

«ریسک: مبانی نظری، کاربردها و ضرورت ادراک آن»

دکتر علی بقایی حسین آبادی

قسمت اول

مقدمه

ریسک مفهومی ناآشنا و ناشناخته برای مدیران عالی شرکت‌ها است. ادراک ریسک، ارزیابی و مدیریت آن موضوعی بسیار پیچیده برای صاحب‌نظران مالی، مدیران حرفه‌ای است. این مقاله درصدد است خوانندگان خود را با اهمیت ریسک، مبانی نظری آن، فرآیند ارزیابی و مدیریت ریسک و ضرورت آن در مدیریت مالی و استراتژیک آشنا نماید.

۱. اهمیت و ضرورت آشنایی و ادراک ریسک

همواره یکی از اهداف مهم و بلندمدت شرکت‌ها حداکثر نمودن سود بوده است. چنانچه بخواهیم این هدف را از زبان صاحب‌نظران

مالی بدانیم، آنها معتقدند شرکت‌ها باید در پی حداکثر نمودن بازدهی خود باشند. سود و بازدهی از جمله لغاتی است که در ادبیات مدیریت مالی مرتب با آنها برخورد می‌کنیم. مهم‌ترین نکته در مفهوم سود، حجم سود است؛ بدین معنی که هنگام صحبت از سود ما در پی حداکثر کردن مقدار سود بطور مطلق هستیم، اما هنگامی که از بازده صحبت می‌شود، ما هم از حجم سود و هم از حجم سرمایه به کار گرفته شده برای کسب سود صحبت می‌کنیم. در ادبیات مدیریت مالی مفهوم بازده مترقی‌تر از سود است که مدیران باید به آن توجه نمایند، اما چه زمانی که از مفهوم سود و یا چه زمانی که از مفهوم بازده استفاده می‌شود، شرکت‌ها موضوع بسیار مهمی به نام ریسک سود یا ریسک بازده را فراموش می‌کنند.

در چرخه عمر شرکت‌ها، مدیران عادت نموده‌اند از مفهوم

سود یا بازده به صورت مجرد استفاده نمایند. آنها بهایی را که برای کسب سود یا بازده از دست داده‌اند، فراموش می‌کنند. بهایی که قادر است ارزش این سود یا بازده اکتسابی را مثبت یا منفی کند. اگر حجم سود یا بازده را یک روی سکه عملکرد شرکت‌ها بدانیم، ریسک سود یا بازده روی دیگر سکه است که باید مورد توجه قرار گیرد. این دو مفهوم همواره باید در تعامل با یکدیگر شناسایی، اندازه‌گیری و تحلیل شوند. در واقع این جملات ما را به سوی مفهوم جدیدی در ادبیات مالی به نام «کیفیت سودآوری»^۱ هدایت می‌کند.

مفهوم ریسک در موارد ذیل کاربرد قطعی و لازم دارد:

(الف) تأمین مالی و روشهای آن،

(ب) ارزیابی اقتصادی طرحهای سرمایه‌گذاری،

(ج) ارزشیابی شرکت،

(د) ارزیابی عملکرد مدیران،

امروزه بزرگ‌ترین

گرفتاری ذهنی مدیران

عالی شرکت‌ها اندازه‌گیری کیفیت سودآوری است که تعیین کننده ارزش سود به دست آمده برای شرکت در طول یک دوره معین است. در ادبیات مدیریت مالی، تئوری‌های فزاینده‌ای مطرح شده که هر یک در پی تشریح رابطه بین ریسک و بازده و از این رهگذر ارزش‌گذاری عملکرد مدیران شرکت‌هاست. ریسک و مفاهیم مرتبط با آن مثل ادراک ریسک، تخمین ریسک، اندازه‌گیری ریسک و مدیریت ریسک نقش بسیار مهمی در فرآیند ارزشیابی سود ایفا می‌کنند. چنانچه دقیق‌تر به ضرورت چنین موضوعی نظر افکنیم، مشاهده می‌شود که در سرتاسر فرآیند مدیریت مالی از روش‌های تأمین منابع مالی تا روش‌های سرمایه‌گذاری و نحوه و مدیریت سرمایه در گردش باید از مفهوم ریسک استفاده کنیم. بطور مثال برای استفاده از ابزارهای تأمین مالی از مفهوم هزینه سرمایه و هزینه بدهی

استفاده می‌شود که در حقیقت نشان‌دهنده ریسک استفاده از آنهاست. بطور خلاصه مفهوم ریسک در موارد ذیل کاربرد قطعی و لازم دارد:

- الف) تأمین مالی و روش‌های آن،
- ب) ارزیابی اقتصادی طرح‌های سرمایه‌گذاری،
- ج) ارزشیابی شرکت،
- د) ارزیابی عملکرد مدیران،
- ه) مدیریت سرمایه در گردش شرکت.

۲. رویکرد نظری^۲ بر ریسک

امروزه هر فعالیتی با ریسک و مخاطره روبرو است و انسان‌ها از زمان‌های بسیار گذشته پی به این مفهوم برده و در پی شناسایی مفهوم و منابع آن هستند. به مرور زمان ریسک از ابعاد محتوایی و شکلی، شناسایی و گام‌هایی برای اندازه‌گیری آن برداشته شد. صاحب‌نظران در بعد اندازه‌گیری سعی بر آن داشتند که ریسک را از مفهوم کیفی به مفاهیم کمی تبدیل کرده و سپس آن را مدیریت کنند. در مدیریت ریسک بحث بر سر آن است که باید آن را به طور کامل حذف نمود یا آن را به حد بهینه و مطلوب رساند و میزان بهینه آن چه قدر است؟ اینها موضوعاتی است که در ابعاد نظری ریسک به آن اشاره می‌شود.

تعریف مفهوم ریسک

تعریف یک مفهوم کیفی بسیار پیچیده و مشکل است، در حقیقت به منظور تعریف ریسک ابتدا باید بنیان‌های محتوایی آن یعنی سطوح اطلاعات و سطوح روان‌شناختی افراد (نوع نگرش افراد نسبت پذیرش خطر) تشریح شود، سپس بر مبنای آن ریسک تعریف گردد. به نظر می‌رسد شاید بتوان دو مفهوم پایه‌ای فوق‌الذکر را در مفهوم «عدم اطمینان» تشریح کرد.

تعریف عدم اطمینان

برای تعریف عدم اطمینان از یک جمله متقارن استفاده می‌کنیم: «عدم اطمینان متضاد اطمینان است». اطمینان زمانی بوجود می‌آید که یک نتیجه کاملاً واضح در پی یک واقعه کاملاً مشخص اتفاق افتد. در یک موقعیت تصمیم‌گیری، عدم اطمینان زمانی اتفاق می‌افتد که شخص تصمیم‌گیرنده اطلاعات کافی و

کامل در مورد واقعه و نتیجه آن نداشته باشد و اینجاست که ریسک وارد تصمیم‌گیری می‌شود. Row (1976) در این زمینه می‌گوید:

«عدم اطمینان از فقدان اطلاعات در مورد گذشته، حال و آینده وقایع، ارزش‌ها و شرایط بوجود می‌آید. اگر چه درجات متفاوتی از عدم اطمینان وجود دارد، اساس مفهوم عدم اطمینان فقدان اطلاعات در مورد اجزاء سیستمی است که تحت مطالعه قرار گرفته است».

طبق تعریف Shackle (1969) مفهوم عدم اطمینان باید محدوده و چهارچوب داشته باشد. اگر تصمیم‌گیرندگان با عدم اطمینان کامل روبرو شوند، آنها در حقیقت ضعیف و بی‌قدرت شده‌اند. به نظر او برای تشریح عدم اطمینان باید «شاخص» وجود داشته باشد. در مورد سطوح اطمینان که تصمیم‌گیرنده با آن روبرو است، درجه بالای عدم اطمینان منعکس‌کننده کمبود بیش از اندازه دانش و اطلاعات نسبت به نتایج است، همچنین درجه پائین عدم اطمینان نشان‌دهنده وجود اطلاعات در مورد نتایج است. Maccrimmon (1974) در این زمینه می‌گوید:



موضوع ریسک واقعاً بسیار پیچیده است». تعریف ریسک از دیدگاه Knight (1921) نیز دارای چنین احساس مثبت و عقل‌گرایی خوش‌بینانه است. او می‌گوید ریسک عبارت از موقعیتی است که در آن تصمیم‌گیرنده سه ویژگی دارد. * درک ساختار مسئله، * عدم درک کامل نتایج مورد انتظار، * توانایی ذهنی جهت تعیین احتمال وقوع هریک از نتایج مورد انتظار.

در چنین دورانی، یعنی زمانی که عقل‌گرایی علمی خوش‌بینانه در اوج حرکت فکری خود بود و اصالت به عمل داده می‌شد، تعاریف ریسک دارای ویژگی‌های زیر بود:

۱. دیدگاه مثبتی از ریسک ارائه می‌شود در این دیدگاه، دانشمندان ریسک را ناشی از ابهام در موارد مطلوب و نامطلوب در یک تصمیم‌گیری می‌دانند، در حقیقت ریسک از هر عاملی که موجب عدم اطمینان در تصمیم‌گیری می‌شود، ناشی می‌گردد.

۲. قابل‌اندازه‌گیری باشد ریسک زمانی کاربرد عملی دارد که برای صاحب‌نظران قابل اندازه‌گیری باشد، بنابراین ریسک باید به گونه‌ای تعریف شود که قابلیت اندازه‌گیری به صورت کمی داشته باشد.

با مرور زمان و تغییر طرز فکر و نگرش جامعه، دیدگاه منفی‌تری نسبت به ریسک ارائه گردید. در این دیدگاه صاحب‌نظران بر عوامل نامطلوب ایجادکننده ریسک (خسارت و ضرر و زیان‌ها) بیشتر تأکید داشته و معتقدند که ریسک باید نشان‌دهنده تأثیر عوامل نامطلوب در یک تصمیم‌گیری باشد. Row (1977) در این دیدگاه ریسک را به شکل زیر تعریف می‌کند: «پتانسیلی برای درک نتایج منفی و ناخواسته یک پدیده»

Willet (1901) نه تنها رابطه ریسک با عدم اطمینان را تشریح

«وقتی می‌گوییم عدم اطمینان بوجود آمد، مشابه این جمله است که بگوئیم ما فاقد اطلاعات مناسب هستیم».

عوامل اثرگذار بر درجه عدم اطمینان پدیده عدم اطمینان ممکن است تحت تأثیر عوامل زیر قرار گیرد:

۱. اطلاعات ناکافی گاهی اوقات ممکن است کمیت یا کیفیت اطلاعات برای شناسایی مشکل و راه‌حل‌های ممکن آن کافی نباشد.

۲. میزان و در دسترس بودن اطلاعات میزان اطلاعات و قابلیت در دسترس بودن آنها برای تصمیم‌گیرنده عامل مهم دیگری برای تعیین سطح اطمینان تصمیم‌گیری است.

۳. کمبود شفافیت در ساختار مسئله اگر تجربه تصمیم‌گیرنده در تجزیه مسئله به اجزاء کوچک‌تر و درک روابط بین آنها کم یا هیچ باشد، دلیلی بر ایجاد عدم اطمینان خواهد بود.

۴. عدم توانایی تصمیم‌گیرنده در تعیین راه‌کارهای حل مسئله چنانچه تصمیم‌گیرنده قادر نباشد راه‌کارهای مختلف حل مسئله را تعیین یا تخمین بزند، این ابهام تأثیر چشمگیری بر افزایش سطح عدم اطمینان در تصمیم‌گیری خواهد گذاشت.

۵. شخصیت تصمیم‌گیرنده شرایط و ویژگی‌هایی مثل تجربه، مهارت، آموزش، تربیت و توانایی‌های شناختی یک فرد بر درجه اطمینان او در تصمیم‌گیری اثر خواهد گذاشت.

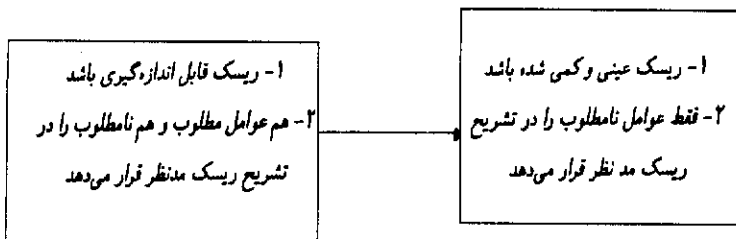
طیف تعاریف ریسک با بررسی اجمالی نظریات مختلف مشاهده می‌شود که با توجه به دیدگاه‌های مختلف تعاریف متفاوتی از ریسک وجود دارد. صاحب‌نظران با تکیه بر دیدگاه‌های مختلفی که نشأت گرفته از اصول حاکم بر مکاتب جامعه شناختی و مدیریتی

است تعاریف متعددی که در برگزیده نقطه نظرات آنها نسبت به ریسک بوده، ارائه داده‌اند. Row (1976) در مقدمه کتاب خود یعنی «آناتومی ریسک» به طور مختصر شیوه تعریف ریسک و مشکلات تحقیقات جاری را که به معرفی تعریفی از ریسک کمک می‌کند، اینگونه آورده است:

«مطمئناً تحلیل یک مفهوم به ظاهر ساده زمانی که انسان‌ها اصالت را به عمل می‌دهند، راه حل چشمگیری به دست نخواهد داد،

«دیدگاه مثبت»

«دیدگاه منفی»



شکل شماره ۱: طیف تعاریف ریسک

سرمایه گذاری، عامل تشریح کننده ریسک به شمار می رود. معیارهای مورد استفاده در مدل هایی که از این الگوی فکری تبعیت می کنند عبارتند از:

- نیم واریانس^۴
- توزیع احتمال ضرر
- حداقل کردن احتمال ضرر
- ج) تغییرپذیری نسبت به اندازه آرمان هر شاخص

در این الگوی فکری، ابتدا تصمیم گیرنده باید اندازه آرمان

می کند، بلکه به عنوان نتیجه منفی یک تصمیم نیز می نامد، او ریسک را اینگونه تعریف می کند:

«عدم اطمینان عینی و کمی شده با توجه به وقوع یک حادثه ناخواسته»

و در نهایت Denenbury (1974) با تعریف ریسک به عنوان «عدم اطمینان برای ضرر» به جنبه منفی تری از ریسک اشاره می کند. شکل شماره ۱ نشان دهنده طیف تعاریف مختلف از ریسک است. در یک سوی طیف، تعاریفی که دارای دیدگاه

مثبت از ریسک است مطرح می شود. در این تعاریف اولاً ریسک باید قابل اندازه گیری بوده و ثانیاً تمام عوامل مطلوب یا نامطلوب، با توجه به توزیع احتمال وقوع پدیده، مورد توجه قرار گیرد. در سوی دیگر طیف تعاریفی که دارای دیدگاه منفی نسبت

به ریسک است مطرح می شود، در این تعاریف اولاً ریسک باید عینی و کمی باشد، ثانیاً با توجه به توزیع احتمال وقوع پدیده فقط عوامل نامطلوب در ایجاد ریسک مدنظر قرار می گیرد. در میان این دو سوی نیز تعاریفی وجود دارد که از نقاط مشترک دو دیدگاه استفاده می کنند.

الگوهای فکری^۳ ریسک در مدیریت مالی

بر اساس مطالب مطرحه، الگوهای فکری که می توان براساس آن ریسک را تعریف، ارزیابی و تخمین زد، عبارتند از:

الف) تغییرپذیری در اندازه شاخص

در این الگوی فکری، ریسک به منزله تغییرپذیری در کل محدوده شاخص مورد نظر (محدوده مطلوب یا نامطلوب) است. به طور مثال، زمانی که از بازده صحبت می کنیم، تغییرپذیری در بازده (ناحیه مثبت و منفی) تشریح کننده ریسک است. معیارهای مورد استفاده در مدل هایی که از این الگوی فکری استفاده می کنند عبارتند از:

- واریانس
- انحراف استاندارد
- حدود اطمینان

ب) تغییرپذیری در ناحیه نامطلوب شاخص

شاید این الگوی فکری زاویه واقع بینانه تری از ریسک مطرح کند. در این الگوی فکری احتمال وقوع نتایج منفی یک



شکل شماره ۲: فرآیند اندازه گیری ریسک

منبع: Ritehie. B& Marshal.D,1993,P.176

شاخص را تعیین و سپس تغییرناپذیری شاخص نسبت به اندازه مشخص شده را به عنوان اساسی برای تعریف، ارزیابی و تخمین ریسک مدنظر قرار دهد. معیارهای مورد استفاده در مدل هایی که از این الگو تبعیت می کنند عبارتند از:

- ماکزیم کردن احتمال بازده آرمان
- نیم واریانس بازده آرمان
- توزیع احتمال بازده های زیر آرمان

۳. فرآیند بهینه سازی ریسک

پس از بحث و بررسی مبانی نظری، موضوع را به سمت مطالب کاربردی تر سوق می دهیم. بهینه سازی ریسک به معنی حداقل نمودن ریسک از طریق اندازه گیری و مدیریت ریسک است.

اندازه گیری ریسک

اندازه گیری ریسک فرآیندی است که بوسیله آن منابع ایجاد کننده ریسک شناسایی، تأثیر آن بر ریسک کل ارزیابی و سپس ریسک کل اندازه گیری می شود. Row (1977) یک فرآیند ۵ مرحله ای، (شکل شماره ۲) برای اندازه گیری ریسک پیشنهاد داده است. Row می گوید برای اندازه گیری ریسک باید یک فرآیند ۵ مرحله ای که از شناسایی عوامل علی شروع و به اندازه گیری پیامدها منتهی می شود به شرح زیر طی کنیم.

الف) شناسایی عوامل علی

این عوامل به طور مفهومی بیان کننده منابع اولیه و ایجادکننده

کوتاه مدت نشان نمی دهد، بلکه بعد از گذشت زمان ممکن است خود را از طریق چرخه عملیات و یا صورت های مالی شرکت نشان دهد. در این مرحله باید پیامدها از طریق مکانیزمهای افشاء شناسایی شوند.

۵) ارزشیابی پیامد خاص

در این مرحله هر یک از پیامدهای شناسایی شده به وسیله روش های آماری و ریاضی ارزیابی و اندازه گیری می شود.

مدیریت ریسک

دومین مرحله از فرآیند بهینه سازی ریسک، مدیریت ریسک است. هدف از مدیریت ریسک کاهش مطلوب ریسک با توجه به سطوح آرمانی بازده است. صاحب نظران مالی معتقدند ریسک را می توان از دو طریق مدیریت کرد:

۱. مدیریت ترازنامه ای

ترازنامه، صورت وضعیت مالی شرکت را در یک مقطع زمانی نشان می دهد. مدیران از طریق مدیریت اجزاء ترازنامه می توانند ریسک را اداره نمایند، اجزاء مدیریت ترازنامه عبارتند از:

* مدیریت سرمایه (حقوق صاحبان سهام)

* مدیریت بدهی

* مدیریت دارایی های ثابت

* مدیریت سرمایه در گردش

۲. مدیریت غیر ترازنامه ای

در این روش مدیران قادرند با انجام عملیات غیر ترازنامه ای بعضی از ریسک های شرکت را کاهش دهند. منظور از عملیات غیر ترازنامه ای تشکیل سبد اوراق بهادار مشتقی مثل برگه اختیار معامله^۵، قراردادهای تحویل آتی، و... است. مدیران با خرید و فروش چنین اوراقی در سبد اوراق بهادار شرکت قادر به کنترل ریسک هایی هستند که ممکن است از طرف بازار بر آنها تحمیل شود.

پاورقی ها:

1 - Quality of profitibility

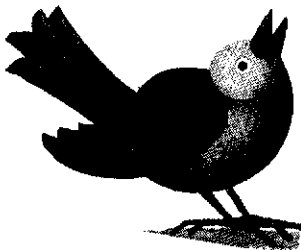
2 - Theoretical

3 - Paradigm

4 - Semi - Varance

5 - Option

6 - Futures



ریسک در سازمان است. این عوامل به وسیله دو مشخصه طبقه بندی می شوند:

۱. انواع منابعی که به وسیله آن ریسک ایجاد می شود، منابع ایجاد کننده ریسک از نظر نوع به دو دسته تقسیم می شوند، منابعی که به وسیله انسان ها ایجاد می شوند یا منابعی که به وسیله نیروهای طبیعی ایجاد می شوند.

۲. طبیعت منابع، از این بعد منابع یا مداوم هستند، بدین معنی که در چرخه عملیات سازمان به طور مرتب و با توالی خاص اتفاق می افتد و یا مقطعی، یعنی در یک زمان خاص و با کیفیت خاص اتفاق می افتد.

ب) شناسایی نتایج کیفی

عوامل علی ممکن است به دنبال خود نتایج کیفی به همراه داشته باشند، نتایج بیان کننده تأثیر بالقوه عوامل علی بر روی سازمان و افراد است. ویژگی مهم نتایج کیفی این است که بلافاصله بعد از وقوع عوامل علی اتفاق می افتند. این نتایج ممکن است برای سازمان مطلوب، نامطلوب و یابی تفاوت باشند.

ج) شناسایی روش های افشاء

این مرحله اولین قدم برای تبدیل مفاهیم کیفی به کمی است. در این مرحله ما مسیرها یا مکانیزم هایی که از طریق آن بتوانیم نتایج کیفی را تبدیل به یک سری آثاری که قابلیت اندازه گیری و کمی شدن را داشته باشند، شناسایی می کنیم.

د) شناسایی پیامدها

هر نتیجه کیفی ممکن است دارای پیامدهایی باشد که خود را در

