

## ارائه مدل و شناسایی ابعاد اصلی تاثیر ارزشهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی‌های کسب و کار با رویکرد آمیخته

اصغر قدم‌زن جلالی<sup>۱</sup>، طهمورث حسنتقلی پور یاسوری<sup>۲\*</sup>، محمدحسن قلی‌زاده<sup>۳</sup>، سیدرضا سیدجوادی<sup>۴</sup>

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۴/۲۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۷/۱۹

### چکیده

این پژوهش با هدف ارائه مدل و شناسایی ابعاد اصلی تاثیر ارزشهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس انجام شده است. پژوهش حاضر از نوع توصیفی اکتشافی می‌باشد و در آن از روش پژوهش آمیخته بهره گرفته شده است. در بخش کیفی با روش تئوری داده‌بنیاد با ۱۹ نفر از مدیران هلدینگ که در زمینه‌ی ارزشهای دیجیتال، استراتژی‌های کسب و کار فعالیت داشتند تا تعیین مدل یعنی تا زمان به اشباع رسیدن، مصاحبه نیمه ساختاریافته انجام شد. در بخش کمی روش جمع‌آوری داده‌ها، میدانی و با ابزار پرسشنامه محقق ساخته است. جامعه آماری این بخش، مدیران هلدینگ سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس هستند و نمونه‌گیری از طریق نرم افزار جی‌پاور انجام گرفت. داده‌ها به روش مدل‌یابی معادلات ساختاری و نرم افزار اسمارت‌پی‌ال اس مورد تجزیه و تحلیل واقع شدند. تحلیل داده‌های به دست آمده از مصاحبه‌ها و پرسشنامه‌ها در بخش کیفی طی فرایند کدگذاری روش داده بنیاد، به ایجاد مدل مفهومی تاثیر ارزشهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی کسب و کار هلدینگ‌ها و در بخش کمی به تایید مدل پژوهش منجر شد. و نتایج بدست آمده حاکی از آن است که ارزشهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌ها، درحوزه استراتژی معاملات و تجارت بین‌المللی، استراتژی مدیریت دارایی‌ها، استراتژی سرمایه‌گذاری در بخش فناوری و استراتژی جذب مشتریان جدید تاثیر دارند.

**واژه‌های کلیدی:** ارزشهای دیجیتال، استراتژی، کسب و کار، سرمایه‌گذاری، مدیریت استراتژی هلدینگ‌ها.

**طبقه‌بندی JEL:** O32، M19، G15، F31، D53

پژوهشگاه ملی هم‌کاری و مطالعات فرهنگی  
رتال جامع علوم انسانی

<sup>۱</sup> دانشجوی دکتری مدیریت بازرگانی، پردیس بین‌المللی ارس دانشگاه تهران، جلفا، ایران.

<sup>۲</sup> استاد گروه مدیریت بازاریابی و استراتژی کسب و کار، دانشگاه تهران، تهران، ایران. (نویسنده مسئول: thysory@ut.ac.ir)

<sup>۳</sup> دانشیار گروه مدیریت، دانشگاه گیلان، رشت، ایران.

<sup>۴</sup> استاد گروه مدیریت بازاریابی و استراتژی کسب و کار، دانشگاه تهران، تهران، ایران.

## مقدمه

در عصر گسترش روزافزون جهانی شدن، رقابت‌پذیری موضوعی مهم در بین سیاست‌گذاران سطوح مختلف (کشور، صنعت و شرکت) در بخش‌های مختلف دنیا تلقی می‌شود (رحیمی و رحیمی، ۱۳۹۸). آنچه در رقابت‌پذیری یک سازمان حایز اهمیت است، توانایی سازمان در عمل و عکس‌العمل در درون محیط رقابتی است، عملکرد کسب و کار شامل عملکرد مشتری (رضایت و وفاداری مشتریان)، عملکرد بازار (حجم فروش و سهم بازار بالا) و عملکرد مالی (سود و بازگشت سرمایه در مقایسه با رقبا) است. در عصر اطلاعات فضای کسب و کار از اساس تغییر کرده است. کسب و کارها از یک دنیای دیجیتال به یک دنیای صرفاً دیجیتال منتقل شده‌اند (لونز<sup>۱</sup>، ۲۰۲۱).

کسب و کارها قالب اصلی ساختار توسعه اقتصادی کشورها هستند. اصلاح و تقویت فعالیت کسب و کارها منجر به بهبود و رونق فضای تولید و ارائه خدمات، مشارکت بیشتر بخش خصوصی در عرصه اقتصاد، ارتقای سطح اشتغال و در نهایت ورود سرمایه‌گذاران خارجی به کشور می‌گردد. به این ترتیب، راه‌اندازی کسب و کارها یکی از الزامات توسعه اقتصادی کشورها است و می‌تواند مزایایی از جمله استقلال اقتصادی، افزایش اعتماد به نفس، رشد و توسعه چرخه‌های تولیدی و خدماتی کشور، افزایش تولیدات داخلی، اشتغال‌زایی و کاهش جرایم و آسیب‌های اجتماعی را به همراه داشته باشد. (ممرآبادی و همکاران، ۱۳۹۸). نوآوری نیز یکی از اهداف مهم کسب و کار است که به نوعی ضامن دوام بلندمدت آن در بازار است. بدون نوآوری، بسیاری از کسب و کارها قادر به ادامه فعالیت نخواهند بود. کاتلر معتقد است که کسب و کار عملاً به معنای نوآوری و بازاریابی است و بدون این دو عنصر، هر کسب و کاری محکوم به نابودی است (میرواحدی و همکاران، ۱۳۹۷).

امروزه با توجه به تغییرات مداوم محیطی، بقای سازمان‌ها به اشکال مختلفی تهدید می‌شود. سازمان‌ها برای ادامه حیات خود نیازمند گزینش استراتژی مناسب جهت حداکثرسازی بهره‌برداری از فرصت‌های محیطی با توجه به نقاط قوت و ضعف خود هستند (جاننونن<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۰۸). بدین ترتیب سازمان‌ها با انتخاب بهترین استراتژی، گامی در جهت بهبود عملکرد خود بر می‌دارند. استراتژی‌های مختلف سازمان، در جهت واکنش مناسب نسبت به عوامل محیطی اتخاذ می‌شوند و تناسب آنها با میزان تغییرات محیطی، موضوعی حیاتی برای سازمان است (رضوانی و سهام‌خدم، ۱۳۹۱). به نحوی که موفقیت دائمی سازمان را تضمین کرده و از پیشامدها و تهدیدات ناگهانی پیش‌گیری می‌نماید. کالن<sup>۳</sup> (۲۰۲۱) در این رابطه معتقد است برخی از استراتژی‌ها مربوط به جنبه‌های بیرونی سازمان‌اند در حالی که سایر استراتژی‌ها جنبه‌های درونی سازمان را در نظر می‌گیرند. جنبه‌های درونی سازمانی عواملی‌اند که به حیطه خود سازمان مربوط می‌شوند در حالی که عوامل بیرون سازمانی، متغیرهایی را شامل می‌شود که ممکن است کنترل آنها در اختیار سازمان نباشد. تغییرات و تحولات ارزشی داخلی و خارجی، در زمره مهم‌ترین عوامل موثر بیرونی شناخته می‌شوند. منظور از ارزش‌های داخلی، همان

<sup>1</sup>. Lewnes  
<sup>2</sup>. Jantunen

<sup>3</sup>. Cullen

پول‌هایی است که در یک کشور رایج است در حالی که ارزهای بین‌المللی (نظیر دلار، یورو، ارزهای دیجیتال) به عنوان عوامل خارجی شناخته می‌شوند که ممکن است استراتژی‌های سازمانی را متاثر سازند.

پول و ارزها وارد عصر جدیدی شده‌اند؛ عصر پول‌های الکترونیکی، یعنی پول‌هایی که در بستر اینترنت جابه‌جا می‌شوند (دونمز و کارای وانو<sup>۱</sup>، ۲۰۲۲). حالا دیگر پول‌های کاغذی هم دوران‌شان رو به اتمام است. همان‌گونه که بی‌وال هراری در کتاب پول خود می‌نویسد، مجموع کل پول‌های جهان به طور تقریبی ۲۴ تریلیون دلار است. با این وجود، مجموع کل سکه‌ها و اسکناس‌ها کمتر از شش تریلیون دلار است. بنابراین بیش از ۹۰ درصد از تمام پول‌های دنیا (که بیش از ۶۰ تریلیون دلار می‌باشد که در حساب‌ها به چشم می‌خورد) صرفاً در سرورهای رایانه‌ای وجود دارند. به همین شکل، بیشتر تراکنش‌های مربوط به کسب و کارها با انتقال داده‌های الکترونیکی از یک فایل رایانه‌ای به دیگری و بدون هیچ گونه مبادله پول نقد فیزیکی انجام می‌شوند (گراسلی و لیپتون<sup>۲</sup>، ۲۰۲۱). در اواخر سال ۲۰۰۸، زمانی که جهان هنوز در شوک بحران مالی بود، فرد یا گروه ناشناسی که خود را «ساتوشی ناکاموتو» می‌خواند، ارز دیجیتال را معرفی کرد. ارز دیجیتال پدیده‌ای انقلابی است که به عقیده بسیاری، جرقه تحول گسترده در نظام مالی دنیا را زد. ارزهای دیجیتالی که چند سالی است رشد زیادی پیدا کرده‌اند، حالا جایگاهی بسیار مهم در دنیای صنعت و تجارت دارند. اگرچه این واحدهای پولی هنوز به صورت رسمی توسط هیچ دولتی در دنیا به رسمیت واقعی شناخته نشده و وارد چرخه تجارت بین‌المللی نشده‌اند، اما به خاطر ارزش «عجیب و غریب» این ارزها، حالا توجه دولت‌ها و خزانه‌های مالی، بورس‌ها و حتی صندوق بین‌المللی پول نیز به این واحدهای مجازی جلب شده است (دهقانی اشکذری<sup>۳</sup>، ۱۳۹۸). در حقیقت این طور باید گفت که این ارزهای مجازی کم‌کم در حال پیدا کردن جایگاه واقعی‌شان در دنیا هستند و همین مسئله باعث می‌شود تا توجه و بررسی این مبحث توسط هر تجارت و کسب و کاری به خصوص شرکت‌های بزرگ و هلدینگ‌ها به نوعی اجتناب‌ناپذیر باشد (ممبینی و همکاران<sup>۴</sup>، ۱۳۹۸؛ کانگ<sup>۳</sup>، ۲۰۲۱). بنگاه‌های اقتصادی یکی از پیشران‌های اصلی هر اقتصادی هستند که از میان آنها هلدینگ‌ها به دلیل این که از نظر سرمایه، نیروی کار، ایجاد ارزش افزوده و توان انجام پروژه‌های بزرگ، وضعیت مناسب‌تری دارند، از اهمیت بالاتری برخوردارند. شرکت‌های هلدینگ در هر کشوری نقشی اساسی ایفا می‌نمایند. این شرکت‌ها به دلیل وسعت، می‌توانند زمینه‌های سرمایه‌گذاری گسترده‌ای را برای هر کشور ایجاد کنند (فلود<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۲۰). به همین دلیل در این پژوهش، آن دسته از هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری که در بورس اوراق بهادار حضور دارند مورد مطالعه قرار می‌گیرند، زیرا هم ارزهای دیجیتال و هم بازارهای بورس، اغلب به صورت دیجیتال مورد خرید و فروش قرار می‌گیرد، بنابراین کسانی که در حوزه ارزهای دیجیتال فعالیت می‌کنند، احتمالاً بیش از افرادی که در این حوزه حضور ندارند، در بازار بورس نیز فعال می‌باشند و در نتیجه، نقش فن‌آوری‌های دیجیتال در این صورت، بیشتر و دقیق‌تر مورد مطالعه قرار می‌گیرد. از این رو هدف پژوهش ارائه مدل و شناسایی ابعاد اصلی تاثیر ارزهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی‌های کسب و کار در شرکت‌های هلدینگ سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس

<sup>1</sup>. Donmez & Karaiyanov

<sup>2</sup>. Grasselli & Lipton

<sup>3</sup>. Kang

<sup>4</sup>. Flood

است و تلاش شده با اتخاذ رویکردی جامع بخشی از محدودیت‌های موجود در حوزه پژوهش و اجرا برطرف گردد. در این راستا با نگاهی آینده‌نگرانه و نوآورانه به این سوال‌ها پاسخ داده می‌شود: الف) مدل مفهومی تاثیر ارزهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌ها چگونه است؟ ب) ابعاد اصلی مدل مفهومی تاثیر ارزهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌ها کدامند؟

## مبانی نظری و پیشینه پژوهش

### ارزهای دیجیتال

واژه ارز دیجیتال ترجمه فارسی عبارت انگلیسی کریپتوکرانسی<sup>۱</sup> است. این کلمه انگلیسی از دو عبارت کریپتو به معنای رمز و کرانسی به معنای ارز تشکیل شده‌است. به همین دلیل گاهی از معادل رمز ارز یا ارز رمزگذاری شده یا رمزینه ارز برای این مفهوم نیز استفاده می‌شود (گرینبرگ<sup>۲</sup>، ۲۰۱۱). به صورت کلی می‌توان گفت که ارز دیجیتال به مجموعه پول‌های دیجیتال گفته می‌شود که تنها در بستر اینترنت خرید و فروش می‌شوند. ارزهای دیجیتال را می‌توان از فضای حقیقی هم تهیه نمود اما دیگر همانند پول، رد و بدل نمی‌شود و تنها در همان بستر اینترنت مورد معامله قرار می‌گیرد (مارتین<sup>۳</sup>، ۲۰۲۱). می‌توان ارزهای دیجیتال را به صورت مستقیم و بدون دخالت هر واسطه‌ای خریداری کرد. همچنین ارز دیجیتال را می‌توان با ارزهای دیگر مبادله کرد، با آنها تراکنش‌های مالی انجام داد و برای خرید کالاها و خدمات از آنها استفاده کرد. به عبارتی ارز دیجیتال را می‌توان گونه جدیدی از پول دانست که تحت شبکه بلاکچین (براساس علم رمزگذاری) توسعه پیدا کرده‌اند (آمسپار<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۲۰). شبکه بلاکچین، شبکه گسترده‌ای است که ارزهای دیجیتالی در آن تبادل می‌شوند. استفاده از شبکه بلاکچین در اکثر ارزهای دیجیتال باعث شده است که آنها ویژگی‌هایی مانند غیر متمرکز بودن، شفافیت و غیر قابل تغییر بودن داشته باشند و نسبت به پول‌های معمولی، از تفاوت‌های وسیعی برخوردار باشند (آنته<sup>۵</sup>، ۲۰۲۰؛ صالحی فر، ۱۳۹۸).

### پتانسیل‌های موجود ارزهای دیجیتال

ارز دیجیتال یک سیستم ارزی جدید است که حریم خصوصی در آن حفظ می‌شود و هیچ نهاد صادرکننده متمرکزی برای آن وجود ندارد. در واقع از آنجایی که تمام تراکنش‌های دیجیتال بلاکچین با اجماع گره‌های شبکه تایید و ثبت می‌شوند، نیاز به یک نهاد مرکزی حذف می‌شود (رنوک<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۱۸). ارزهای دیجیتال پتانسیل بالایی در زمینه‌هایی دارد که قابلیت اطمینان معاملات برای آنها مهم است و با کاهش هزینه‌های دلالی و به حداقل رساندن تضادها یا خطاهایی که می‌تواند در قراردادها از طریق «توماسیون» (یعنی قراردادهای هوشمند) رخ دهد، کارایی معاملات را افزایش می‌بخشد. ارزهای دیجیتال «مشارکت شبکه» را محدود می‌کند و عمدتاً بر روی گره‌هایی عمل می‌کند که در واقع به شبکه کمک می‌کنند. این امر به شرکت‌کنندگان شبکه

1. Cryptocurrency

2. Grinberg

3. Martin

4. Amsyar

5. Ante

6. Rennock

اجازه می‌دهد تا مدل‌های کسب و کار خود را به دلخواه خود سفارشی کنند. بسیاری از شرکت‌ها از جمله بانک‌ها به این پتانسیل بلاکچین‌ها توجه دارند. (دمرتزیس و ولف<sup>۱</sup>؛ سانکار<sup>۲</sup> و همکاران، ۲۰۱۷). ارزهای دیجیتال همچنین ردیابی کارآمد محصول، تضمین کیفیت و پرداخت‌های خودکار را تضمین می‌کنند. این ارزها به خاطر پراخت و خیز بودن بازارشان، تکنولوژی به کار رفته در آن‌ها و همچنین برآورده کردن ایده‌های بزرگ کاربران، با سرعت زیادی بین مردم جهان محبوب شدند. از این رو امروزه دنیا به سرعت در حال پیش‌روی به سوی ارزهای دیجیتال است چرا که این ارزها تمام خصوصیات پول‌های رایج را دارند اما ماهیت فیزیکی و دردهای پول معمولی را ندارند. به همین دلیل در حال حاضر برخی از فروشگاه‌های معتبر دنیا امکان خرید و فروش با ارزهای دیجیتال را فراهم کرده‌اند که این خود، نشانه فراگیر شدن آنها است. با این وجود این ارزها به خاطر این که تازه شروع به کار کرده‌اند و سابقه‌ای طولانی ندارند، بازاری بسیار پراخت و خیز و پر نوسان دارند. این نوسان‌ها منجر به سودهای چند صد درصدی و ضررهای چند ده درصدی می‌شوند. به عبارت دیگر اگرچه توکن‌های بلاکچین انعطاف‌پذیرند و به راحتی در بازار جهانی معامله می‌شوند، اما به دلیل عدم قطعیت ارزش توکن‌ها و عدم تقارن اطلاعاتی در بازار، ریسک بالایی نیز دارند (سهرآ<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۷).

از جهت دیگر، این فناوری پتانسیل ارائه راه حل‌های نوآورانه را در بسیاری از زمینه‌ها از جمله امور مالی فراهم می‌آورد. مقیاس واقعی پتانسیل این فناوری در امور مالی به شدت مورد بحث است. بانک‌های بزرگ و موسسات مالی و شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران به طور چشم‌گیری در این فناوری‌ها سرمایه‌گذاری می‌کنند. علاقه‌مندان به فناوری ادعا می‌کنند که این فناوری همه چیز را تغییر خواهد داد. اما به طور فزاینده، بازیکنان بازار می‌دانند که به دست آوردن مزایای این فناوری ممکن است سخت‌تر از آنچه در ابتدا تصور می‌شد، باشد. (آبادی و برونرمایر<sup>۴</sup>، ۲۰۱۸).

### رابطه ارزهای دیجیتال و استراتژی‌های کسب و کار در هلدینگ‌ها

• بیشتر سازمان‌ها و شرکت‌های بزرگ و دارای فعالیت‌های متعدد، معمولاً از زنجیره‌هایی از استراتژی‌ها برخوردارند که از سطح شرکت شروع شده و تا پایین‌ترین سطح اقلام بازار (محصول) گسترش می‌یابد؛ در واقع در این شرکت‌ها به جای داشتن یک استراتژی جامع و واحد، از مجموعه‌ای از استراتژی‌های مرتبط استفاده می‌گردد که هر یک در سطوح مختلفی از شرکت طراحی می‌شوند (اسلاتر و اولسون<sup>۵</sup>، ۲۰۰۰). این استراتژی‌ها در حال حاضر با فن‌آوری‌های اطلاعاتی و ارتباطاتی، مرتبط می‌باشند. به عقیده لوفتمن (۲۰۰۲) هم‌سویی بین استراتژی فن‌آوری اطلاعات و استراتژی‌های کسب و کار بر به کارگیری اطلاعات به شیوه‌ای شایسته و بهنگام و در توازن با استراتژی‌ها، به اهداف و نیازهای کسب و کار سازمان اشاره دارد. ضمن آن که در هم‌سویی استراتژیک، استراتژی‌های فن‌آوری اطلاعات از استراتژی‌های کسب و کار حمایت می‌کنند و توسط استراتژی‌های کسب و کار نیز حمایت می‌شوند. بنابراین هم‌راستایی و هم‌سویی جهت‌گیری استراتژیک سازمان‌ها در سه حوزه یادگیری،

<sup>1</sup>. Demertzis & Wolff

<sup>2</sup>. Sethumadhavan

<sup>3</sup>. Sehra

<sup>4</sup>. Abadi & Brunnermeier

<sup>5</sup>. Slater&Olson

بازار و کارآفرینی با جهت‌گیری استراتژیک فناوری سازمان، عملکرد سازمان را متحول می‌سازد (هاکالا<sup>۱</sup>، ۲۰۱۲). از همین رو امروز بیش از هر زمان دیگری به اطلاعات مشتریان، رقبا و روندهای تأثیرگذار بر بازار نیاز است. زیرا کشف به‌موقع تهدیدها، فرصت‌ها و مسائل استراتژیک یا ضعف‌های نوپدید، برای واکنش مناسب، بسیار تعیین‌کننده است. این به آن معنی است که برای کسب اطلاعات، پالایش آنها و تبدیل آنها به تحلیل‌های قابل پیگیری، به سرمایه‌گذاری در فن‌آوری و توسعه قابلیت‌ها نیاز می‌باشد. یکی از زمینه‌های توجه به فن‌آوری اطلاعات، شکل‌گیری ارزش‌های دیجیتال است. انقلاب دیجیتال که با ظهور اینترنت آغاز شد، اکنون با ظهور بلاکچین وارد مرحله جدیدی از توسعه شده است. در حالی که اینترنت پیش از بلاکچین، به سادگی ارائه‌دهندگان اطلاعات را با مصرف‌کنندگانی که از آن استفاده می‌کنند، متصل می‌کند، اینترنت جدید مبتنی بر بلاکچین، دوره‌ای از اینترنت ارزشمند را می‌گشاید که مدل‌های تجاری موجود را بهبود می‌بخشد (تاپسکات و تاپسکات<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶). بنابراین امروزه فن‌آوری‌های اطلاعاتی و ارتباطاتی به ویژه اینترنت و ارزش‌های دیجیتال، نقش چشمگیری در کسب و کارهای نوین ایفا می‌کنند. به طوری که می‌توانند باعث افزایش سرمایه‌های اولیه، سرمایه‌گذاری و فروش محصولات در این شرکت‌ها شوند. با توجه به اهمیت شرکت‌های هلدینگ و وسعت و عظمت آنها، به نظر می‌رسد که بلاکچین‌ها و ارزش‌های دیجیتال، به توانند نقش مهمی را در کسب و کارها ایفا کنند. به طوری که بنا به باور تاپسکات (۲۰۱۶) استراتژی‌های شرکت‌ها می‌بایست براساس رویکردهای جدید در سازمان‌های هلدینگ پایه‌گذاری شوند. به این معنا که استراتژی‌های گذشته، با توجه به عدم در نظر گرفتن ارزش‌های دیجیتال، احتمالاً فاقد کارایی و اثرگذاری لازم و کافی باشند.

• از زمان شکل‌گیری مفهوم ارز دیجیتال تاکنون، تعداد کاربردهای این فن‌آوری افزایش یافته است. این ادبیات برای پوشش تحول فناوری‌های مالی (کیم و سارین<sup>۳</sup>، ۲۰۱۹؛ گمبر<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۸)، بانکداری و امور مالی تجارت (کوکو<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۱۷) یا تأمین مالی جمعی از طریق عرضه اولیه سکه (فیش<sup>۶</sup>، ۲۰۱۹)، مراقبت‌های بهداشتی، ایمنی و خودکارسازی<sup>۷</sup> جریان داده‌ها (اسپوزیتو<sup>۸</sup> و همکاران ۲۰۱۸)، بازارهای انرژی (اندونی<sup>۹</sup> و همکاران، ۲۰۱۹)، دولت و رأی‌گیری (آتزوری<sup>۱۰</sup>، ۲۰۱۰)، قانون و قراردادها یا اقتصاد اشتراک‌گذاری (پازایتیس<sup>۱۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۷) و بازارها (آرکارت<sup>۱۲</sup>، ۲۰۱۶) به کار رفته است. به این ترتیب در چند سال گذشته، فن‌آوری ارز دیجیتال پتانسیل تأثیرگذاری بر تقریباً تمام صنایع و بخش‌ها را نشان داده است (مینگکامپ<sup>۱۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۷). با توجه به این مقیاس‌پذیری، ارزش‌های دیجیتال به عنوان یک سیستم اقتصادی جدید در نظر گرفته می‌شود زیرا می‌تواند خدمات موجود را بهبود بخشد و مدل‌های تجاری کاملاً جدیدی را پیشنهاد کند. از

1. Hakala

2. Tapscott

3. Kim and Sarin

4. Gomber

5. Cocco

6. Fisch

7. Automasion

8. Esposito

9. Andoni

10. Atzori

11. Pazaitis

12. Urquhart

13. Mengekamp

سوی دیگر طی سالیان اخیر، تلاش‌های زیادی برای تحلیل رابطه ارزش دیجیتال و منافع سرمایه‌گذاران صورت گرفته است.

ارزشهای دیجیتال فرصتهایی را برای سرمایه‌گذاران عادی برای سرمایه‌گذاری در فناوری جدید فراهم می‌کند (سمعی فر و باور<sup>۱</sup>، ۲۰۲۱؛ چن<sup>۲</sup>، ۲۰۲۰). علاوه بر این، ارزشهای دیجیتال، غرامت برای شرکت‌کنندگان، توزیع مجدد ثروت و مشارکت خدمات مداوم کاربران را در نظر می‌گیرد (پازایتیس و همکاران، ۲۰۱۷). این ویژگی به ویژه برای شرکت‌های مادر یا هلدینگ حائز اهمیت بی‌شماری است. زیرا این شرکت‌ها با توجه به این که سازمان‌های تابعه زیادی در زیر نظر خود دارند، بیش از هر سازمان دیگری خسارت می‌بینند و به عبارت بهتر، زیان ناشی از نوسان در شرکت‌های مادر بسیار بیشتر از هر سازمان دیگری است. از این رو توجه به استراتژی‌های کسب و کار براساس ارزشهای دیجیتال در شرکت‌های هلدینگ بیش از شرکت‌های دیگر حائز اهمیت و توجه می‌باشد.

### پیشینه پژوهش

با بررسی ادبیات این حوزه مشخص گردید که پژوهشی با هدف ارائه مدل و شناسایی ابعاد اصلی تاثیر ارزشهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی‌های کسب و کار به ویژه در هلدینگ‌ها صورت نگرفته است. از طرفی تحقیقات پیشین هرکدام از یک منظر به پدیده نگاه کرده و یک یا چند عامل را مورد بررسی قرار داده‌اند. در جدول زیر خلاصه‌ای از پیشینه پژوهش خارجی و داخلی ارائه شده است.

جدول ۱. پیشینه پژوهش

نویسنده و سال	عنوان	نتایج
رها ردجا <sup>۳</sup> (۲۰۲۳)	تاثیر اقتصادی ارزشهای دیجیتال در اندونزی	از میان فناوری‌های ارائه شده، ارزش دیجیتال تکامل یافته فناوری مالی است و به تراکنش‌های مالی اجازه می‌دهد تا در آینده پول دیجیتال، جایگزین پول کاغذی شود.
آلن <sup>۴</sup> (۲۰۲۲)	فناوری مالی، ارزشهای دیجیتال و ارزشهای دیجیتال بانک مرکزی	ارائه راه‌حلی برای مشکلات موجود در سیستم‌های مالی سنتی
ال اکلابی <sup>۵</sup> (۲۰۲۱)	دیدگاه‌ها نسبت به پذیرش ارزشهای دیجیتال	نتایج نشان داد که متغیرهایی مانند هنجارهای ذهنی، ریسک امنیتی، ادراک سودمندی و لذت بر پذیرش بر استفاده از ارزشهای دیجیتال تأثیر می‌گذارند.
وو <sup>۶</sup> (۲۰۲۰)	طراحی یک استراتژی معاملاتی الگوریتمی برای ارزشهای دیجیتال	شاخص‌های مالی ایجاد شد و از الگوریتم یادگیری ماشینی (ML) <sup>۷</sup> برای ایجاد استراتژی استفاده شد.
لی <sup>۸</sup> (۲۰۱۹)	چگونگی تحول کسب‌وکار به واسطه بلاکچین و ارزش دیجیتال	یافته‌های این پژوهش که به صورت مروری انجام شده است نشان می‌دهند که ارزشهای دیجیتال اقتصاد را تا حدودی متحول کرده و این پیشرفت تا آینده هم چنان ادامه خواهد داشت.

<sup>1</sup>. Samieifar & Baur

<sup>2</sup>. Chen

<sup>3</sup>. Rahardja

<sup>4</sup>. Allen

<sup>5</sup>. Alaklabi

<sup>6</sup>. Vo

<sup>7</sup>. Machine Learning

<sup>8</sup>. Lee



نویسنده و سال	عنوان	نتایج
دهقانی اشکذری (۱۳۹۹)	مطالعه ارزش دیجیتال و بررسی نقش آن در توسعه اقتصاد	به معرفی اجمالی ارزش دیجیتال و بیت کوین و مزایای آن پرداخته شد.
محمدعلی نژاد (۱۳۹۸)	تاثیر استفاده از ارزشهای دیجیتال بر افزایش رضایت‌مندی مشتریان در تجارت الکترونیک	براساس یافته‌ها ارزشهای دیجیتال موجب بهبود تجارت الکترونیک شده و در نتیجه رضایت کلیه شهروندان را به همراه دارد.
مسلمی (۱۳۹۷)	نقش ارزشهای دیجیتالی در اقتصاد و معاملات بازرگانی	تمامی کسب‌وکارها مبتنی بر تجارت الکترونیک هستند و شرکت‌های تاسیس شده به دنبال راه‌های جدید برای گسترش روش‌های پرداخت موجود خود هستند.
مظفریان (۱۳۹۶)	امکان‌پذیری رواج پول‌های دیجیتال در تجارت الکترونیک ایران	یافته‌ها نشان دادند که پول‌های دیجیتال، نقش مثبت و موثری در پیشبرد تجارت الکترونیک داشته‌اند.

### روش تحقیق

این پژوهش بر مبنای هدف از نوع توسعه‌ای، بر مبنای ماهیت از نوع اکتشافی، توصیفی و بر اساس جنس داده‌ها از نوع کیفی و کمی با استراتژی تلفیقی است. در بخش کیفی از استراتژی تئوری داده بنیاد و در بخش کمی از استراتژی پیمایش استفاده شده است.

### بخش اول: روش تحقیق کیفی

در این بخش از پژوهش، با انجام بررسی‌های اولیه به منظور تجزیه و تحلیل داده‌های جمع‌آوری شده، از روش تئوری داده بنیاد استفاده شده است. نظریه بنیادی، نوعی استراتژی کیفی برای تدوین تئوری در مورد یک پدیده استقرایی است و ساخت نظریه مستلزم رابطه‌ی دوسویه میان داده‌ها و نظریه است (خنیفر، ۱۳۹۷). برای تحلیل داده‌ها از روش اشتراوس و کوربین به دلیل تأکید بر دقت تاکتیکی کار، شفافیت فرآیند مرحله کدگذاری و توزیع داده‌ها به خوشه‌های مقوله‌ای مشخص و قابلیت مقایسه کار در قالب الگوی پارادایمی و سیستماتیک داده بنیاد از بین روش‌های داده بنیاد استفاده گردید. این روش از کدها آغاز و سپس به مفاهیم، مقوله‌ها، ابعاد و سرانجام به نظریه ختم می‌شود (اشتراوس و کوربین، ۲۰۱۴).

در بخش میدانی از ابزار مصاحبه از نوع مصاحبه عمیق استفاده شده است. پروتکل طراحی شده در زمینه مصاحبه به عنوان یک پروتکل نیمه ساختاریافته است. برای حصول اطمینان از روایی یعنی دقیق بودن یافته‌ها، از معیار کرسول و برای پایایی پژوهش از روش محاسبه پایایی باز آزمون (شاخص ثبات) و پایایی بین دو کدگذار (شاخص تکرارپذیری) استفاده شده است. که نتایج بدست آمده به ترتیب ۷۸/۸۸ و ۷۶/۹۲ بوده‌اند. با توجه به اینکه این میزان پایایی بیشتر از ۶۰ درصد است، قابلیت اعتماد کدگذاری‌ها مورد تأیید قرار گرفته است. در این پژوهش با ۱۹ نفر از مدیران هلدینگ که در زمینه‌ی ارزشهای دیجیتال و استراتژی‌های کسب و کار فعالیت داشتند، تا تعیین مدل مصاحبه انجام شد. روش نمونه‌برداری گلوله‌برفی و حجم نمونه به روش نظری یعنی تا زمان به

<sup>1</sup>. Strauss & Corbin



اشباع رسیدن و ساخت مدل نمونه‌گیری ادامه‌داشت. در این روش با افرادی که خبرگان این حوزه بودند و از معیارهای لازم برخوردارند، مصاحبه آغاز شد و ضمن پرسش‌های تحقیق، از آنها خواسته‌شد تا سایر افراد صاحب نظر را که شرایط لازم را دارند معرفی کنند.

### بخش دوم: روش تحقیق کمی

پس از ارائه مدل مفهومی پژوهش و به دست آمدن کلیه متغیرها، مولفه‌ها و شاخص‌های آن پژوهشگر قصد دارد به بررسی روابط با استفاده از داده‌های کمی بپردازد. روش جمع‌آوری داده‌ها، میدانی و با ابزار پرسشنامه محقق ساخته است. جامعه آماری این بخش از پژوهش، مدیران هلدینگ سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس هستند و نمونه‌گیری از طریق نرم افزار جی پاور انجام گرفت. تعداد ۲۵۷ پرسشنامه توزیع گردید که تعداد ۲۳۲ پرسشنامه مورد تایید و مبنای تحلیل قرار گرفتند. روایی پرسشنامه با دو معیار روایی محتوا از نوع صوری و روایی سازه سنجیده شده‌است. به منظور تحلیل ساختار درونی پرسشنامه و کشف عوامل تشکیل دهنده هر سازه یا متغیر مکنون، از ابزار معادلات ساختاری و نرم افزار اسمارت پی ال اس بهره گرفته شد.

### یافته‌های پژوهش

#### بخش کیفی

پس از انجام تمامی مراحل کدگذاری (باز-محوری و گزینشی) برای تمامی سئوالات در نهایت، یافته‌های عمده پژوهش که در قالب مفاهیم/کدها، مقوله‌های عمده و تعیین مقوله هسته به تفکیک هر سؤال محوری ارائه شده‌بودند، دوباره مقوله‌های عمده بر حسب جنبه‌های شرایطی، تعاملی و پیامدی با هم‌دیگر تلفیق شده و یک مدل انتزاعی و عمومی تر که بیانگر پرسش اصلی پژوهش است، استخراج شد. در جدول ۲ کوشش شده است تا مقوله‌های عمده پژوهش را به سطح انتزاعی بالاتر ارتقا دهیم. به این معنا که از آنجایی که مقوله عمده دارای تشابهات معنایی و مفهومی قابل توجهی بودند، لذا دوباره مقوله‌های عمده را در قالب چند مقوله کلی‌تر، تحلیلی‌تر و انتزاعی‌تر خلاصه کرده و آنها را براساس شش وجه مقوله محوری، زمینه‌ها، علی، مداخله‌گر، راهبردها و پیامدها بازسازی نماییم. در اینجا از طبقه‌بندی و انتزاع مجدد مقوله‌های عمده، مقوله‌های عمده دیگر به دست آمده است.

جدول ۲. کدبندی مقولات عمده به دست آمده از مصاحبه‌ها

نوع مقوله	مقوله‌های کلان	مقوله‌های خرد
عوامل علی	بعد تامین مالی ارزهای دیجیتال	بهسازی روش‌های تامین مالی
		تنوع بخشی منابع مالی جدید
	بعد سرمایه‌گذاری ارزهای دیجیتال	الزامات بازاریابی
		قابلیت‌های کسب و کار
		ابزار پرداخت و مبادلات
		کارایی و کاهش هزینه
بهسازی سرمایه‌گذاری		

نوع مقوله	مقوله‌های کلان	مقوله‌های خرد
پدیده اصلی	مدیریت استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ	استراتژی‌های کسب و کار
عوامل مداخله‌ای	موانع گسترش سرمایه‌گذاری	تهدید امنیت سرمایه هلدینگ‌ها
		تهدید بستر شفاف معاملات
		تهدید اقتصاد کلان
عوامل زمینه‌ای	شرایط محیطی	عوامل فناورانه
		عوامل اقتصادی
		عوامل اجتماعی
		مسائل دولتی
		عوامل شرعی و فقهی
راهبردها	رویکرد برنامه‌ریزی استراتژیک	راهکارهای برنامه ریزی متمرکز
	رویکرد کنترل مالی	راهکارهای کنترلی
	رویکرد کنترل استراتژیک	راهکار مشارکتی
پیامدها	ارزش افزایی در کسب و کار هلدینگ‌ها	بهبود عملکرد مالی شرکت‌های زیر مجموعه
		بهبود روابط میان شرکت‌های زیر مجموعه
		انجام خدمات تخصصی توسط شرکت مادر
		تنوع بخشی بر ترکیب فعالیت‌های کل بنگاه

همانطور که در جدول فوق ملاحظه می‌شود، تمامی مقوله‌ها ابتدا به طور کلی و طبق حوزه‌های مورد مطالعه و سپس در قالب شش ستون اصلی شامل مقوله محوری، زمینه‌ها، مداخله‌گر، علی، راهبردها و پیامدها طبقه بندی شده‌اند.

### بخش کمی

#### تحلیل توصیفی

یافته‌های آمار توصیفی مربوط به جنسیت افراد پاسخ دهنده نشان داد ۱۹۱ نفر معادل ۸۲,۳۳ درصد افراد مرد و ۴۱ نفر معادل ۱۷,۶۷ درصد افراد زن بوده‌اند. ۳۹ نفر سن بین ۲۵ تا ۳۵ سال، ۷۸ نفر سن بین ۳۵ تا ۴۵ سال، ۱۱۵ نفر سن بیشتر از ۴۵ سال داشته‌اند. از نظر تحصیلات نیز، تعداد ۶۷ نفر دارای مدرک کارشناسی معادل ۲۸,۸۸ درصد، تعداد ۱۲۹ نفر از افراد دارای مدرک کارشناسی ارشد معادل ۵۵,۶۰ درصد و تعداد ۳۶ نفر دارای مدرک دکتری معادل ۱۵,۵۲ درصد داشته‌اند. از نظر سابقه شغلی، تعداد ۷ نفر معادل ۳,۰۱ درصد زیر ۷ سال، ۷۷ نفر معادل ۳۳,۱۹ درصد بین ۷ تا ۱۵ سال، ۹۷ نفر معادل ۴۱,۸۱ درصد بین ۱۶ تا ۲۱ سال و ۵۱ نفر معادل ۲۱,۹۹ درصد بالای ۲۱ سال در شرکت‌های مورد بررسی سابقه شغلی داشتند.

### تحلیل عاملی تاییدی

در این پژوهش پس از استخراج مولفه‌ها در مرحله کیفی و گروه‌بندی آنها، به جهت اطمینان بیشتر از گروه‌بندی انجام شده از تحلیل عاملی تاییدی استفاده شد. تا از مناسب بودن گروه‌بندی مولفه های استخراج شده اطمینان حاصل گردد.

به جهت انجام تحلیل عاملی تاییدی و با توجه به چند سطحی بودن مدل استخراجی و نیز عدم اطمینان از نرمال بودن یا نرمال نبودن داده‌ها، از روش مدل سازی معادلات ساختاری بر مبنای حداقل مربعات جزئی استفاده شد. با توجه به آنکه روش حداقل مربعات جزئی این مزیت را نسبت به روش‌های کوواریانس محور دارد که هم در شرایط توزیع داده‌های نرمال و هم در شرایط غیر نرمال قابل استفاده و همچنین به تعداد نمونه‌ها حساس نبوده، بنابراین محقق با انتخاب این روش دغدغه نرمال بودن یا نبودن و نیز تعداد نمونه را ندارد و استفاده از این روش مناسب‌تر از سایر روش‌ها تشخیص داده‌شد. ضمن آن که استفاده از این روش برای بررسی شاخصه‌ها در مدل‌هایی که برای اولین بار ارائه می‌گردند توصیه شده است. در بررسی تحلیل عاملی تاییدی در صورت مناسب بودن شاخصه‌های برازش مدل می‌توان از مناسب بودن شاخصه‌های استخراج شده در تبیین هر مقوله کلی تر اطمینان حاصل کرد. برای اعتبارسنجی مدل‌های اندازه‌گیری این مقادیر محاسبه شده و در صورت برآورده شدن شرایط، می‌توانیم ادعا کنیم که مدل اندازه‌گیری از شرایط مناسب و مطلوبی برخوردار است.

جدول شماره ۳ مقادیر حاصل از نرم افزار مورد استفاده در این پژوهش را به جهت تحلیل عاملی تاییدی نشان می‌دهد. در بررسی بارهای عاملی مولفه‌های استخراج شده مقدار بار عاملی می‌بایست بزرگتر از ۰/۷ باشد. که همانطور که در جدول قابل مشاهده است همه گویه‌ها دارای بار عاملی بالای ۰/۷ و معنادار می‌باشند که نشان از مناسب بودن این معیار دارد. و همچنین در بررسی پایایی ترکیبی (CR) و ضریب سازگاری آلفای کرونباخ همانطور که در جدول شماره ۳ مشاهده می‌گردد تمامی مقادیر محاسبه شده بیشتر از ۰/۷ می‌باشد که نشان می‌دهد مولفه‌های استخراجی از سازگاری درونی مناسبی برخوردار می‌باشند.

جدول ۳. مقدار بار عاملی، ضریب آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی

مقوله اصلی	مقوله فرعی	شاخص	بار عاملی	مقوله اصلی	مقوله فرعی	شاخص	بار عاملی
بعد تامین مالی ارزشهای دیجیتال	بهبودی روش‌های تامین مالی	فرصت تامین مالی	۰,۸۹۷	بعد سرمایه گذاری ارزشهای دیجیتال	الزامات بازاریابی	افزایش توان تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری	۰,۹۵۸
		منابع مالی ناهمگون	۰,۹۱۵			توان رقابت در صنعت	۰,۹۱۹
		جذب سرمایه‌گذار	۰,۷۱۲			آسیب ناپذیری در نوسانات بازار	۰,۹۳۰
	ضریب آلفای کرونباخ	۰,۷۹۵	ضریب آلفای کرونباخ		۰,۹۲۹		
	پایایی ترکیبی	۰,۸۸۲	پایایی ترکیبی		۰,۹۵۵		
	انتشار توکن‌های قابل معامله	۰,۸۷۲	افزایش درآمد		۰,۷۴۰		

مقوله اصلی	مقوله فرعی	شاخص	بار عاملی	مقوله اصلی	مقوله فرعی	شاخص	بار عاملی
	تنوع بخشی منابع مالی جدید	تولید یا استخراج ارزشها	۰,۸۹۰	قابلیت‌های کسب و کار	تسهیل انجام امور مالی	۰,۹۰۶	
		درآمدزایی از طریق سرمایه‌گذاری	۰,۸۷۱		تسویه حساب مستقل معاملات	۰,۸۰۴	
		ضریب آلفای کرونباخ	۰,۸۵۱		ضریب آلفای کرونباخ	۰,۷۵۳	
		پایایی ترکیبی	۰,۹۱۰		پایایی ترکیبی	۰,۸۵۹	
مدیریت استراتژی‌های هلدینگ	مدیریت استراتژی‌های هلدینگ	تعامل استراتژیک	۰,۷۴۵	ابزار پرداخت و مبادلات	سرعت‌گیری روند تبدلات مالی	۰,۸۲۰	
		ایجاد استراتژی سرمایه‌گذاری	۰,۹۲۴		آزادی پرداخت	۰,۸۴۴	
		نحوه مدیریت شرکت	۰,۷۸۰		تاثیر مکانیسم انتقال بر ریسک پرداخت	۰,۸۳۶	
		تحول شرکت	۰,۸۷۶		ضریب آلفای کرونباخ	۰,۷۸۰	
عوامل اجتماعی	عوامل اجتماعی	ضریب آلفای کرونباخ	۰,۸۵۲	کارایی و کاهش هزینه	پایایی ترکیبی	۰,۸۷۲	
		پایایی ترکیبی	۰,۹۰۱		از بین بردن رانت در زنجیره ارزش	۰,۸۷۹	
		تهدیدی برای شرکت‌های سنتی	۰,۸۰۲		کاهش هزینه‌های بانکداری متمرکز	۰,۸۴۶	
		محدویت پذیرش به دلیل بی‌اعتمادی	۰,۸۷۹		کاهش پرداخت مالیات	۰,۸۶۵	
شرایط محیطی	عوامل شرعی و فقهی	افزایش آگاهی سرمایه‌گذاران	۰,۹۳۳	بهبودی سرمایه‌گذاری	ضریب آلفای کرونباخ	۰,۸۳۰	
		ضریب آلفای کرونباخ	۰,۸۴۲		پایایی ترکیبی	۰,۸۹۸	
		پایایی ترکیبی	۰,۹۰۶		بازدهی بالا در سرمایه‌گذاری	۰,۸۱۱	
		محدودیت قواعد حقوقی	۰,۸۴۶		فرصت‌های متعدد در سرمایه‌گذاری	۰,۸۲۹	
مسائل دولتی	عوامل شرعی و فقهی	استفاده غیراخلاقی	۰,۸۵۶	راهکارهای برنامه‌ریزی استراتژیک	جذب سرمایه‌گذاران نسل جدید	۰,۹۲۱	
		قوانین غیر شفاف	۰,۸۳۹		ضریب آلفای کرونباخ	۰,۸۱۵	
		ضریب آلفای کرونباخ	۰,۸۰۳		پایایی ترکیبی	۰,۸۹۰	
		پایایی ترکیبی	۰,۸۴۴		تجدید ساختارهای سازمانی	۰,۸۱۸	
	مسائل دولتی	تضعیف بانک مرکزی	۰,۹۲۴	راهکارهای برنامه‌ریزی استراتژیک	بازنگری در ماموریت سازمانی	۰,۸۲۷	
		امکان حذف تحریم	۰,۸۸۰		انتقال مدیران توانمند به واحدهای تابعه	۰,۷۹۷	

مقوله اصلی	مقوله فرعی	شاخص	بار عاملی	مقوله اصلی	مقوله فرعی	شاخص	بار عاملی
عوامل فناوریانه	راهکارهای کنترلی	کاهش شوک های تورمی انبساطی	۰,۷۴۸	رویکرد کنترل مالی	رویکرد کنترل مالی	کاهش شوک های تورمی انبساطی	۰,۷۴۵
		ضریب آلفای کروناخ	۰,۸۲۸			ضریب آلفای کروناخ	۰,۸۵۵
		پایایی ترکیبی	۰,۸۹۸			پایایی ترکیبی	۰,۷۹۲
		ایجاد نوآوری تکنولوژیکی	۰,۸۲۷			واگذاری مسئولیت کامل برنامه ریزی	۰,۸۲۰
		سیستم عامل های به روز برای پردازش معاملات	۰,۸۲۸			عدم تمرکز در شرکت های تابعه	۰,۸۴۲
		شبکه برق قوی	۰,۹۳۳			اجازه تصمیم گیری مستقل	۰,۷۵۳
عوامل اقتصادی	راهکارهای مشارکتی	ضریب آلفای کروناخ	۰,۸۲۹	رویکرد کنترل استراتژیک	کنترل و مشارکتی	ضریب آلفای کروناخ	۰,۸۵۹
		پایایی ترکیبی	۰,۸۹۸			پایایی ترکیبی	۰,۸۴۷
		تمرکززدایی باعث محدودیت در تجارت	۰,۸۶۹			کنترل و ممیزی کردن سرمایه گذاری	۰,۸۰۱
		مخالفت بانک های جهانی	۰,۸۹۸			مشارکت در تدوین استراتژی	۰,۹۲۷
		ناپایدار بودن ارزش و ایجاد ریسک	۰,۸۶۴			واگذاری برنامه های نوآورانه به مدیران	۰,۸۲۳
		ضریب آلفای کروناخ	۰,۸۵۰			ضریب آلفای کروناخ	۰,۸۹۵
بهبود عملکرد مالی	انجام خدمات تخصصی توسط هلدینگ	پایایی ترکیبی	۰,۹۰۹	ارزش افزایی در کسب و کار هلدینگ	ارزش افزایی در کسب و کار هلدینگ	پایایی ترکیبی	۰,۸۳۳
		اثر بخشی فعالیت بنگاه های زیر مجموعه	۰,۷۶۲			راه اندازی شرکت های رمزنگاری	۰,۸۲۵
		خلق مزیت های رقابتی نوین	۰,۸۳۱			فرصت ارائه خدمات تخصصی	۰,۹۳۴
		بهبود عملکرد حسابداری	۰,۸۷۷			ارائه مجوز ائتلاف با شرکت های تخصصی	۰,۸۵۵
		ضریب آلفای کروناخ	۰,۷۶۳			ضریب آلفای کروناخ	۰,۹۱۳
		پایایی ترکیبی	۰,۸۶۴			پایایی ترکیبی	۰,۷۷۵
بهبود روابط میان	تنوع بخشی بر فعالیت های هلدینگ	افزایش ارتباط میان شرکت های زیر مجموعه	۰,۷۱۰	تنوع بخشی بر فعالیت های هلدینگ	تنوع بخشی بر فعالیت های هلدینگ	افزایش ارتباط میان شرکت های زیر مجموعه	۰,۸۴۷

مقوله اصلی	مقوله فرعی	شاخص	بار عاملی	مقوله اصلی	مقوله فرعی	شاخص	بار عاملی	
	شرکت‌های زیر مجموعه	تعامل استراتژیک در سطح شرکت	۰,۹۲۶			محافظ قوی در برابر ریسک‌های ژئوپلیتیکی	۰,۹۱۷	
		تسهیل روابط مالی در هلدینگ‌ها	۰,۹۲۹			ضرب آلفای کرونباخ	۰,۸۰۲	
		ضرب آلفای کرونباخ	۰,۸۱۷			پایایی ترکیبی	۰,۸۸۴	
موانع گسترش سرمایه‌گذاری	تهدید اقتصاد کلان	پایایی ترکیبی	۰,۸۹۵	موانع گسترش سرمایه‌گذاری	تهدید امنیت سرمایه هلدینگ	هک شدن و سرقت کیف پول دیجیتال	۰,۹۲۲	
		خروج ارز از کشور	۰,۸۴۶			ریسک ریزش و کاهش دارایی‌های مالی	۰,۸۳۷	
		ایجاد خطر پولشویی	۰,۸۸۹			قدرت نقد شوندگی پایین	۰,۷۹۲	
		تهدید سیاست‌های پولی	۰,۸۱۱			ضرب آلفای کرونباخ	۰,۸۱۲	
		ضرب آلفای کرونباخ	۰,۸۰۶			پایایی ترکیبی	۰,۸۸۸	
		پایایی ترکیبی	۰,۸۸۶			تهدید بستر شفاف معاملات	تهدید صرافی‌ها	۰,۸۴۱
		تهدید صرافی‌ها	۰,۸۴۱				ابهام در ماهیت به عنوان پول یا کالا	۰,۸۳۲
		ابهام در ماهیت به عنوان پول یا کالا	۰,۸۳۲				داشتن پیچیدگی‌های فنی	۰,۷۸۷
		داشتن پیچیدگی‌های فنی	۰,۷۸۷				ضرب آلفای کرونباخ	۰,۷۵۷
		ضرب آلفای کرونباخ	۰,۷۵۷				پایایی ترکیبی	۰,۸۶۱

معیار دیگری که برای برآزش مدل‌های اندازه‌گیری باید مورد توجه قرار گیرد، روایی است که به بررسی همبستگی هر سازه با مولفه‌ها (شاخص‌ها) می‌پردازد. جهت بررسی روایی دو شرط اساسی وجود دارد:

۱- شرط اول اینکه میزان AVE هر مولفه باید بزرگتر از ۰/۵ باشد. AVE به معنای میانگین واریانس‌های استخراجی است. روایی همگرا به این معناست که مولفه‌هایی که مرتبط به یک سازه هستند تا چه اندازه سازه مورد نظر را می‌سنجند (هیر و همکاران، ۲۰۱۸). با توجه به اینکه مقدار مناسب برای AVE، ۰/۵ است و مطابق با یافته‌های جدول ۴ این معیارها در مورد متغیرهای مکنون مقدار مناسبی را لحاظ نموده‌اند. در نتیجه مناسب بودن روایی همگرایی مولفه‌ها در تبیین مولفه‌های سطح بالاتر تایید می‌شود.

۲- شرط دوم: جهت بررسی روایی واگرایی مدل اندازه‌گیری، از معیار فورنل و لارکر استفاده می‌شود. بر اساس این معیار، روایی واگرایی قابل قبول یک مدل حاکی از آن است که یک سازه در مدل، نسبت به سازه‌های دیگر تعامل بیشتری با شاخص‌هایش دارد. فورنل و لارکر (۱۹۸۱) بیان می‌کنند؛ روایی واگرا وقتی در سطح قابل

قبولی است که میزان AVE برای هر سازه بیشتر از واریانس اشتراکی بین آن سازه و سازه‌های دیگر در مدل باشد. در PLS بررسی این امر به وسیله ماتریسی حاصل می‌شود (رسولی و همکاران، ۱۳۹۷). همانطور که در جدول ۵ مشاهده می‌کنید، در بررسی معیار فورنل و لارکر نشان داده شده‌است که مقادیر موجود در روی قطر اصلی ماتریس (ریشه دوم مقادیر واریانس شرح داده شده (AVE))، از کلیه مقادیر موجود در سطر و ستون مربوطه بزرگتر می‌باشند. این امر نیز نشان‌دهنده همبستگی شاخص‌ها با سازه وابسته به آنهاست.

جدول ۴. روایی همگرا

مولفه‌ها	روایی همگرا	مولفه‌ها	روایی همگرا
بعد تامین مالی	۰.۵۳۸	عوامل فنورانه	۰.۷۴۷
بهسازی روش‌های تامین مالی	۰.۷۱۶	موانع گسترش سرمایه‌گذاری	۰.۵۴۵
تنوع بخشی منابع مالی جدید	۰.۷۷۱	تهدید امنیت سرمایه هلدینگ	۰.۷۲۶
بعد سرمایه‌گذاری	۰.۵۰۰	تهدید بستر شفاف معاملات	۰.۶۷۳
ابزار پرداخت و مبادلات	۰.۶۹۴	تهدید اقتصاد کلان	۰.۷۲۱
الزامات بازاریابی	۰.۸۷۶	مدیریت استراتژی‌های هلدینگ	۰.۶۹۷
کارایی و کاهش هزینه	۰.۷۴۶	رویکرد برنامه‌ریزی استراتژیک	۰.۶۶۲
قابلیت‌های کسب و کار	۰.۶۷۲	رویکرد کنترل استراتژیک	۰.۷۴۰
بهسازی سرمایه‌گذاری	۰.۷۳۱	رویکرد کنترل مالی	۰.۶۷۰
شرایط محیطی	۰.۵۰۰	ارزش‌افزایی در کسب و کار هلدینگ	۰.۶۲۱
مسائل دولتی	۰.۷۴۸	بهبود روابط میان شرکت‌های زیر مجموعه	۰.۷۴۱
عوامل اجتماعی	۰.۷۶۲	بهبود عملکرد مالی شرکت‌های زیر مجموعه	۰.۶۸۰
عوامل اقتصادی	۰.۷۷۰	انجام خدمات تخصصی توسط شرکت مادر	۰.۷۷۷
عوامل شرعی و فقهی	۰.۷۱۷	تنوع بخشی بر ترکیب فعالیت‌های بنگاه	۰.۷۱۹

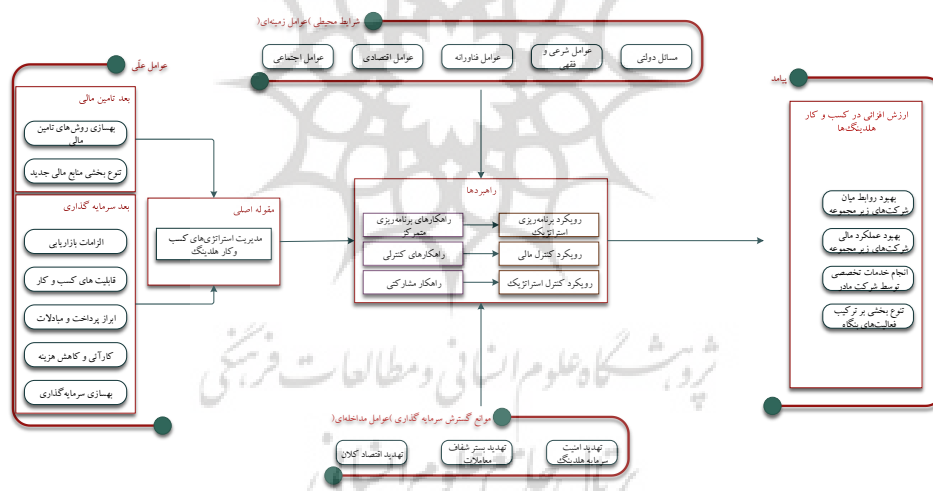
جدول ۵. روایی واگرا

بهسازی روش‌های تامین مالی	بهبود عملکرد مالی شرکت‌های زیر مجموعه	بهبود روابط میان شرکت‌های زیر مجموعه	انجام خدمات تخصصی توسط شرکت مادر	الزامات بازاریابی	ابزار پرداخت و مبادلات
					۱ ۰.۸۳۳
				۰.۹۳۶	۲ ۰.۵۵۶
			۰.۸۸۲	۰.۵۰۳	۳ ۰.۶۵۰
		۰.۸۶۱	۰.۴۱۷	۰.۷۱۶	۴ ۰.۵۵۴
	۰.۸۲۵	۰.۳۹۱	۰.۴۴۳	۰.۳۸۴	۵ ۰.۴۹۹
۰.۸۴۶	۰.۵۱۲	۰.۴۴۴	۰.۲۵۶	۰.۳۴۲	۶ ۰.۲۷۶



## بحث و نتیجه‌گیری

با توجه به پیشینه تحقیقات مشخص شد که پژوهشگران در مطالعات خود موضوع تاثیر ارزهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی‌های کسب و کار در هلدینگ‌ها را مورد بررسی قرار نداده‌اند و عواملی را در این سازه‌ها تعیین نکردند. همچنین ارائه مدل مفهومی، با توجه به ماهیت چالشی روابط و تأثیرگذاری‌ها، حوزه‌ای بسیار گسترده بوده و تاکنون به صورت جامع بررسی نشده است. بر این پایه، در پژوهش حاضر به بررسی تاثیر ارزهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی کسب و کار هلدینگ‌ها پرداخته شد. پرسش اصلی مطرح شده در این زمینه این بود که مدل مفهومی تاثیر ارزهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌ها چگونه است؟ در پاسخ به پرسش اصلی پژوهش که هدف نهایی تحقیق نیز می‌باشد دریافتیم که تدوین مدل مفهومی در هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس بدون در نظر گرفتن استراتژی‌ها و مؤلفه‌های آن امری غیر منطقی است. همچنین تأثیر عوامل زمینه‌ای و مداخله‌گر را نباید نادیده گرفت زیرا عدم توجه به این عوامل می‌تواند قویترین استراتژی و راهبردها در هلدینگ‌ها را با شکست روبرو سازد. از این رو و با در نظر گرفتن عوامل شناسایی شده می‌توان مدل مستخرج از انجام این پژوهش را بر مبنای تحلیل داده‌های کیفی حاصل از مصاحبه در قالب شکل ۲ نشان داد.



شکل ۲. مدل پژوهش (یافته‌های پژوهشگر)

بر اساس مدل استخراجی حاصل از پژوهش و در راستای پاسخ به سوال فرعی پژوهش مبنی بر شناسایی ابعاد تاثیر گذار ارزهای دیجیتال بر مدیریت استراتژی‌های کسب و کار، ابعاد شناسایی شده پژوهش بر اساس رویکرد داده بنیاد (عوامل علی، زمینه‌ای، مداخله‌گر، راهبردها و پیامدها) به شرح زیر می‌باشد. که باید مورد توجه مدیران هلدینگ با توجه به گسترش و استفاده ارزهای دیجیتال توسط شرکت‌ها باشند.

در بعد تامین مالی و سرمایه‌گذاری می‌توان گفت ارزهای دیجیتال، به خصوص بیت کوین و سایر ارزهای مشابه، به عنوان ابزاری‌هایی برای انتقال و نگهداری ارزش مالی بدون واسطه و بدون نیاز به ساز و کارهای مرکزی مورد استفاده قرار گیرند. این ارزها به دلیل خصوصیتی مانند تراکنش‌های سریع، هزینه کمتر و قابلیت دسترسی بین‌المللی، توجه بسیاری را به خود جلب کرده‌است. برای هلدینگ‌ها، ارزهای دیجیتال می‌توانند به عنوان یک ابزار سرمایه‌گذاری یا فرصت سرمایه‌گذاری مورد استفاده قرار گیرند. با توجه به نوسانات بالا در قیمت این ارزها، هلدینگ‌ها می‌توانند با استفاده از استراتژی‌های مناسب، تحلیل بازار و شایسته مدیریت کردن سرمایه، سود قابل توجهی را از سرمایه‌گذاری در این ارزها بدست آورند. همچنین، ارزهای دیجیتال می‌توانند برای تسهیل تجارت و تبادلات مالی بین شرکای تجاری مورد استفاده قرار گیرند. به همین ترتیب، برخی هلدینگ‌ها نیز اقدام به صدور ارزهای دیجیتال خود کرده‌اند که به عنوان ابزار تامین مالی و جذب سرمایه به کار می‌روند. با این روش، هلدینگ‌ها می‌توانند به منابع مالی جدید دست یابند و برای توسعه و رشد فعالیت‌های خود استفاده کنند. که این بعد با تحقیقات آبادی و برونمایر (۲۰۱۸)، کیم و سارین (۲۰۱۹)، فیسیس (۲۰۱۹)، کریت و همکاران (۲۰۱۸)، سمیعی‌فر و باور (۲۰۱۸)، پیزی<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۲۱) همسو می‌باشند.

در بعد شرایط محیطی که با تحقیقات دهقانی اشکذری (۱۳۹۹)، آنته (۲۰۲۰)، جی یانگ لی (۲۰۱۹)، یانوا<sup>۲</sup> (۲۰۲۰) همسو می‌باشند. می‌توان نتیجه‌گیری کرد که این عوامل می‌توانند تاثیر قابل توجهی بر راهبردهای استراتژیک هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری داشته باشند. دلیل این تاثیر می‌تواند به عواملی مانند افزایش روند دیجیتالی شدن، تغییر در روش‌های پرداخت، افزایش فرصت‌های سرمایه‌گذاری باشد. این هلدینگ‌ها باید تغییرات را بپذیرند و با توجه به تکنولوژی و فرصت‌های جدید مرتبط با ارزهای دیجیتال، راهبردهای استراتژیک خود را تنظیم کنند.

بعد دیگری که در این پژوهش مورد بررسی قرار گرفته‌است، موانع گسترش سرمایه‌گذاری می‌باشد که با تحقیقات باغانی (۱۳۹۹)، دمرتیزیس (۲۰۱۸)، بوسامیا<sup>۳</sup> (۲۰۱۷) همسو می‌باشند. شرایط مداخله‌گر نشان‌دهنده موضوع‌ها و کدهایی است که می‌تواند تاثیر قابل توجهی بر راهبردهای استراتژیک هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری داشته باشند. دلیل این تاثیر می‌تواند به عواملی مانند نوسانات بازار، تغییرات قانونی، ریسک‌های امنیتی برگردد. بنابراین، این هلدینگ‌ها باید با توجه به نوسانات بازار، تغییرات قانونی و ریسک‌های امنیتی، راهبردهای استراتژیک خود را تنظیم کنند تا بتوانند به چالش‌ها پاسخ دهند و از فرصت‌های مرتبط با ارزهای دیجیتال بهره‌برداری کنند.

راهبردهای مدل با تاثیر پذیرفتن از شرایط زمینه‌ای و مداخله‌گر معرفی شده‌اند که عبارتند از رویکرد برنامه‌ریزی استراتژیک، رویکرد کنترل مالی و رویکرد کنترل مشارکتی. که با تحقیقات وو و بریم (۲۰۱۸)، ممبینی (۱۳۹۸)، جانتونن (۲۰۰۸) همسو می‌باشند.

بعد رویکرد برنامه‌ریزی استراتژیک می‌تواند برای مدیریت استراتژیک هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری در حوزه تعیین هدف و جهت‌گیری، تحلیل محیط، تعیین راهبردها، اجرا و نظارت مناسب باشد. با توجه به گسترش ارزهای

<sup>1</sup>. Pizzi

<sup>2</sup>. Yaneva

<sup>3</sup>. Bosamia

دیجیتال، هلدینگ‌ها می‌توانند هدف‌های مرتبط با این بازار را تعیین کنند، مانند رشد در صنعت ارزهای دیجیتال، دستیابی به نقش رهبری در این صنعت و بهبود سودآوری از طریق سرمایه‌گذاری در ارزهای دیجیتال و همچنین برنامه‌ریزی استراتژیک به هلدینگ‌ها کمک می‌کند تا محیط داخلی و خارجی خود را تحلیل کنند و فرصت‌ها و تهدیدات مرتبط با بازار ارزهای دیجیتال را شناسایی کنند. با توجه به پویایی و پیچیدگی بازار ارزهای دیجیتال، تحلیل محیطی دقیق بسیار اهمیت دارد و برنامه‌ریزی استراتژیک می‌تواند به هلدینگ‌ها در تصمیم‌گیری‌های مبتنی بر این تحلیل‌ها کمک کند. در مورد ارزهای دیجیتال، هلدینگ‌ها می‌توانند راهبردهایی مانند تشویق به تحقیق و توسعه در زمینه فناوری بلاکچین، همکاری با شرکای استراتژیک مرتبط با ارزهای دیجیتال و تنظیم استراتژی‌های بازاریابی مناسب برای جذب سرمایه‌گذاران و مشتریان در این صنعت را در نظر بگیرند.

در بعد رویکرد کنترل مالی این ارزها به عنوان دارایی‌های جدید در بازار مالی ظاهر شده‌اند و باعث تغییرات چشم‌گیری در ساختار مالی شرکت‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها می‌شوند. از طریق کنترل مالی، هلدینگ‌ها می‌توانند ریسک‌های احتمالی مرتبط با ارزهای دیجیتال را شناسایی و مدیریت کنند و در کنار آن به دنبال فرصت‌های سرمایه‌گذاری در این بازار نوظهور بگردند.

در بعد رویکرد کنترل استراتژیک، ارزهای دیجیتال با تأثیرات قابل ملاحظه‌ای در بازارهای مالی و اقتصادی جهانی ظاهر شده‌اند و باعث ایجاد فرصت‌ها و چالش‌های جدیدی برای شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران شده‌اند. با استفاده از رویکرد کنترل استراتژیک، هلدینگ‌ها می‌توانند بهترین استراتژی‌ها را برای مدیریت این فرصت‌ها و ریسک‌ها تعیین کنند، بازدهی سرمایه‌گذاری‌ها را بهبود بخشند و به حفظ رقابت‌پذیری در بازار ارزهای دیجیتال بپردازند.

در بعد ارزش‌افزایی در کسب و کار هلدینگ‌ها که با تحقیقات کازان<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۱۵)، گیل کوردرو<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۲۰)، موركوناس<sup>۳</sup> و همکاران (۲۰۱۹)، پازایتیس و همکاران (۲۰۱۷) همسو می‌باشند. ارزهای دیجیتال با پتانسیل ایجاد ارزش بالا و رشد سریع در بازارهای مالی و اقتصادی مواجه هستند. با استفاده هوشمندانه و استراتژیک از این ارزها، هلدینگ‌ها می‌توانند به مزایای زیر دست یابند:

رشد سرمایه‌گذاری: استفاده از ارزهای دیجیتال به عنوان یک کلاس دارایی نوظهور، فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدیدی را ایجاد می‌کند که می‌تواند به رشد سرمایه و افزایش ارزش هلدینگ‌ها منجر شود.

مدیریت ریسک: ارزهای دیجیتال نیز با خود حاوی ریسک‌ها و چالش‌های خاصی هستند. استفاده موفق از رویکردهای استراتژیک می‌تواند هلدینگ‌ها را در مدیریت این ریسک‌ها یاری کند و آسیب‌پذیری‌ها را کاهش دهد.

تبیین نقاط قوت: با تحلیل دقیق ارزهای دیجیتال و بازارهای مرتبط، هلدینگ‌ها می‌توانند نقاط قوت خود را تشخیص داده و استراتژی‌های مناسبی برای بهره‌برداری از آنها تعیین کنند.

<sup>1</sup>. Kazan  
<sup>2</sup>. Gil-Cordero

<sup>3</sup>. Morkunas

در نهایت می‌توان گفت هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری به عنوان نهادهایی که سرمایه‌گذاری در صنایع و شرکت‌های مختلف را در اختیار دارند، با استفاده از ارزهای دیجیتال می‌توانند از فرصت‌های جدید استفاده کنند و تاثیرات مهمی در استراتژی‌های کسب و کارهای خود ایجاد کنند که چندین تاثیر اصلی وجود دارد که عبارتند از:

**استراتژی معاملات و تجارت بین‌المللی:** با استفاده از ارزهای دیجیتال، می‌توانند تراکنش‌های بین‌المللی را سریعتر، ارزان‌تر و کم هزینه‌تر انجام دهند و فرصت‌های تجاری جدیدی را برای صنایع و شرکت‌های مختلف ایجاد کنند و به راحتی تجارت خود را با شرکت‌ها و مشتریان بین‌المللی گسترش دهند و با کاهش هزینه‌های تراکنش بین‌المللی، سودآوری خود را افزایش دهند.

**استراتژی مدیریت دارایی‌ها:** ارزهای دیجیتال به هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری امکان مدیریت بهتر دارایی‌ها را می‌دهند. با استفاده از تکنولوژی بلاکچین و ارزهای دیجیتال، می‌توانند دارایی‌ها را به صورت شفاف و امن در سیستم ثبت و مدیریت کنند. این امر می‌تواند ریسک‌ها را کاهش داده و عملکرد سرمایه‌گذاری را بهبود بخشد.

**استراتژی سرمایه‌گذاری در بخش فناوری:** ارزهای دیجیتال به هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری امکان سرمایه‌گذاری در بخش فناوری و استارت‌آپ‌های مبتنی بر بلاکچین را می‌دهند. با استفاده از این ارزها، می‌توانند در شرکت‌های نوپا و نوآور سرمایه‌گذاری کنند که در حوزه بلاکچین، هوش مصنوعی و فناوری‌های دیگر فعالیت کنند. شرکت‌ها می‌توانند از سرمایه‌گذاری در بخش فناوری و با استفاده از ارزهای دیجیتال، بهبودی در عملکرد و کارایی خود را تجربه کنند و از رشد بخش فناوری بهره‌مند شوند و درآمد و سودآوری خود را افزایش دهند.

**استراتژی جذب مشتریان جدید:** ارائه امکان پذیرش ارزهای دیجیتال به عنوان روش پرداخت، می‌تواند شرکت‌ها را به مشتریان جدید جذب کند. در عصری که استفاده از ارزهای دیجیتال در حال گسترش است، توانایی پذیرش این ارزها می‌تواند شرکت را از رقبا تمایز دهد و به افزایش فروش و رشد کسب و کار کمک کند.

## منابع

باغانی، الهه (۱۳۹۹). بررسی نحوه نظارت بر فناوری‌های نوین مالی فین تک و ارز دیجیتال، فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، ص ۱۶۸-۱۵۳.

خنیفر، حسین؛ مسلمی، ناهید (۱۳۹۷). کتاب اصول و مبانی روش‌های پژوهش کیفی، انتشارات: نگاه دانش.

دهقانی‌اشکذری، مهدی (۱۳۹۸). ارز دیجیتال و بررسی نقش آن در توسعه اقتصاد. ۱-۱۸.

<https://doi.org/https://civilica.com/doc/979966>

رحیمی، موسی؛ رحیمی، الهه (۱۳۹۸). بررسی تاثیر بازاریابی دیجیتال بر عملکرد فروشگاه‌های زنجیره‌ای، از طریق نقش میانجی قابلیت‌های بازاریابی، فصلنامه رویکردهای پژوهشی نوین در مدیریت و حسابداری، شماره 22، جلد اول،

ص ۱۷-۱.

رسولی، ن.؛ ترابی، م. ع. و رسولی، م (۱۳۹۷). گام به گام با Smart PLS3، تهران، ایران: انتشارات معالین طلایی، ۱۱۰-۲۸.

رضوانی، حمیدرضا؛ سهام‌مقدم، مازیار (۱۳۹۱). تناظر استراتژی کسب‌وکار با عدم اطمینان محیطی (مورد مطالعه: شرکت‌های پگاه فارس و شام‌شام)، فصلنامه علمی-پژوهشی کاوش‌های مدیریت بازرگانی، ۴(۷).

صالحی‌فر، محمد (۱۳۹۸). بررسی رفتار بازده و ریسک بیت کوین در مقایسه با بازارهای طلا، ارز و بورس با رویکرد مدل‌های Gir-Garch و گارچ آستانه، فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار، شماره چهارم، صص: ۱۶۸-۱۵۲.

محمدعلی‌نژاد، بهزاد (۱۳۹۸). بررسی تاثیر استفاده از ارزش‌های دیجیتال بر افزایش رضایتمندی مشتریان در تجارت الکترونیک، رساله کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی چرخ نیلوفری آذربایجان، ایران.

مسلمی، محمدحسین (۱۳۹۷). نقش ارزش‌های دیجیتالی در اقتصاد و معاملات بازرگانی، همایش ملی مدیریت بازرگانی، آباده: دانشگاه آزاد آباده.

مظفریان، عدنان و شیخ، محمد جواد (۱۳۹۶). بررسی امکان استفاده از پول‌های دیجیتال در تجارت الکترونیکی ایران در آینده (با تاکید بر پول دیجیتال بیت کوین)، سومین همایش ملی مدیریت و علوم انسانی، جیرفت. <https://civilica.com/doc/719400>

ممبرآبادی، مسعود؛ غفوریان‌شاگردی، امیر؛ غفوریان‌شاگردی، محمدسجاد و داوودی، معصومه (۱۳۹۸). بررسی رابطه بین استراتژی کسب و کار و ضعف کنترل‌های داخلی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، نشریه علمی-تخصصی شباک، سال پنجم، شماره ۵۱، صص: ۲۲۲-۲۱۵.

ممبینی، حسین؛ صادقی‌شریف، سیدجلال؛ شهریاری، محمدرضا و نوروش، ایرج (۱۳۹۸). بررسی عوامل موثر بر مدیریت سرمایه‌گذاری شرکت‌های هلدینگ، فصلنامه علمی-پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری، سال هشتم، شماره سی و دوم، صص: ۳۳۱-۳۴۶.

میرواحدی، س.؛ طغرابی، محمدتقی؛ هاشمی، سمیه و الهوردی، نگار (۱۳۹۷). مهارت‌ها و قوانین کسب‌وکار، مرکز نشر دانشگاهی، دانشگاه جامع علمی و کاربردی.

Abadi, J., & Brunnermeier, M. (2018). *Blockchain economics* (No. w25407). National Bureau of Economic Research.

Alaklubi, S., & KANG, K. (2021). Perceptions towards cryptocurrency adoption: A case of Saudi Arabian citizens. *Journal of electronic banking systems*.

Allen, F., Gu, X., & Jagtiani, J. (2022). Fintech, cryptocurrencies, and CBDC: Financial structural transformation in China. *Journal of International Money and Finance*, 124, 102625.

Amsyar, I., Christopher, E., Dithi, A., Khan, A. N., & Maulana, S. (2020). The challenge of cryptocurrency in the era of the digital revolution: A review of systematic literature. *Aptisi Transactions on Technopreneurship (ATT)*, 2(2), 153-159.

- Andoni, M., Robu, V., Flynn, D., Abram, S., Geach, D., Jenkins, D & Peacock, A. (2019). Blockchain technology in the energy sector: A systematic review of challenges and opportunities. *Renewable and sustainable energy reviews*, 100, 143-174.
- Ante, L. (2020). A place next to Satoshi: foundations of blockchain and cryptocurrency research in business and economics. *Scientometrics*, 124(2), 1305-1333.
- Atzori, L., Iera, A., & Morabito, G. (2010). The internet of things: A survey. *Computer networks*, 54(15), 2787-2805.
- Bosamia, M. P. (2017, December). Mobile Wallet Payments Recent Potential Threats and Vulnerabilities with its possible security Measures. In *Proceedings of the 2017 International Conference on Soft Computing and its Engineering Applications (icSoftComp-2017)*, Changa, India (pp. 1-2).
- Chen, J., Cai, T., He, W., Chen, L., Zhao, G., Zou, W., & Guo, L. (2020). A blockchain-driven supply chain finance application for auto retail industry. *Entropy*, 22(1), 95.
- Coco, L., Concas, G & Marchesi, M. (2017). Using an artificial financial market for studying a cryptocurrency market. *Journal of economic interaction*, 12, 345-365
- Corbet, S., Lucey, B., Peat, M., & Vigne, S. (2018). Bitcoin Futures - What use are they? *Economics Letters*, 172, 23-27.
- Cullen, J. (2021). "Economically inefficient and legally untenable": constitutional limitations on the introduction of central bank digital currencies in the EU. *Journal of Banking Regulation*, 23(1), 31-41.
- Demertzis, M., & Wolff, G. B. (2018). *The economic potential and risks of crypto assets: is a regulatory framework needed?* (No. 2018/14). Bruegel Policy Contribution.
- Donmez, A., & Karaivanov, A. (2022). Transaction fee economics in the Ethereum blockchain. *Economic Inquiry*, 60(1), 265-292.
- Esposito, C., De Santis, A., Tortora, G., Chang, H., & Choo, K. K. R. (2018). Blockchain: A panacea for healthcare cloud-based data security and privacy?. *IEEE cloud computing*, 5(1), 31-37.
- Fisch, C. (2019). Initial coin offerings (ICOs) to finance new ventures. *Journal of Business Venturing*, 34(1), 1-22.
- Flood, M. D., Kenett, D. Y., Lumsdaine, R. L., & Simon, J. K. (2020). The complexity of bank holding companies: a topological approach. *Journal of Banking & Finance*, 118, 105789.
- Gil-Cordero, E., Cabrera-Sánchez, J. P., & Arrás-Cortés, M. J. (2020). Cryptocurrencies as a financial tool: Acceptance factors. *Mathematics*, 8(11), 1974.
- Gomber, P., Kauffman, R. J., Parker, C., & Weber, B. W. (2018). On the fintech revolution: Interpreting the forces of innovation, disruption, and transformation in

- financial services. *Journal of management information systems*, 35(1), 220-265.
- Grasselli, M. R., & Lipton, A. (2022). Cryptocurrencies and the Future of Money. *Central Banking, Monetary Policy and the Future of Money*, 23.
- Grinberg, R. (2011). Bitcoin: An innovative alternative digital currency. *Hastings Science & Technology Law Journal*, 4, 160.
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European business review*, 31(1), 2-24.
- Hakala, H. (2013). Entrepreneurial and learning orientation: effects on growth and profitability in the software sector. *Baltic Journal of Management*, 8(1), 102-118.
- Jantunen, A., Nummela, N., Puumalainen, K., & Saarenketo, S. (2008). Strategic orientations of born globals—Do they really matter? *Journal of world business*, 43(2), 158-170.
- Kang, K. Y. (2021). Digital currency and privacy. *Available at SSRN*.
- Kazan, E., Tan, C. W., & Lim, E. T. (2015). Value creation in cryptocurrency networks: Towards a taxonomy of digital business models for bitcoin companies.
- Kim, S., & Sarin, A. (2018). Distributed ledger and Blockchain technology: framework and use cases. *Forthcoming, Journal of Investment Management*.
- Lee, J. Y. (2019). A decentralized token economy: How blockchain and cryptocurrency can revolutionize business. *Business Horizons*, 62(6), 773-784.
- Lewnes, A. (2021). Commentary: The future of marketing is agile. *Journal of Marketing*, 85(1), 64-67.
- Martin, L. (2020). Ripple Effects: How In Re Ripple Labs Inc. Litigation Could Signal the Beginning of the End of the Payment Platform. *Duke L. & Tech. Rev.*, 19, 1.
- Mengelkamp, E., Staudt, P., Garttner, J., & Weinhardt, C. (2017, June). Trading on local energy markets: A comparison of market designs and bidding strategies. In *2017 14th international conference on the European energy market (EEM)* (pp. 1-6). IEEE.
- Morkunas, V. J., Paschen, J., & Boon, E. (2019). How blockchain technologies impact your business model. *Business Horizons*, 62(3), 295-306.
- Pazaitis, A., De Filippi, P., & Kostakis, V. (2017). Blockchain and value systems in the sharing economy: The illustrative case of Backfeed. *Technological Forecasting and Social Change*, 125, 105-115.
- Pizzi, S., Venturelli, A., Variale, M., & Macario, G. P. (2021). Assessing the impacts of digital transformation on internal auditing: A bibliometric analysis. *Technology in Society*, 67, 101738.
- Rahardja, U. (2023). The economic impact of cryptocurrencies in Indonesia. *ADI Journal on Recent Innovation*, 4(2), 194-200.



- Rennock, M. J. W., Cohn, A., & Butcher, J. R. (2018). Blockchain technology and regulatory investigation. Steptoe.
- Samieifar, S., & Baur, D. G. (2021). Read me if you can! An analysis of ICO white papers. *Finance Research Letters*, 38, 101427.
- Sankar, L. S., Sindhu, M., & Sethumadhavan, M. (2017, January). Survey of consensus protocols on blockchain applications. In *2017 4th international conference on advanced computing and communication systems (ICACCS)* (pp. 1-5). IEEE.
- Sehra, A., Smith, P., & Gomes, P. (2017). Economics of initial coin offerings. *Allen and Overy*.
- Slater, S. F., & Olson, E. M. (2000). Strategy type and performance: the influence of sales force management. *Strategic management journal*, 21(8), 813-829.
- Strauss, Anselm, Corbin, Juliet. (2014). Basics of Qualitative Research Techniques and Procedures for Developing Grounded Theory. SAGE Publications, Inc, Fourth Edition.
- Tapscott, D., & Tapscott, A. (2016). *Blockchain revolution: how the technology behind bitcoin is changing money, business, and the world*. Penguin.
- Vo, A., & Yost-Bremm, C. (2020). A high-frequency algorithmic trading strategy for cryptocurrency. *Journal of Computer Information Systems*, 60(6), 555-568.
- Urquhart, A. (2016). The inefficiency of Bitcoin. *Economics Letters*, 148, 80-82.
- Yaneva, M. (2020). The Impact of Cryptocurrencies on the Economy. *Centre for Studies in European Integration Working Papers Series*, 1(16), 113-118.