون^{۱۱} و همکاران، ۲۰۰۹).

شرکتها همواره روش هایی را برای مقابله با عدم اطمینان های کاری جستجو می کنند. در این راستا، می توان یک مدل جامع در قالب مدیریت ریسک فراگیر به عنوان ابزاری کارآمد برای مدیران شرکت ها معرفی نمود. شناسایی و مدیریت ریسک یکی از رویکردهای جدید است که برای تقویت و ارتقای اثر بخشی شرکت ها مورد استفاده قرار می گیرد. به طور کلی ریسک با مفهوم احتمال تحمل زیان و یا عدم اطمینان شناخته می شود. در محیط رقابتی امروز در بازار سرمایه کشور در بین شرکت ها در سطح صنعت و در سطح کلان، بقای شرکت ها در گرو بهبود مستمر عملکرد آن به منظور حفظ و افزایش توان رقابتی و کسب منافع بیشتر است. این مهم از طریق تعیین اهداف، برنامه ریزی، کنترل و مدیریت ریسک یکپارچه

^۱ Kambil

^۲ Beasley

^۳ Risk Managment

^۴ Financial scandal

^۵ Xiao

^۶ Paape

^۷ Nicholas

^۸ COSO

^۹ Essinger

^{۱۰} Chapman & Ward

^{۱۱} Gordon

و فراگیر و به تبع آن اندازه گیری عملکرد شرکت برای آگاهی از میزان موفقیت در تحقق اهداف از پیش تعیین شده، محقق می گردد. با اجرای یک طرح مدیریت ریسک و در نظر گرفتن ریسک ها یا رویدادهای مختلف احتمالی قبل از وقوع شرکت ها می توانند بقای خود را تضمین نمایند. این به این دلیل است که یک برنامه قوی مدیریت ریسک فراگیر به بنگا های اقتصادی کمک می کند تا رویه هایی را برای جلوگیری از تهدیدهای احتمالی ایجاد کنید و در صورت بروز ریسک، تاثیر آنها را به حداقل برساند. این توانایی در درک و کنترل ریسک، شرکت ها را قادر می سازد تا در تصمیمات خود اطمینان بیشتری داشته باشید. به علاوه، مدیریت ریسک فراگیر می تواند شرکت ها کمک کند تا آنها بتوانند به طور خاص بر مدیریت ریسک تمرکز کنند و در نتیجه به اهدافشان دست یابند. مطالعات متعددی نشان می دهد که ساختار ریسک ها در سال های اخیر به طور قابل توجهی تغییر کرده است. در گذشته مدل های سنتی مبتنی بر فرضیات ساده ای نظیر همبستگی خطی میان دارایی ها، پاسخگوی نیازها بوده اند اما در محیط پیچیده و متغیر امروز، این مدل ها کارایی خود را از دست داده اند. علاوه بر این، بازار سرمایه با تغییرات غیرقابل پیش بینی تری روبه رو است. شواهد تجربی از بازارهای مالی حاکی از آن است که حتی بدون وقوع شوک های ناگهانی، ریسک های مترتب افزایش یافته است. این پدیده، شرکت های فعال در بازار سرمایه کشور را ملزم می کند که نه تنها به بازده، بلکه به مدیریت دقیق تر ریسک توجه کنند. در این میان مدیریت ریسک در کشورهای در حال توسعه مانند ایران با چالش های بیشتری نسبت به کشورهای پیشرفته روبه رو است. بازارهای مالی این کشورها به دلیل ساختارهای مالی کمتر توسعه یافته، کمبود نقدینگی و آسیب پذیری در برابر شوک ها، به مراتب بی ثبات تر هستند. این موضوع به ویژه در شرایط بحرانی تشدید می شود؛ جایی که بازارها وابستگی های شدیدی را میان دارایی ها تجربه می کنند. در کشور ایران عوامل متعددی مدیریت ریسک را دشوارتر می کند. ساختار نامتوازن بازار سرمایه، عمق کم بازارها و وابستگی به منابع محدود، سبب شده که شوک ها اثرات مضاعفی بر بازار سرمایه داشته باشد. یکی دیگر از موضوعات مهم در مدیریت ریسک بازارهای نوظهور، درک و تحلیل وابستگی های غیرخطی و نامتقارن میان دارایی هاست. از این رو، در پاسخ به این مسئله، توجه زیادی به توسعه چارچوب های مدیریت ریسک فراگیر و تقویت شیوه های مدیریت ریسک فراگیر شرکت ها شده است. در این پژوهش برآن است تا با ارائه ی الگویی مناسب این امکان را برای شرکت های فعال در بازار سرمایه فراهم آورد که مدیریت ریسک فراگیر را متناسب با آستانه ی ریسک در شرکت خود پیاده سازی نمایند، که از آن در این پژوهش به مدیریت ریسک فراگیر یاد می نمایم. از این رو، پژوهش های پیشین داخلی، یک شکاف اساسی تحقیقاتی را در زمینه مدیریت ریسک فراگیر را نشان می دهد و آن عدم ارائه الگوی مدیریت ریسک فراگیر است. محدود بررسی های انجام شده در مطالعات تطبیقی، بررسی و معرفی ساز و کارهای موجود در پژوهش های پیشین داخلی و خارجی پرداخته اند. به نظر می رسد الگوی مدیریت ریسک فراگیر در بستر بازار سرمایه کشور و مورد توافق خبرگان ضروری است. با توجه به اهمیت تاثیر تصمیمات مربوط به مدیریت ریسک فراگیر، این پژوهش به دنبال پاسخ به این است که چه عواملی باید در طراحی الگوی مدیریت ریسک فراگیر شرکت های فعال در بازار سرمایه کشور در نظر گرفته شوند؟ الگوی پیشنهادی مناسب برای مدیریت ریسک فراگیر شرکت های فعال در بازار سرمایه کشور چگونه است؟

مبانی نظری و پیشینه پژوهش

ریسک از شاخص های اصلی تصمیم گیری است که از مطرح شدن آن با این عنوان بیش از نیم قرن نمی گذرد. در طول این مدت تحقیقات زیادی درخصوص معرفی شاخص های اندازه گیری ریسک و عوامل موثر بر آن انجام شده است. در حال حاضر مدیریت ریسک یکی از شعب اصلی علم مالی است و در کلیه سازمان ها، بخش مدیریت ریسک از اهمیت زیادی برخوردار است و گزارشات این بخش به طور گسترده ای در تصمیم گیری سازمانی در نظر گرفته می شود. دیدگاه های متفاوتی از ریسک توسط پژوهشگران مطرح شده است. بر اساس دیدگاه اول ریسک عبارت است از احتمال هر گونه نوسانات عایدی در آینده و دیدگاه دوم تنها احتمال کاهش عایدی و یا پایین تر بودن عایدی از مقدار خاصی را ریسک می دانند (بیزلی و همکاران، ۲۰۱۹). ظهور و محبوبیت مدیریت ریسک از واکنش به تغییرات سریع ناشی از جهانی شدن و فشار قانونی بر بنگاه های اقتصادی برای مدیریت ریسک ها به طور کلی صورت گرفته است. اهمیت آن در سال های اخیر به دلیل تعدد تقلب های شرکتی، رسوایی مالی، افزایش پیچیدگی خطرات و فشار از سوی سازمان های نظارتی به طور چشمگیری افزایش یافته است (کاشیف و همکاران، ۲۰۱۹).

مدیریت ریسک یک روش منطقی و سیستماتیک برای تحلیل، ارزیابی و طرز برخورد با ریسک مربوط به هر نوع فعالیت است که سازمان ها را قادر می سازد تا ضمن بهره گیری از مزایای فرصت ها خسارت ها را به حداقل برسانند. مدیریت ریسک شاخه ی جدیدی از علم مدیریت است که علیرغم جوان بودن به سرعت در حال گسترش و رشد است و در انواع گرایش ها مورد استقبال متخصصان و مدیران قرار گرفته است (لی و چن، ۲۰۱۲). نکته ای که قابل توجه است تفاوت میان ریسک وعدم قطعیت است، یکی از رایج ترین اشتباهاتی که در فرایند مدیریت ریسک رخ می دهد عدم شناخت مفهومی میان ریسک و عدم قطعیت است. این اشتباه در مرحله شناسایی

ریسک های پروژه رخ می دهد و روشن است که چنانچه این مرحله از فرایند مدیریت ریسک به اشتباه انجام شود مراحل بعدی مدیریت ریسک نیز مشکل خواهد داشت. بنابراین اطمینان از اینکه ریسکهای تعریف شده واقعا ریسک هستند، نکته ای اساسی است. ریسک همان عدم قطعیت نیست، به طور اجمالی برای تشریح تفاوت میان این دو می توان یک تعریف ساده از ریسک ارائه کرد: ریسک عبارت است از عدم قطعیتی که اهمیت دارد زیرا میتواند روی یک یا چندین هدف در پروژه تأثیر بگذارد (نیکلاس و همکاران، ۲۰۱۲).

ادبیات بین المللی درباره مدیریت ریسک فراگیر چنین استدلال می کند که شرکت ها می توانند عملکرد خود را با در پیش گرفتن رویکرد جامع برای مدیریت ریسک بهبود بخشند (پاپه و اسپکه^۱، ۲۰۱۲ و کوون و همکاران^۲، ۲۰۱۳). مدیریت ریسک فراگیر یک فرایند تلفیقی و پیوسته برای مدیریت ریسکها در تمام ابعاد شرکتی شامل ریسکهای استراتژیک، مالی، عملیاتی، انطباقی و اعتباری، به منظور کمینه کردن تغییرات عملکرد غیرمنتظره و بیشینه کردن ارزش ذاتی شرکت است. این فرآیند، با طرح نیازهای بنیادی مرتبط با اداره و سیاست گذاریهای شرکت (از جمله اشتباهات ریسک)، داده ها و تحلیل های ریسک، مدیریت ریسک و نظارت و گزارش عملکرد، به هیئت مدیره و مدیریت این امکان را می دهد تا تصمیمات مربوط به ریسک بازده خود را با آگاهی و اطلاعات بیشتری اتخاذ نمایند (آوردلی و همکاران^۳، ۲۰۱۶). مدیریت ریسک فراگیر پدیده ای نسبتاً جدید است و برخی از مطالعات هنوز درصدد بررسی این موضوع اند که مدیران ریسک چگونه بر پردازش تصمیم ها در شرکت ها تأثیر می گذارند (مایدل و کاربو^۴، ۲۰۱۶).

منظور از مدیریت ریسک فراگیر شناسایی، تحلیل و کنترل اقتصادی کلیه ریسک ها یا احتمال خطرهایی است که می تواند دارائی ها و درآمدهای بنگاه اقتصادی را تهدید نماید. در واقع، مدیریت فراگیر همان سیستمی است که جهت نظم بخشی به عملیات مقابله با عدم قطعیت یا احتمال انحراف طراحی می شود (ادموندز^۵ و همکاران، ۲۰۱۵). مدیریت ریسک فراگیر مانند یک رادار جلو بین عمل کرده و آینده غیرقطعی را جست و جو می کند تا چیزهایی را که ممکن است سبب خطری مهم شوند، در کوتاه ترین زمان ممکن شناسایی و از آنها اجتناب شود یا فرصتی مهم کشف شود. به عبارت دیگر مدیریت ریسک فراگیر نه تنها برای محدود کردن زیان ها به کار گرفته می شود، بلکه به دنبال شناسایی، توسعه و بهره برداری از فرصتها است. همچنین مدیریت ریسک، ابزار قوی و دوسویه، هم برای دفاع و هم برای تهاجم در بازار خدمات مالی رقابتی امروز محسوب می شود (آندرسون^۶، ۲۰۰۶). طراحی و توسعه سیستم های مدیریت ریسک می تواند در جهت کاهش هزینه های مستقیم و غیر مستقیم، هزینه های مالی، تنوع درآمد و همچنین تغییرات منفی در بازارهای مالی مورد استفاده قرار گیرد (فلوریو و لئون^۷، ۲۰۱۷).

ریسک در یک معنای عام عبارت است از تغییرات قیمت که این قیمت خود شامل نرخ های ارز، نرخ های سود، نرخ های کالا و نرخ های بازدهی سهام می باشد. در هر حال تغییر این متغیرها به علت تغییر در بسیاری از عوامل است که هر یک به صورت سطوح مختلف ریسک وارد می شوند. مدیریت ریسک در حوزه مالی و غیر مالی متفاوت است (کامپیل، ۲۰۱۹).

تهیه برنامه های استراتژیک برای هر کسب و کاری به معنی درک این است که چه چیزهایی برای آن کسب و کار خلق ارزش می کند و چه چیزهایی ارزش آن را می کاهد. این به معنی آن است که استفاده از فرصت ها باید همراه با درک ریسک هایی باشد که باید از آنها اجتناب کرد. بنابراین، رشد هر کسب و کاری مستلزم پذیرش برخی ریسک هاست. با توجه به این که در دنیای امروز ریسک ها بزرگتر، پیچیده تر، متنوع و پویا شده اند، توانائی هر کسب و کاری در مواجهه موفقیت آمیز با ریسک ها، یکی از نشانه های اصلی توان رقابت آن است. پیچیده و متنوع شدن ریسک ها^۳، فقط ناشی از تغییرات سریع در فناوری، سرعت در ارتباطات، جهانی شدن کسب و کارها و تغییر بازارها نیست. تمامی ذینفعان و قانون گذاران هیئت مدیره را تحت فشار گذاشته اند که ریسک هایشان را به صورت جامع تر، دقیق تر و سیستماتیک تر مدیریت کنند. شرکت هایی که مدیریت ریسک را فقط در حد تطبیق با قوانین انجام می دهند، نمی توانند به صورت موفقیت آمیزی ریسک های مهم را مدیریت کنند (کیم و شان^۸، ۲۰۱۴).

^۱ Paape & Speklé

^۲ Quon

^۳ Lee

^۴ Meidell, A & Kaarbøe

^۵ Edmonds

^۶ Andersen

^۷ Florio & Leoni

^۸ Kim and Shan

مدیریت ریسک فراگیر، فعالیتی جامع، یکپارچه و مستقل است که به شرکت کمک می کند تا به هدف اصلی خود یعنی حداکثر سازی ثروت سهامداران دست یابد. امروزه شرکت ها در محیطی فعالیت می کنند که دائماً در حال تغییر است و نیاز به رویکردی یکپارچه برای مدیریت ریسک های خود دارند. این امر از طریق مدیریت سنتی ریسک که در آن ریسک ها به طور جداگانه بررسی و مدیریت می شوند، تحقق نخواهد یافت. پویایی، سیال بودن و به هم وابسته بودن جزو ماهیت ریسک هاست. مدیریت ریسک فراگیر فرآیندی سیستماتیک در نظام کنترل داخلی که به منظور اطمینان از اجرای خط مشی های هیئت مدیره، کمک به محقق شدن اهداف شرکت و محافظت از دارایی ها و ثروت سهامداران و سازمان شکل می گیرد. هدف این فرآیند، مدیریت و کنترل یکپارچه ریسک های سازمان است. این فرآیند، روابط متقابل بین ریسک ها را در نظر میگیرد و منعکس کننده ماهیت ریسک است که مرزهای مصنوعی سازمان را برنمی تابد. به علاوه، این فرآیند به طور مداوم بازبینی می شود تا اصلاحات لازم در آن اعمال شود بنابراین، به طور خلاصه میتوان گفت که مدیریت ریسک فراگیر چهارچوبی جامع، یکپارچه و مستقل از مدیریت ریسک های شرکت، به منظور حداکثر کردن ثروت سهامداران است (چن و همکاران، ۲۰۱۳).

اهمیت پایش میزان در معرض ریسک قرار داشتن و رویه های مدیریت ریسک، پس از فروپاشی مالی چند بانک مهم (از قبیل Lehman Brothers و Merrill Lynch) و آثار متعاقب آن در سایر شرکت ها و اقتصاد جهانی، مشخص شد. با مطرح شدن موضوع افشای ریسک، انجمن ها و نهادهای حسابداری و مالی و پژوهشگران در سراسر دنیا از آن استقبال کردند. در رابطه با اهمیت افشای ریسک، مواردی همچون بهبود تصمیم گیری، کمک به ارزیابی مباشرت، کاهش ناقرینگی اطلاعاتی و هزینه سرمایه، عملکرد بهتر بازار و ارتباط بهتر با ذینفعان ذکر شده است.

الف: تصمیم گیری مالی و ارزیابی مباشرت

در چارچوب مفهومی گزارشگری مالی و نوشته های حسابداری و مالی هر دو جنبه مفید بودن برای تصمیم گیری و نقش مباشرتی اطلاعات مدنظر قرار گرفته است (هیات استانداردهای حسابداری بین المللی^۱، ۲۰۱۰ و ۲۰۱۵ و بیر و همکاران، ۲۰۱۰). در خصوص اطلاعات مربوط به ریسک، همانگونه که بیان شد، تقاضای زیادی وجود دارد؛ زیرا گزارشگری ریسک اطلاعات مفیدی به بازار انتقال میدهد و درک ذینفعان از میزان در معرض ریسک قرار داشتن را بهبود می بخشد (لینسمیر و همکاران^۲، ۲۰۰۲) به این ترتیب افشای اطلاعات حسابداری و ریسک میتوانند با کاهش ناقرینگی اطلاعاتی به هدف های ارزش گذاری و ارزیابی مباشرت کمک کنند (بیر و همکاران، ۲۰۱۰ و میهنکن، ۲۰۱۳). از یک سو سرمایه گذاران و ذینفعان خواهان بهبود در افشای ریسک به منظور اتخاذ تصمیمات آگاهانه هستند (سولومن و همکاران، ۲۰۰۰ و رجب و هندلی-اسکالپر، ۲۰۰۹)؛ زیرا گزارشگری ریسک میتواند به عنوان منبعی از اطلاعات برای مدل های تصمیم گیری باشد. اگر مدل تصمیم گیری شامل مجموعه ای از کنش ها، شرایط و خروجی ها باشد، عدم قطعیت خروجی و نتیجه تصمیم به پیش آمد شرایط محدود می شود (دمسکی^۳، ۱۹۸۰). بنابراین اطلاعات ارائه شده در گزارش ریسک، احتمال وقوع شرایط و همچنین احتمال خروجی ها را پیش بینی میکند. بر این اساس در صورتی که شرکت ها در ارائه اطلاعات مربوط به ریسک های پیش بینی هایی از نتایج مالی و جریان نقد آتی فراهم کنند، سرمایهگذاران می توانند به گونه ای مناسب ارزش سهام را بر پایه سود پیش بینی شده ارزیابی کنند (النسلی و شریوز، ۲۰۰۰).

ب: کاهش ناقرینگی اطلاعاتی، بهبود نقدشوندگی و کاهش هزینه سرمایه

یکی از اطلاعات مفید برای سرمایه گذاران اطلاعات مربوط به ریسک است که عدم قطعیت سرمایه گذاران را کاهش می دهد و اطلاعات مربوطی را برای استفاده در مدل های ارزش گذاری ارائه میکند (میهنکن، ۲۰۱۳). به این ترتیب افشا و گزارشگری ریسک در عملکرد مناسب بازار سرمایه نیز اثرگذار است (دیومز، ۲۰۰۸) در صورت افشای ناکافی اطلاعات، مدیران برتری اطلاعاتی نسبت به افراد بیرونی کسب خواهند کرد (ایجاد ناقرینگی اطلاعاتی) و این موضوع موجب گزینش نادرست و خطر اخلاقی^۴ میشود. با توجه به اینکه سرمایه گذاران اطلاعات مربوط به ریسک را در تصمیمات سرمایه گذاری خود لحاظ می کنند (جوریون، ۲۰۰۲) در صورت عدم افشای کافی این اطلاعات، ناقرینگی اطلاعاتی ایجاد میشود. با افزایش در ناقرینگی اطلاعاتی، فاصله قیمتی خرید و فروش افزایش می یابد (کمپل و همکاران، ۲۰۱۴) در نتیجه ناقرینگی اطلاعاتی میتواند موجب کاهش حجم

^۱ International Accounting Standards Board

^۲ insmeier & et al

^۳ Demski

^۴ در این رابطه اسکات (۲۰۰۳) در فصل ۱۲ کتاب خود در خصوص خطر اخلاقی و گزینش نادرست مطالبی ارائه نموده است. وی گزینش نادرست را مربوط به آن قسمت از ناقرینگی اطلاعاتی میداند که امکان معامله درون سازمانی برپایه اطلاعات محرمانه و همچنین محرمانه نگه داشتن اطلاعات مربوط به رویدادهای نامطلوب آتی و به تعویق انداختن آنها را فراهم میکند. از سوی دیگر بیان میکند که خطر اخلاقی به دیدگاه فرصتطلبانه مدیران در ارائه عملکرد خود و کم کاری در ایفای تعهدات اشاره دارد.

معاملات (می‌هکن، ۲۰۱۳) و در نهایت کاهش نقدشوندگی سهام گردد (جلیلی و همکاران، ۱۳۹۲) و لین و همکاران^۱ (۲۰۱۰)، همچنین باتوجه به این که ناقرینگی اطلاعاتی موجب افزایش هزینه سرمایه می شود (هی و همکاران^۲، ۲۰۱۳)، و اطلاعات مربوط به ریسک ناقرینگی اطلاعاتی را کاهش میدهند، لذا میتوان بیان داشت که افشای اطلاعات مربوط به ریسک موجب کاهش هزینه سرمایه می شود (هیلی و پالپو، ۲۰۰۱).

ج: بهبود روابط با ذینفعان

اطلاعات مربوط به ریسک تنها برای سرمایه گذاران مهم نیست؛ بلکه دیگر ذینفعان مالی و غیرمالی نیز به اطلاعات مربوط به ریسک اهمیت می دهند؛ زیرا میزان ریسک پذیری شرکت و توانایی مدیریت ریسک، میتواند آنها را متأثر سازد (امران و همکاران، ۲۰۰۹). همچنین وقوع رویدادهای از قبیل ورشکستگی شرکت، ریسکهای سرمایه گذاری و مسائل قانونی موجب ترغیب همه گروه های ذینفع به تقاضای اطلاعات ریسک شده است (ادمو، ۲۰۱۳) وقوع ریسک های مختلف نیز ممکن است به مشروعیت و شهرت شرکت صدمه بزند (نسلی و کاجوتر، ۲۰۰۸).

تفتیان و کاکایی سبزه خانی (۱۴۰۲)، در مطالعه ای با عنوان عوامل و پیامدهای تعیین کننده احساس ریسک در گزارش های سالانه از طریق رویکرد الگوسازی معادلات ساختاری نشان دادند که احساس ریسک تأثیر مثبت و معناداری بر هزینه سرمایه و نیز بر عدم تقارن اطلاعاتی دارد. متغیرهای ساختار مالکیت، ویژگی های کلان اقتصادی و ویژگی های هیئت مدیره بر احساس ریسک تأثیر مثبت و معناداری دارند. قادری آذر و گلستانه (۱۴۰۱)، در پژوهشی به بررسی رابطه کیفیت افشا و مدیریت ریسک بر همزمانی قیمت سهام پرداختند. آنها با طرح این موضوع که همزمانی قیمت سهام با انعکاس میزان اطلاعات بازار نسبت به اطلاعات خاص شرکت، موجب کاهش عدم تقارن اطلاعاتی و در نهایت کاهش ریسک گزینش مغایر می شود و افزایش نقدشوندگی را به همراه دارد و به این نتیجه رسیدند که بین کیفیت افشای اطلاعات و همزمانی قیمت سهام رابطه معناداری وجود دارد. همچنین، دیگر نتیجه به دست آمده نشاندهنده آن است که بین مدیریت ریسک و همزمانی قیمت سهام رابطه معناداری وجود دارد. لبیب زاده و همکاران (۱۴۰۱)، به ارزیابی تأثیر سطوح مختلف افشای ریسک شرکت بر ادراک سرمایه گذاران: تحلیل اقلیدسی براساس متن کاوی پرداختند. نتایج پژوهش در بخش کیفی از وجود دو مقوله اصلی به عنوان سطوح تفکیک گزارشگری ریسک شرکت های بازار سرمایه حکایت دارد. همچنین نتایج در بخش کمی نشان داد، میانگین ادراک سرمایه گذاران در همگرایی افشاء ریسک نسبت به واگرایی در افشاء ریسک بیشتر است. پور احمدی و فرساد امان الهی (۱۴۰۰)، در پژوهشی به بررسی تأثیر مدیریت ریسک سازمان بر رابطه بین تأمین مالی خارجی و مدیریت سود پرداختند. یافته های پژوهش حاکی از آن است که مدیریت ریسک سازمانی بر مدیریت سود و همچنین، تأمین مالی خارجی بر مدیریت سود تأثیر دارد. نتایج نشان داد مدیریت ریسک سازمانی می تواند عملکرد عملیاتی و ارزش شرکت را بهبود بخشیده و شرکتهایی که به علت عدم اطمینان محیطی در معرض ریسک بالا هستند، از تأثیرات نامطلوب ریسک جلوگیری و کنترل کرده و پیامدهای سودمندی را به حداقل رسانده و نوسانات سود را کاهش دهد. رنجبر شمسی و همکاران (۱۳۹۹)، در پژوهشی به بررسی تحلیل ارتباط معیارهای ریسک و عملکرد با تأکید بر نقش اثربخشی مدیریت ریسک در شرکت های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آزمون فرضیه ها و برازش مدل معادلات ساختاری نشان داد معیارهای ریسک بر وضعیت عملکرد شرکت ها تأثیر معناداری دارد و اثربخشی مدیریت ریسک به عنوان متغیر مداخله گر این ارتباط را تعدیل می کند. دائوبی و بوروئیس^۳ (۲۰۲۲)، واکنش نامتقارن بازارهای سهام به احساس ریسک: یک مدل جدید قیمت گذاری دارایی را مورد مطالعه قرار دادند و نشان دادند که احساسات سرمایه گذار نقش محوری در بازار سهام دارد. همچنین، احساسات سرمایه گذار به عنوان یک ریسک سیستماتیک عمل می کند که ممکن است توسط بازار سهام قیمت گذاری شود و سرمایه گذاران با احساسات کم (بدبینی) به طور کلی بیشتر از سرمایه گذاران دارای احساسات بالا (خوش بینی، اعتماد به نفس بیش از حد) بیشترند و احتمال موفقیت آنها بسیار بیشتر است. الشندیدی و زنگ^۴ (۲۰۲۲)، در پژوهشی با عنوان ارتباط ارزشی افشا ی مرتبط با ریسک: آیا لحن افشا اهمیت دارد؟ به بررسی افشای ریسک و لحن آن در گزارش های سالانه انگلستان و تأثیر آن بر قیمت سهام پرداختند. برای این منظور فهرستی از کلمات مربوط به ریسک مثبت و منفی ایجاد نمودند و از طریق شمارش این کلمات در گزارشات سالانه شرکت ها، لحن (احساس) ریسک مثبت و منفی برای هر شرکت را اندازه گیری کردند. نتایج نشان داد که ارتباط ارزشی اطلاعات کل ریسک با قیمت سهام از نظر آماری قابل مشاهده نیست مگر اینکه در لحن آن تمایز در نظر گرفته شود. در مجموع، افشای ریسک مثبت (منفی) بهطور

^۱ Lin & et al

^۲ He & et al

^۳ Dhaoui & Bourouis

^۴ Elshandidy & Zeng

قابلیت‌جویی قیمت سهام را افزایش (کاهش) می‌دهد. کالورز^۱ و همکاران (۲۰۲۲)، به بررسی مسئولیت اجتماعی شرکت، مدیریت ریسک سازمانی و مدیریت درآمد واقعی: شواهدی از اعتماد مدیریت پرداختند. یافته‌ها نشان داد شرکت‌هایی که مدیریت ریسک شرکت مؤثرتری دارند، تمایل بیشتری به انجام رفتارهای مسئولیت اجتماعی شرکتی دارند. با توجه به تعاملات اعتماد به نفس مدیریتی و مدیریت ریسک شرکت، نتایج حاکی از آن است وقتی شرکت‌های با مدیر عامل با اطمینان بیشتر دست به فعالیت‌های واقعی می‌زنند، ورودی مسئولیت اجتماعی شرکتی آنها بیشتر است. اعتماد به نفس مدیریتی بر سیاست‌های شرکت، از جمله کاهش اثرات خطر کلی بر مسئولیت اجتماعی شرکتی تأثیر می‌گذارد. دیگر نتایج حاکی از آن است که مدیران عامل مطمئن با سهام بالاتر، انسجام بیشتری نسبت به بنگاه‌ها دارند و بنابراین، احتمالاً فعالیت‌های مسئولیت اجتماعی را افزایش می‌دهند تا اعتبار شرکت‌ها را از طریق مدیریت ریسک سازمانی افزایش دهند. وایلرز^۲ و همکاران (۲۰۲۲)، با تشریح مراحل شناسایی، ارزیابی، طبقه‌بندی و تعیین اولویت‌ها، کاهش و کنترل ریسک به ارائه الگویی برای مدیریت ریسک پروژه پرداختند و نتیجه گرفتند که تصمیم‌گیرندگان باید به دور از تعصب و با استفاده از دانش سفارشی‌شده برای پروژه، اولویت‌های ریسک را تعیین کنند و ارزیابی و اتخاذ تصمیم‌های عملکردی را پیش از افزایش اثر ریسک بر پروژه به عمل آورند. در این راه پیش‌بینی بودجه متناسب برای مدیریت ریسک‌های احتمالی، از اهمیت بسزایی برخوردار است. چن و همکاران (۲۰۲۱)، در پژوهشی به بررسی تأثیر روش‌های مدیریت ریسک و نحوه اجرای آن بر بهبود عملکرد مالی پایدار در سریلانکا و ارائه راهنمایی برای همه شرکت‌ها در مورد چگونگی رفع خطرات ناشی از ورشکستگی آنها پرداختند. این پژوهش به پوشش گسترده بخش‌های کسب و کار ۲۵ شرکت نمونه پرداخته است. نتایج نشان داد شیوه‌های مدیریت ریسک در جریان نقدی عملیاتی، منجر به کاهش عملکرد مالی پایدار میشود. این مطالعه نشان داد که شیوه‌های مدیریت ریسک نقدی سرمایه‌گذاری، رابطه‌ای با عملکرد مالی پایدار ندارد. سیلوا و همکاران^۳ (۲۰۲۱)، پژوهشی با عنوان مدیریت ریسک سازمانی و ارزش شرکت: شواهدی از برزیل با استفاده از الگوی دومرحله‌ای هکمن به بررسی رابطه بین استفاده از رویکرد مدیریت ریسک سازمانی با ارزش شرکت پرداختند. دریافتند که بین استفاده از رویکرد مدیریت ریسک سازمانی و ارزش شرکت رابطه مثبتی وجود دارد. شاد و همکاران (۲۰۱۹)، در پژوهشی به بررسی عوامل مؤثر بر مدیریت شبکه ریسک جامع شرکت‌ها پرداخته و به این نتیجه دست یافتند که عوامل محیطی و اقتصادی بر ریسک‌های مالی و غیرمالی تأثیرگذار هستند. بیزلی و همکاران (۲۰۱۹)، در پژوهشی به بررسی عوامل مؤثر بر مدیریت شبکه ریسک جامع پرداخته و به این نتیجه دست یافته‌اند که عوامل محیطی و اقتصادی بر ریسک‌های مالی و غیرمالی تأثیرگذار هستند. دیوی هان گرانی و همکاران^۴ (۲۰۱۹)، در پژوهشی تحت عنوان تأثیر ریسک مدیریت داخلی، خارجی و سازمانی بر عملکرد شرکت‌های خرد، کوچک و متوسط با هدف توسعه نقش عوامل داخلی، عوامل خارجی و مدیریت ریسک انجام و نتایج یافته‌ها نشان می‌دهد که فعالیت بنگاه‌ها در شناسایی و مدیریت ریسک، اهمیت چشمگیری را در عملکردهای عملیاتی کسب و کار ایجاد می‌کند.

پرسش‌های پژوهش

با توجه به اینکه این پژوهش به روش کیفی انجام شده است، لذا این رویکرد که منجر به استفاده از نظریه داده‌بنیاد شده است، فرضیه‌ای وجود ندارد و از آنجا که تحقیق حاضر به دنبال ارائه الگوی مناسبی برای توسعه مدیریت ریسک فراگیر در قلمرو بازار سرمایه می‌باشد، ابتدا به دنبال یافتن مولفه‌های مناسب برای تبیین الگوی مورد نظر خواهیم بود که در این راستا سوالات زیر را مطرح شده است:

سوال ۱: چه عواملی باید در طراحی الگوی مدیریت ریسک فراگیر شرکت‌های فعال در بازار سرمایه کشور در نظر گرفته شوند؟

سوال ۲: الگوی پیشنهادی مطلوب برای مدیریت ریسک فراگیر شرکت‌های فعال در بازار سرمایه کشور چگونه است؟

سوال ۳: شرایط علی چه هستند؟ شرایط زمینه‌ای در شکل‌گیری مدیریت ریسک فراگیر شرکت‌های فعال در بازار سرمایه کشور کدامند؟ مولفه‌های مداخله‌گر کدامند؟ راهبردهای آن کدامند؟ پیامدهای مدیریت ریسک فراگیر شرکت‌های فعال در بازار سرمایه کشور چیست؟

روش‌شناسی

هدف پژوهش حاضر، توسعه الگوی مدیریت ریسک فراگیر در قلمرو بازار سرمایه از نظر خبرگان به روش نظریه‌پردازی زمینه‌بنیان است. در نتیجه از منظر بعد زمانی، مقطعی است؛ زیرا مصاحبه‌ها در سال ۱۴۰۲ انجام شده‌اند. از منظر هدف، به دلایل پیش‌رو از نوع اکتشافی است. پژوهشی با

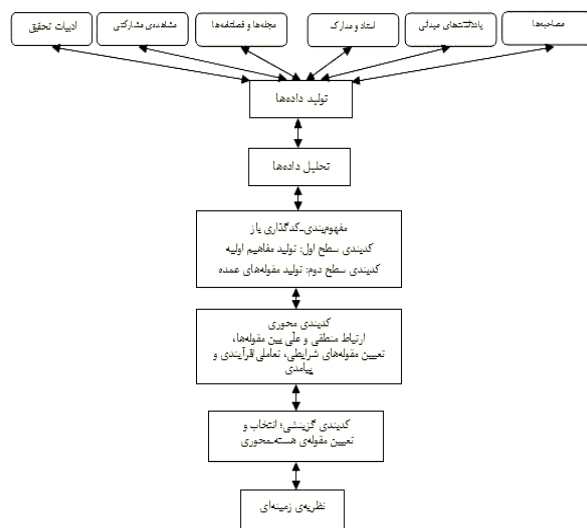
^۱ Kaverz et al

^۲ Wilerz et al

^۳ Silva abd et al

^۴ Dewi Hanggraeni

موضوع توسعه الگوی مدیریت ریسک فراگیر در قلمرو بازار سرمایه، با روش این پژوهش (نظریه پردازی زمینه بنیان) در کشور انجام نشده است؛ نتایج این پژوهش به ارائه یک نظریه منتج می شود و یافته های این پژوهش دانش موجود را در زمینه مدیریت ریسک فراگیر توسعه می دهد. این پژوهش، از منظر فرایند اجرا (نوع داده ها)، از نوع کیفی است و بخش اول (داده ها)، از منابع مختلفی مانند مصاحبه، مشاهده و مشارکت گردآوری می شود که در این پژوهش نیز داده ها با مصاحبه و پرسشنامه جمع آوری شده اند. در بخش دوم شامل روش های تحلیلی و تعبیر و تفسیری است که برای رسیدن به یافته ها یا نظریه ها به کار می رود. این روش ها شامل شیوه های مفهوم پردازی از داده ها است که به کدگذاری مرسوم است. بخش سوم روش پژوهش کیفی، عبارت است از گزارش های نوشته شده یا ترسیم نمودارها و شکل ها با ارائه شفاهی که در این پژوهش از روش نموداری استفاده شده است. همچنین در این پژوهش از منظر نتیجه اجرا از نوع بنیادی است که باهدف کشف ماهیت پدیده ها انجام می شود. از منظر منطق اجرا (یا نوع استدلال) از نوع استقرایی است؛ زیرا در این پژوهش مصاحبه شوندگان با توجه به تجربه های خود درباره نتایج پدیده ها توضیحات خود را ارائه می کنند.



شکل (۱): مراحل انجام تحقیق بر اساس نظریه زمینه بنیان

هدف پژوهش حاضر این است که عوامل مؤثر بر مدیریت ریسک فراگیر از دیدگاه گروه های مختلف که گروه های عمده درگیر با آن (اعضاء هیئت علمی، مدیران سطوح عالی شرکت های فعال در بازار سرمایه، شرکای مؤسسات حسابرسی، سازمان بورس و اوراق بهادار و سازمان حسابرسی و سایر (مشاوران مالیاتی، کارشناس رسمی دادگستری، تحلیل گران مالی)) می باشد. کفایت نظری معیار قضاوت در مورد زمان متوقف کردن نمونه برداری نظری مقوله ها یا نظریه است. بنابراین، در نظریه پردازی داده بنیاد، نمونه گیری با کمک ظهور مفهومی و نه طرح پژوهش به پیش می رود و از سوی کفایت نظری و نه طرح پژوهش محدود می شود از این رو، با توجه به هدف پژوهش، داده ها از طریق مصاحبه ساختار نیافته و با رویکردی اکتشافی گردآوری شده اند. نمونه گیری تا زمانی ادامه خواهد یافت که طبقه ای به اشباع برسد. اغلب تصور بر این است که اشباع نظری زمانی اتفاق می افتد که دیگر، طبقه ی تازه ای از داده ها استخراج نمی شود؛ اما در اصل، اشباع نظری چیزی ورای این موضوع است. به بیان دیگر، هدف از این نوع بررسی صرفا، رسیدن به مجموعه ای از طبقات نیست؛ بلکه اشباع نظری به توسعه ی طبقه بندی ها بر مبنای ویژگی ها و ابعادشان اشاره دارد که شامل تنوعات و روابط ممکن شان با دیگر مفاهیم است. روش نمونه گیری در بخش کیفی گلوله برفی می باشد. این فن شامل شناسایی برخی افراد مهم یک جمعیت و مصاحبه با آن ها است، سپس محقق به پیشنهاد این افراد برای مصاحبه به سراغ افراد دیگر می رود. در این مطالعه ابتدا تعدادی از اشخاص صاحب نظر مطروحه با روش نمونه گیری گلوله برفی انتخاب شدند. بر اساس نظریه داده بنیاد مدّ نظر آستراوس و کوربین (۱۹۹۹) تعداد نمونه مناسب ۱۰ تا ۲۵ نفر است که افزایش این تعداد به مرحله اشباع تئوریک بستگی دارد؛ یعنی تا زمانی که دیگر اطلاعات و داده جدیدی از مصاحبه شوندگان حاصل نشود، فرایند جمع آوری اطلاعات ادامه پیدا می کند. در این رساله تعداد ۲۴ نفر به روش گلوله برفی به عنوان نمونه در بخش نظریه داده بنیاد برای انجام مصاحبه انتخاب شدند.

یافته های پژوهش

میانگین مدت زمان مصاحبه برای طراحی الگوی منسجم مدیریت ریسک فراگیر، حدوداً ۱۴ دقیقه است. برای سنجش روایی و پایایی پژوهش، قبل از شروع مصاحبه‌ها، پس از مصاحبه با ۴ نفر از خبرگان دانشگاه، حرفه و شرکت‌ها و اخذ نظرات آن‌ها، رهنمود مصاحبه تهیه شد و مصاحبه‌ها حول رهنمود مصاحبه صورت گرفت. با افزایش تعداد مصاحبه‌ها، رهنمود مصاحبه‌ها نیز گسترش یافت. به منظور اعتبار یافته‌ها، نتایج تحلیل و کدگذاری برخی از مصاحبه‌ها در اختیار ۴ نفر از مشارکت‌کنندگان در پژوهش و ۴ نفر خارج از مشارکت‌کنندگان قرار گرفت. خبرگان عموماً مدل استخراج‌شده را معتبر تلقی کردند. هدف این پژوهش، طراحی الگوی منسجم مدیریت ریسک فراگیر در قلمرو بازار سرمایه است. با ۲۴ نفر از خبرگان حوزه مبانی نظری مدیریت ریسک فراگیر و سایر صاحب‌نظران مصاحبه عمیق صورت گرفت. در نگاره (۱) مشخصات کلی مصاحبه‌شوندگان گزارش شده است.

جدول (۱): اطلاعات جمعیت شناختی پاسخ‌دهندگان

حوزه کاری	$\frac{C}{T}$	رتبه علمی						مدرک تحصیلی		میزان تجربه (به سال)	
		استاد تمام	دانشیار	استادیار	سایر	کارشناسی ارشد	دکتری	کمتر از ده سال	بیش از ده سال		
هیئت علمی دانشگاه	۱۰	۱	۵	۴	—	—	۱۰	۵	۵		
مدیران سطوح عالی شرکت های بورسی	۴	—	۱	۳	—	—	۴	۱	۳		
شرکای مؤسسات حسابرسی	۴	—	—	۳	۱	۱	۳	—	۴		
سازمان بورس و اوراق بهادار و سازمان حسابرسی	۲	—	۱	۱	—	—	۲	۲	۰		
سایر (مشاوران مالیاتی، کارشناس رسمی دادگستری، تحلیل‌گران مالی)	۴	—	۱	۲	۱	۱	۳	۲	۲		
مجموع	۲۴	۱	۸	۱۳	۲	۲	۲۲	۱۰	۱۴		

متن هر ۲۴ مصاحبه، به منظور دسته‌بندی و مرتب‌سازی، در نرم‌افزار مکس کیودا تحلیل گردید و برای عوامل ایجادکننده مدیریت ریسک فراگیر، ۲۰۶ مفهوم اولیه شناسایی شد. جدول زیر فراوانی مفاهیم استخراج‌شده از نرم‌افزار مکس کیودا را نشان می‌دهد.

جدول (۲): فراوانی مفاهیم پژوهش

مقوله‌های اصلی پژوهش	تعداد مفاهیم	درصد فراوانی
طراحی نقشه راه مدیریت ریسک	۱۸	۹٪
شناسایی منابع ریسک	۲۲	۱۱٪
تحلیل کسب و کار	۱۸	۹٪
اهداف راهبردی	۱۴	۷٪
رشد کسب و کار از طریق ریسک‌پذیری	۸	۴٪
تدوین اجزای کلیدی مدیریت ریسک فراگیر	۱۵	۷٪
ارتقاء مهارت‌ها	۱۴	۷٪
ارتقاء شاخص‌های کلیدی	۷	۳٪
فراگیری بالقوه	۱۴	۷٪
بهبود تصمیم‌گیری	۱۲	۶٪
شرایط و جو موجود	۲۰	۱۰٪
ارزیابی مدل ریسک	۱۳	۶٪
توسعه ارزش‌ها	۱۱	۵٪
تدوین چرخه عمر ریسک	۱۰	۴٪

تدوین هدف عملیاتی	۵	۲٪
تدوین ریسک تلفیقی	۵	۲٪
مجموع	۲۰۶	۱۰۰٪

منبع: یافته‌های پژوهشگر

مفاهیم مستخرج، در قالب کدگذاری استقرایی، دسته بندی و مرتب گردید و مؤلفه‌های اصلی مؤثر بر مدیریت ریسک فراگیر شناسایی شد. نگاره (۳) به معرفی و توضیح این بخش می‌پردازد.

جدول (۳): کدگذاری استقرایی مفاهیم

عوامل توسعه دهنده مدیریت ریسک فراگیر		
مؤلفه‌های اصلی		مفاهیم
طراحی نقشه راه مدیریت ریسک	برنامه ریزی مدیریت ریسک	تکنیک های تحلیلی
		رای صاحب نظران
		جلسات
	شناسایی ریسک ها	بازنگری های اسناد
		تکنیک های جمع آوری اطلاعات
		تحلیل فهرست وارسی
		تحلیل مفروضات
		تکنیک های ترسیمی
		تحلیل نقاط قوت ها، ضعف ها، فرصت ها و تهدیدها
		رای صاحب نظران
	اجرای تحلیل کیفی ریسک	سنجش احتمال و تاثیر ریسک
		ماتریس احتمال و تاثیر ریسک
		دسته بندی ریسک
		سنجش فوریت ریسک
		رای صاحب نظران
	اجرای تحلیل کمی ریسک	تکنیک های جمع آوری و ارائه داده ها
		تکنیک های مدل سازی و تحلیل کمی ریسک
		رای صاحب نظران
	برنامه ریزی پاسخ به ریسک	راهبردهای ریسک های منفی یا تهدیدها
		راهبردهای ریسک های مثبت یا فرصت ها
		راهبردهای واکنش اقتضایی
		رای صاحب نظران
	کنترل ریسکها	سنجش مجدد ریسک
		ممیزی های ریسک
		تحلیل روند مغایرت
		اندازه گیری عملکرد منفی
		تحلیل اندوخته
		جلسات

	ریسک های مالی	ریسک رقابت ریسک بازار (ریسک نرخ ارز، ریسک نرخ سود، ریسک تورم؛ ریسک تغییرات قیمت اوراق بهادار) ریسک نقدشوندگی ریسک سرمایه ریسک نقدینگی ریسک اعتباری
شناسایی منابع ریسک	ریسک های غیرمالی	ریسک شهرت و اعتبار (ریسک کشور) ریسک نیروی انسانی (ریسک عدم وجود ارتقای شغلی، ریسک از دست دادن نیروی خبره، ریسک چسبندگی نیروی انسانی، ریسک رفتار، ریسک جذب و به کار گماشتن) ریسک قوانین و مقررات ریسک سیاسی ریسک عملیاتی (ریسک انطباق، ریسک مدیریت، ریسک مدل، ریسک نوآوری، ریسک نرم افزار، ریسک فرآیندها) ریسک رویداد ریسک حاکمیت شرکتی
تحلیل کسب و کار	درون دادها	اهداف و طرح تجاری، طرح فرآیندها، زنجیره ارزش، کمیته عالی حسابرسی، کنترل های داخلی، برنامه های مدیریت ریسک، گزارشات مالی، برنامه بازاریابی، تحلیل نسبت ها
	ابزارها و روش ها	ابزارهای تحلیل مالی، شناخت فرآیند مدیریت ریسک، تحلیل SWOT،
اهداف راهبردی	افزایش سودآوری	-
	افزایش ارزش ویژه	-
	افزایش سهم از بازاری	-
	ارتقای توان رقابتی	-
	افزایش بهره وری	-
رشد کسب و کار از طریق ریسک پذیری	اختیارات مدیر ارشد	دارای اختیارات و مسئولیت های پیچیده و سطح بالا جهت شناسایی ریسک های استراتژیک و عملیاتی سازمان نفوذ و قدرت رهبری دوایر سازمانی مبتنی بر ریسک
	واحد مدیریت ریسک	واحد اجتناب از ریسک بررسی اقتصادی طرح های سرمایه گذاری و کسب و کار در صنعت واحد نگهداشت ریسک واحد انتقال ریسک به صنعت
	کنترل	کنترل برنامه های ریسک، کنترل فرآیندهای منتج به ریسک

نظارت مدیران ارشد تعریف روشن نقش ها و مسئولیت ها رویه های تشدید (پیگیری) اعتبارسنجی مدل حسابرسی مستقل و بررسی عملکرد حسابرسی داخلی	حاکمیت	تدوین اجزای کلیدی مدیریت ریسک فراگیر
مدل فرهنگ ریسک تعبیه شده در کل شرکت مدل استراتژی ریسک چارچوب ریسک پذیری محدودیت ها و هشدارهای اولیه	مدل فرهنگ ریسک، استراتژی و اشتها	
توسعه خط مشی ها و فرآیندها جهت اطمینان از سازگاری استانداردها در سراسر شرکت مرور مرتب و به روز نمودن رویه های داخلی ارائه رویه های داخلی به پرسنل جهت استفاده مداوم برای پشتیبانی از مدل مدیریت ریسک فراگیر	خط مشی ها و رویه ها	
تفکر استراتژیک مهارت های تحلیلی مهارت های ارتباطی مهارت حل مسئله دانش مالی آموزش و پیشرفت مداوم توانایی کار تحت فشار	تقویت و پرورش مهارت های مدیران	ارتقاء مهارت ها
انعقاد قراردادهای کلان و قدرت چانه زنی بالا در شرایط نااطمینان، قدرت شکل دهی و ارتقای توانگری در صنعت، ارتقای اعتبار شرکت در صنعت	ارتقاء موقعیت شرکت	ارتقاء شاخص های کلیدی
	ارتقاء پایداری شرکت	
دامنه وسیعی از اطلاعات بالقوه جهت انعکاس به افراد دورن سازمانی و برون سازمانی دیدگاه تلفیقی و نظارت فراگیر و همه جانبه پاسخ چابک و موثر به قوانین و تغییرات جدید الگوی ترویج فرهنگ ریسک فراگیر	مزایای بالقوه	فراگیری بالقوه
مشارکت عمیق ذینفعان در فرآیند مدیریت ریسک جامع کفایت زیرساخت های لازم و سیستم های پشتیبانی فرآیندها هماهنگی بین عملکردهای مختلف و واحد ها تغییرات سازمانی	بازخورد چالش ها	
بهبود تصمیمات استراتژیک، مالی و عملیاتی افزایش قابلیت اطمینان رشد و توسعه پایدار	تصمیم گیری دقیق و مطمئن	بهبود تصمیم گیری
محیط سیاسی محیط اقتصادی محیط قانونی و مقرراتی	شرایط محیطی	شرایط و جو موجود

قدرت چانه زنی واحدهای همجوار مدیریت ریسک بخصوص در اجرای استراژی های جسورانه و محافظه کارانه اجتناب و کاهش ریسک ها قدرت چانه زنی شرکت های فرعی و تابعه قدرت چانه زنی با مشتریان طرف قرارداد	قدرت چانه زنی	
ارزیابی هر دو سطح انطباق با استانداردهای قابل اجرا و کارایی مدل شیوه های مدیریت ریسک فراگیر	تجزیه و تحلیل شکاف ها	ارزیابی مدل ریسک
چک لیست مقررات و رویه های اجرایی طرح جامع و اقدامات اصلاحی	اقدامات بالقوه اصلاحی	
تسلط ساختاری نهادهای بالادستی تناسب ساختاری قدرت با لایه های فرهنگی پذیرش قدرت های نهادی	هژمونی فرهنگی	توسعه ارزش ها
توسعه مدیریت دانش ارزیابی استراتژی های رقابتی متمایز شناسایی پتانسیل های بالقوه	خلق زنجیره ارزش	
توسعه مدل اعتبارسنجی ادواری مدل پیشبینی کافی و مناسب نظارت مداوم شناسایی اشتباهات مدل ریسک فراگیر	چرخه عمر مدیریت ریسک فراگیر	تدوین چرخه عمر ریسک
تعریف، طبقه بندی و تلخیص مدل توسعه، پیاده سازی و اعتبارسنجی مدل تعریف کنترل مدیریت ریسک نظارت و گزارش	هدف گذاری برای ریسک مدل چارچوب	تدوین هدف عملیاتی
مدل کمی سازی تکنیک های ریسک کمی سازی سرمایه اقتصادی	در نظر گرفتن رویکردهای تلفیقی	تدوین ریسک تلفیقی
شتاب دهنده های تکنولوژیکی برای مدیریت تعریف راه حل های استراتژیک اجرای راه حل های استراتژیک	پشتیبانی تکنولوژیکی	

منبع: یافته‌های پژوهشگر

قبل از ارائه مدل، برای غنی‌سازی مفاهیم، انطباق نظری و شفاف‌سازی صورت می‌پذیرد. مفاهیم می‌تواند در طی مراحل مختلف زمینه بنیان چندوجهی تکامل یابند. اصلاح مفاهیم از طریق طرح سؤال‌های مختلف و با در نظر گرفتن مقوله‌ها انجام می‌شود (فرودی و حجازی، ۱۳۹۹). به‌منظور ساماندهی، ادغام و گروه‌بندی اولیه مصاحبه، غنی‌سازی مفاهیم از طریق جدول راهنمای ارتباط شرطی اسکات و هاوِل (۲۰۰۸) صورت گرفته است؛ پالایش مفهومی مقوله‌های اصلی، در جدول ۴ بیان شده است.

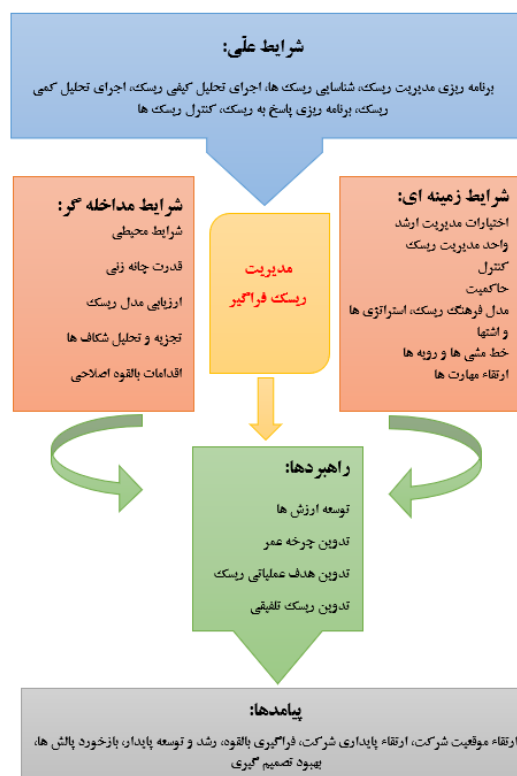
جدول (۴): پالایش مفهومی مقوله‌های اصلی پژوهش

مقوله اصلی	What چه چیزی	Where کجا	When چه موقع	Why چرا	How چطور	Consequence پیامد
------------	-----------------	--------------	-----------------	------------	-------------	----------------------

طراحی نقشه راه مدیریت ریسک	نقشه راه مدیریت ریسک فراگیر را چطور طرح می نمایید؟	شرکت های فعال در بازار سرمایه	بازه زمانی مشخص	مدیریت ریسک فراگیر	نقشه پردازی	ارتقاء موقعیت شرکت
شناسایی منابع ریسک	منابع ریسک را در چه ابعادی ارزیابی می کنید؟	شرکت های فعال در بازار سرمایه	بازه زمانی مشخص	مدیریت ریسک فراگیر	نقشه پردازی	ارتقاء موقعیت شرکت
تحلیل کسب و کار	ابزارها و روش های مورد استفاده در تحلیل کسب و کار و را چگونه ارزیابی می کنید؟	شرکت های فعال در بازار سرمایه	بازه زمانی مشخص	شناخت کسب و کار	ابزارهای تحلیل	ارتقاء پایداری شرکت
اهداف راهبردی	اهداف راهبردی را در چه ابعادی تدوین می کنید؟	شرکت های فعال در بازار سرمایه	سالانه	ارتقاء موقعیت شرکت	ارتقاء موقعیت شرکت	ارتقاء موقعیت شرکت
رشد کسب و کار	رشد کسب و کار را با لحاظ مدیریت ریسک چگونه ارزیابی می کنید؟	شرکت های فعال در بازار سرمایه	سالانه	افزایش انعطاف پذیری	استراتژی برخورد با ریسک	ارتقاء پایداری شرکت
تدوین اجزای کلیدی مدیریت ریسک فراگیر	اجزای کلیدی مدیریت ریسک فراگیر را چگونه ارزیابی می کنید؟	شرکت های فعال در بازار سرمایه	بازه زمانی مشخص	شناخت کسب و کار	بازخورد چالش ها	بازخورد چالش ها
ارتقاء مهارت ها و شاخص های کلیدی و فراگیری بالقوه	مهارت های مدیران و شاخص های کلیدی را چگونه ارزیابی می کنید؟	شرکت های فعال در بازار سرمایه	بازه زمانی مشخص	تقویت مهارت مدیران و برخورد باچالش ها	پایداری شرکت و فراگیری بالقوه	ارتقاء موقعیت شرکت و فراگیری بالقوه
بهبود تصمیم گیری	چگونه موجود را چگونه ارزیابی می کنید؟	شرکت های فعال در بازار سرمایه	بازه زمانی مشخص	تصمیم گیری دقیق و مطمئن	بهبود تصمیمات استراتژیک	رشد و توسعه پایدار
ارزیابی مدل ریسک	مدل ریسک را چگونه ارزیابی می کنید؟	شرکت های فعال در بازار سرمایه	بازه زمانی مشخص	تجزیه و تحلیل شکاف ها	اقدامات اصلاحی	بازخورد چالش ها
توسعه ارزش ها	ارزش های شرکت را چگونه ارزیابی می کنید؟	شرکت های فعال در بازار سرمایه	بازه زمانی مشخص	هژمونی	خلق زنجیره ارزش	ارتقاء موقعیت شرکت
تدوین چرخه عمر و هدف ریسک	چرخه و هدف ریسک را چگونه ارزیابی می کنید؟	شرکت های فعال در بازار سرمایه	بازه زمانی مشخص	ارزیابی چرخه ریسک و مدل های تلفیقی	پشتیبانی و ارزیابی	بهبود تصمیم گیری

منبع: یافته های پژوهشگر

درکدگذاری بخش های پیشین، مقوله ها به صورت نظام مند بهبود و توسعه یافتند و با زیر مقوله ها پیوند داده شدند؛ با این وجود این مقوله ها باید برای تشکیل یک آرایش نظری بزرگ تر یکپارچه شوند (فرودی و حجازی، ۱۳۹۹). به همین منظور، الگوی جامع مدیریت ریسک فراگیر، در شکل ۱ ارائه شده است.



شکل (۱): الگوی تجویزی مدیریت ریسک فراگیر در قلمرو بازار سرمایه

هریک از عوامل استخراج شده از ادبیات موجود و نظرات خبرگان، پس از تلفیق و گروه بندی، در چارچوب عوامل علی، ساختاری و زمینه ای بیان شده است. جدول ۵ کدگذاری الگویی مفاهیم را نشان می دهد.

جدول (۵): کدگذاری الگویی - معادل کدگذاری محوری

نوع	مقوله های اصلی
شرایط علی	برنامه ریزی مدیریت ریسک، شناسایی ریسک ها، اجرای تحلیل کیفی ریسک، اجرای تحلیل کمی ریسک، برنامه ریزی پاسخ به ریسک، کنترل ریسک ها
شرایط زمینه ای	اختیارات مدیریت ارشد، واحد مدیریت ریسک، کنترل، حاکمیت، مدل فرهنگ ریسک، استراتژی ها و اشتها، خط مشی ها و رویه ها، ارتقاء مهارت ها
شرایط مداخله گر	شرایط محیطی، قدرت چانه زنی، ارزیابی مدل ریسک، تجزیه و تحلیل شکاف ها، اقدامات بالقوه اصلاحی
راهبردها	توسعه ارزش ها، تدوین چرخه عمر، تدوین هدف عملیاتی ریسک، تدوین ریسک تلفیقی
پیامدها	ارتقاء موقعیت شرکت، ارتقاء پایداری شرکت، فراگیری بالقوه، رشد و توسعه پایداری، بازخورد پالش ها، بهبود تصمیم گیری

منبع: یافته های پژوهشگر

در روش زمینه بنیان چندوجهی، بعد از تلخیص نظریه، انطباق نظری و شفاف سازی با مبانی نظری موجود، صورت می پذیرد. الگوی نهایی مدیریت ریسک فراگیر، با مبانی نظری موجود سازگاری دارد و از انسجام نظری لازم برخوردار است. جدول زیر نشان می دهد، کدام یک از مقوله های مدیریت ریسک فراگیر، با ادبیات موجود انطباق دارد و چه مقوله های جدیدی به ادبیات موجود اضافه می شود.

جدول (۶): غنی سازی - صحت گذاری داده ها

مؤلفه های موجود در ادبیات	صاحب نظر، محقق	انطباق نظریه با یافته ها
---------------------------	----------------	--------------------------

(صحه گذاری)		
مؤلفه جدید	–	طراحی نقشه راه مدیریت ریسک (شناسایی ریسک ها، اجرای تحلیل کیفی ریسک، اجرای تحلیل کمی ریسک، برنامه ریزی پاسخ به ریسک و کنترل ریسک)
همسو است	باقری و لطفی (۱۳۹۵)، طالب نیا و برزیگر (۱۳۹۷)، بیک زاده (۱۴۰۳)، داوینی (۲۰۱۴)، سیتارامان و همکاران (۲۰۱۷)، آوکران (۲۰۱۸)، راملی و همکاران (۲۰۱۹)، لیونز (۲۰۱۴)، گادزو و همکاران (۲۰۱۹)، ادنان و همکاران (۲۰۲۱)	شناسایی منابع ریسک (ریسک های مالی و غیرمالی)
مؤلفه جدید	–	تحلیل کسب و کار (درون دادها و ابزارها و روش ها)
همسو است	بیک زاده (۱۴۰۳)، دارکر (۱۹۸۶)، آوتربویل (۱۹۹۸)، داوینی (۲۰۱۴)، سیتارامان و همکاران (۲۰۱۷)، دوهرتی (۲۰۱۸)، آوکران (۲۰۱۸)، راملی و همکاران (۲۰۱۹)، لیونز (۲۰۱۴)، گادزو و همکاران (۲۰۱۹)، لوری و همکاران (۲۰۲۰)، کورت و اسنودن (۲۰۲۱)	اهداف راهبردی (اهداف کوتاه مدت و اهداف بلندمدت)
مؤلفه جدید	–	رشد کسب و کار از طریق ریسک پذیری (اختیارات مدیریت ارشد، واحد مدیریت ریسک و کنترل)
مؤلفه جدید	–	تدوین اجزای کلیدی مدیریت ریسک فراگیر (مدل فرهنگ ریسک، استراتژی و اشتباهات ریسک و تدوین خط مشی و رویه ها)
همسو است	رضوی و تجربیشی (۱۴۰۱)، کف نر و همکاران (۲۰۱۳)، آلی (۲۰۱۹)، آوکران (۲۰۱۸)، راملی و همکاران (۲۰۱۹)، لیونز (۲۰۱۴)، گادزو و همکاران (۲۰۱۹)، لوری و همکاران (۲۰۲۰)، کورت و اسنودن (۲۰۲۱)	ارتقاء مهارت ها و شاخص های کلیدی (تقویت و پرورش مهارت های مدیران و ارتقاء موقعیت و پایداری و شرکت)
مؤلفه جدید	–	فراگیری بالقوه و بهبود تصمیم گیری (بازخورد چالش ها و تصمیم گیری مطمئن)
مؤلفه جدید	KPMG International (۲۰۱۹)	شرایط و جو موجود (ارزیابی شرایط محیطی و قدرت چانه زنی)
مؤلفه جدید	–	ارزیابی مدت ریسک و توسعه ارزش ها (تجزیه و تحلیل شکاف ها، اقدامات بالقوه اصلاحی،

		هژمونی فرهنگی و خلق زنجیره ارزش)
مؤلفه جدید	-	تدوین چرخه عمر و هدف عملیاتی ریسک و تدوین ریسک تلفیقی (ارزیابی چرخه ریسک، هدفگذاری برای ریسک، در نظر گرفتن رویکردهای تلفیقی و تکنولوژی)

منبع: یافته‌های پژوهشگر

برای اعتباریابی کیفی الگو از روش دلفی استفاده شده است. هدف از این گام، ارزیابی و پالایش فهرست مقوله‌های اصلی و فرعی با استفاده از یکی از روش‌های توافق جمعی مانند روش دلفی، فیش بول و تل استار است. روش انتخابی برای این پژوهش، روش دلفی است. روش دلفی به عنوان یک روش تجربی معتبر برای دستیابی به توافق جمعی، هنگامی مورد استفاده قرار می‌گیرد که اطلاعات مورد نیاز انتزاعی (ذهنی) بوده و امکان حضور شرکت‌کنندگان در یک مکان برای تشکیل جلسه وجود نداشته باشد. در این پژوهش در دور اول، فهرست مقوله‌ها زیرمقوله‌ها و مفاهیم در اختیار صاحب‌نظران قرار گرفت تا در مورد آنها اظهار نظر نمایند. در دور دوم، مجموعه عوامل گردآوری شده در اختیار خبرگان گروه دوم قرار گرفت. در نهایت، زیر مقوله‌ها و مفاهیمی که میانگین بالاتری را از نظر خبرگان کسب کرده‌اند، انتخاب شدند. در این پژوهش، در روش دلفی، شرکت‌کنندگان به تعداد ۱۹ نفر از خبرگان بوده و پرسشنامه مورد نظر به صورت ارسال از طریق ایمیل در اختیارشان قرار گرفته است. در دور اول، فهرست مولفه‌ها، شرایط علی، شرایط مداخله‌گر، شرایط زمینه‌ای، راهبردها و پیامدهای مدیریت ریسک فراگیر در اختیار این افراد قرار گرفت تا در مورد آنها در قالب طیف لیکرت، اظهار نظر نمایند. همچنین از آنها خواسته شد که نظرات خود را در قالب پیشنهاد یا اصلاح، به مجموعه اضافه نمایند. در مرحله اول، چند مفهوم ادغام شد و برخی موارد اصلاح گردید. یافته‌های مرحله دوم حاکی از آن بود که خبرگان به اتفاق نظر رسیدند. بنابراین برای تعیین معنی‌داری مقوله‌های استخراج شده با استفاده از پرسشنامه از آزمون دوجمله‌ای در سطح (۰/۵) بهره گرفته شد. به منظور استفاده از این آزمون باید مقادیر داده‌ها را به دو گروه طبقه‌بندی کرد. لذا پاسخ‌های خیلی کم، کم و بدون نظر در گروه اول و پاسخ‌های زیاد و خیلی زیاد در گروه دوم قرار گرفتند.

جدول (۷): گزاره‌های مفهومی مرتبط با مفاهیم به دست آمده از دلفی

Sig	احتمال مشاهده شده		عنوان مقوله
	>۳	≤۳	
۰/۰۳۰	۰/۸۰	۰/۲۰	طراحی نقشه راه مدیریت ریسک
۰/۰۰۰	۰/۹۵	۰/۰۵	شناسایی منابع ریسک
۰/۰۰۰	۰/۹۰	۰/۱۰	تحلیل کسب و کار
۰/۰۳۵	۰/۸۰	۰/۲۰	اهداف راهبردی
۰/۰۳۰	۰/۸۰	۰/۲۰	رشد کسب و کار از طریق ریسک‌پذیری
۰/۰۰۰	۰/۹۰	۰/۱۰	تدوین اجزای کلیدی مدیریت ریسک فراگیر
۰/۰۰۵	۰/۸۸	۰/۱۲	ارتقاء مهارت‌ها
۰/۰۰۰	۰/۰۹۰	۰/۱۰	ارتقاء شاخص‌های کلیدی
۰/۰۳۵	۰/۸۰	۰/۲۰	فراگیری بالقوه
۰/۰۰۰	۱/۰۰	۰/۰۰	بهبود تصمیم‌گیری
۰/۰۳۵	۰/۸۰	۰/۲۰	شرایط و جو موجود
۰/۰۰۰	۱/۰۰	۰/۰۰	ارزیابی مدل ریسک
۰/۰۰۵	۰/۹۰	۰/۱۰	توسعه ارزش‌ها
۰/۰۰۷	۰/۹۰	۰/۱۰	تدوین چرخه عمر ریسک
۰/۰۳۵	۰/۸۰	۰/۲۰	تدوین هدف عملیاتی
۰/۰۳۰	۰/۸۰	۰/۲۰	تدوین ریسک تلفیقی

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج آزمون دوجمله‌ای در جدول ۷، تمامی مقوله‌های اصلی در سطح ۰/۰۵۰ معنادار است. بنابراین ابعاد بالا به عنوان مولفه‌های مدیریت ریسک فراگیر در نظر گرفته شدند.

نتیجه‌گیری و بحث

هدف این پژوهش توسعه الگوی مدیریت ریسک فراگیر در قلمرو بازار سرمایه (شرایط علی، مداخله‌گر و زمینه‌ای؛ راهبردها و پیامدهای مدیریت ریسک فراگیر) است. با توجه به نتایج به دست آمده از مصاحبه با خبرگان و نیز اعتباریابی الگو می‌توان گفت در زمینه شرایط علی، بیشتر افراد متخصص و صاحب نظر در زمینه حرفه مدیریت ریسک معتقد بودند که مهم‌ترین عوامل تاثیرگذار بر مدیریت ریسک فراگیر مقوله‌هایی شامل فازهای چرخه بازار سرمایه شامل برنامه ریزی مدیریت ریسک، شناسایی ریسک‌ها، اجرای تحلیل کیفی ریسک، اجرای تحلیل کمی ریسک، برنامه ریزی پاسخ به ریسک، کنترل ریسک‌ها می‌باشد. هفت مقوله اصلی یعنی اختیارات مدیریت ارشد، واحد مدیریت ریسک، کنترل، حاکمیت، مدل فرهنگ ریسک، استراتژی‌ها و اشتها، خط مشی‌ها و رویه‌ها و ارتقاء مهارت‌ها شرایط زمینه‌ای را تشکیل دادند. شرایط مداخله‌گر دارای پنج مقوله اصلی شرایط محیطی، قدرت چانه زنی، ارزیابی مدل ریسک، تجزیه و تحلیل شکاف‌ها و اقدامات بالقوه اصلاحی می‌باشد می‌باشد. مقوله‌های مربوط به راهبردها به ترتیب شامل توسعه ارزش‌ها، تدوین چرخه عمر، تدوین هدف عملیاتی ریسک و تدوین ریسک تلفیقی می‌باشد. در این مطالعه، پیامدها در شش مقوله اصلی شامل ارتقاء موقعیت شرکت، ارتقاء پایداری شرکت، فراگیری بالقوه، رشد و توسعه پایدار، بازخورد پالاش‌ها، بهبود تصمیم‌گیری است که ارتقاء موقعیت و ارتقاء پایداری دارای مقوله‌های فرعی انعقاد قراردادهای کلان و قدرت چانه زنی بالا در شرایط نااطمینان، قدرت شکل دهی و ارتقای توانگری در صنعت، ارتقای اعتبار شرکت در صنعت طبقه‌بندی شدند. همچنین، فراگیری بالقوه شامل مقوله‌های فرعی مزایای بالقوه و بازخورد چالش‌ها و نهایتاً بهبود تصمیم‌گیری شامل مقوله فرعی تصمیم‌گیری دقیق و مطمئن می‌باشد. در نهایت می‌توان گفت با توجه به نتایج به دست آمده یافته‌های این پژوهش در حالت کلی با نتایج پژوهش فرنلی و همکاران (۲۰۲۲)، بیزلی و همکاران (۲۰۱۹)، دیوی هان گرانی و همکاران (۲۰۱۹)، کوهن و همکاران (۲۰۱۷) و ماهادین و همکاران (۲۰۱۶) همسو می‌باشد.

با توجه به یافته‌های پژوهش پیشنهادات ذیل در جهت نیل به نقشه پردازی و طراحی مدیریت ریسک فراگیر طرح می‌گردد:

الف) مدیران سطح عالی و میانی در مدیریت ریسک فراگیر به لزوم شناسایی و توجه به عوامل علی، توجه کافی را داشته باشند و اهمیت برنامه‌ریزی جهت تدوین و اجرای سیستم مدیریت ریسک فراگیر را درک نموده و در تصمیمات خود ملحوظ نمایند.

ب) طبق نتایج حاصل از پژوهش، مدیران ارشد می‌بایست بر اساس شناخت محیط کلان، محیط صنعت و آگاهی از توانایی‌های مالی و انسانی بنگاه اقتصادی خود، طراحی و نقشه پردازی مدیریت ریسک خود را بررسی نمایند. این فرآیند، با طرح نیازهای بنیادی مرتبط با اداره و سیاست‌گذاری‌های شرکت (از جمله اشتهاهای ریسک)، داده‌ها و تحلیل‌های ریسک، مدیریت ریسک و نظارت و گزارش عملکرد، لذا، به مدیران اجرائی بخش ریسک جامع سازمان‌ها، پیشنهاد می‌شود تا تصمیمات مربوط به ریسک بازده خود را با آگاهی و اطلاعات بیشتری اتخاذ نمایند آورد منظور از مدیریت ریسک فراگیر شناسایی، تحلیل و کنترل اقتصادی کلیه ریسک‌ها یا احتمال خطرهایی است که می‌تواند دارائی‌ها و درآمدهای بنگاه اقتصادی را تهدید نماید. در واقع، مدیریت فراگیر همان سیستمی است که جهت نظم بخشی به عملیات مقابله با عدم قطعیت یا احتمال انحراف طراحی می‌شود.

ج) مدیریت ریسک فراگیر مانند یک رادار جلو بین عمل کرده و آینده غیرقطعی را جست و جو می‌کند تا چیزهایی را که ممکن است سبب خطری مهم شوند، در کوتاه‌ترین زمان ممکن شناسایی و از آنها اجتناب شود یا فرصتی مهم کشف شود. لذا، به مدیران سازمان‌ها پیشنهاد می‌شود مدیریت ریسک فراگیر را به عنوان ابزاری برای شناسایی، توسعه و بهره‌برداری از فرصت‌ها استفاده نمایند. همچنین مدیریت ریسک، ابزار قوی و دوسویه، هم برای دفاع و هم برای تهاجم در بازار خدمات مالی رقابتی امروز محسوب می‌شود.

د) به مدیران سازمان‌ها پیشنهاد می‌شود طراحی و توسعه سیستم‌های مدیریت ریسک را در دستور کار خود قرار دهند چرا که این سیستم می‌تواند در جهت کاهش هزینه‌های مستقیم و غیر مستقیم، هزینه‌های مالی، تنوع درآمد و همچنین تغییرات منفی در بازارهای مالی مورد استفاده قرار گیرد.

ه) سازمان‌ها همواره روش‌هایی را برای مقابله با عدم اطمینان‌های کاری جستجو می‌کنند. در این راستا، می‌توانند یک مدل جامع در قالب مدیریت ریسک فراگیر به عنوان ابزاری کارآمد برای مدیران شرکت‌ها معرفی نمود. شناسایی و مدیریت ریسک یکی از رویکردهای جدید است که برای تقویت و ارتقای اثر بخشی شرکت‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرد. به طور کلی ریسک با مفهوم احتمال تحمل زیان و یا عدم اطمینان شناخته می‌شود. در محیط رقابتی امروز در بازار سرمایه کشور در بین شرکت‌ها در سطح صنعت و در سطح کلان، بقای شرکت‌ها در گرو بهبود مستمر

عملکرد آن به منظور حفظ و افزایش توان رقابتی و کسب منافع بیشتر است. این مهم از طریق تعیین اهداف، برنامه ریزی، کنترل و مدیریت ریسک یکپارچه و فراگیر و به تبع آن اندازه گیری عملکرد شرکت برای آگاهی از میزان موفقیت در تحقق اهداف از پیش تعیین شده، محقق می گردد. (و) مدیریت ریسک فراگیر فرصتی برای مدیران شرکت های فعال در بازار سرمایه کشور فراهم می کند تا به دیدی گسترده و جامع از رویدادهای بالقوه تأثیرگذار بر تحقق اهداف شرکت ها، دست یابند. از آنجایی که در هنگام تلاش شرکت برای دستیابی به اهدافش، ریسک ها به طور پیوسته تغییر می کنند، تقاضای زیادی برای اطلاعات ریسک مربوط و به موقع وجود دارد. بسیاری از شرکت ها در پی توسعه فرایندی هستند که اطلاعاتی غنی درباره رویدادهای بالقوه مؤثر بر واحد اقتصادی، به ویژه ریسک های سطح بالای در معرض وقوع، برای مدیریت و هیئت مدیره فراهم نماید تا بتوانند به طور مستمر بر آنها نظارت نمایند.

ن نقشه ذهنی قوی در جهت نیل به سیاست ها و اهداف شرکت با داشتن نقشه ذهنی بهینه و قوی جهت مدیریت ریسک فراگیر طراحی نمایند. نیاز متخصصین یادگیری به مدیریت ریسک فراگیر: متخصصین یادگیری به مدیریت ریسک فراگیر برای مشارکت در جلسات برنامه ریزی استراتژیک نیاز دارند. مدیریت ریسک فراگیر نشأت گرفته از نقشه پردازی ذهنی مدیریت کلیه ریسک های محیط درونی و بیرونی شرکت است. در واقع این مجموعه ای از مهارت ها است که می توان و باید به وسیله آموزش متخصصین و کارکردن در محل کار آموخته شود. افرادی در بین ما وجود دارند که در آموزش و توسعه دارای توانایی ویژه ای هستند.

ی) مدیران سازمان ها می توانند جهت بهبود عملکرد خود از مدیریت ریسک فراگیر بهره مند گردند. مدیریت ریسک فراگیر در ارزیابی این موضوع کمک می کند که آیا شرکت در حال پیشرفت هست یا نه. این موضوع این اطمینان را ایجاد می کند که مدیران می تواند به طور کامل در موفقیت شرکت مشارکت داشته باشد و به آنها مهارت های مفیدی انتقال می دهد که به موجب آن بتوانند هر کاری را که انجام می دهند و هر کاری را که به تجارشان مربوط می شود انتقال داده شود.

خ) برای مدیران در حوزه های کسب و کار فعال در بازار سرمایه کشور مدیریت ریسک فراگیر موردی اساسی به شمار می رود، زیرا آنها عملکرد خود را از طریق مدیریت ریسک نشان می دهند.

منابع

- قادر، صلاح الدین، لشکری، زهرا، تازی ویردی، یداله و کیقبادی، امیر رضا، (۱۳۹۹)، مدل مدیریت ریسک شرکتی و پیامدهای آن بر عملکرد حسابداری و اقتصادی شرکت، *مطالعات تجربی حسابداری مالی*، سال ۱۶، شماره ۶۵، ۱۳۹-۱۷۳.
- خاکی، غلامرضا، ۱۳۹۰. *روش تحقیق با رویکردی به پایان نامه نویسی*، چاپ هشتم، تهران، انتشارات بازتاب.
- داوری، علی، رضازاده، آرش، ۱۳۹۳. *مدل سازی معادلات ساختاری با نرم افزار PLS*، چاپ دوم، تهران، انتشارات جهاد دانشگاهی.
- سیدعباس زاده، محمد، امانی ساری لگلو، جواد، خضری آذر، همین، پاشوی، قاسم، ۱۳۹۳. *مقدمه ای بر مدل یابی معادلات ساختاری به روش PLS و کاربرد آن در علوم رفتاری*، چاپ اول، انتشارات دانشگاه ارومیه.
- عسگرنژاد نوری، باقر و امکانی، پریرسا، (۱۳۹۶)، تأثیر مدیریت اثربخش ریسک در عملکرد مالی شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران: نقش واسطه ای سرمایه فکری و اهرم مالی، *فصلنامه مدیریت دارایی و تأمین مالی*، سال پنجم، شماره دوم، شماره پیاپی (۷۱)، تابستان، صص ۹۳-۱۱۲.
- قنبریان، رضا، (۱۳۹۳)، چارچوب های مدیریت ریسک، *دانشنامه مدیریت ریسک*، مجله حسابداری، مرداد ماه، صص ۳۰-۳۳.
- محمدری پور، رحمت اله، احمدی، فاطمه و صیدخانی، رضا، (۱۴۰۲)، الگوی تأمین مالی مشارکتی مبتنی بر ریسک، *فصلنامه حسابداری دولتی*، سال ۱۰، شماره ۱۹، ۱۶۲-۱۸۰.
- عسگری، ناصر، (۱۴۰۲)، اعتبارسنجی الگوی بهیابی و بهسازی فرهنگ ریسک پذیری با رویکرد اقتصادیات سازمانی، *دومین کنفرانس بین المللی اقتصاد و مدیریت کسب و کار*، سال ۱۴۰۲

Andersen, T.J. (۲۰۰۶). *Global Derivatives: A Strategic Risk Management Perspective*. Pearson Education, Harlow.

Beasley, Mark, & Frigo, Mark, Frigo, (۲۰۱۹), "Strategic Risk Management: Creating And Protecting Value" *Strategic Finance*; Vol. ۸۸ Issue ۱۱.

Beasley, Mark, & Frigo, Mark, Frigo, (۲۰۱۹), "Strategic Risk Management: Creating And Protecting Value" *Strategic Finance*; Vol. ۸۸ Issue ۱۱.

Chapman, C. & Ward, S. (۲۰۰۳). "Project Risk Management: Processes", *Techniques and Insights*, Wiley, Hoboken.

COHEN JEFFREY and KRISHNAMOORTHY G. and WRIGHT. A (2016). Enterprise Risk Management and the Financial Reporting Process: *The Experiences of Audit Committee Members*, CFOs, and External Auditors. Contemporary Accounting Research 33 2, Summer 2017; 1178-1209.

COSO. (2017). Enterprise risk management integrating with strategy and performance. <www.erm.coso.org> accessed 22.05.2018. (pp. 1-10): Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission.

Delsil.B. Grinblatt, M. & Keloharju, M. (2020). "What Makes Investors Trade?" *Journal of Finance*, 75(2), 589-616.

Dewi Hanggraeni , Beata ´ Slusarczyk, Liyu Adhi Kasari Sulung 1 and Athor Subroto. The Impact of Internal, External and Enterprise Risk Management on the Performance of Micro, *Small and Medium Enterprises*. April 2019; Published.

Edmonds, Christopher T., Edmonds, Jennifer E., Leece, Ryan D., Vermeer, Thomas E.(2015),"Do risk management activities impact earnings volatility?", *Research in Accounting Regulation*. 27, 66- 77.

Essinger, J. & Rosen, J. (1991)."Using Technology for Risk Management', Woodhead-Faulkner, Cambridge.

Fearnley, Carina J. (2022) Mind mapping in qualitative data analysis: Managing interview data in interdisciplinary and multi-sited research projects, *Geography and Environment*. 9(1), 1-19

Florio, Cristina. Leoni, Giulia(2017), Enterprise risk management and firm performance: The Italian case, *The British Accounting Review*, 49, 56-74.

Gathergood, J. (2020). Self-Control, Financial Literacy and Consumer OverIndebtedness. *Journal of Economic Psychology*, 77, 590-602.

Gordon, L. A., Loeb, M. P. & Tseng, C. Y. (2009). "Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective", *Account. Public Policy*, 28: 301-327.

Kambil, Ait, (2019), "The Value Killers Revisited: A Risk Management Study," Deloitte LLP.

Karen ,L (2005). *Defining Risk and Credit Risk Management*.

Kashif Shad, Muhammad., Lai, Fong-Woon., Lai Fatt, Chuah., Klemeš, Jiří Jaromír., Bokhari, Awais.(2019)." Integrating Sustainability Reporting into Enterprise Risk Management and its Relationship with Business Performance: A Conceptual Framework". *Journal of Cleaner Production*.

Kormandi R.C. & Meguire P.G. ,1985, "Macroeconomic determinants of growth: croaacountry evidence", *Journal of monetary Economics*. 16(2) September

Kuo, Y. F., Lin, Y. M., & Chien, H. F. (2022). Corporate social responsibility, enterprise risk management, and real earnings management: *Evidence from managerial confidence*. *Finance Research Letters*, 41, issue C.

Lee, J., Cho, E., and H. Choi. (2016). The Effect Of Internal Control Weakness on Investment Efficiency, *The Journal of Applied Business Research*. Vol. 32, No 3, Pp. 649-661.

Malik, M. F., Zaman, M., & Buckby, S. (2021). Enterprise Risk Management and Firm Performance: Role of the Risk Committee. *Journal of Contemporary Accounting and Economics* 16(1):100178 DOI:10.1016/j.jcae.2019.100178

Martínez-Miera, D. & Repullo, R. (2007). Does competition reduce the risk of bank failure? *unpublished manuscript, CEMFI*.

Meidell, A., & Kaarbøe, K. (2016). How the enterprise risk management function influences decision-making in the organization - a field study of a large, global oil and gas company. *The British Accounting Review*, 1 (49), 39-55. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2016.10.005>.

Mercelline Nafula, Waswa, & Joshua Matanda, Wepukhulu, (2018), Effect of usage of derivative financial Instruments on financial Performance of non-financial firms listed at the nairobi Securitles exchange, kenya, *International Journal of Finance and Accounting*, Vol.3, Issue 2, pp. 1 - 18.

Nicholas,John and Steyn, Herman.2012. Project Management for Engineering, Business and Technology. *Fourth edition*. Routledge. New York.

Paape, L., & Speklé, R. F. (2012). The adoption and design of enterprise risk management practices: An empirical study. *European Accounting Review*, 21 (3), 533-564. <https://doi.org/10.1080/09638180.2012.661937>.

Quon, Tony K.Zeghal,Daniel.Maingot,Michael(2012),"Enterprise risk management and firm performance", *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. 62, 263 – 267.

Repullo(2004).The Determinants of Bank Liquidity Risk within the Context of Euro Area, *University of Rome Tor Vergata*, Vol. 2, Issue. 10, pp.51- 64, 2003

Shad, M. K., Lai, F. W. et al. (2019). Integrating sustainability reporting into enterprise risk management and its relationship with business performance: A *conceptual framework*. *Journal of Cleaner Production*, 208, 410-420.

Vagner, D. (2011). Systemic Risks and Macroprudential Bank Regulation A Critical Appraisal. *Networks Financial Institute Policy Brief*. No. 2011-PB04.

Weakness on Investment Efficiency, *The Journal of Applied Business Research*. Vol. 22, No 3, Pp. 649-661.

WenShwo ,. F(2009). "The Effect of Macroeconomic Condition on Banks' Risk and Profitability"., *Reserve Bank of Australia Research*.

Willumsen, P., Oehmen, J., Stingl, V., & Geraldi, J. (2022). Value creation through project risk management. *International Journal of Project Management*, 24, 40-68

With, M. & Sensilou, B. (2021). "Prospect Theory, Mental Accounting, and Momentum." *Journal of Financial Economics*, 18(1), 311-339

Xiao, Lei, and Huan Cao, (2019). Managing supply chain resilience to pursue business and environmental strategies. *Business Strategy and the Environment*.

Xiao, Yayi.,(2016), The Research on Liquidity Risk Management of China's Commercial Banks, *Open Journal of Social Sciences*, 2016, 4, 201-209.

The development A Pattern of Comprehensive Risk Management (Approach: Grounded Theory)

Abstract:

Comprehensive risk management is an integrated and continuous process for managing risks in all corporate dimensions, including strategic, financial, operational, compliance and credit risks, in order to minimize unexpected performance changes and maximize the inherent value of the company. This process enables the board and management to make more informed and informed decisions about their performance risk by mapping out the fundamental needs related to corporate governance and policies, risk data and analytics, risk management and performance monitoring and reporting. to bring The purpose of this research is to provide a comprehensive risk management model in the Iranian capital market using a qualitative approach (foundation data theory). The data collection tool was a semi-structured interview with experts. For this purpose, in ۲۰۲۳, by using the targeted sampling approach (snowball), in-depth interviews were conducted with ۲۴ experts who had opinions and experience in the field of risk management. The research data was analyzed using coding method and using Maxqda software. Based on the presented model, in general, the results showed that in the field of causal conditions, experts and experts believed that the most important factors affecting comprehensive risk management are categories that include capital market cycle phases, including risk management planning, identifying risks, performing analysis Qualitative risk is the implementation of quantitative risk analysis, risk response planning, risk control. Seven main categories, i.e. senior management authority, risk management unit, control, governance, risk culture model, strategies and appetite, policies and procedures, and skills promotion, formed the background conditions. Intervening conditions have five main categories of environmental conditions, bargaining power, risk model assessment, gap analysis and potential corrective measures. The categories related to strategies include value development, life cycle development, risk operational goal development, and integrated risk development. In this research, the results in six main categories include improving the position of the company, improving the stability of the company, learning potential, sustainable growth and development, feedback from the refiners, and improving decision making.

Keywords: Comprehensive Risk Management, Capital Market, Grounded Theory