



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری

دوره ۱۵ / شماره ۱ (پیاپی ۵۷) / بهار ۱۴۰۵

صفحه ۵۳۱ تا ۵۵۶

## ارائه الگوی رفتاری مدیریت ریسک جامع در بازار سرمایه ایران مبتنی بر رویکردهای فراترکیب و نظریه داده بنیاد

ابراهیم یوسفی

دانشجوی دکتری حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد ارومیه، ارومیه، ایران (مسئول مکاتبات)  
artinuosefi@gmail.com

جمال بحری ثالث

دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد ارومیه، ایران (نویسنده مسئول)  
j.bahri@iaurmia.ac.ir

عسگر پاک مرام

دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد بناب، ایران  
Pakmaram@bonabiau.ir

سعید جبار زاده کنگر لویی

دانشیار گروه حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد ارومیه، ایران  
s.jabbarzadeh@iaurmia.ac.ir

تاریخ دریافت: ۱۴۰۱/۰۶/۰۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۱/۰۷/۰۹

### چکیده

مدیریت ریسک به عنوان شاخه اصلی مدیریت مالی، در تمام سازمان‌ها از اهمیت چشمگیری برخوردار بوده و به طور گسترده‌ای در اتخاذ تصمیمات سازمانی مؤثر است. از سوی دیگر، مالیه رفتاری به نظریه‌پردازان مالی و اقتصادی گوش زد می‌کند که در کنار سایر متغیرها، باید رفتار انسان‌ها را نیز مدنظر قرار دهند. از این رو، این پژوهش مبتنی بر نظریه داده بنیاد بوده و از روش گلوله برفی برای انتخاب خیرگان جهت مصاحبه استفاده بعمل آمده است. بر این اساس، از بین خبرگان دانشگاهی، با ۲۰ نفر شامل ۱۴ نفر عضو هیئت علمی و ۶ نفر دانشجوی مقطع تحصیلات تکمیلی در سال ۱۴۰۱ مصاحبه انجام شده است. نتایج حاکی از آن است که سوگیری‌های تمرکزگرایی، اعتقادگرایی، تصمیم بدیهی و تصدیق و همچنین، بیش اطمینانی، کوتاه‌بینی و پافشاری بر عقیده از جمله شرایط علی در زمینه مدیریت ریسک جامع می‌باشند. از سوی دیگر، شرایط ابهام، پیچیدگی تصمیم، قواعد سرانگشتی، مشخصات جمعیت‌شناختی مانند سن، تحصیلات و تجربه کاری، حجم اطلاعات و نداشتن اطلاعات کافی، از عوامل مداخله‌گر و زمینه‌ای تأثیرگذار مدیریت ریسک جامع می‌باشند. در این راستا، داشتن تفکر انتقادی، درک سوگیری‌ها، استفاده از کارشناسان و پرهیز از شتابزدگی، از جمله راهبردهای بهینه مدیریت ریسک جامع بوده و پیامد آن خودشناسی، تقویت آزاداندیشی، بهینه‌سازی روند تصمیم و جلوگیری از دست دادن اطلاعات با اهمیت است. یافته‌های پژوهش حاضر هم می‌تواند در سیاست‌گذاری‌های مدیران شرکت‌های بورسی در راستای سنجش مدیریت ریسک و هم به عنوان راهنمای عمل شاغلین حرفه‌ای بازار سرمایه از قبیل سهامداران، تحلیلگران مالی و سایر استفاده‌کنندگان مورد توجه قرار گیرد.

**واژه‌های کلیدی:** مدیریت ریسک جامع، بازار سرمایه، روش فراترکیب و نظریه‌پردازی داده بنیاد.

## ۱- مقدمه

مهندسی مالی و مدیریت یکپارچه ریسک جامع در راستای کنترل ریسک شرکت‌ها و با ارائه راهکارهای نوین و راهبردهای بدیع برای شرکت‌های تجاری، تولیدی و خدماتی و به ویژه برای بانک‌ها، روش‌های نظام‌مندی را خلق کرده است. افزایش روزافزون مرادوات و انتقال اطلاعات، خصوصاً پیشرفت فناوری اطلاعات و تجارت الکترونیک و امروزه مالیه الکترونیک و سایبرتایم فایننس<sup>۱</sup>، خود عاملی در جهت افزایش سرعت جهانی شدن اقتصاد و کسب و کار بوده است. ریسک‌پذیری بخشی جدایی‌ناپذیر هر کسب و کاری است. همانطور که پیتر دراگر<sup>۲</sup> (۱۹۷۰) عنوان کرد، فعالیت اقتصادی یعنی بکارگیری منابع کنونی برای یک آینده نامطمئن. تنها چیزی که در مورد آینده قطعی است، ریسک و عدم اطمینان است. امروزه تقریباً به تمامی فعالیت‌ها و فرآیندهای عملیاتی، از دریچه ریسک نگریسته می‌شود. نتیجه نهائی برنامه‌های راهبردی شرکت باید ایجاد ظرفیت برای پذیرش ریسک‌های بیشتر باشد؛ زیرا این تنها راه بهبود عملکرد شرکت است. اگر چه برای گسترش این ظرفیت، شرکت‌ها باید ریسک‌های پذیرفته شده را بشناسند. شرکت‌ها به جای غوطه‌ور کردن خود در مقوله عدم اطمینان، بر اساس حدس و گمان یا شایعه، باید قادر به انتخاب عقلایی ریسک‌ها باشند. امروزه، کمتر سازمان یا شرکتی می‌تواند یافت که به اهمیت مدیریت فعالانه ریسک پی نبرده باشد (چن و همکاران<sup>۳</sup>، ۲۰۱۹). بیش از نیم قرن از مطرح شدن ریسک به عنوان یکی از شاخص‌های اصلی تصمیم‌گیری نمی‌گذرد. با این حال، در این مدت، پژوهشگران دیدگاه‌های متفاوتی از ریسک را مطرح نموده‌اند. بر اساس یک دیدگاه، ریسک عبارت است از احتمال هر گونه نوسانات عایدی در آینده. این در حالی است که بر طبق دیدگاه دیگر، ریسک تنها احتمال کاهش عایدی (و یا پایین‌تر بودن عایدی از مقدار خاصی) است (بیزلی و همکاران<sup>۴</sup>، ۲۰۱۹).

از سوی دیگر، امروزه علم روانشناسی در حوزه رفتاری، تنها محدود به شناخت رفتارهای بین فردی و ترمیم روابط بین آنها نیست؛ بلکه در حوزه‌های اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و فرهنگی نیز بسیار تأثیرگذار بوده است (استرومبیک و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۱۹). در الگوی مالی سنتی، فرض می‌شود تصمیم‌گیرندگان رفتار عقلایی دارند و همواره به دنبال حداکثر نمودن مطلوبیت خود هستند (گاتریگود<sup>۶</sup>، ۲۰۱۸)؛ این در حالی است که پژوهشگران تجربی بر این باورند که گاهی اوقات برای یافتن پاسخ معماهای مالی، باید این احتمال پذیرفته شود که ممکن است تصمیم‌گیرندگان به طور کامل عقلایی رفتار نمایند. به عبارت دیگر، ویژگی‌های شخصیتی مدیران نیز می‌تواند جزء عوامل مهم و دخیل در تصمیم‌گیری‌های آنان باشد (یانیک<sup>۷</sup>، ۲۰۱۸). در واقع، مالیه رفتاری، پارادایمی است که مدل‌های آن در مطالعه بازارهای مالی، فاقد دو فرض اصلی و محدودکننده پارادایم مالی سنتی (یعنی؛ بیشینه‌سازی مطلوبیت موردانتظار و عقلانیت کامل) هستند (بالینگر و همکاران<sup>۸</sup>، ۲۰۱۱).

<sup>1</sup> Cyber-Time Finance

<sup>2</sup> Peter Drucker

<sup>3</sup> Chen et al.

<sup>4</sup> Bizili et al.

<sup>5</sup> Strombback et al.

<sup>6</sup> Gathergood

<sup>7</sup> Yannick

<sup>8</sup> Ballinger et al.

مالیه رفتاری مبتنی بر دو پایه اصلی است: یکی محدودیت در آربیتراژ است که بر اساس آن، سرمایه‌گذاران عقلایی به دلیل رویارویی با برخی از ریسک‌ها، به راحتی نمی‌توانند از فرصت‌های آربیتراژ استفاده کنند (تسی و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۷). محدودیت دوم آن روانشناسی است که با استفاده از آن، رفتار و قضاوت سرمایه‌گذاران و خطاهای آنان به هنگام قضاوت باید بررسی شود و مدنظر قرار گیرد (گروهامن<sup>۲</sup>، ۲۰۱۷).

بر این اساس، در پژوهش حاضر با هدف استفاده از روش‌های کیفی تجزیه و تحلیل اسناد و مدارک (روش فراترکیب یا تحلیل محتوا) و استفاده از رویکرد نظریه‌پردازی داده بنیاد<sup>۳</sup>، به این سؤال پاسخ می‌دهد که «الگوی رفتاری مدیریت ریسک جامع در بازار سرمایه کشور چیست؟»

با توجه به بررسی‌های انجام شده توسط محقق، تا کنون تحقیقی در کشور در راستای الگوی مدیریت ریسک جامع با استفاده از روش ترکیبی (روش‌های تحلیل محتوا یا فراترکیب و روش نظریه داده بنیاد) انجام نشده است. لذا، پژوهش حاضر از نظر روش پژوهش دارای نوآوری است. همچنین، به دلیل ماهیت پیچیده و چند بُعدی بودن مقوله ریسک، تنها توجه به مباحث کمی (روش غالب در پژوهش‌های پیشین)، کافی نبوده و مباحث کیفی و رفتاری نیز باید در تبیین مفهوم ریسک مدنظر قرار گیرد. از این جهت نیز پژوهش حاضر دارای نوآوری و دانش‌افزایی بوده و می‌تواند به غنی‌سازی ادبیات ریسک کمک نماید.

## مبانی نظری پژوهش

### مدیریت ریسک شرکت (ERM<sup>۴</sup>)

تهیه برنامه‌های استراتژیک برای هر کسب و کاری به معنی درک این موضوع است که چه چیزهایی برای آن کسب و کار خلق ارزش می‌کند و چه چیزهایی ارزش آن را می‌کاهد. این مطلب بدین معنی است که استفاده از فرصت‌ها با ریسک‌هایی همراه است که باید از آنها اجتناب کرد. به بیان دیپرو، رشد هر کسب و کاری مستلزم پذیرش برخی ریسک‌هاست. با توجه به این که در دنیای امروز ریسک‌ها بزرگتر، پیچیده‌تر، متنوع و پویا شده‌اند، توانایی هر کسب و کاری در برخورد موفقیت‌آمیز با ریسک‌ها، یکی از نشانه‌های اصلی توان رقابت آن کسب و کار است. به هر حال، پیچیده و متنوع شدن ریسک‌ها، فقط ناشی از تغییرات سریع در تکنولوژی، سرعت در ارتباطات جهانی شدن کسب و کارها و تغییر بازارها نیست؛ بلکه اتخاذ استراتژی‌های توسعه‌ای، مانند تملک، سرمایه‌گذاری در بازارهای نوظهور، تجدید ساختار سازمانی، برون‌سپاری فرآیندهای اصلی، پروژه‌های سرمایه‌گذاری بزرگ و توسعه محصولات جدید، همگی می‌توانند ریسک‌های شرکت را افزایش دهند. بررسی صورت گرفته توسط ۱۴ شرکت بزرگ بین‌المللی در خصوص مدیریت ریسک نشان داد که در اواخر دهه ۱۹۹۰، میزان و تعداد ریسک‌های نیاز به مدیریت توسط شرکت‌ها به میزان چشمگیری افزایش یافته است و این افزایش در سال‌های بعدی نیز ادامه خواهد یافت. پیامد این افزایش مستلزم آن است که مدیریت ریسک نیاز به رویکردی وسیع‌تر و جامع‌تر دارد. شرکت‌هایی که به دنبال

<sup>1</sup> Tsai et al.

<sup>2</sup> Grohmann

<sup>3</sup> Grounded Theorizing

<sup>4</sup> Enterprise Risk Management (ERM)

مدیریت ریسک، تنها در حد تطبیق با قوانین هستند، نمی‌توانند به صورت موفقیت‌آمیزی ریسک‌های مهم را مدیریت نمایند (کیم و همکاران<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴). مدیریت یکپارچه ریسک، فعالیتی جامع، یکپارچه و مستقل است که به شرکت در راستای دستیابی به هدف اصلی خود، یعنی حداکثر سازی ثروت سهامداران، کمک می‌کند. مدیریت ریسک جامع باید تمامی جنبه‌های طرح تجاری از برنامه استراتژیک شامل طرح استراتژیک، طرح بازاریابی، طرح عملیاتی، تحقیق و توسعه، مدیریت و سازمان، پیش‌بینی‌ها و اطلاعات مالی، تأمین مالی، فرآیندهای مدیریت ریسک و مکانیسم‌های کنترلی کسب و کار را مورد توجه قرار دهد (چن و همکاران، ۲۰۱۹).

### پیشینه پژوهش

#### پیشینه خارجی

فرانکینز<sup>۲</sup> (۲۰۲۲) در پژوهشی با عنوان «بررسی مراحل چرخه مدیریت ریسک» معتقد است که شناسایی یا همان ادراک (برداشت ذهنی) ریسک (خطر) مهم‌ترین مرحله است؛ زیرا ریسک شناسایی نشده، قابل مدیریت نیست. در رابطه با مرحله ارزیابی ریسک نیز پیشنهاد کرد که تأثیر ریسک بر پروژه باید در سه بُعد ایجاد تأخیر در شروع پروژه، افزایش زمان پروژه و نهایتاً افزایش هزینه‌های پروژه ارزیابی گردد. در این پژوهش، اولویت‌بندی‌ها در طبقات مختلف ریسک، فرایند کاهش تأثیر منفی ریسک و نهایتاً به کنترل درآوردن ریسک در مراحل طبقه‌بندی، کاهش و کنترل ریسک از چرخه مدیریت ریسک تشریح گردیده است. در بخش یافته‌های پژوهش، به وجود یک شکاف عمیق تحقیقاتی برای برنامه‌های عملیاتی چرخه مدیریت ریسک اشاره گردیده است و آن این که مدیران پروژه با افزایش دانش خود، باید قابلیت توجیه ارزش هزینه‌های انجام شده برای اجرای طرح‌های مدیریت ریسک را در کنار توانایی پیاده‌سازی آن در مجموعه‌های تحت مدیریت خود داشته باشند. در پایان، پژوهشگر نتیجه می‌گیرد برای هر پروژه به ویژه برای پروژه‌های پیچیده ساخت و ساز باید از نسخه‌های سفارشی‌سازی شده مدیریت ریسک برای همان پروژه بهره گرفته شود.

مالک و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۲۱) در پژوهشی با بررسی تأثیر مدیریت ریسک بر عملکرد ۱۲۱ شرکت پذیرفته شده در بورس انگلستان طی دوره زمانی ۲۰۱۲ الی ۲۰۱۸ دریافتند که مدیریت ریسک به طور معناداری اثربخش بوده و بر عملکرد شرکت تأثیر مثبت می‌گذارد. همچنین، آنها به این نتیجه رسیدند که وجود حاکمیت قوی کمیته ریسک در سطح هیئت مدیره، تقویت‌کننده‌ی رابطه مستقیم بین مدیریت ریسک و عملکرد شرکت است. به هر حال، صرفاً تشکیل کمیته ریسک در سطح هیئت مدیره، یک راه‌حل برای نظارت بر مدیریت ریسک شرکت نیست؛ بلکه وجود یک کمیته ریسک قوی (از نظر ساختاری) در سطح هیئت مدیره برای حاکمیت کارآمد مدیریت ریسک شرکت بسیار مهم است.

<sup>1</sup> Cim et al.

<sup>2</sup> Feranikes

<sup>3</sup> Malek et al.

سیلوا و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۲۰) در پژوهشی با بررسی مدیریت ریسک سازمانی و ارزش ۶۴۳ سال-شرکت طی سال‌های ۲۰۰۴ الی ۲۰۱۳ در کشور برزیل و با استفاده از الگوی دو مرحله‌ای حکمن به این نتیجه رسیدند که بین استفاده از رویکرد مدیریت ریسک سازمانی و ارزش شرکت رابطه مثبت و معناداری وجود دارد.

چن و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهش خود به بررسی تأثیر روش‌های مدیریت ریسک و نحوه اجرای آن بر بهبود عملکرد مالی پایدار در کشور سریلانکا و به عنوان راهنمایی برای همه شرکت‌ها در رابطه با رفع خطرات ناشی از ورشکستگی آنها پرداختند. آنها با بررسی گسترده بخش‌های کسب و کار در ۲۵ شرکت به این نتیجه رسیدند که مدیریت ریسک جریان‌های نقدی عملیاتی، منجر به عملکرد مالی پایدار شده است. این در حالی است که مدیریت ریسک جریان‌های نقدی سرمایه‌گذاری، رابطه‌ای با عملکرد مالی پایدار نداشته است.

دیوی هان‌گرانی و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۱۹) در پژوهشی به بررسی تأثیر مدیریت ریسک داخلی، خارجی و سازمانی بر عملکرد شرکت‌های خرد، کوچک و متوسط پرداختند. آنها با بررسی ۱۴۰۱ پرسشنامه دریافتی به این نتیجه رسیدند که فعالیت بنگاه‌ها در زمینه‌ی شناسایی و مدیریت ریسک، منجر به بهبود قابل ملاحظه‌ای در عملکرد کسب و کار آنان شده است.

دکر و همکاران<sup>۳</sup> (۲۰۱۸) در پژوهشی به بررسی بکارگیری اقدامات کنترلی بنگاه‌ها در مدیریت ریسک‌های مرتبط (از قبیل برنامه‌ریزی اقتضایی قراردادها، بازبینی عملیات، تسهیم اطلاعات، پشتیبانی تأمین‌کننده، حل مسأله به صورت مشترک و تنظیم هدف مبتنی بر عملکرد)، از طریق همکاری و شراکت با شرکای زنجیره تأمین پرداختند.

بردلی<sup>۴</sup> (۲۰۱۷) در پژوهشی به تحلیل تفاوت میان ریسک‌های اختلال در زنجیره تأمین (که به ندرت رخ می‌دهند) و سایر ریسک‌ها (ریسک‌هایی که مکرر رخ می‌دهند) پرداخت. وی در این راستا، یک معیار اندازه‌گیری جدید و بهبودیافته برای سنجش ریسک‌ها و یک روش رتبه‌بندی برای ریسک‌های نادر پیشنهاد نمود.

### پیشینه داخلی

یزدی پور و صابونی (۱۴۰۱) در پژوهشی به بررسی تبیین نقش و جایگاه مدیریت دانش و فناوری اطلاعات در مدیریت ریسک پروژه پرداختند. آنها معتقدند که به سه دلیل فرهنگ ناکارآمد، عدم مدیریت دانش سازمانی و عدم دانش فناوری اطلاعات، مدیریت ریسک با مشکلاتی مواجه است. آنها پیشنهاد می‌کنند که اگر خواهان رهبری بازار هستید، بایستی به موقع فرصت‌های جدید را شکار کنید و این عمل نیازمند واکنش سریع است. در اینجا یک معماری به نظر غیرقابل حل مطرح می‌شود: اگر مدت زمانی برای مطالعه جهت سرمایه‌گذاری صرف کنید، ممکن است دیگر فرصت پیش آمده وجود نداشته باشد و یا اگر با شک و تردید عمل کنید چیزی خارج از انتظار شما پیش آید. بنابراین، اطلاعات هم بخشی از مشکلات مدیریت ریسک و هم بخشی از راه‌حل آن است. به هر حال،

<sup>1</sup> Silva et al.

<sup>2</sup> Dewi Hanggraeni et al.

<sup>3</sup> Dekker et al.

<sup>4</sup> Berdly

اطلاعات جمع‌آوری شده بدون توجه به دانش مفهومی نهفته در آن، بسیار خطرآفرین خواهد بود. بنابراین، بخش عمده‌ای از مشکلات مدیریت ریسک ناشی از کمبود اطلاعات نیست؛ بلکه بیشتر به دلیل نقصان دانش و تعبیر معانی و مفاهیم آن 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. یافته‌های پژوهش حاکی از آن است که مدیریت ریسک سازمانی بر مدیریت سود و همچنین، تأمین مالی خارجی بر مدیریت سود تأثیر دارد. مدیریت ریسک سازمانی نیز بر رابطه بین تأمین مالی خارجی و مدیریت سود تأثیرگذار بوده است. به بیان دیگر، مدیریت ریسک سازمانی می‌تواند عملکرد عملیاتی و ارزش شرکت را بهبود بخشد و شرکت‌هایی را که به علت عدم اطمینان محیطی در معرض ریسک بالا هستند، از تأثیرات نامطلوب ریسک، محفوظ و کنترل نماید و پیامدهای منفی ریسک را به حداقل رسانده و نوسانات سود را کاهش دهد.

رنجبر شمسی و همکاران (۱۳۹۹) در پژوهشی به بررسی و تحلیل ارتباط بین معیارهای ریسک و عملکرد شرکت با تأکید بر نقش اثربخشی مدیریت ریسک در شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتایج آزمون فرضیه‌ها و برازش مدل نشان داد معیارهای ریسک بر وضعیت عملکرد شرکت‌ها تأثیر معناداری دارد و اثربخشی مدیریت ریسک به عنوان متغیر مداخله‌گر این ارتباط را تعدیل می‌کند.

دهقان خاوری و میرجلیلی (۱۳۹۸) به بررسی رابطه ریسک سیستماتیک با بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. نتیجه پژوهش نشان‌دهنده‌ی رابطه معکوس بازدهی سهام با شاخص‌های ریسک سیستماتیک و عدم تقارن اطلاعات و رابطه مستقیم بازدهی سهام با سود هر سهم و نسبت جریان نقد عملیاتی به دارایی است. سایر نتایج حاکی از آن است که بین بازدهی سهام و شاخص‌های اندازه شرکت و نسبت ارزش دفتری به ارزش بازار رابطه معناداری وجود ندارد.

خیابانی و محمدیان نیک‌پی (۱۳۹۷) به تحلیل ریسک سیستمی در صنایع منتخب بورس اوراق بهادار تهران پرداخته و به این نتیجه دست یافتند که بر مبنای اثرات سرریز ریسک، نحوه واکنش صنایع به شوک شاخص کل متفاوت است و بر این اساس، صنایع بانکی و کانی‌های فلزی، از بیشترین افزایش ریسک در واکنش به شوک‌های آبی شاخص کل برخوردار بوده‌اند.

### روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش مبتنی بر روش ترکیبی شامل روش فراترکیب (تحلیل محتوا) و روش نظریه داده بنیاد (زمینه بنیان) بوده است. در روش نظریه داده بنیاد (زمینه بنیان)، پس از تعیین مسأله پژوهش و مرور ادبیات و مبانی نظری پیشین، نمونه‌گیری صورت می‌پذیرد. در این روش (روش نظریه‌پردازی زمینه بنیان)، نمونه‌گیری غیرتصادفی و انتخاب نمونه‌ها در جهت هدف پژوهش می‌باشد. در این روش، تعداد نمونه‌ها از قبل مشخص نبوده و فرآیند نمونه‌گیری در زمان تحلیل داده‌ها تا جایی ادامه می‌یابد که نظریه به مرحله اشباع نظری برسد. در روش نظریه داده بنیاد، گردآوری داده‌ها و تجزیه و تحلیل آنها دو روند به هم پیوسته‌اند. از سوی دیگر، با توجه به ماهیت موضوع

پژوهش و بر اساس استراتژی روش نظریه مبنایی و همچنین، بر مبنای جامعه‌ی مورد مطالعه، از روش‌ها و ابزارهای متنوع تحقیق کیفی شامل انواع مصاحبه، مشاهده و گردآوری اسناد و مدارک، استفاده و داده‌های اولیه فراهم می‌آید. در پژوهش حاضر، برای جمع‌آوری داده‌ها، از روش نمونه‌گیری نظری استفاده بعمل آمده است؛ به طوری که تمام ابزارها و لوازم جمع‌آوری داده‌ها مورد استفاده قرار گرفته است. با توجه به روش نمونه‌گیری نظری، از دو روش مصاحبه و فراترکیب در این پژوهش استفاده شده است. اولین شیوه‌ی گردآوری داده‌ها، مصاحبه‌ی عمیق و باز با کارشناسان و خبرگان دانشگاهی در این زمینه و بر مبنای سابقه‌ی کاری آنان بوده است.

داده‌ها از طریق مصاحبه با ۲۰ نفر از خبرگان دانشگاهی در زمینه تحقیق (شامل ۱۴ نفر عضو هیئت علمی دانشگاه‌ها و ۶ نفر دانشجوی مقطع تحصیلات تکمیلی) گردآوری شد. روش انتخاب خبرگان از طریق روش گلوله برفی بوده است. مصاحبه‌ها به صورت فردی انجام شد و زمان مصاحبه‌ها با آنها به طور میانگین ۴۵ دقیقه بود. نمونه‌گیری نظری تا رسیدن مقوله‌ها به اشباع نظری (مقصود از اشباع نظری مرحله‌ای است که در آن داده‌های جدیدی در ارتباط با مقوله، پدید نیاید و روابط بین مقوله‌ها برقرار و تأیید گردد) ادامه یافت. سؤالات مصاحبه از نوع سؤالات باز بوده و بر اساس ابعاد نظریه زمینه‌ای دارای شرایط علی (شرایط علی رویدادهایی است که با خلق موقعیت‌ها، مباحث و مسائل مرتبط با پدیده را تا حدودی تشریح و به بیان چرایی و چگونگی مبادرت افراد و گروه‌ها به این پدیده می‌پردازد) بوده‌اند. در کدگذاری انتخابی (بیان فرایند پژوهش)، نظریه پژوهش درباره‌ی رویکرد موضوع پژوهش رؤیت شده است. در جریان فرایند تحلیل، چندین بار متن پیاده شده‌ی مصاحبه‌ها برای یافتن مدلی جدید یا اصلاح مدل قبلی مورد بازنگری قرار

گرفت. همچنین، بر اساس معیارهای ارائه شده توسط کرسول و مایلر<sup>۱</sup> (۲۰۰۰) و برای حصول اطمینان از روایی پژوهش، ۳ نفر از مصاحبه‌شوندگان، گزارش نهایی مرحله‌ی نخست فرایند تحلیل و مقوله‌های به دست آمده را مور بازبینی قرار دادند و پیشنهادهای آنان در کدگذاری‌های باز و محوری اعمال شد.

## یافته‌های پژوهش

### مراحل فراترکیب

فراترکیب مستلزم بازنگری دقیق و عمیق پژوهشگر نسبت به اسناد و مدارک مورد مطالعه به منظور ترکیب پژوهش‌های قبلی با یکدیگر است. در این راستا سندلوسکی و باروسو<sup>۲</sup> (۲۰۰۷)، الگوی هفت مرحله‌ای ذیل را ارائه داده‌اند:

### گام اول: تنظیم سؤال‌های پژوهش

تنظیم سؤالات پژوهش، نخستین گام فراترکیب است. برای اجرای فراترکیب، نخستین سؤال با عبارت چه چیزی (What) شروع می‌شود. در جدول ۱ گروه‌بندی و تحلیل ابعاد حسابداری ذهنی از منظر روانشناختی در نظریه داده بنیاد مورد سؤال قرار گرفته است.

<sup>۱</sup> Kersoul and Miler

<sup>۲</sup> Sandelowski and Barroso

## جدول ۱. سؤال‌های پژوهش از منظر رویکرد فراترکیب

پارامتر	مقوله محوری نظریه داده بنیاد	سؤال پژوهش
چه چیزی (what)	شرایط علی	عوامل اصلی و اولیه ایجاد ریسک جامع در بازار سرمایه ایران کدامند؟
	شرایط زمینه‌ای	عوامل کلان ایجادکننده این پدیده کدامند؟
	پدیده اصلی	مراحل و شاخص‌های مدیریت ریسک جامع کدامند؟
	شرایط مداخله‌گر	شاخص‌های تشدید یا تحدیدکننده پدیده موردنظر کدامند؟
	راهبردها	راهبردهای کنترل‌کننده پدیده موردنظر کدامند؟
	پیامدها	پیامدهای کنترل پدیده موردنظر چیست؟

منبع: یافته‌های پژوهش

## گام دوم: بررسی نظام‌مند متون

در این مرحله، پژوهشگر باید به جستجوی سیستماتیک مقالات منتشر شده در مجلات معتبر علمی داخلی و خارجی و همچنین، منابع عمومی و سایت‌های سازمان‌های معتبر داخلی و خارجی با هدف تعیین اسناد معتبر، موثق و مرتبط در بازه زمانی مناسب اقدام نماید. در پژوهش حاضر، ابتدا، کلمات کلیدی مرتبط به صورت منفرد یا ترکیبی برای مقالات فارسی در بین سال‌های ۱۳۹۰ لغایت ۱۳۹۹ و برای مقالات لاتین بین سال‌های ۱۹۸۰ لغایت ۲۰۲۱ مورد بررسی قرار گرفت و در نهایت، ۵۲ مقاله یافت شد.

## گام سوم: جستجو و بررسی مقالات مرتبط

در فرآیند جستجو، پژوهشگر باید پارامترهای مختلفی از قبیل عنوان، چکیده، محتوا، جزئیات مقاله (نام نویسنده و سال) و ... را در نظر گرفته و مقالاتی را که با سؤال و هدف پژوهش تناسبی نداشته‌اند، حذف نماید. در شکل ۳ خلاصه فرآیند انتخاب مطالعات نهایی ارائه شده است. معیار پذیرش و رد مطالعات، شامل زبان پژوهش، بازه زمانی مطالعه، شرایط مطالعه، جامعه مطالعه و نوع مطالعه بوده است.

## جدول ۲. مراحل پالایش منابع مورد استفاده

تعداد	منابع جستجو شده	مراحل
۵۲	تعداد منابع یافت شده	مرحله اول
(۳)	تعداد منابع رد شده به علت عنوان	
(۱۰)	تعداد منابع رد شده از نظر چکیده	مرحله دوم
(۵)	تعداد منابع رد شده از نظر محتوا	مرحله سوم
۳۴	تعداد منابع نهایی	مرحله چهارم

منبع: یافته‌های پژوهش

همانطور که مشاهده می‌شود، ۳۴ مقاله به منظور شناسایی مؤلفه‌های مربوط به حسابداری ذهنی و سوگیرهای شناختی انتخاب شدند. سپس، بر اساس روش ارزیابی حیاتی، این پژوهش وارد مرحله چهارم، یعنی استخراج اطلاعات متون گردید. این روش ارزیابی به عنوان یک معیار انتقادی محسوب می‌شود و تحقیقات موردنظر را از حیث ده ویژگی (هدف تحقیق، منطق روش تحقیق، طرح تحقیق، نمونه‌برداری، جمع‌آوری داده‌ها، انعکاس‌پذیری، ملاحظات اخلاقی، دقت تجزیه و تحلیل، بیان نظری و شفاف یافته‌ها و ارزش تحقیق) مورد بررسی می‌دهد. در این روش، پژوهشگر کیفیت روش‌شناختی مطالعات انجام شده را مورد ارزیابی قرار داده و بر اساس ۱۰ معیار فوق، به هر مطالعه در راستای موضوع مورد پژوهش امتیاز می‌دهد. به عبارت دیگر، در این مرحله، پژوهشگر به هر یک از سؤالات یک امتیاز کمی می‌دهد و سپس یک فرم ایجاد می‌کند (فهمی‌نیا و همکاران، ۱۳۹۶). در این روش از طریق ۱۰ معیار بیان شده فوق و به کمک ۵ نفر از اعضای پانل در بخش کیفی، اقدام به تعیین مؤلفه‌های مربوط به بهبود متغیرهای پژوهش می‌شود. این روش یک مقیاس ۵۰ امتیازی می‌باشد و محقق بر مبنای نظام امتیازبندی، هر مقاله‌ای با امتیاز پایین‌تر از ۳۰ را حذف می‌کند.

این برنامه، شاخصی است که به پژوهشگر کمک می‌کند تا دقت، اعتبار و اهمیت مطالعه‌های کیفی پژوهش را مشخص کند. بنابراین، ابتدا می‌بایست تحقیقات مرتبط طبق جدول ۳ و با استفاده از روش امتیازدهی بر مبنای این جدول شناسایی و سپس مؤلفه‌های مربوط به مقوله‌های محوری نظری داده بنیاد در حوزه مدیریت ریسک جامع مشخص گردد.

جدول ۳. ارزیابی حیاتی پژوهش‌ها

مقوله‌های نظریه داده بنیاد	مکان پژوهش	نوع	نویسندگان	اهداف پژوهش	منطق روش پژوهش	طرح پژوهش	نمونه برداری	جمع‌آوری داده‌ها	انعکاس‌پذیری	ملاحظات اخلاقی	دقت تجزیه و تحلیل	بیان نظری و شفاف یافته‌ها	ارزش پژوهش	جمع امتیازات
				۴	۴	۵	۵	۲	۴	۳	۴	۵	۵	۴
مقالات خارجی	مقاله	مقاله	فلدمن (۲۰۰۸)	۴	۵	۵	۵	۲	۴	۳	۴	۵	۵	۴۳
	مقاله	مقاله	بونر و کنس (۲۰۱۳)	۴	۴	۵	۴	۵	۴	۵	۵	۴	۵	۴۵
	مقاله	مقاله	لوریرو و هاوز (۲۰۱۵)	۴	۴	۴	۴	۵	۴	۴	۵	۴	۴	۴۲
	مقاله	مقاله	راکنیک (۲۰۰۴)	۴	۵	۴	۴	۲	۴	۴	۳	۵	۴	۳۹
	مقاله	مقاله	تالر (۱۹۹۹)	۵	۵	۵	۴	۴	۵	۵	۴	۵	۵	۴۷
مقالات داخلی	مقاله	مقاله	فنما و کونس (۲۰۱۰)	۴	۳	۴	۴	۳	۴	۵	۳	۴	۴	۳۸
	مقاله	مقاله	جنانی و مالمیر (۱۳۹۷)	۳	۳	۲	۱	۲	۲	۲	۲	۲	۲	۲۱
	مقاله	مقاله	زمردیان و همکاران (۱۳۹۸)	۲	۲	۲	۲	۲	۳	۲	۳	۳	۳	۲۴
	مقاله	مقاله	بنایی قدیم و کرباسی یزدی (۱۳۹۳)	۴	۳	۳	۳	۴	۴	۴	۴	۴	۵	۳۸





پژوهش‌ها	شرایط علی											مقوله اصلی	شرایط زمینه‌ای				عوامل واسطه‌ای										
	انریختشی محصولات	نسبت سهامداران	فناوری تولید	انریختشی تولید	اقتصاد	بازار بانی	جریان نقد آزاد	بازده سرمایه‌گذاری	انقبای تعهدات	سرمایه‌گذاری مناسب	بهبه‌سازی بدهی‌ها		در یافت مطالبات	بازدهی اعتبارات	نورم	کاهش فروش	حفاظت محصولات	تمرکز بر مشتریان	جذب مشتریان	بازدهی بازار	مدل‌های جذب	نسبت بدهی‌ها / تمام شده	انریختشی مواد اولیه	اعتراض کارکنان	ظرفیت آزاد	کیفیت محصولات	خرانده‌اری
راکنیک (۲۰۰۴)	*											*			*	*	*				*	*	*	*	*	*	*
تالر (۱۹۹۹)	*											*			*	*	*				*	*	*	*	*	*	*
فنما و کونس (۲۰۱۰)				*								*			*	*	*				*	*	*	*	*	*	*
بنایی قدیم و کرباسی یزدی (۱۳۹۳)						*									*	*	*				*	*	*	*	*	*	*
امیر سلیمانی و یوسفی اصل (۱۳۹۳)	*			*								*			*	*	*				*	*	*	*	*	*	*
پارسانی و ملانظری (۱۳۹۸)	*				*							*			*	*	*				*	*	*	*	*	*	*
دیانتی دیلمی و همکاران (۱۳۹۲)	*						*					*			*	*	*				*	*	*	*	*	*	*
موسومی و رامکومار (۲۰۲۰)	*								*	*	*										*						
کانمن و همکاران (۱۹۹۱)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
کانمن (۲۰۰۱)	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
دوبلی (۲۰۱۱)	*				*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
اوتامی آدی (۲۰۱۸)			*			*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
حسینی چگنی و همکاران (۱۳۹۳)	*			*		*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*	*



پژوهش‌ها	شرایط علی										مقوله اصلی		شرایط زمینه‌ای		عوامل واسطه‌ای											
	انریختشی محصولات	نسبت سهامداران	فناوری تولید	انریختشی تولید	اقتصاد	بازار مالی	جریان نقد آزاد	بازده سرمایه‌گذاری	انریختشی تعهدات	سرمایه‌گذاری مناسب	بهره‌سازی بدهی‌ها	در یافت مطالبات	بازدهی اعتبارات	نورم	کاهش فروش	حفاظت محصولات	تمرکز بر مشتریان	جذب مشتریان	بازدهی بازار	مدل‌های جذب	نسبت بدهی تمام شده	انریختشی مواد اولیه	اعتراض کارکنان	ظرفیت آزاد	کیفیت محصولات	خرانه‌داری
میرزایی بادیزی و بهرامهر (۱۳۹۸)	*					*			*								*		*			*				
قربانی بجندی و شاهوردیانی (۱۳۹۹)														*	*	*				*						
جوزبرکند و پناهیان (۱۳۹۹)	*													*	*	*						*	*		*	*
شهری (۲۰۱۸)	*			*					*					*	*	*				*						
مونتیرو و همکاران (۲۰۱۸)					*		*		*																	
باریرو (۲۰۱۸)	*					*											*	*	*	*	*	*	*	*	*	*
جمع فراوانی	۱۹	۵	۶	۱۰	۸	۱۲	۹	۱۰	۶	۱۰	۱۵	۵	۸	۳	۱۵	۱۳	۱۳	۱۱	۹	۱۰	۱۱	۱۰	۱۷	۱۶	۸	۱۰

منبع: یافته‌های پژوهش

### گام پنجم: ارائه یافته‌ها و تحلیل محتوا

در این مرحله از فراترکیب، یافته‌های حاصل از مراحل قبل ارائه می‌شوند. با استفاده از روش آنتروپی شانون، میزان پشتیبانی پژوهش‌های گذشته از یافته‌های این پژوهش به صورت آماری نشان داده می‌شود. در روش آنتروپی شانون، ابتدا باید فراوانی هر یک از مقوله‌های شناسایی شده بر اساس تحلیل محتوا مشخص شود. ماتریس فراوانی‌های موردانتظار باید به‌همین‌صورت باشد. برای این منظور از روش نرمال‌سازی خطی به شرح رابطه (۱) استفاده می‌شود:

$$n_{ij} = \frac{x_{ij}}{\sum_1^m x_{ij}} \quad (1)$$

بار اطلاعاتی هر مقوله باید محاسبه شود. برای این منظور از روابط (۲) و (۳) استفاده می‌شود:

$$k = \frac{1}{\ln(a)}; a = \text{تعداد گزینه‌ها} \quad (2)$$

$$E_j = -k \sum [n_{ij} \ln(n_{ij})] \quad (3)$$

سپس، ضریب اهمیت هر مقوله باید محاسبه شود. هر مقوله که دارای بار اطلاعاتی بیشتری باشد، از درجه اهمیت بیشتری برخوردار است. برای این منظور از رابطه (۴) استفاده می‌شود.

$$W_j = E_j / (\sum E_j) \quad (4)$$

همانطور که در جدول ۵ مشاهده می‌شود با توجه به پایین بودن ضریب اهمیت اثر تورم در بُعد شرایط علی (کمتر از ۵ درصد) یا به بیان دیگر، به دلیل بی اهمیت بودن شاخص مزبور در پژوهش‌های گذشته، این شاخص کنار گذاشته شد.

جدول ۵. تعیین میزان اهمیت و تأکید پژوهش‌های گذشته بر ابعاد نظریه داده بنیاد

ابعاد	شاخص‌ها	فراوانی	نرمال‌سازی	$\ln(n_{ij})$	محاسبه آنترופی ( $E_j$ )	ضریب اهمیت ( $W_j$ )	رتبه
تئوریک	اثربخشی محصولات	۱۹	۰/۱۵۰۸	-۰/۲۸۵۳	۰/۲۰۵۸	۰/۱۱۲۳	۱
	نسبت سهامداران	۵	۰/۰۳۹۷	-۰/۱۲۸۰	۰/۰۹۲۴	۰/۰۵۰۴	۸
	فناوری تولید	۶	۰/۰۴۷۶	-۰/۱۴۵۰	۰/۱۰۴۶	۰/۰۵۷۱	۷
	اثربخشی تولید	۱۰	۰/۰۷۹۴	-۰/۲۰۱۱	۰/۱۴۵۱	۰/۰۷۹۲	۴
	اقتصاد	۸	۰/۰۶۳۵	-۰/۱۷۵۰	۰/۱۲۶۳	۰/۰۶۸۹	۶
	بازاریابی	۱۲	۰/۰۹۵۲	-۰/۲۲۳۹	۰/۱۶۱۵	۰/۰۸۸۲	۳
	جریان نقد آزاد	۹	۰/۰۷۱۴	-۰/۱۸۸۵	۰/۱۳۶۰	۰/۰۷۴۲	۵
	بازده سرمایه‌گذاری	۱۰	۰/۰۷۹۴	-۰/۲۰۱۱	۰/۱۴۵۱	۰/۰۷۹۲	۴
	ایفای تعهدات	۶	۰/۰۴۷۶	-۰/۱۴۵۰	۰/۱۰۴۶	۰/۰۵۷۱	۷
	سرمایه‌گذاری مناسب	۱۰	۰/۰۷۹۴	-۰/۲۰۱۱	۰/۱۴۵۱	۰/۰۷۹۲	۴
	بهینه‌سازی بدهی‌ها	۱۵	۰/۱۱۹۰	-۰/۲۵۳۴	۰/۱۸۲۸	۰/۰۹۹۸	۲
	دریافت مطالبات	۵	۰/۰۳۹۷	-۰/۱۲۸۰	۰/۰۹۲۴	۰/۰۵۰۴	۸
	بازدهی اعتبارات	۸	۰/۰۶۳۵	-۰/۱۷۵۰	۰/۱۲۶۳	۰/۰۶۸۹	۶
	تورم	۳	۰/۰۲۳۸	-۰/۰۸۹۰	۰/۰۶۴۲	۰/۰۳۵۰	۹
مقوله اصلی	کاهش فروش	۱۵	۰/۳۶۵۹	-۰/۳۶۷۹	۰/۲۶۵۴	۰/۳۳۵۶	۱
	حفاظت محصولات	۱۳	۰/۳۱۷۱	-۰/۳۶۴۲	۰/۲۶۲۷	۰/۳۳۲۲	۲
شرایط زمینه‌ای	تمرکز بر مشتریان	۱۳	۰/۳۱۷۱	-۰/۳۶۴۲	۰/۲۶۲۷	۰/۳۳۲۲	۲
	جذب مشتریان	۱۱	۰/۲۶۸۳	-۰/۳۵۳۰	۰/۲۵۴۶	۰/۲۵۵۲	۱
	بازدهی بازار	۹	۰/۲۱۹۵	-۰/۳۳۲۹	۰/۲۴۰۱	۰/۲۴۰۷	۳
	مدل‌های جذب	۱۰	۰/۲۴۳۹	-۰/۳۴۴۱	۰/۲۴۸۲	۰/۲۴۸۸	۲
	نسبت بهای تمام شده	۱۱	۰/۲۶۸۳	-۰/۳۵۳۰	۰/۲۵۴۶	۰/۲۵۵۲	۱

رتبه	ضریب اهمیت ( $W_j$ )	محاسبه آنتروپی ( $E_j$ )	$Ln(n_{ij})$	نرمال سازی	فراوانی	شاخص‌ها	ابعاد
۳	۰/۱۸۹۳	۰/۲۱۳۸	-۰/۲۹۶۴	۰/۱۶۳۹	۱۰	اثربخشی مواد اولیه	سطح ارزیابی
۱	۰/۲۲۷۳	۰/۲۵۶۸	-۰/۳۵۶۱	۰/۲۷۸۷	۱۷	اعتراض کارکنان	
۲	۰/۲۲۴۱	۰/۲۵۳۲	-۰/۳۵۱۰	۰/۲۶۲۳	۱۶	ظرفیت آزاد	
۴	۰/۱۷۰۱	۰/۱۹۲۲	-۰/۲۶۶۴	۰/۱۳۱۱	۸	کیفیت محصولات	
۳	۰/۱۸۹۳	۰/۲۱۳۸	-۰/۲۹۶۴	۰/۱۶۳۹	۱۰	خزانه‌داری	

منبع: یافته‌های پژوهش

### گام ششم: پایایی و اعتبار مدل

در این پژوهش جهت ارزیابی پایایی، نتایج در اختیار یکی از خبرگان قرار گرفته است. تا به وسیله شاخص کاپا پایایی کدهای استخراجی مورد بررسی قرار گیرد. جدول ۶ معرف جدول توافقی میان کدینگ یکی از خبرگان و نگارنده در خصوص یکی از متون است.

جدول ۶. محاسبه ضریب توافق کاپا برای کدگذاری مقوله‌ها

شرح	مقدار	انحراف استاندارد	آماره آزمون $T^b$	سطح اهمیت
ضریب توافق کاپا	۰/۶۹۳	۰/۱۵۳	۴/۳۶۹	۰/۰۰۰
تعداد	۱۳			

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به سطح معناداری کمتر از ۵ درصد و مقدار ضریب کاپا (۰/۶۹۳)، پایایی کدهای استخراجی مورد پذیرش قرار می‌گیرد. لازم به یادآوری است که پژوهشگران بر این باورند چنانچه ضریب توافق کاپا، بالاتر از ۰/۶ باشد از مقدار خوبی برخوردار است. همچنین، ضریب معناداری کمتر از ۰/۰۵ گویای وجود رابطه کدگذاری میان دو سند بررسی شده است.

### جمع‌آوری اطلاعات از طریق مصاحبه

در مرحله دوم با توجه به روش پژوهش (نظریه داده بنیاد) به منظور تکمیل اطلاعات در خصوص مؤلفه‌ها و شاخص‌های حوزه مورد پژوهش، اقدام به مصاحبه از خبرگان دانشگاهی گردید. بر اساس جدول ۷، تعداد نمونه‌های انتخابی ۲۰ نفر شامل ۱۴ نفر عضو هیئت علمی دانشگاه‌ها و ۶ نفر دانشجوی مقطع تحصیلات تکمیلی بوده است.

جدول ۷. ویژگی‌های نمونه انتخاب شده تحقیق حاضر

شرح	دانشگاه آزاد واحد شهرکرد	دانشگاه آزاد واحد تهران جنوب	دانشگاه آزاد واحد علوم و تحقیقات	دانشگاه آزاد واحد تهران مرکز	دانشگاه آزاد کیش	دانشگاه چمران اهواز	جمع ردیف
دانشجوی دکتری	۱	۰	۱	۰	۳	۱	۶
عضو هیأت علمی	۰	۵	۴	۲	۰	۳	۱۴
جمع ستون	۱	۵	۵	۲	۳	۴	۲۰

با انجام این تعداد مصاحبه، تشخیص محقق این بوده است که اطلاعات گردآوری شده به نقطه اشباع رسیده و نیازی به انجام مصاحبه‌های بیشتر نیست. در انتخاب این تعداد نمونه، مسائلی چون زمان، در دسترس بودن مصاحبه شونده‌گان و میزان همکاری آنها مورد توجه بوده است.

تجزیه و تحلیل داده‌ها در این پژوهش به صورت کدگذاری در سه سطح کدگذاری باز، کدگذاری محوری و کدگذاری انتخابی صورت گرفت. در اولین مرحله (کدگذاری باز)، توصیف و طبقه‌بندی داده‌ها انجام شد؛ در مرحله کدگذاری محوری، مقوله‌ها و مفاهیمی که در مرحله کدگذاری باز شناسایی شده بودند، در ترکیبی جدید به یکدیگر مرتبط شدند تا در نهایت، در کدگذاری انتخابی، از بین مقوله‌ها و مفاهیم ترکیبی، مدل تحلیلی برای حسابداری ذهنی استخراج گردد.

در نظریه داده بنیاد، تجزیه و تحلیل داده‌ها از طریق کدگذاری انجام می‌شود. در مرحله کدگذاری باز، که شامل ۲ فعالیت کلیدی مفهوم‌سازی و مقوله‌بندی است، سؤالات به شرح جدول ۸ مطرح گردید.

جدول ۸. سؤالات مطرح شده در مصاحبه

پرسش	مقوله محوری
از نظر شما فرآیند مدیریت ریسک جامع شامل چه مراحل است؟	مقوله اصلی
از منظر بازار سرمایه چه عواملی بر پدیده موردنظر تأثیرگذارند؟	شرایط علی
چه عواملی باعث تشدید یا تضعیف پدیده موردنظر می‌گردد؟	شرایط مداخله‌گر
به صورت کلان چه عواملی باعث گسترش یا تحدید پدیده موردنظر می‌گردد؟	شرایط زمینه‌ای
چه راهکارهایی در خصوص کنترل پدیده موردنظر وجود دارد؟	راهبردها
در صورت کنترل پدیده موردنظر، به چه دستاوردها و پیامدهایی می‌توان رسید؟	پیامدها

**کدگذاری سطح اول:** در این گام، به همه‌ی نکات کلیدی و مهم مصاحبه‌ها برچسب‌های مفهومی (کدگذاری باز) مناسبی داده شد. سپس، آنها در یک جدول قرار گرفتند. نمونه‌ای از مهم‌ترین کدگذاری باز مصاحبه‌ها در جدول ۹ قرار گرفته شده است.

جدول ۹. کدگذاری سطح اول

مفهوم انتزاعی	نکات کلیدی	مقوله محوری
طبقه‌بندی فرآیند مدیریت ریسک جامع	مدیریت ریسک جامع بر اساس نظریه چشم‌انداز، مبتنی بر سه تفکر کلیدی شامل کدگذاری، طبقه‌بندی و ارزشیابی است.	مقوله اصلی
تفاوت ارزش پول	افراد ارزش‌های متفاوتی برای یک واحد پولی یکسان قائل هستند.	
قالب‌بندی	قالب‌بندی ابزاری برای استفاده از مدیریت ریسک جامع است.	
تصمیم‌گیری به صورت انفرادی	در این رویکرد افراد در تصمیمات مالی خود برای ارزیابی هر تصمیم، حسابی جداگانه در ذهن خود باز می‌کنند و سعی می‌کنند عواقب هر تصمیم (مثبت یا منفی) را به تنهایی بررسی کنند.	
طبقه‌بندی نتایج دلچسب	بر اساس منطق مدیریت ریسک جامع، نحوه ترکیب نتایج توسط افراد مبتنی بر اصول زیر است: الف) تفکیک سودها، ب) یکپارچه کردن زیان‌ها، ج) یکپارچه کردن زیان‌های کم با سودهای زیاد و د) مجزا کردن سودهای کم از زیان‌های زیاد. از طرفی افراد نه تنها تمایل دارند که معاملات و وقایع را در قالب پول، کدگذاری کنند؛ بلکه آنها از دید معامله خوب یا بد نیز کدگذاری می‌کنند. خوب یا بد بودن چیزی بستگی به منبع پذیرفته شده آن توسط تصمیم‌گیرندگان دارد.	
برچسب زدن		
تجمع کردن نتایج بد		شرایط علی
سوگیری تمرکزگرایی	معمولاً اولین اطلاعات کسب شده در مورد موضوعی خاص مبنایی برای محاسبه ذهنی شخص می‌گردد.	
توهم کنترل	شخص کنترل یا تأثیر خود را بر رویدادها بیشتر از آنچه واقعاً هست تصور می‌کند. باید توجه داشت که بسیاری از چیزها تحت کنترل ما نیستند؛ به هر حال، مردم عموماً متوجه این موضوع نیستند.	
سوگیری توجه	تمایل به توجه و تمرکز به بعضی محرک‌ها، نشانه‌ها و ملاک‌ها؛ در حالی که بقیه چیزها همزمان نادیده گرفته می‌شوند. این سوگیری نه تنها برداشت ما از جهان پیرامون مان را تحت تأثیر قرار می‌دهد؛ بلکه ارزیابی ذهنی ما را نیز تحت الشعاع خود قرار می‌دهد.	
بیش اطمینانی	تصور ذهنی اشخاص از درستی قضاوت‌ها یا توانایی‌هایشان به مراتب بیشتر از واقعیت است. بیش اطمینانی را شاید بتوان مهم‌ترین عامل مدیریت ریسک جامع دانست.	
سوگیری اعتقادی	اعتقادگرایی باعث می‌شود افراد در ارزیابی و پذیرش استدلال‌ها فقط به این نکته توجه کنند که نتایج هر استدلال چقدر با باورها و اعتقادات شخصی آنان همخوانی دارد. به نظر می‌رسد در فضای مدیریت ریسک جامع افراد درگیر این اعتقادات باشند.	
کوتاه‌بینی	شخص در هنگام تصمیم‌گیری نگاه بلندمدت ندارد و در واقع تنها نوک بینی خود را می‌بیند.	

مفهوم انتزاعی	نکات کلیدی	مقوله محوری
قالب‌بندی	انسان‌ها تحت تأثیر نحوه ارائه اطلاعات و شواهد نیز هستند. در واقع، قالب ارائه اطلاعات مهم است.	
اثر پس زنی	انسان‌ها همیشه بر عقیده خود، حتی پس از دستیابی و رویارویی با شواهد جدیدی که بر خلاف باور آنان می‌باشد، پافشاری می‌کنند.	
سوگیری تصمیم بدیهی	تصور عموم افراد بر این است که واضح‌ترین و بدیهی‌ترین تصمیم، همانا درست‌ترین تصمیم است.	
سوگیری تصدیق	انسان‌ها گرایش به جستجو و تفسیر اطلاعات به روشی دارند که باورها یا فرضیه‌های آنها را تأیید کند.	
شرایط ابهام	وجود شرایط ابهام در تصمیم‌گیری ممکن است باعث تشدید این پدیده گردد.	شرایط مداخله‌گر
پیچیدگی تصمیم	در شرایطی که تصمیم‌گیری‌ها شرایط پیچیده‌ای به خود می‌گیرد؛ سوگیری‌های شناختی نیز شدت بیشتری پیدا می‌کند.	
قواعد سر انگشتی	یکی از عوامل تأثیرگذار بر مدیریت ریسک جامع، استفاده از قواعد سر انگشتی می‌باشد.	
مشخصات جمعیت‌شناختی	مشخصات جمعیت‌شناختی مانند سن، تحصیلات و تجربه کاری می‌تواند در این سوگیری تأثیرگذار باشد.	شرایط زمینه‌ای
حجم اطلاعات	افزایش و گستردگی حجم اطلاعات عاملی جهت تأثیرگذاری بر این سوگیری می‌باشد.	
نداشتن اطلاعات کافی	نداشتن اطلاعات کافی جهت تصمیم‌گیری سبب افزایش سوگیری (جانبداری) می‌گردد.	
تفکر انتقادی	پرسشگری مداوم درباره‌ی باورها، انتخاب‌ها و قضاوت‌های خویش، بهترین ابزار برای نزدیک نمودن روایت ذهن خود به واقعیت جهان است.	راهبردها
درک سوگیری‌ها	آگاهی بیشتر از سوگیری‌های شناختی می‌تواند بسیاری از تصمیم‌ها، واکنش‌ها و قضاوت‌های پیشتر ناخودآگاه را به سمت خودآگاه هدایت کند. به بیان دیگر، ذهن باید اسیر ما باشد و نه ما اسیر وی.	
استفاده از کارشناسان	در حوزه مالی، باید سید خرید روزانه را متنوع نمود. پیش از هر تصمیم اقتصادی بزرگ اعم از سرمایه‌گذاری و خرید و فروش دارایی‌ها، باید درباره استراتژی‌های گوناگون مطالعه نمود. باید تلاش کرد از طریق جویا شدن نظر کارشناسان مختلف، اطلاعات متنوعی درباره شرایط بازار کسب نمود.	
پرهیز از شتابزدگی	سوگیری راه حل دم دست و میان‌بر ذهنی با تکیه بر ارزیابی سریع مفاهیم و تصمیم‌های لحظه‌ای است. با پرهیز از شتابزدگی می‌توان از این سوگیری جلوگیری کرد.	
خودشناسی	آشنایی با سوگیری‌های شناختی و نحوه‌ی عمل آن در شرایط مختلف، ابزاری برای شناخت بهتر خویش است.	پیامدها

مفهوم انتزاعی	نکات کلیدی	مقوله محوری
تقویت آزاداندیشی	تعصب مانع آزاداندیشی است. با افزایش اطلاعات در این زمینه، می‌توان به میزان کمتری اسیر سوگیری‌های شناختی شد. رهایی از جانبداری‌های ذهن، به تفکر باز و تقویت آزاداندیشی می‌انجامد.	
بهینه‌سازی روند تصمیم	با افزایش شناخت در زمینه‌های خطاهای ذهن، می‌توان به میزان کمتری اسیر این خطاها شد و روند تصمیم‌گیری را منطقی‌تر نمود. همچنین، با انجام این کار، می‌توان در هر تصمیم و انتخاب، زوایایی را بررسی نمود که شاید ذهن پیشتر آنها را ندیده است.	
جلوگیری از دست دادن اطلاعات با اهمیت	سوگیری‌های رفتاری در زمینه‌ی مدیریت ریسک جامع سبب می‌شود در شرایط قرار داشتن بازار سرمایه در موقعیت بد، بسیاری از سهامداران از بررسی مداوم اخبار بازار و وضعیت سرمایه خود خودداری کنند (اثر شترمرغ). این خطای شناختی سبب می‌شود افراد اطلاعات ضروری فراوانی را از دست بدهند؛ زیرا ترجیح می‌دهند با آن اطلاعات کاری نداشته باشند. در نتیجه، هم خود فرد دچار خطای بنیادی در قضاوت‌هایش می‌شود و هم اعتماد دیگران را به تدریج از دست می‌دهد؛ زیرا در جاهایی که لازم است یا حضور ندارد یا واکنشی نشان نمی‌دهد.	

در کدگذاری باز، نخست بر روی واحدهای معنادار با استفاده از یک نام مفهومی برچسب زده می‌شود و سپس با استفاده از نام‌هایی انتزاعی‌تر، مفاهیم به دست آمده دسته‌بندی می‌شوند که نام این دسته‌ها را مقوله می‌گویند. در مرحله بعد، با واکاوی داده‌ها، ویژگی‌ها و ابعاد مقوله‌های به دست آمده پرورش داده می‌شود. البته این مراحل به صورت خطی نبوده و معمولاً همزمان و با تداخل زیاد صورت می‌گیرد. در این مرحله، محقق با مرور مجموعه داده‌های گردآوری شده، تلاش می‌کند مفاهیم مستتر در مصاحبه‌ها را باز شناسد. این مرحله از کدگذاری، کدگذاری باز نامیده می‌شود، چرا که محقق با

ذهنی باز به نام‌گذاری مفاهیم پرداخته و محدودیتی برای تعیین کدها قائل نیست. هدف از کدگذاری باز، تجزیه مجموعه داده‌های کیفی گردآوری شده به کوچک‌ترین اجزای مفهومی ممکن است.

### بحث و نتیجه‌گیری

هدف این پژوهش ارائه الگوی مدیریت ریسک جامع در بازار سرمایه ایران بود. علم روانشناسی در حوزه‌های رفتاری، امروزه در محدوده‌ی شناخت رفتارهای بین فردی و ترمیم روابط بین آنها محبوس نیست و در بسیاری از حوزه‌های اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و فرهنگی تأثیرگذار می‌باشد. در واقع، شناخت تفاوت‌های شخصیتی مدیران در شرکت‌های فعال در بازارهای سرمایه می‌تواند به تحلیل بهتر عملکردهای رفتاری آنان منجر شده و به سرمایه‌گذاران

و سهامداران کمک نماید تا استنباط بهتری از شرایط برایشان ایجاد شود (دیو و ژیانو<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱). به دلیل آگاهی و تجربه بسیاری از مدیران در زمینه اداره شرکت، انتظار می‌رود که این افراد تصمیمات عقلایی داشته باشند. این در حالی است که مطالعات نشان داده است که رفتارهای مدیران بر روی تصمیم‌گیری‌های آنان تأثیرگذار است (فرناندز و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۴). در الگوی اقتصاد مالی سنتی، فرض می‌شود تصمیم‌گیرندگان رفتار عقلایی دارند و همواره به دنبال حداکثر نمودن مطلوبیت خود هستند (گاتریگود<sup>۳</sup>، ۲۰۱۲). به هر حال، محققان تجربی بر این باورند گاهی اوقات برای یافتن پاسخ معماهای مالی، باید این احتمال پذیرفته شود که ممکن است تصمیم‌گیرندگان به طور کامل عقلایی رفتار نمایند. به بیان دیگر، ویژگی‌های شخصیتی مدیران نیز می‌تواند جزء عوامل مهم و دخیل در تصمیم‌گیری‌های آنان باشد (یانیک<sup>۴</sup>، ۲۰۱۸). مالیه رفتاری به نظریه‌پردازان مالی و اقتصادی گوش‌زد می‌کند که در کنار سایر متغیرها، رفتار انسان‌ها را نیز مدنظر قرار دهند. در واقع، مالیه رفتاری، پارادایمی است که بر اساس آن، بازارهای مالی با استفاده از مدل‌هایی مورد مطالعه قرار می‌گیرند که دو فرض اصلی و محدودکننده پارادایم سنتی بیشینه‌سازی مطلوبیت موردانتظار و عقلانیت کامل را کنار می‌گذارند (بالینگر و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۱۱). در واقع، مدیر عامل به عنوان یک تصمیم‌گیرنده بر اساس نظریه‌های رفتاری مطرح شده به هنگام تصمیم‌گیری تحت تأثیر تورش و سوگیری شناختی قرار می‌گیرد و این موضوع، اتخاذ تصمیم‌های کاملاً عقلایی را از وی سلب می‌کند و این امر باعث می‌گردد تا کیفیت عملکردی شرکت در قبال بازار سرمایه، سهامداران و سایر سرمایه‌گذاران کاهش یابد و اعتماد و اطمینان به بازار دستخوش تغییرات اساسی گردد. ضعف نظریه‌های اقتصادی در تبیین رفتار افراد در شرایط تصمیم‌گیری موجب پیشبرد نظریه‌های روانشناسی در زمینه چرایی رفتار شد. در فرایند تصمیم‌گیری، عموماً ذهن افراد در سویه‌های ناهشیاری درگیر می‌شود و این موضوع به طور سیستماتیک، آنها را از عقلانیت هنجاری دور می‌کند. به بیان دیگر، از جمله عوامل مهمی که می‌تواند موجب کاهش کیفیت تصمیم‌گیری افراد شود، شکل‌گیری حساب‌های ذهنی در زمان تصمیم‌گیری است.

به طور کلی نتایج پژوهش حاضر حاکی از آن است که سوگیری‌های تمرکزگرایی، توجه، اعتقادگرایی، تصمیم بدیهی و تصدیق و همچنین، توهم کنترل، بیش اطمینانی، کوتاه‌بینی، قالب‌بندی و پافشاری بر عقیده از جمله شرایط علی در زمینه مدیریت ریسک جامع می‌باشند. از سوی دیگر، شرایط ابهام، پیچیدگی تصمیم، قواعد سرانگشتی، مشخصات جمعیت‌شناختی مانند سن، تحصیلات و تجربه کاری، حجم اطلاعات و نداشتن اطلاعات کافی، از عوامل مداخله‌گر و زمینه‌ای تأثیرگذار بر مدیریت ریسک جامع می‌باشند. در این راستا، داشتن تفکر انتقادی، درک سوگیری‌ها، استفاده از کارشناسان و پرهیز از شتابزدگی، از جمله راهبردهای بهینه مدیریت ریسک جامع بوده و پیامد آن خودشناسی، تقویت آزاداندیشی، بهینه‌سازی روند تصمیم و جلوگیری از دست دادن اطلاعات با اهمیت است.

<sup>1</sup> Dew & Xiao

<sup>2</sup> Fernandes et al.

<sup>3</sup> Gathergood

<sup>4</sup> Yannick

<sup>5</sup> Ballinger et al.

به طور کلی و بر اساس نتایج حاصل، شاغلین حرفه‌ای بازار سرمایه با داشتن تفکر انتقادی و همه‌جانبه نسبت به موضوعات مختلف مرتبط با ریسک و استفاده از نظرات کارشناسان متخصص در آن حوزه‌ها، قادر به درک و مدیریت کامل ریسک حاکم بر شرکت‌ها بوده و می‌توانند در این رابطه، تصمیمات به موقع و بهینه‌ای اتخاذ نمایند. ضمناً پژوهشگران آتی نیز در زمینه تحقیقات جدید در حوزه مدیریت ریسک می‌توانند از نتایج پژوهش حاضر بهره‌برداری نمایند.

### پیشنهادهای کاربردی پژوهش

(۱) از آنجایی که در شرایط پیچیده تصمیم‌گیری (از جمله در رابطه با مفهوم ریسک و مدیریت آن)؛ سوگیری‌های شناختی نیز شدت بیشتری پیدا می‌کند، به سرمایه‌گذاران پیشنهاد می‌شود به عواقب منفی رفتارهای خود بر بازدهی سهام توجه داشته و از تصمیم‌گیری‌های احساسی و انجام رفتار توده‌وار خودداری نمایند و در شرایطی که تعداد خریداران سهام زیاد هستند، حتماً با انجام مشورت اقدام به خرید سهم نمایند.

(۲) افزون بر این، به قانون‌گذاران و تدوین‌کنندگان سیاست‌های مالی نیز توصیه می‌شود تا با حمایت بازارهای مالی از جمله بازار سرمایه، از بروز اختلال و عدم ثبات در آن جلوگیری نمایند و قوانین را در جهت افزایش معافیت‌ها برای شرکت‌هایی که به مسائل اخلاقی و رفتاری توجه بیشتری دارند قائل شوند و سبب ایجاد انگیزه برای شرکت‌ها به منظور اتخاذ تصمیمات و استراتژی‌های بلندمدت شوند. همچنین، پیشنهاد می‌شود ناظران نیز در انجام وظیفه خود به مسائل مربوط به ویژگی‌های اخلاقی و رفتاری مدیران و بحث کاهش نوسانات بازار در جهت کاهش تمایلات افراطی سرمایه‌گذاران توجه بیشتری داشته باشند چرا که این عوامل سیگنال‌ها و علائمی از شکست بازار در آینده ارائه می‌دهد.

(۳) با توجه به نتایج پژوهش حاضر، مدیران شرکت‌ها می‌توانند تأثیرات گرایش‌های احساسی سرمایه‌گذاران را شناسایی و کنترل کنند.

### فهرست منابع

- امیر سلیمانی، غلامرضا، یوسفی اصل، فرزانه (۱۳۹۳). ابعاد حسابداری ذهنی، ریشه‌ها و کاربردها، مجله حسابداری، پاسخگویی و منافع جامعه، شماره ۱۴، صص ۱۳۹-۱۵۸.
- بنایی قدیم، رحیم، کرباسی یزدی، حسین (۱۳۹۳). کاربرد نظریه حسابداری ذهنی، مجله حسابداری، پاسخگویی و منافع جامعه، شماره ۱۳، صص ۱۱۷-۱۳۴.
- پوراحمدی، محمد حسین، فرساد امان الهی، غلامرضا (۱۴۰۰). تأثیر مدیریت ریسک سازمانی بر رابطه بین تأمین مالی خارجی و مدیریت سود. پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، ۷۳-۹۶.
- پارسایی، منا، ملانظری، مهناز (۱۳۹۸). نقش حسابداری ذهنی در تصمیمات بودجه بندی سرمایه‌ای، فصلنامه حسابداری مدیریت، دوره ۱۲، شماره ۴۱، صص ۱-۱۸.

- تاجمیری ریاحی، حامد، دژدار، محمد مهدی (۱۳۹۶). رتبه‌بندی تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در مواجهه با اخبار و شایعات مهم سیاسی با تأکید بر دوره مذاکرات هسته‌ای، دوره ۶، شماره ۲۴، صص ۱-۲۰.
- جنانی، محمد حسن، مالمیر، فاطمه (۱۳۹۷). اثر حسابداری ذهنی بر رضایت مشتری، مطالعات مدیریت و حسابداری، دوره چهارم، شماره ۴، صص ۱۶۳-۱۷۴.
- جوزبرکند، محمد، پناهیان، حسین (۱۳۹۹). ارزیابی کارایی بازار سرمایه با استفاده از مدل‌های پیشرفته اقتصادسنجی در بورس اوراق بهادار تهران، مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، شماره ۴۳، صص ۱۰۵-۱۲۵.
- حسینی چگنی، الهام، حقگو، بهناز، رحمانی نژاد، لیلا (۱۳۹۳). بررسی تورش‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران بر مبنای مدل معادلات ساختاری، فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، دوره ۳، شماره ۴، صص ۱۱۳-۱۳۳.
- خیابانی، ناصر، محمدیان نیک‌پی، احسان (۱۳۹۷). تحلیل ریسک سیستمی در صنایع منتخب بورس اوراق بهادار تهران: یک رویکرد رگرسیون چندکی چندمتغیره، پژوهش‌های اقتصادی ایران، ۲۳ (۷۷)، صص ۱-۳۶.
- دیانتی دیلمی، زهرا، مرادزاده فرد، مهدی، مظاهری، علی (۱۳۹۲). اثر دوره تصدی مدیریت بر ارزش شرکت، هزینه‌های نمایندگی و ریسک اطلاعاتی، پژوهش‌های تجربی حسابداری، دوره ۳، شماره ۳، صص ۲۱-۳۹.
- مردیان، غلامرضا، آزاد، محمد، رجب زاده، محمدرضا (۱۳۹۸). مقایسه توان پیش‌بینی سنج‌های ریسک اوراق با درآمد ثابت در تعیین قیمت‌ها: بررسی موردی اوراق بدهی پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه راهبرد مدیریت مالی، دوره ۷، شماره ۳، صص ۱۷۵-۱۹۹.
- صمدی، سعید، فروغی، داریوش، موذنی، قاسم (۱۳۸۹). مقایسه ریسک سهام رشدی و سهام قیمتی در بورس اوراق بهادار تهران، پژوهش‌های حسابداری مالی، دوره ۲، شماره ۴، صص ۶۷-۸۸.
- غیور باغبانی، سید مرتضی، بهبودی، امید (۱۳۹۶). عوامل مؤثر در بروز رفتار سرمایه‌گذاران با رویکرد پدیدارنگاری، مدیریت دارایی و تأمین مالی، سال پنجم، دوره ۳، صص ۸۵-۱۰۲.
- فروغی، داریوش، ساکیانی، امین (۱۳۹۷). تأثیر توانایی مدیریتی بر ریسک سقوط قیمت سهام، پژوهش‌های حسابداری مالی و حسابرسی، دوره ۱۰، شماره ۴۰، صص ۴۷-۶۸.
- قربانی بجنندی، شهلا، شاهوردیانی، شهلا (۱۳۹۹). عوامل رفتاری مؤثر بر رفتار سرمایه‌گذاران در فرهنگ‌های مختلف ایران، دوره ۹، شماره ۳۵، صص ۸۵-۱۰۲.
- میرزایی بادیزی، وحید، بهراد مهر، نفیسه (۱۳۹۸). بررسی صرف ریسک واریانس در بازار قراردادهای اختیار سکه ایران، اقتصاد مالی، دوره ۱۳، شماره ۴۶، صص ۱۴۵-۱۵۹.
- محمدشریفی، نیکو، نبوی چاشمی، سیدعلی، یداله‌زاده طبری، ناصرعلی (۱۴۰۰). نقش مدیریت ریسک سازمانی بر عملکرد شرکت در فرآیند ادغام و اکتساب با استفاده از الگوی دو مرحله‌ای هکمن، مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، ۱۲ (۴۶)، صص ۴۳۵-۴۴۸.

- موسوی، سیدابراهیم، منجذب، محمدرضا (۱۳۹۹). ارائه الگوی بهینه منابع و مصارف بانکی با تأکید بر نقش مدیریت ریسک (رویکرد معیار جامع و روش تسلسلی حداقل کردن بدون محدودیت)، راهبرد مدیریت مالی، دوره ۸، شماره ۲، شماره پیاپی ۲۹، صص ۲۳-۴۰.
- وقفی، سید حسام، علیزاده بیرجندی، حامد، کامران راد، صدیقه (۱۴۰۰). تحلیل دستکاری سود با تأکید بر نقش مدیران غیرمؤلف و مدیریت ریسک سقوط قیمت سهام با استفاده از قانون بنفورد در بازار سهام ایران، پژوهش‌های راهبردی بودجه و مالی، سال دوم، شماره ۱، صص ۱۷۱-۲۰۲.
- دهقان خاوری، سعید، میر جلیلی، سید حسین (۱۳۹۸). تعامل ریسک سیستماتیک با بازده سهام در بورس اوراق بهادار تهران، اقتصاد مالی، ۱۳(۴۹)، صص ۲۵۷-۲۸۲.
- رنجبر شمسی، نسرین، پورزمانی، زهرا، حیدرپور، فرزانه، توانگر، افسانه (۱۳۹۹). تحلیل ارتباط معیارهای ریسک و عملکرد با تأکید بر نقش اثربخشی مدیریت ریسک در شرکت‌های پذیرفته شده در بوری اوراق بهادار تهران، دانش سرمایه‌گذاری، دوره ۹، شماره ۳۶، صص ۳۹۷-۴۱۴.
- یزدی پور، محسن، صابونی، حامد (۱۴۰۱). تبیین نقش و جایگاه مدیریت دانش و فناوری اطلاعات در مدیریت ریسک پروژه، فصلنامه چشم اندازه حسابداری و مدیریت، دوره ۵، شماره ۵۸، صص ۸۵-۱۰۲.
- Baorer, M., and Khaksar, F. (2018). The Relationship between Emotional Intelligence and Job Performance of the Employees of Isfahan Industrial Factories, *Clinical Psychology and Personality*, 17(40), pp. 19-34.
- Berdli, A., and Liu, X. (2017). Market Transparency and the Accounting Regime, *Journal of Accounting Research*, 45, pp. 229-256. doi:10.1111/joar.2007.45.issue-2.
- Bezli, L., Biberman, J., and McKeage, R. (2019). Linking Emotional Intelligence, Spirituality and Workplace Performance: Definitions, Models and Ideas for Research, *Journal of Managerial Psychology*, 17(3), PP. 203-218.
- Bekan, R. (2018). Spiritual Intelligence, Emotional Intelligence and Auditor's Performance. *Journal Acutance dan Auditing Indonesia*, 14(1), PP. 29-40.
- Bilgehan, T. (2014). Psychological biases and the capital structure decisions: a literature review, *Theoretical and Applied Economics*, 21(12), pp. 123-142.
- Barbou, G. (2018). MARS: The Electronic Medical Record System the Core of the Kaiser Galaxy, *International Journal of Healthcare Technology Management*, 3(5/6), pp. 406-423.
- Bouner, J. B., Li, Y., and Kenes, L. (2013). Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm-Level Analysis, *Journal of Financial Economics* 100, pp. 639-662.
- Canmen, A. P., Marcus, A. J., and Tehranian, H. (1991). Opaque Financial Reports, R2 and Crash Risk, *Journal of Financial Economics*, 94, pp. 67-86.
- Canmen, S., and Myers, C. (2001). R2 around the World: New Theory and New Tests, *Journal of Financial Economics*, 79, pp. 257-292.
- Cim, Wesley, and Leviathan (2014). Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation, *Administrative Science Quarterly*, 35, pp. 128-152.
- Chen, H., Mascareñas, J., and Yan, F. (2019). How People Apply Mental Accounting Philosophy to Investment Risk? *International Journal of Economics and Financial*, 7(3), pp. 145-151.
- Dasgupta, S., Gan, J., and Gao, N. (2019). Transparency, Price Informativeness, and Stock Return Synchronicity: Theory and Evidence, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45, pp. 1189-1220. doi:10.1017/S0022109010000505

- Dobeli J. B. (2011). Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm-Level Analysis, *Journal of Financial Economics*, 100, pp. 639-662.
- Titirrit, Wesley, and Leviathan (2008). Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation, *Administrative Science Quarterly*, 35, pp. 128-152.
- Feldmen, E., Kandel, E., and Veronesi, P. (2008). Stock-Based Compensation and CEO (Dis) Incentives, *Quarterly Journal of Economics*, 125, pp. 1769-1820.
- Fenema, A., and Cones, G. S. (2010). The Impact of Corporate Social Responsibility on the Cost of Bank Loans, *Journal of Banking & Finance*, 35, pp. 1794-1810.
- Feransiuio, GH. H., and Sarvestani, A. (2019). The role of accounting standards setting approaches on the psychological characteristics of auditors, *Journal of Accounting Knowledge*, 8(4), 65-92.
- Fishaf, J. G. C. M. (2019). The persuasiveness of client preferences: An investigation of the impact of preference timing and client credibility, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 22, pp. 143-154.
- Gathergood, J. (2020). Self-Control, Financial Literacy and Consumer Over-Indebtedness, *Journal of Economic Psychology*, 33, pp. 590-602.
- Goss, A., and Roberts, G. S. (2018). The Impact of Corporate Social Responsibility on the Cost of Bank Loans, *Journal of Banking & Finance*, 35, pp. 1794-1810. doi:10.1016/j.jbankfin.(2018).12.002
- Gerohaman, G. (2017). MARS: The Electronic Medical Record System the Core of the Kaiser Galaxy, *International Journal of Healthcare Technology Management*, 3(5/6), pp. 406-423.
- Lourber, A., and Haverz, X. (2015). Market Transparency and the Accounting Regime, *Journal of Accounting Research*, 45, pp. 229-256.
- Outadei, K., and Ademi, A. (2018). Stock Price Synchronicity and Analyst Coverage in Emerging Markets, *Journal of Financial Economics*, 80, pp. 115-147.
- Rakenberk, S. (2004). Environmental Externalities and Cost of Capital, *Management Science*, 60, pp. 2223-2247.
- Rikerz K., and Samouelosoun (2016). Does Enterprise Risk Management Increase Firm Value? *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(4), pp. 641-658
- Mosavei, A., and Ramkoumar, M. (2020). Business Strategy, Overvalued Equities, and Stock Price Crash Risk, *Research in International Business and Finance*, 13, pp. 389-405.
- Monteirou, R., and Grover, R. (2018). From Embedded Knowledge to Embodied Knowledge: New Product Development as Knowledge Management, *Journal of Marketing*, 62(4), pp. 1-12.
- Malek, J. B., Li, Y., and Zhang, L. (2021). Corporate Tax Avoidance and Stock Price Crash Risk: Firm-Level Analysis, *Journal of Financial Economics*, 100, pp. 639-662.
- Sandelowski, M., and Barroso, J. (2007). *Handbook for synthesizing qualitative research*. New York: NY: Springer.
- Stromik T. C., (2019), Self-Command in Practice, in *Policy & in a Theory of Rational Choice*, *American Economic Review*, 74, pp. 1-11.
- Schiffrin, D., and Estimate, N. T. (2000). Understanding Attributions of Corporate Social Irresponsibility, *Academy of Management Review*, 37, pp. 300-326.
- Shariee, T., and Grover, V. (2018). Knowledge Management, *Journal of Management Information Systems*, 18(1), pp. 3-4
- Silewa I., Brooks, C., and Pavelin, S. (2020). The Effects of Corporate Social Performance on the Cost of Corporate Debt and Credit Ratings, *The Financial Review*, 49, 49-75.
- Taler, S. J. (1999). Transparency, Price Informativeness, and Stock Return Synchronicity: Theory and Evidence, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45, pp. 1189-1220.
- Toureski, I. C., and Canmen, S. (1986). The Effects of Corporate Social Performance on the Cost of Corporate Debt and Credit Ratings, *The Financial Review*, 49, 49-75.

**Providing a behavioral model of comprehensive risk management  
in the Iranian capital market based on meta-composition and  
grounded theory approaches**

**Ebrahim Yousefi**

PhD student in Accounting, Islamic Azad University, Urmia Branch, Urmia, Iran  
artinousefi@gmail.com

**Jamal Bahri Sales**

Associate Professor, Department of Accounting, Islamic Azad University, Urmia Branch, Iran (Corresponding Author)  
j.bahri@iaurmia.ac.ir

**Asgar Pakmaram**

Associate Professor, Department of Accounting, Islamic Azad University, Bonab Branch, Iran  
Pakmaram@bonabiau.ir

**Saeed Jabbarzadeh Kangar-Loui:**

Associate Professor, Department of Accounting, Islamic Azad University, Urmia Branch, Iran  
s.jabbarzadeh@iaurmia.ac.ir

**Abstract**

As the main branch of financial management, risk management has significant importance in all organizations and is widely effective in making organizational decisions. On the other hand, behavioral finance reminds to financial and economic theorists who, along with other variables, should also consider human behavior. Because according to the theories in behavioral finance, managers may be affected by cognitive distortions and behavioral biases when making decisions, which deprives them of making completely rational decisions. This causes the quality of the company's performance towards the capital market, shareholders and other stakeholders will decrease, and as a result, trust and confidence in the capital market will undergo fundamental changes. Therefore, the aim of the current research is to provide a behavioral model of comprehensive risk management in Iran's capital market based on meta-combination and grounded theory approaches.

This research is based on the systematic method of grounded theory and the snowball method was used to select experts for interviews. Based on this, among the academic experts, 20 people including 14 university faculty members and 6 graduate students in 2022 were interviewed.

The results indicate that the biases of centralism, attention, conviction, self-evident decision and confirmation, as well as illusion of control, overconfidence, short-sightedness, framing and insistence on opinion are among the causal conditions in the field of comprehensive risk management. On the other hand, conditions of ambiguity, complexity of decision, rules of thumb, demographic characteristics such as age, education and work experience, volume of information and lack of sufficient information are among the intervening and contextual factors affecting comprehensive risk management. In this regard, having critical thinking, understanding biases, using experts and avoiding haste are among the optimal strategies of comprehensive risk management, and the result is self-knowledge, strengthening free thinking, optimizing the decision process and preventing the loss of important information.

The findings of the present research can be considered both in the policies of managers of listed companies in order to measure risk management and as a guide for the practitioners of the capital market such as shareholders, financial analysts and other users.

**Key word:** Comprehensive risk management, capital market, meta-composition method, and grounded theory.