



## Feasibility of using the model of financing actors' relations in investment banking to make the depositor's and receiver's facility relations real in Iran's banking system

Mehdi Vatankhah<sup>1</sup> | Mohammad Solgi<sup>2\*</sup> | Ali Eslamjo<sup>3\*</sup>

Research Paper

Received:  
22 January 2024  
Revised:  
21 February  
2024  
Accepted:  
25 February  
2024  
Published:  
8 October 2024

ISSN: 2717-1809  
E-ISSN: 2717-199x



DOR: 20.1001.1.27171809.1403.5.3.2.3

### Abstract

Despite the existence of a 100-year history of banking in Iran, Iranian banking has problems such as formality of contracts and inefficiency. The present study uses the feasibility model of the relationship between the financial actors of investment banking in order to make the relationship between the depositor and the recipient of facilities in the banking system of Iran real and solve the current problems of the banking system of Iran. The current research was conducted using library studies, expert interviews and fuzzy Delphi questionnaire, and the statistical sample was selected in a purposeful-judgmental manner. The size of the statistical sample is different in every step. The results of the research show that the measured dimensions from the point of view of scholars in the field of finance and systemic approach literature, including systemic and It is unsystematic. The components of the mentioned dimension include provision of resources, management, allocation of resources, political, economic, social, technological, environmental and legal. According to the opinion of the experts and thinkers of the monetary and financial field of Iran, the implementation of the mentioned model is possible and can solve the problems of the banking system of Iran and make the relationship between the receiver and depositor facilities real. In addition, during the research process, a model for the feasibility of using the relationship model of a financial institution in other financial institutions was developed and explained.

**Keywords:** Feasibility of implementing the relationship model, investment banking, banking system of Iran.

1. Corresponding Author: PhD student in industrial management, finance major, School of Management and Strategic Planning, Imam Hossein University, Tehran, Iran. Mahdi.vatankhah1377@ihu.ac.ir
2. Assistant Professor, Department of Financial Management, School of Management and Strategic Planning, Imam Hossein University, Tehran, Iran.
3. Assistant Professor, Department of Financial Management, School of Management and Strategic Planning, Imam Hossein University, Tehran, Iran.

This article is an open-access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution Non-Commercial (CC-BY-NC) license.







۲

سال پنجم  
پاییز ۱۴۰۳  
صص: ۶۳-۳۱

مقاله پژوهشی

تاریخ دریافت:

۱۴۰۲/۱۱/۰۲

تاریخ بازنگری:

۱۴۰۲/۱۲/۰۲

تاریخ پذیرش:

۱۴۰۲/۱۲/۰۶

تاریخ انتشار:

۱۴۰۳/۰۷/۱۷

شاپا چاپی: ۱۸۰۹-۲۷۱۷  
الکترونیکی: ۱۹۹-۲۷۱۷



DOR: 20.1001.1.27171809.1403.5.3.2.3

## امکان‌سنجی استفاده از الگوی روابط کنشگران تامین مالی در بانکداری سرمایه‌گذاری جهت واقعی نمودن روابط سپرده‌گذار و تسهیلات‌گیرنده در نظام بانکی ایران

مهدی وطن‌خواه<sup>۱</sup> | محمد سلگی<sup>۲</sup> | علی اسلام‌جو<sup>۳</sup>

### چکیده

علی‌رغم وجود پیشینه ۱۰۰ ساله بانکداری در ایران، بانکداری ایران دارای مشکلاتی از جمله صوری بودن عقود و ناکارآمدی است. پژوهش حاضر با استفاده از امکان‌سنجی الگوی روابط کنشگران مالی بانکداری سرمایه‌گذاری در جهت واقعی نمودن ارتباط میان سپرده‌گذار و تسهیلات‌گیرنده در نظام بانکی ایران و مرتفع نمودن مشکلات جاری نظام بانکی ایران می‌پردازد. پژوهش حاضر با استفاده از مطالعات کتابخانه‌ای، مصاحبه خبرگانی و پرسش‌نامه دلفی فازی انجام شده و نمونه آماری به صورت هدفمند - قضاوتی انتخاب شده است. حجم نمونه آماری پژوهش حاضر در گام‌های متفاوت به ترتیب برابر با ۸، ۱۱ و ۱۰ نفر خبره است. نتایج پژوهش بیانگر آن است که ابعاد احصا شده از دیدگاه اندیشمندان حوزه مالی و ادبیات نگرش سیستمی، شامل سیستمی و غیرسیستمی است. مؤلفه‌های ابعاد مذکور، شامل تأمین منابع، مدیریت، تخصیص منابع، سیاسی، اقتصادی، اجتماعی، فناوری، زیست محیطی و حقوقی است. با توجه به نظر اندیشمندان حوزه پولی و مالی ایران، اجرای الگوی مذکور امکان‌پذیر بوده و می‌تواند مشکلات نظام بانکی ایران را مرتفع نموده و ارتباط میان تسهیلات‌گیرنده و سپرده‌گذار را واقعی نماید. علاوه بر این در حین انجام مراحل پژوهش الگویی جهت امکان‌سنجی استفاده از الگوی روابط یک نهاد مالی در سایر نهادهای مالی، مورد تدوین و تبیین قرار گرفت. **کلیدواژه‌ها:** امکان‌سنجی پیاده‌سازی الگوی روابط، بانکداری سرمایه‌گذاری، نظام بانکی ایران

۱. نویسنده مسئول: دانشجوی دکتری مدیریت صنعتی گرایش مالی، دانشکده مدیریت و برنامه‌ریزی راهبردی، دانشگاه جامع امام حسین(ع)، تهران، ایران. Mahdi.vatankhah1377@ihu.ac.ir
۲. استادیار، گروه مدیریت مالی، دانشکده مدیریت و برنامه‌ریزی راهبردی، دانشگاه جامع امام حسین(ع)، تهران، ایران.
۳. استادیار، گروه مدیریت مالی، دانشکده مدیریت و برنامه‌ریزی راهبردی، دانشگاه جامع امام حسین(ع)، تهران، ایران.

این مقاله یک مقاله با دسترسی آزاد است که تحت شرایط و ضوابط مجوز (CC BY-NC) Creative Commons Attribution Non-Commercial

Commercial

توزیع شده است.



## مقدمه و بیان مسئله

نظام بانکداری، به‌مثابه قلب در بدنه نظام اقتصادی کشور است (محقق‌نیا و همکاران، ۱۳۹۵) و با هدایت اعتبار، بر مولفه‌های تولید و اشتغال تاثیر مثبت دارد (شهبازی‌غیثی و شوقی، ۱۴۰۱؛ کینگ و لوین، ۱۹۹۳). مبحث‌صوری بودن عقود در قراردادهای و هدایت اعتبار به بخش واقعی از مسائل مهم نظام بانکی ایران است (وزارت اقتصاد و امور دارایی، ۱۴۰۱) و گزارش شهبازی (۱۳۹۳) با عنوان چالش‌های نظام بانکی در حمایت از تولید در پژوهشکده پولی و بانکی، مبین آن است (شهبازی، ۱۳۹۳). در واقع گرایش نظام بانکی ایران به سمت فعالیت‌های غیرمولد اقتصادی موجب شده تا تامین مالی بخش تولید آسیب‌بیند (خاندوزی و مقیسه، ۱۳۹۷) و الگو فعلی رابطه میان سپرده‌گذار و تسهیلات‌گیرنده در نظام بانکی ایران، موجب معلق ماندن اجرای واقعی عقود اسلامی و ترجیح بانک بر قرض ربوی شده است (ندری و همکاران، ۱۳۹۶) که مطالعه شهنازی و پناهی (۱۳۹۵) مبین آن بوده (شهنازی و پناهی، ۱۳۹۵) و می‌توان اینطور گفت که اگر الگوی روابط، شامل مصادیق‌صوری بودن عقود باشد، قرار داد باطل است (موسویان و میثمی، ۱۳۹۷).

امروزه بانک‌ها با بهره‌گیری از الگوهای متنوع عملیات بانکداری، به‌مثابه بنگاه‌های اقتصادی با فعالیت می‌پردازند (خطیب و همکاران، ۱۴۰۰؛ دیواندری، ۱۳۹۶). در پژوهش حاضر، بانکداری سرمایه‌گذاری، به دلیل بهره‌مندی از الگوی روابط منحصر بفرد میان کنشگران تامین مالی، به صورت نظیر به نظیر در تجهیز و تخصیص منابع، مورد انتخاب قرار گرفته است. در ایران، بانکداری سرمایه‌گذاری در قالب شرکت‌های تامین سرمایه وجود داشته و طبق قانون بازار اوراق بهادار، شرکتی است که به عنوان واسطه میان ناشران اوراق بهادار و عامه سرمایه‌گذاران فعالیت می‌کند (جعفری و جهان‌خانی، ۱۳۷۳) و الگوی روابط میان تجهیز و تخصیص منابع بانکی، به تعریف ساختار و فرایند میان تجهیز منابع و تخصیص منابع در عملیات بانکداری می‌پردازد (موریسون و همکاران، ۲۰۱۸). الگوی مذکور در بانکداری سرمایه‌گذاری، به صورت نظیر به نظیر و مستقیم از یک طرف از مشارکت کنندگان مالی دریافت و به طرف دیگر پرداخت می‌گردد، در حالی که بانک نقش واسطه را برعهده دارد (دیواندری، ۱۳۹۶) و مطالعه فرض بر این دارد که الگوی مذکور، توان مرتفع نمودن مشکلات نظام بانکی ایران را دارد.

مطالعات حوزه الگوی روابط بانکداری سرمایه‌گذاری، بیشتر در حوزه ادبیات حقوقی و سپس در حوزه ادبیات بانکداری مورد بررسی قرار گرفته است. به همین ترتیب، مطالعات حوزه پژوهش حاضر، دارای دودسته کلی هستند. دسته اول که با نگاه مدیریتی و بانکی به روابط و بانکداری سرمایه‌گذاری می‌پردازد، شامل مطالعات مرزبان و همکاران (۱۳۹۹)، قدرتیان‌کاشان و همکاران (۲۰۱۱)، (۱۳۹۷)، آکیوشی<sup>۱</sup> (۲۰۱۹)، برزینس<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۱۳)، ایلینس<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۱۱)، موریسون<sup>۴</sup> و همکاران (۲۰۱۸)، گرولون<sup>۵</sup> و همکاران (۲۰۱۴)، کوروین<sup>۶</sup> و همکاران (۲۰۱۶)، گائو<sup>۷</sup> و همکاران (۲۰۲۱) و تاتا<sup>۸</sup> (۲۰۱۸) است. دسته دوم که به بررسی حقوقی روابط و ساختار بانکداری سرمایه‌گذاری می‌پردازد، شامل عالی‌پناه و ناصری‌منشادی (۱۳۹۸)، حیدرنازاد و ناصری‌منشادی (۱۳۹۸)، مافی و فلاح‌تفتی (۱۳۹۴) و عزیزی و امینی (۱۳۹۹) است. باتوجه به مطالعات یادشده، می‌توان اینطور برداشت نمود که هیچ یک از مطالعات، به تبیین الگوی روابط پرداخته نشده و در مطالعات داخلی، به بحث سنجش امکان استفاده از آن در نظام بانکی ایران جهت مرتفع نمودن معضلات آن، نپرداخته‌اند.

مطالعه حاضر باتوجه به نقش واسطه‌گری بانک در بانکداری سرمایه‌گذاری، به امکان‌سنجی استفاده از الگوی روابط کنشگران تأمین مالی در بانکداری سرمایه‌گذاری در جهت واقعی نمودن روابط میان سپرده‌گذار و تسهیلات‌گیرنده در نظام بانکی ایران، می‌پردازد و نتایج آن می‌تواند مورد استفاده تمام اندیشمندان حوزه نظام پولی و طراحان آن قرار گیرد؛ بنابراین سؤالات پژوهش حاضر شامل:

آیا الگوی روابط میان کنشگران تأمین مالی در بانکداری سرمایه‌گذاری موجب واقعی نمودن روابط میان سپرده‌گذار و تسهیلات‌گیرنده در نظام بانکی می‌گردد؟  
الگوی روابط میان کنشگران تأمین مالی در بانکداری سرمایه‌گذاری در ایران و جهان چگونه است؟

1. Akiyoshi
2. Berzins
3. Ellis
4. Morrison
5. Grullon
6. Corwin
7. Gao
8. Tata

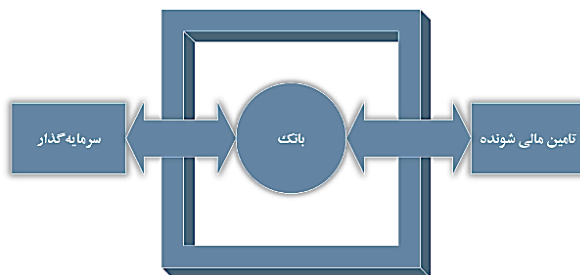
آیا امکان استفاده از الگوی روابط کنشگران تامین مالی در بانکداری سرمایه‌گذاری جهت واقعی نمودن روابط سپرده‌گذار و تسهیلات‌گیرنده در نظام بانکی ایران وجود دارد؟ در پژوهش حاضر، پس از بررسی مبانی نظری و تجربی، به تشریح روش‌شناسی پرداخته و سپس به بیان یافته‌ها و نتیجه‌گیری پرداخته خواهد شد.

## مبانی نظری و پیشینه پژوهش

### مبانی نظری پژوهش

#### بانکداری سرمایه‌گذاری در ایران و جهان

در اوایل قرن ۱۹، این نوع از بانک جهت پذیره‌نویسی اوراق بهادار، واسطه‌گری مالی معاملات و تجدید ساختار مالی توسط تجار از ایتالیا و لندن شروع آغاز گردید (مشرقی، ۱۳۸۳). بانک‌های سرمایه‌گذاری، به طور کلی در ایجاد، پذیره‌نویسی و توزیع انتشار اوراق بهادار جدید تخصص دارند و فعالیت‌های مالی شرکتی مانند مشاوره در مورد ادغام و تملک و همچنین مشاوره در مورد تجدید ساختار شرکت‌ها ارائه می‌دهند (دیواندری، ۱۳۹۶) (Saunders & etal., 2022). بانک‌های سرمایه‌گذاری از زمان قانون نوسازی خدمات مالی سال ۱۹۹۹، حساب‌های سپرده را ارائه می‌کنند و در نتیجه از منظر سپرده‌پذیری، تمایز بین بانک‌های تجاری و بانک‌های سرمایه‌گذاری مبهم گشت (Saunders & etal., 2022) (Stowell, 2017). همانطور که از شکل ۱ پیداست، بانک به عنوان واسطه میان کنشگران تامین مالی حضور داشته و بستر ارتباط میان آنها را فراهم می‌آورد.



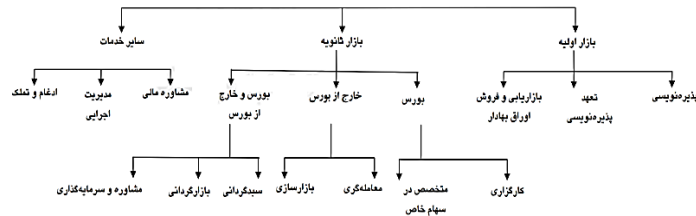
شکل ۱. الگوی روابط در بانکداری سرمایه‌گذاری (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

بانکداری سرمایه‌گذاری در ایران، تحت عنوان شرکت تأمین سرمایه طبق قانون بازار اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۸۴ مجلس شورای اسلامی فعالیت نموده و در سال ۱۳۸۶ هیئت مدیره سازمان، اساسنامه آنها را تصویب نمود (سلطانی، ۱۳۹۵). از حیث آنکه فعالیت نهاد مذکور در ایران و جهان، دارای تفاوت است، از عبارت بانک سرمایه‌گذاری در قانون ایران استفاده نشده است (جهانخانی و پارسایان، ۱۳۷۹). در شکل ۲، لیست شرکت‌های تأمین سرمایه نمایش داده شده است.

ردیف	نام	تاریخ ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار
۱	تأمین سرمایه امید	۱۳۹۰/۰۸/۲۸
۲	تأمین سرمایه امین	۱۳۸۶/۱۲/۱۹
۳	تأمین سرمایه بانک مسکن	۱۳۹۴/۰۱/۲۶
۴	تأمین سرمایه بانک ملت	۱۳۸۹/۱۱/۱۷
۵	تأمین سرمایه تمدن	۱۳۹۰/۱۲/۲۴
۶	تأمین سرمایه خلیج فارس	۱۴۰۰/۱۲/۱۵
۷	تأمین سرمایه دماوند	۱۳۹۳/۰۳/۰۳
۸	تأمین سرمایه سپهر	۱۳۹۰/۱۰/۲۹
۹	تأمین سرمایه کاردان	۱۳۹۲/۱۰/۲۴
۱۰	تأمین سرمایه کیمیا	۱۴۰۱/۰۹/۲۹
۱۱	تأمین سرمایه لوتوس پارسیان	۱۳۹۰/۱۲/۲۴
۱۲	تأمین سرمایه نوین	۱۳۸۷/۰۱/۲۸

شکل ۲. لیست شرکت‌های تأمین سرمایه در ایران تا سال ۱۴۰۲ (منبع: seo.ir)

در اکثر موارد فعالیت‌های شرکت‌های تأمین سرمایه در ایران و بانکداری سرمایه‌گذاری دارای تطابق است و در بعضی موارد مانند عدم جذب سپرده دارای تفاوت هستند. شکل ۳، خلاصه‌ای از وظایف شرکت‌های تأمین سرمایه طبق قوانین و مقررات کشور ارائه می‌دهد.



شکل ۳. وظایف شرکت‌های تأمین سرمایه (منبع: مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۳۸۷)

## الگوی روابط بانکداری در ایران

رابطه میان سپرده‌گذار و سپرده‌پذیر در بانکداری ایران در قالب غیرمستقیم و استخر منابع بانک تعریف گشته است. بانک به‌عنوان وکیل سپرده‌گذار اقدام به سرمایه‌گذاری و اعطای تسهیلات و سایر خدمات می‌نماید (بخردی نسب و مردانی، ۱۴۰۰؛ میشکین، ۱۳۹۶). الگوی مذکور در نظام بانکی ایران، موجب معلق ماندن اجرای واقعی عقود اسلامی و ترجیح بانک بر قرض ربوی شده است (ندری و همکاران، ۱۳۹۶) و تلاش‌های حل این مشکل تجهیز منابع در بانک با طراحی یک الگوی بهینه تصادفی مطلوب جهت تنظیم عملکرد بانک صورت گرفته است (محمودیان و همکاران، ۱۳۹۶). اما متأسفانه علیرغم تلاش‌ها و مطالعات صورت گرفته، مشکل وکالتی بودن حساب‌ها و استخر منابع بانک از منظر شرعی مرتفع نگردیده است. در واقع، عقد وکالت اجازه تصرف مالکانه را به بانک نمی‌دهد، اما بانک‌ها عملاً تصرف مالکانه نموده‌اند (محمودیان و همکاران، ۱۳۹۶؛ حلی، ۱۳۶۷، ۴۴۴، ۴۴۶؛ جعفر بن‌الحسن، ۱۴۰۹، ۳، ۴۳۷). علاوه بر این، در دنیای امروزه، بانک‌ها نه تنها از محل پس‌انداز، اقدام به اعطای تسهیلات می‌نمایند، بلکه از وظایف واسطه مالی فراتر رفته و با اعطای تسهیلات، اقدام به خلق سپرده می‌نمایند (McLEAY & et al., 2014). به بیان دیگر بانک‌ها ابتدا تسهیلات پرداخته و ذخایر آن را می‌یابند و در واقع ذخایر بانکی بانک مرکزی، مانعی برای خلق پول بانکی نیست (Rule, 2015). چرخه مذکور در خلق پول بانک‌ها و نظام استخر منابع که هردو حاصل الگوی فعلی حاکم در رابطه میان سپرده‌گذار و سپرده‌پذیر در نظام بانکی ایران است، موجب آن شده است که بانک برای اقدامات سرمایه‌گذاری و تسهیلات دهی خود، سپرده جدید خلق نموده و سپرده‌های قبلی را معدوم نماید که به بیان دیگر، بدین معناست که بانک اساساً منابع سپرده‌گذاران را سرمایه‌گذاری نمی‌کند (شهیدی، ۱۳۹۹؛ روحانی، ۱۳۹۷). بنابراین، الگوی روابط میان سپرده‌گذار و تسهیلات‌گیرنده به صورت کلی، به غیر از عقد قرض الحسنه، در شکل ۴ قابل بیان است:





شکل ۴. الگوی کلی روابط در نظام بانکی ایران (به غیر از قرض الحسنه) (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

### پیشینه پژوهش

متأسفانه، مطالعات مرتبط با امکان‌سنجی الگوی روابط بانکداری سرمایه‌گذاری زیاد نبوده و تلاش شده تا نزدیک‌ترین مبانی تجربی به ترتیب میزان ارتباط در جداول ۱ و ۲ گزارش می‌گردد.

جدول ۱. پیشینه داخلی

ردیف	نویسندگان (سال)	عنوان پژوهش	روش‌شناسی	مهم‌ترین یافته‌ها و نتایج
۱	مرزبان و همکاران (۲۰۱۹)	مقایسه عملکرد بانکداری سرمایه‌گذاری ایران و جهان در راستای توسعه تأمین مالی در بازار سرمایه	مدل‌سازی رگرسیون ARIMA	شرکت‌های تأمین سرمایه در تخصیص منابع بخش واقعی اقتصاد، با بالاترین سطح کارایی، می‌توانند متولی سرمایه در گردش باشند و به کاهش مطالبات مشکوک‌الوصول در نظام بانکی، یاری رسانند که در این راستا می‌توان از تجربیات بین‌المللی استفاده نمود.
۲	عالی پناه و ناصری منشادی (۲۰۱۸)	بررسی ساختار و قالب حقوقی شرکت‌های تأمین سرمایه	مطالعات کتابخانه‌ای	شرکت‌های تأمین سرمایه مطابق با قانون بازار سرمایه ایران، به‌عنوان شرکت سهامی پیش‌بینی گردیده شده است، دارای نظام‌های بازرسی درونی و بیرونی هستند. نظام بازرسی بیرونی از طریق دریافت گزارش‌های ادواری به سازمان بورس اوراق بهادار تهران و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران صورت می‌پذیرد.
۳	حیدرنژاد و ناصری منشادی (۲۰۱۸)	بررسی رژیم حقوقی حاکم بر بازرسی شرکت‌های تأمین سرمایه	مطالعات کتابخانه‌ای	شرکت‌های تأمین سرمایه به‌عنوان کامل‌ترین نهاد مالی در بازار سرمایه ایران، دارای نظام بازرسی و حقوقی چندلایه هستند. نظام بازرسی درونی شرکت‌های تأمین سرمایه از طریق حسابرس مستقل

جدول ۱. پیشینه داخلی

ردیف	نویسندگان (سال)	عنوان پژوهش	روش‌شناسی	مهم‌ترین یافته‌ها و نتایج
				و بازرس قانونی به صورت ادواری انجام می‌پذیرد.
۴	مافی و فلاح تفتی (۲۰۱۴)	بررسی ساختار و الزامات حقوقی حاکم بر شرکت‌های تأمین سرمایه	مطالعات کتابخانه‌ای	ارائه خدمات بانکداری و تأمین مالی در شرکت‌های تأمین سرمایه موجب بدل گشتن آن به سوپرمارکت مالی می‌گردد و در نهایت موجب رفع نگرانی‌های نهادهای حاضر به وسیله ایجاد هماهنگی، همانند شرکت‌های بیمه با مالکیت سهامی عام، خواهد بود.
۵	قدرتیان کاشان و همکاران (۲۰۱۷)	طراحی نقشه استراتژی شرکت‌های تأمین سرمایه	مطالعات میدانی - تکنیک دیمتل	رشد سودآوری شرکت، بهبود بازدهی سرمایه‌گذاری، رشد درآمد هر سهم، بهبود گردش دارایی‌ها، بهبود توانگری مالی، بهبود ساختار سرمایه، ایجاد اتوماسیون، رشد سهم بازار، نوآوری در خدمات و رشد سود حاصل از هر یک از خدمات به‌عنوان اهداف استراتژیک دارای بیشترین اثرگذاری انتخاب گردیدند.

جدول ۲. پیشینه خارجی

ردیف	نویسندگان (سال)	عنوان پژوهش	روش‌شناسی	مهم‌ترین یافته‌ها و نتایج
۱	آکیوشی (۲۰۱۹)	بررسی پیامدهای تفکیک بانک‌های سرمایه‌گذاری و بانک‌های تجاری	رگرسیون OLS	اثرات منفی مربوط به تفکیک بانک‌های تجاری و سرمایه‌گذاری، مربوط به زمان انحلال است، اما در صورت منافع حاصل از تنوع ارائه محصولات در وام‌دهی و پذیره‌نویسی را در صورت عدم تفکیک بانک‌ها را از دست می‌دهند.
۲	برزیس و همکاران (۲۰۱۳)	بررسی رابطه میان مدیریت دارایی و بازده بانک‌های سرمایه‌گذاری	رگرسیون مقطعی	در حالی که تفاوتی در عملکرد صندوق‌های مختلف وجود ندارد، مالکیت آنها توسط یک بانک سرمایه‌گذاری آلفا را ۴۶ واحد در هر سال کاهش می‌یابد. بنابراین مالکیت توسط یک بانک سرمایه‌گذاری، به طور نسبی،

جدول ۲. پیشینه خارجی

ردیف	نویسندگان (سال)	عنوان پژوهش	روش‌شناسی	مهم‌ترین یافته‌ها و نتایج
				علیرغم آنکه به دلیل وجود کارمزد مستقیم در بانک سرمایه‌گذاری، موجب افزایش ارزش می‌گردد، اما در نهایت بازده سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد.
۳	ایلیس و همکاران (۲۰۱۱)	ارائه شاخص رقابت‌پذیری بانک‌های سرمایه‌گذاری	رگرسیون لاجیت	میان بانک‌هایی که به پذیره‌نویسان با کیفیت مشابه مراجعه می‌کنند، به دلیل برخورداری از کارمزدهای پایین‌تر و توصیه‌های خوش‌بینانه تحلیلگران، رقابت شدیدی وجود دارد و بانک‌هایی که به پذیره‌نویسان با شهرت بالاتر نسبت به سایرین، مراجعه می‌کنند، به طور نسبی با بازارهای رقابتی روبرو هستند.
۴	موریسون و همکاران (۲۰۱۸)	بررسی تکامل روابط بانکداری سرمایه‌گذاری	رگرسیون غیرخطی	در بانکداری سرمایه‌گذاری سنتی، رابطه میان بانک و مشتری، بر پایه اعتماد و در بانکداری سرمایه‌گذاری نوین، ارتباط میان مشتری و بانک بر مبنای قراردادهای رسمی، به دلیل افزایش مقیاس و نگرانی‌های حفظ شهرت، است.
۵	گرو لون و همکاران (۲۰۱۴)	بررسی اثر شبکه ارتباطی بانک‌های سرمایه‌گذاری بر روی قیمت سهام و رفتار معاملات	رگرسیون VAR	ارتباطات بانکداری سرمایه‌گذاری، به صورت تقسیم‌بندی شده توسط جریان اطلاعات نامتقارن ایجاد شده است و بر حرکت قیمت‌ها و رفتار معامله‌گران مؤثر است.
۶	گائو و همکاران (۲۰۲۱)	بررسی اثر حمایت از سرمایه‌گذاران در روابط بانکداری سرمایه‌گذاری	رگرسیون حداقل مربعات	حمایت از سرمایه‌گذاران بانک‌های سرمایه‌گذاری در سطح کشوری، بر روابط میان مشتری و بانک‌های سرمایه‌گذاری مؤثر است.

## روش‌شناسی پژوهش

پژوهش حاضر، دارای ادعای دانشی عمل‌گرا بوده و از منظر هدف، از نوع پژوهش‌های کاربردی بوده و از منظر روش از نوع آمیخته اکتشافی است که با استفاده از مصاحبه با خبرگان با تکنیک تحلیل مضمون و پرسش‌نامه دلفی فازی، پیاده گردید. پارادایم عمل‌گرایی، بر هر دو برساخت‌های ذهنی و مشاهدات تجربی متمرکز است. در پژوهش دارای ادعای دانشی عمل‌گرایی، رویکرد موردنظر ترکیبی از روش‌های کیفی و کمی است (کرسول، ۲۰۱۶). از آنجایی که در پژوهش حاضر ضعف در ادبیات وجود داشته و نیازمند اجماع نظری جهت ایجاد یک الگوی امکان‌سنجی هستیم، انجام پژوهش به صورت کیفی آغاز و سپس به صورت کمی جهت سنجش امکان استفاده از الگوی مورد پژوهش، ادامه پیدا می‌کند که به آن رویکرد آمیخته اکتشافی گویند.

جامعه آماری را کلیه عناصر و افرادی که در یک مقیاس جغرافیایی مشخص، دارای یک یا چند صفت مشترک باشند، تعریف می‌نمایند (حافظ‌نیا، ۱۳۹۵) (سرمد و همکاران، ۱۴۰۱). جامعه آماری این تحقیق شامل خبرگان و اندیشمندان حوزه بازار سرمایه و بازار پول بود. از آنجاییکه بانکداری سرمایه‌گذاری در ایران، بسیار بیگانه بوده و مطالعات کمی بر روی شرکت‌های تامین سرمایه صورت پذیرفته است، بنابراین، جامعه پژوهش حاضر بسیار محدود و کوچک است. متعاقب این امر، حجم نمونه حجم نمونه پژوهش حاضر، در گام‌های مختلف، متنوع بوده و روش آن هدفمند-قضاوتی بوده است. در روش هدفمند-قضاوتی، به دنبال اندیشمندانی هستیم که با توجه به عمق کم ادبیات و مطالعات در رابطه با موضوع پژوهش، اطلاعات بهتری فراهم می‌آورند. در بخش شناسایی عوامل امکان‌سنجی حوزه مالی، ۸ خبره مورد انتخاب قرار گرفت و در بخش پرسشنامه روایی عوامل احصا شده حاصل از مرور نظام‌مند اسناد و مصاحبه خبرگان، ۱۱ خبره مورد انتخاب قرار گرفت. در نهایت، در مرحله پایانی و پرسشنامه دلفی فازی، از ۱۰ خبره جهت سنجش تطابق استفاده شد. خبرگان پژوهش با توجه به دو عامل در مرحله محدود شده‌اند. اول، دستیابی به اشباع نظری در هر مرحله و دوم، ضمن داشتن دسترسی به آنها، باید در حوزه بانکداری سرمایه‌گذاری و الگوی روابط میان سپرده‌گذار و تسهیلات‌گیرنده به صورت همزمان صاحب نظر باشند که این خبرگان در ایران، بسیار انگشت شمار هستند.

جهت روش گردآوری اطلاعات، از مطالعات کتابخانه‌ای جهت مرور نظام‌مند ادبیات و احصا شاخص‌های امکان‌سنجی در حوزه مالی استفاده شد و در گردآوری داده‌ها از روش میدانی با ابزار مصاحبه ساختاریافته، پرسش‌نامه نیمه‌ساختاریافته و پرسش‌نامه دلفی فازی تمام ساختاریافته استفاده گردید.

ابزار گردآوری داده‌ها، در مرحله اول، یک ابزار مصاحبه با تکنیک تحلیل مضمون تنظیم گردید و مضامین آن استخراج گردید. روش تحلیل مضمون، فرایندی جهت تحلیل داده‌های متنی متنوع و پراکنده است که با استفاده از سه مرحله تجزیه و توصیف متن، تشریح و تفسیر آن و ادغام و یکپارچه کردن آن، می‌توان به الگوی داده‌ها دست یافت (بران و کلارک<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲). در گام بعد، از پرسشنامه روایی عوامل احصا شده استفاده شد که با استفاده از نرم افزار SPSS و تکنیک آزمون دوجمله‌ای ناپارامتریک به سنجش روایی آن پرداخته شد. پس از تایید و رد عوامل احصا شده، در نهایت از پرسشنامه دلفی فازی، جهت سنجش امکان یا تطابق استفاده شد. یکی از مهمترین مزیت‌های استفاده از پرسشنامه دلفی فازی نسبت به پرسشنامه دلفی غیر فازی آن است که پرسشنامه دلفی فازی از دقت بالاتری برخوردار بوده و با توجه به حساسیت موضوع نظام پولی در ایران، پژوهشگر استفاده از آن را برگزید. یکی دیگر از مزایای پرسشنامه دلفی فازی آن است که اجماع نظر خبرگان را با یک مرحله می‌تواند، موجب شود (سرمد و همکاران، ۱۴۰۱). از طرفی جهت سنجش امکان استقرار از لطف لیکرت ۷ تایی استفاده شد که نسبت به طیف ۵ تایی و ۳ تایی از دقت بیشتری برخوردار است. در طراحی پرسشنامه دلفی فازی با طیف لیکرت ۷ تایی، باید به ترتیب برای هر یک از سنجه‌های طیف لیکرت مقدار فازی تعریف نمود و پس از پاسخ خبرگان موضوع سوال، ارزش فازی سوالات را محاسبه نمود و مقدار قطعی و حد آستانه را بدست آورد. حد آستانه به طور معمول بالای ۷۰ درصد در نظر گرفته می‌شود. اما در پژوهش مذکور، مطابق نظر گروه پژوهشی و دقت بالای طیف ۷ تایی لیکرت، برابر با حد میانه طیف لیکرت یعنی مقدار ۴ است و مقدار قطعی با استفاده از فرمول میانگین حسابی ساده ارزش فازی پاسخ خبرگان هر سوال، مطابق فرمول ۱ بدست آمده است. جهت محاسبه ارزش فازی سوالات، هر سنجه از طیف لیکرت به حد بالا، میانه و پایین تقسیم گشته و با استفاده از روش فاززدایی، مطابق فرمول ۲

1. Braun & Clarke

استفاده شده است (وو و فانگ<sup>۱</sup>، ۲۰۱۱). در نهایت مقدار قطعی بدست آمده با مقدار حد آستانه مورد مقایسه قرار گرفته است و هر سوال که دارای مقداری مساوی یا بیشتر از حد آستانه بوده را مورد تایید قرار داده شده است و برعکس این حالت، مورد عدم تایید و رد سوال شده است (حبیبی و همکاران<sup>۲</sup>، ۲۰۱۵). جهت انجام محاسبات دلفی فازی و نتایج آن، از نرم افزار Excel استفاده شده است.

$$F_{AVE} = \frac{\sum l}{n}, \frac{\sum m}{n}, \frac{\sum u}{n} \quad \text{فرمول (۱)}$$

$$F = \frac{L+M+U}{3} \quad \text{فرمول (۲)}$$

### امکان‌سنجی استفاده از الگوی روابط نهاد مالی

ادبیات امکان‌سنجی در حوزه مالی بسیار گسترده بوده و شامل بخش‌های امکان‌سنجی ابزارها، نهادها، الگوها به‌طور کلی و شامل بخش‌های موفقیت حوزه‌های جذب و تخصیص منابع و اعتباری بخش‌های مالی به‌صورت جزئی‌تر است. با مرور نظام‌مند ادبیات امکان‌سنجی در ادبیات مالی، ۲۲۰ شاخص احصا گردید که با پالایش گروه پژوهشی، ۷۲ شاخص مورد انتخاب قرار گرفت. در واقع، در فرآیند پالایش، شاخص‌هایی که دارای همپوشانی بودند و یا ارتباطی با موضوع پژوهش نداشتند، حذف شدند. منابع استخراج شاخص‌های امکان‌سنجی در حوزه مالی در جدول ۳ نمایش داده شده است.

جدول ۳. منبع استخراج شاخص‌های امکان‌سنجی در حوزه مالی (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

منبع	شاخص
کیماسی و همکاران (۱۳۹۳)، مروتنی شریف‌آبادی و همکاران (۱۳۹۲)، امیری و همکاران (۱۴۰۲)، صحت و همکاران (۱۳۹۵)	بازاریابی
کیماسی و همکاران (۱۳۹۳)، شیرمردی احمدآباد (۱۳۹۸)	شهرت برند

1. Wu & Fang
2. Habibi & et al

جدول ۳. منبع استخراج شاخص‌های امکان‌سنجی در حوزه مالی (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

منبع	شاخص
امیری و همکاران (۱۴۰۲)، دریکوند و زارعی‌ماسوری (۱۴۰۱)، یزدانی‌دهنوی (۱۳۸۴)، گیلانی‌نیای صومعه‌سرائی و همکاران (۱۴۰۰)	رضایت مشتریان
مروتی‌شریف‌آبادی و همکاران (۱۳۹۲)، یزدانی‌دهنوی (۱۳۸۴)	نوع خدمات بانکی
کیماسی و همکاران (۱۳۹۳)، ازنب و همکاران (۱۴۰۰)، مروتی‌شریف‌آبادی و همکاران (۱۳۹۲)، یزدانی‌دهنوی (۱۳۸۴)	کیفیت خدمات بانکی
ازنب و همکاران (۱۴۰۰)، امیری و همکاران (۱۴۰۲)، مروتی‌شریف‌آبادی و همکاران (۱۳۹۲)، کاباران‌زادقدیم و کردنوری (۱۳۹۲)	نرخ سود سپرده‌گذاری
خدایی و کریم‌زادگان مقدم (۱۳۹۳)، حسینی‌دهشیری و همکاران (۱۳۹۷)	مشارکت کافی ذی‌نفعان
یزدانی‌دهنوی (۱۳۸۴)، ناظمی و ترکمن (۱۳۹۸)، خدایی و کریم‌زادگان مقدم (۱۳۹۳)، حسینی‌دهشیری و همکاران (۱۳۹۷)	میزان استفاده از فناوری اطلاعات
گیلانی‌نیای صومعه‌سرائی و همکاران (۱۴۰۰)	حسابداری
کاباران‌زادقدیم و کردنوری (۱۳۹۲)، ناظمی و ترکمن (۱۳۹۸)	تجربه کارکنان
کاباران‌زادقدیم و کردنوری (۱۳۹۲)، صحت و همکاران (۱۳۹۵)	مدیریت کلی ریسک‌ها
کاباران‌زادقدیم و کردنوری (۱۳۹۲)، صرافی‌زاده و علیپور (۱۳۹۰)، حسینی‌دهشیری و همکاران (۱۳۹۷)	صلاحیت علمی کارکنان
کاباران‌زادقدیم و کردنوری (۱۳۹۲)، صحت و همکاران (۱۳۹۵)، ناظمی و ترکمن (۱۳۹۸)	آموزش ضمن خدمت کارکنان
یزدانی‌دهنوی (۱۳۸۴)	میزان استفاده از فناوری اطلاعات
فروغ‌رستمیان و طبسی (۱۳۸۹)، کاباران‌زادقدیم و کردنوری (۱۳۹۲)	نوع وثایق
مروتی‌شریف‌آبادی و همکاران (۱۳۹۲)، یزدانی‌دهنوی (۱۳۸۴)، کاباران‌زادقدیم و کردنوری (۱۳۹۲)	تنوع تسهیلات و خدمات

جدول ۳. منبع استخراج شاخص‌های امکان‌سنجی در حوزه مالی (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

منبع	شاخص
یزدانی‌دهنوی (۱۳۸۴)، ناظمی و ترکمن (۱۳۹۸)، خدایی و کریم‌زادگان مقدم (۱۳۹۳)، حسینی‌دهشیری و همکاران (۱۳۹۷)	میزان استفاده از فناوری اطلاعات
کاباران‌زادقدیم و کردنوری (۱۳۹۲)، صرافی‌زاده و علیپور (۱۳۹۰)	کاهش بروکراسی در فرایندهای اعتباری
امیری و همکاران (۱۴۰۲)، صحت و همکاران (۱۳۹۵)	مالیات
کیماسی و همکاران (۱۳۹۳)، امیری و همکاران (۱۴۰۲)	قیمت‌گذاری خدمات
کیماسی و همکاران (۱۳۹۳)، امیری و همکاران (۱۴۰۲)، صحت و همکاران (۱۳۹۵)	مدیریت ارتباط با مشتری
ازنب و همکاران (۱۴۰۰)	حجم تسهیلات، حجم تأمین مالی
صحت و همکاران (۱۳۹۵)	سرمایه بانک، فرایندهای کار، مدیریت نظارت مناسب، گزینش بهینه طرح‌های اقتصادی
امیری و همکاران (۱۴۰۲)	ثبات مدیریتی، ثبات اقتصادی، حمایت دولت، ثبات سیاسی، تضامین سودآوری، نرخ بازگشت سرمایه
شیرمردی احمدآباد (۱۳۹۸)، موسویان (۱۴۰۰)	ریسک نرخ سود بانکی، ریسک نوسان سطح عمومی قیمت‌ها، ریسک نرخ ارز
(لا، ۲۰۰۹)	استفاده از انرژی‌های تجدیدپذیر، مشارکت در اقدامات بانکداری سبز، اقدامات در جهت گرمایش جهانی و آلودگی
امیری و همکاران (۱۴۰۲)	ادعای کنشگران مالی، تعهدات کنشگران مالی، خسارت کنشگران مالی، اختیارات کنشگران مالی، تضمین عدم توقف پروژه
کاباران‌زادقدیم و کردنوری (۱۳۹۲)	دوره بازپرداخت تسهیلات، نرخ سود و کارمزد تسهیلات، روحیه نوآوری و کارآفرینی کارکنان، سیستم تشویق متناسب با عملکرد کارکنان

1. Law



جدول ۳. منبع استخراج شاخص‌های امکان‌سنجی در حوزه مالی (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

منبع	شاخص
شیرمردی احمدآباد (۱۳۹۸)، موسویان و تاجمیرریاحی (۱۳۹۷)، موسویان (۱۴۰۰)	میزان نقدشوندگی، عدالت توزیعی اثرگذاری بر رشد و توسعه اقتصادی، تطابق با اهداف و انگیزه‌های مشتریان، تناسب ابزار با روحیات و سلیقه مشتریان، کارایی ابزار تأمین مالی
کیماسی و همکاران (۱۳۹۳)، صرافی‌زاده و علیپور (۱۳۹۰)، حسینی‌دهشیری و همکاران (۱۳۹۷)	اعتماد، حمایت مناسب مدیریت و مالکیت، فرهنگ مشتریان، هزینه‌های سرمایه‌گذاری
فروغ‌رستمیان و طبسی (۱۳۸۹)	مدت‌زمان اعطای اعتبار، محل مصارف اعتبار، نوع فعالیت اقتصادی دریافت‌کننده منابع
شیرمردی احمدآباد (۱۳۹۸)، موسویان و تاجمیرریاحی (۱۳۹۷)، حسینی‌دهشیری و همکاران (۱۳۹۷)، موسویان (۱۴۰۰)	قابلیت اجرا برای سیاست پولی، قابلیت اجرا برای سیاست مالی
صرافی‌زاده و علیپور (۱۳۹۰)	میزان استقبال و حمایت مدیران، میزان استقبال و حمایت کارکنان، میزان استقبال و حمایت عموم مردم، زیرساخت سخت‌افزاری، دسترسی آسان به فناوری ارتباطات، توسعه‌یافتگی فضای مجازی کشور

پس از مرور نظام‌مند ادبیات امکان‌سنجی در حوزه مالی و احصا شاخص‌ها، با استفاده از نظر خبرگان، سایر شاخص‌های امکان‌سنجی استقرار الگوی مورد پژوهش استخراج گردید. در مصاحبه با خبرگان، پس از تشریح کامل هدف پژوهش و بیان شرح مختصری از رخدادهای اخیر حوزه بانکداری سرمایه‌گذاری در جهان و برجسته نمودن نگاه مطالعه حاضر، مصاحبه ساختاریافته با ۲ سوال اساسی صورت گرفت که عبارت است از:

- شاخص‌های ارزیابی امکان‌سنجی پیاده‌سازی الگوی رابطه میان کنشگران تأمین مالی در بانکداری سرمایه‌گذاری، در نظام بانکی ایران، چیست؟

- ارزیابی شما از امکان پیاده‌سازی الگوی مذکور چیست و آیا می‌تواند مشکلات نظام فعلی بانکی ایران را مرتفع سازد؟

پس از جمع‌آوری شاخص‌های مورد نظر خبرگان و کدگذار آنها توسط پژوهشگر، تجمیع شاخص‌های حاصل از ادبیات با شاخص‌های حاصل از مصاحبه صورت پذیرفت. جهت کدگذاری مضامین، از دو مقوله فراگیر سیستمی و غیرسیستمی استفاده شد. مقوله فراگیر سیستمی در ادبیات امکان‌سنجی در حوزه مالی بدین معناست که شاخص‌هایی و عواملی در حوزه امکان‌سنجی در حوزه مالی وجود دارد که قابل کنترل بوده و تحت تأثیر اراده بانک است و در ادبیات علمی نگاه سیستمی، به آن در اصطلاح، عوامل سیستمی گویند. از طرف دیگر مقوله فراگیر غیرسیستمی در ادبیات امکان‌سنجی در حوزه مالی بدین معناست که شاخص‌هایی و عواملی در حوزه امکان‌سنجی در حوزه مالی وجود دارد که غیرقابل کنترل بوده و تحت تأثیر اراده افراد نمی‌باشد و در ادبیات علمی نگاه سیستمی، به آن در اصطلاح، عوامل غیرسیستمی گویند. همچنین، دسته‌بندی (کدگذاری ترکیبی) مذکور و کدگذاری تفسیری به طور مستقیم از نظر خبرگان، با دیدگاه کل به جز استخراج شده است. در کدگذاری تفسیری، مقوله اصلی سیستمی، با توجه به نظر خبرگان و نگاه ادبیات سیستمی (لینان و فایول<sup>۱</sup>، ۲۰۱۵)، در مقوله اصلی غیرسیستمی، با استفاده از مدل‌های امکان‌سنجی پستل (PESTLE)، زیرمقوله‌ها به ترتیب شامل سیاسی، اقتصادی، اجتماعی، فناوری، محیط زیستی و قانونی تقسیم شده است (لا، ۲۰۰۹).

در نهایت با استفاده از شاخص‌های احصا شده و کدگذاری مجدد و پالایش توسط پژوهشگر، پرسش‌نامه‌ای جهت سنجش روایی ابعاد، مؤلفه و شاخص‌ها تنظیم گشت. هرچند پرسش‌نامه دلفی فازی مرحله سنجش تطابق گام مذکور، توان رد یا تأیید روایی عوامل را نیز دارا است، اما پرسش‌نامه روایی، مطابق نظر گروه پژوهشی، جهت افزایش و ارتقای اعتبار عوامل تنظیم گردید.

## یافته‌های پژوهش

مطابق مصاحبه با خبرگان حوزه مالی، امکان واقعی نمودن رابطه میان سپرده‌گذار و تسهیلات گیرنده در نظام بانکی با استفاده از الگوی مورد پژوهش، وجود داشته و مضامین توصیفی و تفسیری در قالب ۲ مقوله اصلی سیستمی و غیرسیستمی، مطابق نظر خبرگان و منطق نگاه سیستمی

1. Linan & Fyolle

مشروح در بخش پایانی روش شناسی، جای گرفتند. در نهایت، مقوله‌های فرعی، توسط پژوهشگر کدگذاری شده و در طبقه‌بندی مقوله‌های جای گرفته است. در جدول ۴ مقوله‌های اصلی (مضامین فراگیر) همراه با زیرمقوله‌های اصلی (کدگذاری تفسیری) و مقوله‌های فرعی (کدگذاری توصیفی) نشان داده شده است.

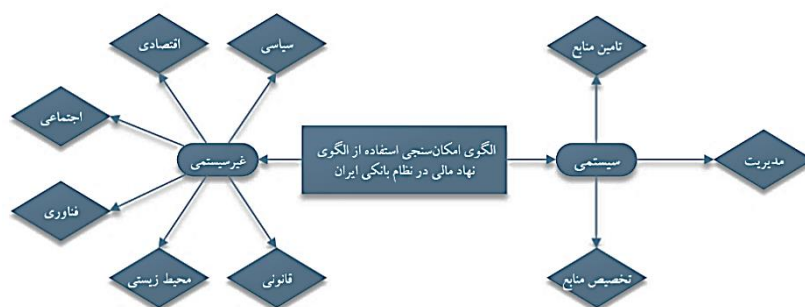
جدول ۴. تحلیل مضمون مصاحبه با خبرگان (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

مقوله‌های اصلی	زیرمقوله‌های اصلی	مقوله‌های فرعی	
سیستمی	تأمین منابع	پویایی ابزار تأمین مالی	
		اشتهای ریسک سرمایه‌گذاری	
	مدیریت	شفافیت	
		نرخ انتقال وجوه بانک	
		مدیریت دارایی و بدهی	
		مدیریت ریسک نقدینگی	
		مدیریت ریسک شهرت	
		مدیریت ریسک عملیاتی	
	تخصیص منابع	تسهیلات تکلیفی	
		پویایی تسهیلات و خدمات	
غیرسیستمی	سیاسی	ربازدایی	
		ریسک سیاسی	
		چشم‌انداز نظام مالی ایران	
	اقتصادی	تسهیلات تکلیفی	
		ریسک نکول در نظام بانکی	
	اجتماعی	ترویج الگوی بانکداری سرمایه‌گذاری در ایران	
		زیرساخت نرم‌افزاری	
	فناوری	فناوری	طراحی کاربردی و هدفمند
			ریسک قوانین
		قانونی	ریسک شریعت
عدم تفکیک عملیات بانکداری در قانون ایران			

پس از جمع‌آوری نظر خبرگان و تجمع شاخص‌های احصا شده از ادبیات و مصاحبه خبرگان، پرسش‌نامه‌ای جهت سنجش روایی ۹۶ شاخص حاصل شده و اضافه نمودن بعد، مولفه و شاخصی که در مدل بیان آورده نشده، تنظیم گردید و نتایج آن بدلیل محدودیت در نگارش مقاله، به صورت خلاصه بیان شده است. نتایج حاصل از سنجش روایی در SPSS، بیانگر آن بود که دو بعد سیستمی و غیرسیستمی، در سطح اطمینان ۹۰٪، مورد تایید قرار گرفت. همچنین نتایج نشان داد که ۳ مولفه بعد سیستمی و شش مولفه بعد غیرسیستمی در سطح اطمینان ۹۰٪ مورد تایید قرار گرفتند.

علاوه بر این می‌توان ذکر نمود که ۸۶ شاخص، در سطح اطمینان ۹۰٪ مورد تایید قرار گرفتند و شاخص‌های ریسک شریعت، ادعای کنشگران تامین مالی، تعهدات کنشگران تامین مالی، خسارت کنشگران تامین مالی و عدم تفکیک عملیات بانکداری در قانون ایران از مولفه قانونی بعد غیرسیستمی، شاخص اقدامات در جهت گرمایش جهانی و آلودگی از مولفه محیط‌زیستی بعد غیرسیستمی، شاخص ربازدایی از مولفه سیاسی بعد غیرسیستمی، شاخص‌های مدیریت ریسک شهرت و تجربه کارکنان از مولفه مدیریت بعد سیستمی و شاخص مشارکت کافی ذینفعان از مولفه تامین منابع بعد سیستمی، در سطح اطمینان ۹۰٪ مورد تایید قرار نگرفتند و رد شدند. همچنین، سه شاخص نرخ تورم، نرخ برابری ارز و شرایط بازار رقیب برای مؤلفه اقتصادی بعد غیرسیستمی، شاخص بهره‌وری کارکنان برای مؤلفه مدیریت بعد سیستمی و شاخص بهره‌وری فناوری برای مؤلفه فناوری بعد غیرسیستمی اضافه گردید.

بنابراین، باتوجه به نتایج این مرحله علاوه بر اینکه ابعاد، مؤلفه‌ها و ۸۶ شاخص مورد تایید خبرگان قرار گرفت، پنج شاخص جدید، مطابق نظر خبرگان، به الگوی پژوهش اضافه گردید و در پرسشنامه دلفی فازی جهت امکان‌سنجی موضوع پژوهش، همراه با سایر موارد، مورد ارزیابی قرار گرفت و الگوی مذکور، در سطح ابعاد و مولفه‌ها در شکل ۵ قابل مشاهده است.



شکل ۵. الگوی امکان‌سنجی استفاده از الگوی نهاد مالی در ایران (منبع: یافته‌های پژوهشگر)  
نتایج حاصل از سنجش امکان استقرار موضوع پژوهش و پایایی پرسش‌نامه، مطابق جدول ۵ به صورت خلاصه گزارش شده است.

جدول ۵. نتایج سنجش میزان تطابق (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

ارزش فازی			مقدار قطعی	وضعیت	نام شاخص
L	M	U			
۴	۵,۳۶۵	۷	۵,۴۵۵	تأیید	اعتماد
۴	۴,۹۸۰	۶	۴,۹۹۳	تأیید	بازاریابی
۳	۴,۴۹۶	۶	۴,۴۹۹	تأیید	شهرت برند
.					
۴	۴,۹۵۹	۶	۴,۹۸۶	تأیید	ریسک قوانین
۴	۴,۹۸۰	۶	۴,۹۹۳	تأیید	اختیارات کنشگران مالی
۴	۴,۶۷۶	۵	۴,۵۵۹	تأیید	تضمین عدم توقف فعالیت پروژه
۰,۹۲۵			آلفای کرونباخ		

مطابق جدول ۵، با توجه به اینکه تمام مقادیر واقعی حاصل از پاسخ خبرگان، بالاتر از مقدار حد آستانه چهار می باشد، تمامی شاخص‌ها مورد تأیید قرار گرفت. میزان امکان و تطابق هر شاخص با توجه به مولفه آن در جداول ۶، ۷، ۸، ۹، ۱۰، ۱۱، ۱۲، ۱۳، ۱۴، ۱۵، ۱۶ و ۱۷ گزارش شده است.

جدول ۶. تطابق مؤلفه‌های بعد سیستمی به ترتیب بیشترین به کمترین (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

بعد	مؤلفه	مقدار میانگین	انحراف معیار
سیستمی	مدیریت	۵,۷۴۱	۰,۴۵۳
	تأمین مالی	۵,۶۶۵	۰,۴۱۵
	تخصیص منابع	۵,۵۶۲	۰,۵۷۸

جدول ۷. تطابق مولفه‌های بعد غیرسیستمی به ترتیب بیشترین به کمترین (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

مؤلفه	مقدار میانگین	انحراف معیار	بعد
اقتصادی	۶,۱۶۰	۰,۴۲۴	غیرسیستمی
سیاسی	۵,۸۶۸	۰,۴۹۹	
اجتماعی	۵,۶۹۸	۰,۱۹۹	
فناوری	۵,۵۶۵	۰,۳۸	
محیط زیستی	۴,۹۹۵	۰,۰۰۲	
قانونی	۴,۸۴۶	۰,۲۴۹	

جدول ۸. تطابق ابعاد به ترتیب بیشترین به کمترین (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

بعد	مقدار میانگین	انحراف معیار
غیرسیستمی	۵,۹۰۸	۰,۵۰۹
سیستمی	۵,۶۵۶	۰,۰۸۸

جدول ۹. تبیین ترتیب مقدار شاخص‌های مولفه مدیریت (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

مؤلفه	شاخص	میانگین
مدیریت	بهره‌وری کارکنان	۶,۳۹۶
	حمایت مناسب مدیریت و مالکیت	۶,۰۵۷
	مدیریت ریسک نقدینگی	۶,۰۲۵
	مدیریت ریسک عملیاتی	۶,۰۲۵
	صلاحیت علمی کارکنان	۶,۰۲۵
	مدیریت نظارت مناسب	۶,۰۲۵
	ثبات مدیریتی	۵,۹۹۴
	مدیریت کلی ریسک‌ها	۵,۹۹۴
	مدیریت هزینه‌های سرمایه‌گذاری	۵,۹۹۴
	حسابداری	۵,۹۸۹
	فراوندهای کارا	۵,۹۸۹
	مدیریت ارتباط با مشتری	۵,۹۲۳
	آموزش ضمن خدمت کارکنان	۵,۹۲۳

جدول ۹. تبیین ترتیب مقدار شاخص‌های مولفه مدیریت (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

میانگین	شاخص	مؤلفه
۵.۸۸۳	شفافیت	
۵.۴۲۷	میزان استفاده از فناوری اطلاعات	
۵.۱۴۴	سیستم تشویق متناسب با عملکرد کارکنان	
۵.۱۱۲	مدیریت دارایی و بدهی	
۴.۹۸۶	روحیه نوآوری و کارآفرینی کارکنان	
۴.۹۵۷	سرمایه بانک	
۴.۹۵۷	نرخ انتقال وجوه بانک	

جدول ۱۰. تبیین ترتیب مقدار شاخص‌های مولفه تامین منابع (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

شاخص	میانگین	مؤلفه
۶.۰۵۷	قابلیت اجرا برای سیاست پولی	تأمین منابع
۶.۰۵۷	تطابق با اهداف و انگیزه‌های مشتریان	
۵.۹۸۹	میزان نقدشوندگی	
۵.۹۸۹	نوع خدمات بانکی	
۵.۹۸۹	نرخ سود سپرده‌گذاری	
۵.۹۸۹	اشتهای ریسک سرمایه‌گذاری	
۵.۹۸۹	اثرگذاری بر رشد و توسعه اقتصادی	
۵.۵۳۴	قابلیت اجرا برای سیاست مالی	
۵.۵۰۶	رضایت مشتریان	
۵.۵۰۶	تناسب ابزار با روحیات و سلیقه مشتریان	
۵.۴۶۷	تضامین سودآوری	
۵.۴۶۷	نرخ بازگشت سرمایه	
۵.۴۶۷	کارایی ابزار تأمین مالی	
۵.۴۶۷	پویایی ابزار تأمین مالی	
۵.۴۶۷	میزان استفاده از فناوری اطلاعات	
۵.۴۵۵	اعتماد	
۵.۴۲۷	کیفیت خدمات بانکی	



پژوهش‌های راهبردی بودجه و مالیه

جدول ۱۰. تبیین ترتیب مقدار شاخص‌های مولفه تامین منابع (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

مؤلفه	میانگین	شاخص
	بازاریابی	۴.۹۹۳
	حجم تأمین مالی	۴.۹۸۶
	شهرت برند	۴.۴۹۹

جدول ۱۱. تبیین ترتیب مقدار شاخص‌های مولفه تخصیص منابع (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

مؤلفه	شاخص	میانگین
تخصیص منابع	گزینش بهینه طرح‌های اقتصادی	۶.۵۶۱
	دوره بازپرداخت تسهیلات	۶.۴۲۸
	اثرگذاری بر رشد و توسعه اقتصادی	۶.۴۲۸
	قیمت‌گذاری خدمات	۵.۹۹۴
	کاهش بروکراسی در فرایندهای اعتباری	۵.۹۹۴
	نوع فعالیت اقتصادی دریافت‌کننده منابع	۵.۹۹۴
	اعتماد	۵.۹۸۹
	رضایت مشتری	۵.۹۸۹
	حجم تسهیلات	۵.۹۸۹
	پویایی تسهیلات و خدمات	۵.۹۸۹
	تنوع تسهیلات و خدمات	۵.۸۱۵
	میزان استفاده از فناوری اطلاعات	۵.۸۱۵
	نوع وثایق	۵.۴۲۷
	شهرت برند	۵.۴۲۷
	قابلیت اجرا برای سیاست پولی	۵.۴۲۷
	قابلیت اجرا برای سیاست مالی	۵.۴۲۷
	مدت‌زمان اعطای اعتبار	۵.۱۴۴
	محل مصارف اعتبار	۴.۹۹۳
	نرخ سود و کارمزد تسهیلات	۴.۹۸۶
	عدالت توزیعی	۴.۵۵۹

جدول ۱۲. تبیین ترتیب مقدار شاخص‌های مولفه سیاسی (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

مؤلفه	شاخص	میانگین
سیاسی	چشم‌انداز نظام مالی ایران	۶.۴۲۸
	ثبات سیاسی	۶.۱۴۸
	حمایت دولت	۵.۴۶۷
	ریسک سیاسی	۵.۴۲۷

جدول ۱۳. تبیین ترتیب مقدار شاخص‌های مولفه اقتصادی (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

مؤلفه	میانگین	شاخص
اقتصادی	نرخ تورم	۶.۵۶۱
	ریسک نکول در نظام بانکی	۶.۵۶۱
	ریسک نرخ ارز	۶.۴۲۸
	نرخ برابری ارز	۶.۴۲۸
	ریسک نرخ سود بانکی	۶.۴۲۸
	ریسک نوسان سطح عمومی قیمت‌ها	۶.۴۲۸
	مالیات	۵.۹۸۹
	تسهیلات تکلیفی	۵.۶۵۳
	ثبات اقتصادی	۵.۵۶۰
	شرایط بازار رقیب	۵.۵۶۰

جدول ۱۴. تبیین ترتیب مقدار شاخص‌های مولفه اجتماعی (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

مؤلفه	شاخص	میانگین
اجتماعی	ترویج الگوی بانکداری سرمایه‌گذاری در ایران	۵.۹۹۴
	میزان استقبال و حمایت کارکنان	۵.۸۱۵
	فرهنگ مشتریان	۵.۵۶۰
	میزان استقبال و حمایت مدیران	۵.۵۶۰
	میزان استقبال و حمایت عموم مردم	۵.۵۶۰

جدول ۱۵. تبیین ترتیب مقدار شاخص‌های مولفه فناوری (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

میانگین	شاخص	مؤلفه
۵.۹۸۹	بهره‌وری فناوری	فناوری
۵.۹۸۹	زیرساخت نرم‌افزاری	
۵.۵۶۰	زیرساخت سخت‌افزاری	
۵.۴۲۷	طراحی کاربردی و هدفمند	
۵.۴۲۷	دسترسی آسان به فناوری ارتباطات	

جدول ۱۶. تبیین ترتیب مقدار شاخص‌های مولفه محیط‌زیستی (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

میانگین	شاخص	مؤلفه
۴,۹۹۶	استفاده از انرژی‌های تجدیدپذیر	محیط‌زیستی
۴,۹۹۶	مشارکت در اقدامات بانکداری سبز	

جدول ۱۷. تبیین ترتیب مقدار شاخص‌های مولفه قانونی (منبع: یافته‌های پژوهشگر)

میانگین	شاخص	مؤلفه
۴,۹۹۳	اختیارات کنشگران مالی	قانونی
۴,۹۸۶	ریسک قوانین	
۴,۵۵۹	تضمین عدم توقف فعالیت پروژه	

در بعد سیستمی، از منظر میزان تطابق، مؤلفه‌های مدیریت، به ترتیب تأمین منابع و تخصیص منابع، امکان استفاده از الگوی موضوع پژوهش در ایران را بهتر فراهم می‌آورند. همچنین، در بعد غیرسیستمی، از منظر میزان تطابق، مؤلفه‌های اقتصادی، به ترتیب سیاسی، اجتماعی، فناوری، محیط‌زیستی و قانونی امکان استفاده از الگوی موضوع پژوهش در ایران را فراهم می‌آورند. نتایج بیانگر آن است که در بعد سیستمی، تمامی مؤلفه‌ها در بازه مقداری ۵ الی ۶ قرار دارند که بیانگر نیاز به تقویت حوزه مذکور است. همچنین، در بعد غیرسیستمی، تنها مولفه اقتصادی در بازه مقداری بالاتر از ۶ قرار دارد که بیانگر آن است که از نظر مولفه اقتصادی، الگوی مذکور در نظام بانکی ایران قابل استفاده است و سایر مولفه‌های بعد غیرسیستمی نیاز به تقویت دارند تا میزان تطابق بهبود یابد. همچنین می‌توان اینطور گفت که مولفه قانونی، دارای کمترین مقدار در میان

تمامی مولفه بوده و بیانگر آن است که استفاده از الگوی موضوع پژوهش در نظام بانکی ایران نیازمند بهبود محیط قانونی است. علاوه بر این، علیرغم ضعف بعد غیرسیستمی که عمدتاً در مولفه قانونی است، نیاز به تقویت بعد سیستم به خصوص در حوزه تخصیص منابع، به عنوان ضعیف‌ترین مولفه در میان تمامی مولفه‌های بعد سیستمی، وجود دارد.

باتوجه به نتایج حاصل در جداول ۶، ۷، ۸، ۹، ۱۰، ۱۱، ۱۲، ۱۳، ۱۴، ۱۵، ۱۶ و ۱۷ می‌توان اینطور گفت که در بعد سیستمی، در مولفه مدیریت، بهره‌وری کارکنان، در مولفه تامین منابع، شاخص‌های تطابق با اهداف و انگیزه‌های مشتریان و قابلیت اجرا برای سیاست پولی و در مولفه تخصیص منابع، شاخص‌گزینش بهینه طرح‌های اقتصادی دارای بیشترین تطابق جهت استفاده از الگوی موضوع پژوهش در نظام بانکی ایران هستند. همچنین، در بعد غیرسیستمی، در مولفه اقتصادی، شاخص‌های نرخ تورم و ریسک نکول در نظام بانکی ایران، در مولفه سیاسی، شاخص چشم‌انداز نظام مالی ایران، در مولفه اجتماعی، شاخص ترویج الگوی بانکداری سرمایه‌گذاری در ایران، در مولفه فناوری، شاخص‌های بهره‌وری فناوری و زیرساخت نرم‌افزاری، در مولفه محیط زیستی، هردو شاخص مشارکت در اقدامات در بانکداری سبز و استفاده از انرژی‌های تجدیدپذیر و در مولفه قانونی، شاخص اختیارات کنشگران مالی، دارای بیشترین تطابق جهت استفاده از الگوی موضوع پژوهش در نظام بانکی ایران هستند.

بنابراین، مطابق یافته‌های پژوهش و مرور ادبیات، احصا گردید که بانکداری سرمایه‌گذاری در ایران، تحت عنوان شرکت تأمین سرمایه در بازار سرمایه فعالیت نموده و به تجهیز و تخصیص منابع پولی و مدیریت وجوه نقد نمی‌پردازند. همچنین، احصا گردید که بانکداری سرمایه‌گذاری در جهان به عنوان یک نهاد واسطه دارای الگوی روابط مستقیم تجهیز و تخصیص منابع بوده که موجب واقعی نمودن رابطه میان سپرده‌گذار و تسهیلات‌گیرنده در نظام بانکی ایران می‌گردد. همچنین نتایج بیانگر آن است که امکان استفاده از الگوی مذکور در نظام بانکی ایران، در سطح بالایی وجود داشته و با رفع موانع به خصوص در بعد قانونی، پیاده‌سازی آن در سطح عالی تحقق می‌یابد.

## نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هدف نظام بانکی در سراسر جهان، باتوجه به سهم آن در اقتصاد هر کشور در تأمین مالی، تجهیز و تخصیص منابع به صورت مطلوب است. باتوجه به آنکه نظام تأمین مالی در ایران، یک نظام بانک محور بوده و با مشکلاتی نظیر عدم کارآمدی نظام بانکی و صوری بودن عقود روبرو است، مطالعه حاضر، باهدف مرتفع نمودن مشکلات مذکور، با بهره‌مندی از الگوی روابط میان کنشگران تأمین مالی در بانکداری سرمایه‌گذاری در جهان که یک الگوی مستقیم تجهیز و تخصیص منابع به صورت نظیر به نظیر است و مصداق بارز و مشهور آن در جهان است و بانک نقش واسط را در نظام تأمین مالی دارد، به امکان‌سنجی استقرار آن در نظام بانکی ایران، جهت واقعی نمودن رابطه میان سپرده‌گذار و تسهیلات‌گیرنده پرداخته است.

در مطالعه نظام بانکی ایران، احصا گردید که باتوجه به ماهیت عقد، نقش بانک در الگوی روابط متغیر بوده و در قالب دو حساب سپرده قرض الحسنه و سپرده سرمایه‌گذاری مدت‌دار نسبت به تجهیز منابع اقدام نموده و سپس با تجمیع منابع در استخر منابع، به تخصیص آنها در قالب تسهیلات با استفاده از عقود مشارکتی و مبادله‌ای مبادرت می‌نماید که موجب صوری شدن عقود و ناکارآمدی نظام فعلی بانکی گشته است. در مطالعه الگوی روابط کنشگران تأمین مالی در بانکداری سرمایه‌گذاری، احصا گردید که نقش بانک، فقط واسط بوده و دارای ماهیت ثابت است و مطابق نظر خبرگان، الگوی مذکور، امکان مرتفع نمودن معضلات نظام فعلی بانکی ایران را دارد. همچنین، نتایج حاصل از مطالعه ادبیات امکان‌سنجی در حوزه مالی و مصاحبه خبرگانی، منجر به تدوین یک الگوی امکان‌سنجی استفاده از الگوی روابط میان کنشگران در نظام بانکی گردید که بعدی از ابعاد نوآوری پژوهش حاضر است و متشکل از دو بعد سیستمی و غیرسیستمی است. پس از تأیید روایی الگو تدوین شده و سنجش میزان امکان استقرار، احصا گردید که بعد غیرسیستمی نسبت به بعد سیستمی، امکان استفاده از الگوی موضوع پژوهش در ایران را بهتر فراهم می‌آورد. این امر بیانگر آن است که بر خلاف بعد سیستمی، بعد غیرسیستمی در ایران، پذیرش بیشتری جهت استقرار الگوی مورد پژوهش داشته است. همچنین، در بعد سیستمی، از منظر میزان تطابق، مؤلفه‌های مدیریت، به ترتیب تأمین منابع و تخصیص منابع، امکان استفاده از الگوی

موضوع پژوهش در ایران را بهتر فراهم می‌آورند. همچنین، در بعد غیرسیستمی، از منظر میزان تطابق، مؤلفه‌های اقتصادی، به ترتیب سیاسی، اجتماعی، فناوری، محیط‌زیستی و قانونی امکان استفاده از الگوی موضوع پژوهش در ایران را فراهم می‌آورند؛ بنابراین مؤلفه قانونی، دارای کمترین میزان امکان استقرار در میان تمامی مؤلفه‌ها بوده که بیانگر آن است که استفاده از الگوی موضوع پژوهش در نظام بانکی ایران نیازمند بهبود محیط قانونی است. علاوه بر این، علی‌رغم ضعف بعد غیرسیستمی که عمدتاً در مؤلفه قانونی است، نیاز به تقویت بعد سیستم به‌خصوص در حوزه تخصیص منابع، به‌عنوان ضعیف‌ترین مؤلفه در میان تمامی مؤلفه‌های بعد سیستمی، وجود دارد.

بنابراین، باتوجه به یافته‌های مذکور، نه‌تنها الگوی مذکور روابط سپرده‌گذار و تسهیلات‌گیرنده در نظام بانکی را واقعی می‌سازد که مرتفع‌کننده مشکل صوری بودن عقود و ناکارآمدی در نظام فعلی بانکی ایران است، بلکه امکان استقرار آن تا حد زیادی ممکن بوده و نقش واسطه را برای بانک در نظر می‌گیرد. باتوجه به آنکه قلمرو و محل موردبحث، نظام بانکی ایران بوده و موضوع پژوهش امکان‌سنجی الگوی روابط کنشگران تأمین مالی است، هیچ مطالعه‌ی مشابهی در این زمینه، در مطالعات داخلی و خارجی حتی با مشابهت جزئی صورت نپذیرفته و لذا مقایسه یافته‌های پژوهش حاضر با سایر پژوهش‌ها ممکن نبوده و این امر یکی دیگر از ابعاد نوآوری پژوهش حاضر، از حیث نوین بودن مبحث، قلمداد می‌شود.

محدودیت‌های نظری و تجربی پژوهش شامل خلأ در تشریح الگوی روابط بانکداری سرمایه‌گذاری به‌صورت روشن و عدم انجام مطالعات تطبیقی حقوقی و فقهی میان الگوی مذکور و الگوی روابط فعلی بانکی در ایران است که نه‌تنها موجب استنباطی شدن الگوی بانکداری سرمایه‌گذاری در جهان توسط پژوهشگر و خبرگان شده است، بلکه الگوی نظیر به نظیر تجهیز و تخصیص منابع در نظام بانکی را در قالب یک بانک تجاری به‌اندازه کافی تشریح ننموده و درنهایت، ویژگی‌ها و بایسته‌های الگوی مذکور از منظر حقوقی و فقهی نامعلوم باقی‌مانده است. علاوه بر این، نبود مطالعات مشابه امکان‌سنجی در الگوی روابط، مقایسه نتایج را غیرممکن ساخته است. محدودیت‌های اجرایی پژوهش شامل عدم دسترسی به بعضی از منابع قدیمی در ادبیات بانکداری سرمایه‌گذاری، عدم دسترسی به بعضی از خبرگان حوزه شرکت‌های تأمین سرمایه در

ایران، عدم دسترسی به خبرگان حوزه بانکداری سرمایه‌گذاری در خارج از ایران و نبود داده‌های کمی جهت سنجش امکان استقرار است.

پیشنهاد‌های کاربردی پژوهش شامل استفاده از نتایج مطالعه حاضر در اصلاح ساختار نظام پولی کشور و تدوین راهبرد تبدیل نظام فعلی بانکی به نظام بانکی مطلوب است. با استفاده از یافته‌های پژوهش، سیاست‌گذاران حوزه پولی می‌توانند جهت رفع صوری بودن عقود در نظام بانکی و ناکارآمدی بانک‌ها، از الگوی بانکداری سرمایه‌گذاری استفاده نموده و همچنین پژوهشگران و مدیران حوزه پولی می‌توانند از الگوی امکان‌سنجی تدوین شده جهت سنجش امکان استفاده از الگوی روابط سایر نهادهای مالی در نظام بانکی ایران، باهدف مرتفع نمودن مشکلات آن و توسعه آن استفاده نمایند. پیشنهاد‌های عمومی شامل تقویت بعد قانونی فضای کسب و کار بانکداری جهت توسعه و پیشرفت نظام بانکی در ایران باهدف افزایش کارآمدی آن است. همچنین پیشنهاد می‌شود، سیاست‌گذاران به ترویج الگوی روابط موضوع پژوهش جهت استقرار هرچه بهتر آن، مبادرت نمایند. پیشنهاد‌های پژوهش حاضر برای پژوهشگران آتی شامل انجام مطالعات پیمایشی جهت تبیین بهتر الگوی روابط مورد پژوهش در کشورهای پیشرو در صنعت بانکداری سرمایه‌گذاری مانند آمریکا، از منظر حقوقی ایران و فقه رایج در ایران که یکی از ابعاد چالش‌برانگیز در استقرار الگوی مورد پژوهش در مطالعه حاضر بود، است. همچنین پیشنهاد می‌شود از داده‌های کمی و خبرگان بیشتری جهت بررسی الگوی مذکور در نظام مالی ایران، استفاده گردد.

## فهرست منابع

- Abulqasem Najmuddin (researcher Al-Hali), vol. (1409). Islamic Laws (Volume 3). Tehran: Esteghlal Publications. [In Persian]
- Akiyoshi, F. (2019). Effects of separating commercial and investment banking: Evidence from the dissolution of a joint venture investment bank. *Journal of Financial Economics*, 134, 703-714.
- Ali-Panah, A., & Naseri-Manshadi, H. (2018). Inspection system in capital supply companies. *Journal of Evidence Legal Teachings*, 8, 99-128. [In Persian]
- Amiri, F., Radfar, R., Torabi, T., & Toloui Ashlaghi, A. (1402). Investigating the key success factors of the BOT method in financing service projects and providing an operational model. *Investing Science Quarterly Journal*, 12(3), 317-334. [In Persian]
- Azizi, M., & Amini, A. (2019). Iran's international condition of membership in the Asian Infrastructure Investment Bank and its territory. *Scientific quarterly of interdisciplinary studies of strategic knowledge*, 42, 271-294. [In Persian]
- Aznab, A., Karimi, A., & Mehrnoosh, M. (1400). Identifying factors affecting the success of crowdfunding behavior (case study: Investment House). *Organizational Culture Management*, 19(2), 353-375. [In Persian]
- Berzins, J., Liu, C. H., & Trzcinka, C. (2013). Asset management and investment banking. *Journal of Financial Economics*, 110, 215-231.
- Bekhardi Nasab, Vahid, & Mardani, Fatemeh. (1400). The effect of qualitative features of financial reporting on investment efficiency and capital structure based on bank facilities: looking at companies with low investment and information scarcity. *Strategic Budget and Finance Research*, 2(2), 167-203. [In Persian]
- Braun, V., & Clarke, v. (2012). Thematic analysis. In *APA Handbook of research methods in psychology*. 2.
- Client-proximity-based spatial clustering of European corporate and investment banking after a hard brexit. *Finance Research Letters*, 27, 241-246.
- Corwin, S. A., Larocque, S. A., & Stegemoller, M. A. (2016). Investment Banking Relationships and Analyst Affiliation Bias: The Impact of the Global Settlement on Sanctioned and Non-Sanctioned Banks. *Journal of Financial Economics*, 124, 614-631.
- Creswell, J. d. (2016). Research design of quantitative, qualitative and hybrid approaches. (M. Esaadi, editor, H. Danaeifard, & A. Salehi, translator) Tehran: Mehraban Publishing House. [In Persian]
- Derikund, M., & Zareei-Masoori, P. (1401). Ranking of the success factors of electronic banking application in Mehr Eketaz Bank of Khorram Abad using AHP analysis. *Konkash Management and Accounting*, 2(1), 105-116. [In Persian]
- Divandari, A. (2016). *Investment Banking: Theories and Application*. Tehran: University of Tehran Printing and Publishing Institute. [In Persian]
- Ellis, K., Michaely, R., & O'Hara, M. (2011). Competition in investment banking. *Review of Development Finance*, 1, 28-46.
- Frederick, M. (2016). *Money, currency and banking*. (A. Jahankhani, & A. Parsaian, translator) Tehran: Semit. [In Persian]
- Gao, Y., Liao, C., Zhang, Y., & Zhang, Z. (2021). The role of investor protections on the value of investment banking relationships: International evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 72.



- Gilaniniaei Soumesaraei, B., Karim-Tahrani, M., & Mousavi, M. (1400). The impact of accounting information systems on the success of banks. *Quarterly Journal of New Research Approaches in Management and Accounting*, 61, 111-129. [In Persian]
- Grullon, G., Underwood, S., & Weston, J. P. (2014). Comovement and investment banking networks. *Journal of Financial Economics*, 113, 73-89.
- Guthriankashan, S., Farhadian, A., & Mahmoudi, M. (2017). Description of the strategy map of capital supply companies. *Financial Management Perspectives*, 23, 127-151. [In Persian]
- Habibi, A., Firouzi Jahantigh, F., & Sarafraz, A. (2015). Fuzzy Delphi Technique for Forecasting and Screening Items. *AsianResearch Consortium*, 5(2), 130-143.
- Hafeznia, M. (2015). An introduction to research methods in humanities (Volume 21). Tehran: Side. [In Persian]
- Hali, J. (1367). Note of the Learned (Volume 1). Tehran: Islamia. [In Persian]
- Heydaranjad, V., & Naseri-Manshadi, H. (2018). The legal regime governing inspection in capital supply companies. *Stock Exchange Quarterly*, 47, 128-128. [In Persian]
- Hosseini-Dahshiri, S., Aghaei, M., & Taghavifard, M. (2017). Identifying and prioritizing the critical factors of e-business based on the best-worst method. *Scientific-Research Quarterly of Smart Business Management Studies*, 25, 119-146. [In Persian]
- Islamic Council Research Center. (1387). The necessity of developing investment banks (capital supply company) in the capital market. *Journal of expert reports (Research Center of Islamic Council)*, 5103-5133. [In Persian]
- Jafarisresht, D., & Jahankhani, A. (1373). Capital supply institutions and the need to establish them in Iran. *Financial Research*, 4(1), 5-34. [In Persian]
- Jahankhani, A., & Parsaiyan, A. (1379). *Financial Management*. Tehran: Samit Publications. [In Persian]
- Karabanzadghadim, M., & Kardenori, A. (2012). Identifying and investigating the relationship between critical success factors in the bank's credit field and prioritizing them with a hierarchical process approach (case study: Export Development Bank of Iran-Tehran). *Economic Sciences Quarterly*, 24, 213-242.
- Khandozi, S., & Moghiseh, M. (2017). Criticism of Iran's development programs from the perspective of the relationship between the financial and real sectors. *Critical Research Journal of Humanities Texts and Programs*, 115-138. [In Persian]
- Khatib, Mahmoud, Mohaghegh Nia, Mohammad Javad, & Sadeghi Shabhani, Mehdi. (1400). The model of cooperative financing of growth stage technological projects in the framework of interest-free banking. *Budget and Finance Strategic Research*, 2(1), 50-11. [In Persian]
- Khodayi, A., & Karimzadegan Moghadam, D. (2013). The feasibility of implementing business intelligence in the insurance industry. *Insurance Journal*, 4, 165-187. [In Persian]
- Kimasi, M., Shirkund, S., & Golrokh, A. (2013). Identification of success factors of insurance bank in Iran. *Business Management*, 6(4), 867-887. [In Persian]
- King, R., & Levin, R. (1993). Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right. *Quarterly journal of Economics*, 108.
- Law, J. .2009 .(A Dictionary of Business and Management .Oxford: Oxford.
- Liñán, F., & Fayolle, A. (2015). A systematic literature review on entrepreneurial intentions: citation, thematic analyses, and research agenda. *International entrepreneurship and management journal*, 11, 907-903.
- Mafi, H., & Fallah Tafti, Z. (2014). The structure of capital supply companies and the legal requirements governing them. *Scientific Quarterly of Judicial Legal Journal*, 80, 155-184. [In Persian]

- Mahmoudian, Y., Abolhasani-Hestiani, A., Pourkazmi, H., & Nedri, K. (2016). Evaluation of resource mobilization in Iran's usury-free banking and alternative model modeling (using stochastic dynamic optimization methods). *Majlis and Strategy Quarterly*, 91, 371-403. [In Persian]
- Maruti-Sharifabadi, A., Golshan, M., & Khaninzadeh, M. (2012). Identifying and ranking the factors affecting the attraction of customer deposits in the bank using the fuzzy VIKOR method (case study: Saderat Bank of Yazd province). *Scientific-Research Journal of Management Improvement*, 20(2), 143-163. [In Persian]
- Mashrafe, G. (1383). Investment bank. *Management of Research, Development and Islamic Studies of Stock Exchange Organization*, 1-91. [In Persian]
- McLEAY, M., Radia, A., & Thomas, R. (2014). Money creation in the modern economy. *Bank of England Quarterly Bulletin*.
- Merzban, H., Khajovi, Sh., & Karvanirizi, R. (2019). Investigating the performance of investment banks in the world and comparing it with investment banks in Iran in line with the development of financing in the capital market. *Economic Journal*, 9&10, 5-30. [In Persian]
- Ministry of Economy and Finance; (1401). Implementation guidelines for banking strategies of the Ministry of Economic Affairs and Finance. Tehran: Ministry of Economic Affairs and Finance. [In Persian]
- Mohaghegnia, M., Ebrahimi, S., Bai, M., & Peyman, N. (2015). Identifying and providing solutions in order to solve the obstacles and challenges facing Islamic banking with a comparative approach. *Scientific-Promotional Quarterly of Islamic Economics and Banking*, 147-173. [In Persian]
- Morrison, A. D., Schenone, C., Thegeya, A., & Wilhelm Jr, W. J. (2018). Investment-Banking Relationships: 1933-2007. *Article Navigation*, 7, 194-244.
- Mousaviyan, S., & Maythami, H. (2016). Islamic banking (1): theoretical foundations-scientific experiments. Tehran: Research Institute of Money and Banking. [In Persian]
- Mousaviyan, S., & Toheidi, M. (1400). Islamic capital market design in the framework of Islamic economic system (nature, elements, method of discovery and design). *Islamic Financial Research*, 21(1), 38. [In Persian]
- Nazimi, A., & Turkman, H. (2018). Feasibility of implementing activity-based budgeting technique in South Pars Gas Company. *Accounting and auditing studies*, 31, 87-100. [In Persian]
- Nederi, K., Hosseinzadeh Yazdi, S., & Nabatipaybandi, B. (2016). Analyzing the phenomenon of bank-specific risks in Iran's banking without extortion. *Journal of Islamic Economics and Banking*, 19, 147-179. [In Persian]
- Rostamian, F., & Tabasi, D. (1389). Investigating effective factors in creating outstanding claims of commercial banks in commercial-industrial free zones. *Financial accounting and auditing research*. [In Persian]
- Rule, G. (2015). *CCBS Handbook – No. 32, Understanding the central bank balance sheet*. London. England: Bank of England.
- Sarafizadeh, A., & Alipour, V. (1390). Feasibility of providing insurance products available electronically in Parsian, Asia, Alborz, Razi, Tehsehe, Sina and Moalem insurance companies. *Development and Transformation Management Quarterly*, 7, 39-48. [In Persian]
- Sarmad, Z., Bazargan, A., & Hejazi, A. (1401). *Research methods in behavioral sciences*. Tehran: If. [In Persian]
- Saunders, A., Cornett, M., & Erhemjamts, O. (2022). *Financial Markets and Institutions* (8th ed.). NewYork: Mc GrawHill.

- Sehat, S., Dehghanan, H., & Jalali, M. (2015). Identifying and prioritizing management factors affecting the success of development banks in Iran (Case study: Tehseh Ta'ev Bank). *Economic Research and Policy Quarterly*, 80(24), 217-240. [In Persian]
- Seyed Ali, R. (1397). The effects of money creation of the banking network on the macroeconomic stability of the dynamic stochastic general equilibrium approach (doctoral thesis). Tehran: Faculty of Economics, University of Tehran. [In Persian]
- Shahbazi, M. (2013). Challenges of the banking system in supporting production. Tehran: Monetary and Banking Research Institute of the Central Bank of the Islamic Republic of Iran. [In Persian]
- Shahbazi Ghiashi, Musa, & Shoghi, Mohammad. (1401). Designing a process model to monitor and monitor future developments in the banking industry. *Budget and Finance Strategic Research*, 4(1), 87-110. [In Persian]
- Shahidi, A. (2019). The necessity of changes in jurisprudential contracts and bank-customer relations based on the view of money creation towards the bank. *Strategic Research Institute* [In Persian]
- Shirmardi-Ahmedabad, h. (2018). Bonds, a suitable tool for financing the oil and gas industry. *Scientific-research journal of Islamic economic studies*, 22(2), 218-248. [In Persian]
- Soltani, M. (2015). Capital market rights. Tehran: Side. [In Persian]
- Yazdani-Dahnavi, M. (1384). Factors affecting the success of banks and financial institutions in mobilizing monetary resources. *Manager*, 17, 65-78. [In Persian]

