

مدیریت ریسک ابعاد مدیریت ریسک، تعریف و کاربرد آن در سازمان‌های مالی

تألیف: جرج پارکر^۱

ترجمه: دکتر علی پارسائیان^۲

چکیده مقاله

با توجه به سیستم اقتصادی و تغییرات مداوم در عوامل محیطی، موضوع مدیریت ریسک در نحوه اداره سازمان‌های مالی و خدماتی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار شده است. در دهه ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ مدیریت ریسک مورد توجه مقامات ارشد و اجرایی شرکت‌ها قرار گرفت. مدیریت ریسک می‌تواند همانند هر متغیر دیگری بر سود شرکت اثر بگذارد. شرکت‌هایی که بتوانند مسایل مربوط به ریسک را به خوبی اداره نمایند می‌توانند بر عوامل محیطی تسلط یابند. مدیریت برای افزایش ارزش شرکت می‌کوشد تا مجموع ارزش فعلی خالص

۱- استاد دانشگاه استنفورد

۲- عضو هیأت علمی دانشگاه علامه طباطبایی

جریان‌های نقدی آینده را به حداکثر برساند. تصمیمات مدیران شرکت‌ها بر افزایش یا کاهش ارزش شرکت‌ها اثر تعیین‌کننده‌ای دارد. از این نظر، تصمیمات مدیران باید به گونه‌ای باشد تا ارزش شرکت به بالاترین حد ممکن خود برسد.

در این مقاله ریسک بازار سرمایه و ریسک بازار محصول در سازمان‌های مالی که بیشترین تأثیر را بر ارزش شرکت‌ها دارد به طور مشروح مورد بررسی قرار گرفته است.

واژه‌های کلیدی

ریسک - انواع ریسک - ریسک مالی - ریسک تجاری - مدیریت ریسک.

مقدمه

این مقاله ارائه تصویری از نحوه مدیریت ریسک در سازمان‌های مالی و خدماتی می‌باشد. با توجه به سیستم اقتصادی و تغییرات ناگهانی که در عوامل محیطی رخ داده مدیریت ریسک اهمیت زیادی یافته است. در سازمان‌های مالی ریسک به دو طبقه عمده تقسیم می‌شود:

۱- ریسک بازار محصول

۲- ریسک بازار سرمایه

دیر زمانی است که اقتصاددانان مسایل مدیریت را، با توجه به این که به بازار محصول یا بازار سرمایه ارتباط داشته باشد، به دو دسته تقسیم کرده‌اند. در بازار محصول با توجه به هزینه‌ها و درآمدهای عملیاتی مدیران شرکت تصمیماتی را می‌گیرند که بر ارقام عملیاتی صورت سود و زیان اثر می‌گذارد. این تصمیمات در باره قیمت، بازاریابی، سیستم عملیاتی، هزینه دستمزد، تکنولوژی، کیفیت محصول، شبکه‌های توزیع و جنبه‌های استراتژیک شرکت می‌باشد.

تصمیماتی که در بازار سرمایه گرفته می‌شود با مسایل تامین مالی فعالیت‌های مربوط به بازار محصول سروکار دارد. این تصمیمات به صورت مستقیم بیشتر به ارقام مندرج در ترازنامه شرکت مربوط می‌شوند. نتیجه حاصل از تصمیمات بازار محصول را باید با نرخ بازده مورد توقع که در بازار سرمایه تعیین می‌شود مقایسه نمود تا مشخص گردد که آیا

مدیریت موجب افزایش ارزش شرکت یا کاهش آن بوده است. اگر بازده بازار محصول از هزینه‌های سرمایه بیشتر شود، در آن صورت ارزش دارایی‌های سهامداران شرکت افزایش خواهد یافت. اگر بازده بازار محصول نتواند استانداردهای بازار سرمایه را تأمین کند، آن‌گاه ارزش دارایی‌های شرکت کاهش می‌یابد. از این دیدگاه می‌توان تصمیمات مربوط به بازار سرمایه و بازار محصول را به گونه‌ای گرفت که ارزش شرکت به بالاترین حد ممکن برسد. اگر قرار باشد چنین تعریفی از بازار سرمایه و بازار محصول قابل قبول گردد، در آن صورت تردیدی نیست که برای درک ریسک این دو نوع بازار باید به کل ارزش شرکت توجه کرد. ریسک بازار محصول با عواملی سروکار دارد که به جریان‌های نقدی عملیاتی شرکت مربوط می‌شوند. ریسک بازار سرمایه مربوط به نوسان‌پذیری نرخ بازده انواع اوراق بهادار و نرخ بازده سیستم اقتصادی می‌شود.

ریسک مربوط به یک دسته از مقوله‌های بالا رابطه‌ای نمادین با دیگری دارد. ریسک بازار سرمایه می‌تواند بر نرخ بازده بازار سرمایه اثر بگذارد. به همین شیوه، تصمیماتی که در بازار سرمایه گرفته می‌شود می‌تواند بر میزان ریسکی که در تصمیمات بازار محصول گرفته می‌شود اثر بگذارد. سرانجام، برای به دست آوردن کل ریسک شرکت باید ریسک بازار محصول و ریسک بازار سرمایه را با هم جمع کرد. در مطالبی که در زیر ارائه می‌کنیم ریسک بازار سرمایه و ریسک بازار محصول را به صورت جداگانه و مرتبط به هم مورد توجه قرار می‌دهد.

دیدگاه تاریخی

در طول دهه گذشته، هدف‌های بلند مدت مدیریت ریسک، در سازمان‌های مالی به میزان زیادی مورد تجدید نظر قرار گرفت. بسیاری از مدیران و مقام‌های اجرایی سازمان‌های مالی، زمانی را به یاد می‌آورند که مدیریت ریسک، از اهمیت بالایی برخوردار نبود و متخصصان رده میانی سازمان مسؤلیت به حداقل رسانیدن زیان‌های وارده را بر عهده داشتند. از دیدگاه سازمانی، مسؤلیت مدیریت ریسک به افراد متخصص (نیروهای ستادی) واگذار می‌گردید. به ندرت امکان داشت که حتی بهترین شرکت‌ها هم ریسک کل شرکت را از دیدگاه سهامداران مورد توجه قرار دهند. بیشتر شرکت‌ها از روش مشابهی (در مدیریت ریسک) استفاده

می‌کردند. دایره اعتبارات و سیاست‌های اعتباری تنها به ریسک مربوط به سوخت شدن اصل و بهره وام یا بدهی توجه می‌کرد، حساب‌رسان به ریسک‌های عملیاتی توجه می‌کردند و مسائل مربوط به ریسک به واحد بیمه محول می‌شد. مدیریت ارشد اجرایی پس از حصول اطمینان از اینکه این دوایر از نظر بودجه و نیرو تأمین شده‌اند توجه بیشتری به جنبه‌های استراتژیک مدیریت ریسک نمی‌نمود. به بیان ساده‌تر، از نظر بسیاری از شرکت‌ها ریسک یکی از پدیده‌هایی بود که باید آن را به حداقل رسانید یا از آن پرهیز کرد.

در دهه ۱۹۸۰ و سال‌های نخستین دهه ۱۹۹۰ شرکت‌ها، در بسیاری از موارد، دیدگاه خود را نسبت به ریسک تغییر دادند. فراتر اینکه، بسیاری از رویدادهای این سال‌ها باعث شد که هدف‌های بلندمدت مدیریت ریسک برای همیشه تغییر کند. مدیرانی که از این بابت ناآگاه و بی‌اعتنا بودند دچار مشکلات بزرگی شدند و هزینه‌های سنگینی را پرداخت نمودند. میزان ورشکستگی بانک‌ها به سطحی رسید که از دهه ۱۹۳۰ تا آن زمان بی‌سابقه بود. حتی شرکت‌هایی که توانستند جان خود را نجات دهند تنها به افزایش ارزش بسیار اندک و رشدی ناچیز اکتفا کردند.

ریسک‌های جدیدی که سازمان‌های مالی با آن روبه رو شدند، از نظر ماهیت، بسیار تازگی داشت و هیچ شباهتی با ریسک‌های سنتی نداشت. نرخ بهره تغییر کرد (در گذشته این نوع ریسک را به حساب ریسک اعتباری نمی‌گذاشتند) و ارزش دارایی‌ها کاهش یافت. ظهور شرکت‌های بین‌المللی و بسط یا گسترشی که در این زمینه مشاهده شد باعث گردید که شرکت‌ها متحمل زیان‌های سنگینی بشوند (و باید گفت که این شرکت‌ها به چنین ریسک‌هایی عادت نداشتند). سیستم‌های کامپیوتری جایگزین سیستم‌های دستی شد، کار حساب‌رسی عملیات بسیار پیچیده تر گردید. تغییراتی که در قوانین و مقررات به وجود آمد باعث شد که سودآوری سازمان‌های خدماتی و شعبه‌های وابسته تغییرات زیادی بنماید. بسیاری از سازمان‌های مالی که در گذشته همواره شاهد موفقیت‌های چشمگیر بودند، آینده خود را مبهم می‌دیدند. برای بسیاری از شرکت‌ها، فلسفه مدیریت ریسک به گونه‌ای درآمده بود که باید یک بار دیگر درباره آن اندیشید و تجدید ساختار کرد.

سرانجام در دهه ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ مدیریت ریسک مورد توجه مقامات ارشد و اجرایی

شرکت‌ها قرار گرفت. در آن سال‌ها مدیریت ریسک می‌توانست همانند هر متغیر دیگری بر سود شرکت اثر بگذارد.

امروزه، در صحنه رقابت، درک مدیریت و استراتژی ریسک به صورت یکی از مزایای عمده و مهم در آمده است. افزایش ارزش سهام و سودآوری بلندمدت شرکت به شدت درگرو اداره امور و حل مسائل ریسک است. سرانجام، در دنیای رقابتی، سازمان‌های مالی باید از نظر حمله و دفاع، همواره به مدیریت ریسک توجه نمایند. شرکت‌هایی که بتوانند مسائل مربوط به ریسک را به خوبی اداره نمایند، می‌توانند بر عوامل محیطی تسلط یابند. ولی همان‌گونه که در صفحه‌های بعد تأکید می‌کنیم، مدیریت ریسک به معنی از بین بردن ریسک نخواهد بود.

محتوای اقتصادی

مدیریت برای افزایش ارزش شرکت می‌کوشد تا مجموع ارزش فعلی خالص جریان‌های نقدی آینده را به حداکثر برساند. این نوع هدف در سازمان‌های مالی و غیرمالی مورد توجه است. در سازمان‌های مالی جریان‌های نقدی از دارایی‌های مالی (اوراق) سرچشمه می‌گیرند، که از آن جمله سرمایه‌گذاری‌ها، وام‌ها، قراردادهای و سایر عملیات مالی می‌باشد. ارزش فعلی خالص مثبت سرمایه‌گذاری‌ها موجب می‌شود که ارزش شرکت افزایش یابد و ارزش فعلی خالص منفی موجب می‌گردد که ارزش شرکت کاهش یابد. در چنین الگویی، کل ارزش شرکت برابر است با مجموع ارزش‌های فعلی خالص دارایی‌های مالی.

با وجود اینکه ارزش شرکت برابر است با مجموع ارزش اقتصادی دارایی‌های شرکت، ولی می‌توان این مقدار را تفکیک کرد. برای مثال، یک بخش از این ارزش از محل میزان و تغییرپذیری جریان‌های نقدی (از بازار محصول) به دست می‌آید. بخش دیگر از محل نرخ تنزیل تعدیل شده (با در نظر گرفتن ریسک) که برای تعیین ارزش فعلی این جریان‌های نقد به کار رفته به دست می‌آید. اگر جریان‌های نقدی مشخص باشد، هر قدر نرخ تنزیل کمتر باشد، ارزش شرکت افزایش می‌یابد و نرخ بالای تنزیل موجب کاهش ارزش می‌گردد. برعکس اگر نرخ تنزیل مشخص باشد، جریان‌های نقدی که در سطح بالایی باشد موجب افزایش ارزش

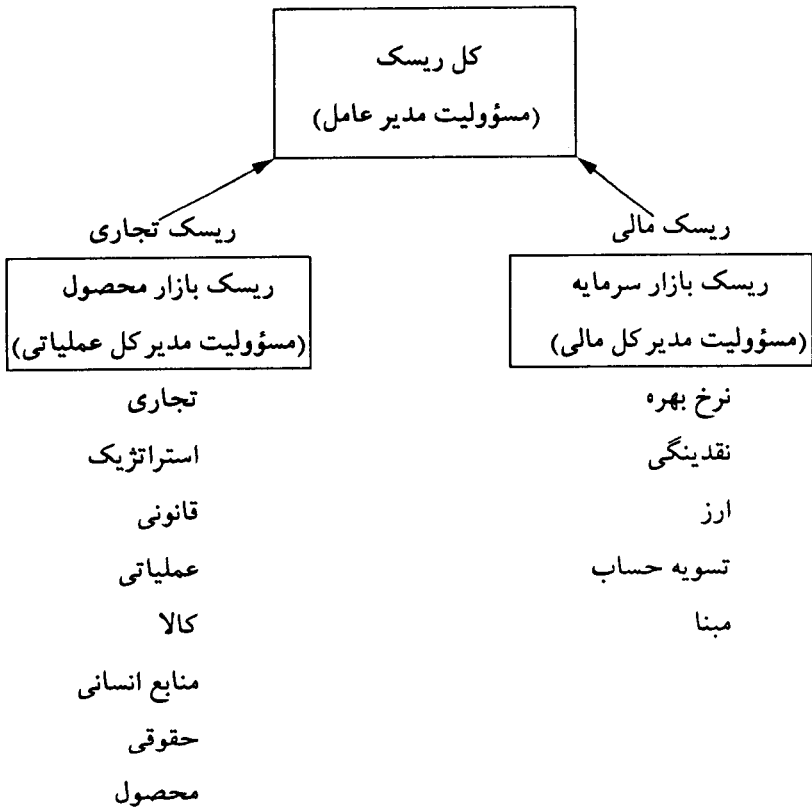
شرکت می‌گردد و چون جریان‌های نقدی در سطح پایینی باشد ارزش شرکت کاهش می‌یابد. از نظر سازمان، مسوولیت جریان‌های نقدی که از بازار محصول به دست می‌آید بر عهده مدیران عملیاتی شرکت و مسوولیت نرخ تنزیل، بر عهده مدیر مالی شرکت است. مسوولیت ترکیب جریان‌های نقدی بازار محصول و ریسک‌های مربوطه از یک سو و شرایط بازار سرمایه از سوی دیگر بر عهده مدیر عامل شرکت است.

نوع رقابت و پیشرفت‌های شرکت به تصمیماتی بستگی دارد، که مدیر عامل درباره بازار محصول و بازار سرمایه اتخاذ می‌کند.

برای اداره و کنترل ریسک‌های بازار سرمایه و بازار محصول، نخستین گام این است که آنها را متمایز و از یکدیگر تفکیک کنیم. می‌توان ریسک را به عنوان، خطر تغییر بازده تعریف کرد. ریسک را نمی‌توان به سادگی رویدادی دانست که مغایر با نتیجه‌های مورد نظر است. نتیجه‌های مطلوب ولی پیش‌بینی نشده هم نوعی ریسک به حساب می‌آیند. اهمیت هزینه‌های فرصت از دست رفته به اندازه زیان‌های واقعی اهمیت دارند. ارزش فعلی خالص مثبت یک طرح سرمایه‌گذاری از دست رفته، از نظر تئوری، به اندازه ارزش فعلی خالص منفی طرح دیگر سرمایه‌گذاری اهمیت دارد. اگر هدف شرکت به حداکثر رسانیدن ثروت باشد در آن صورت فروش قبل از موعد یک قلم دارایی، به همان اندازه گران تمام می‌شود که شرکت آن را برای مدتی بسیار طولانی نگه دارد.

در بازار سرمایه، شرکت با سهامداران و طلبکاران سروکار دارد. در بازار محصول شرکت با مشتریان و عرضه‌کنندگان مواد اولیه سروکار دارد. سازمان‌های مالی در هر دو بازار (بازار سرمایه و بازار محصول) با محدودیت‌های قانونی مواجه‌اند که مدیریت ریسک را برای آنها مشکل می‌نماید.

در بقیه مقاله به ریسک بازار سرمایه و ریسک بازار محصول، در سازمان‌های مالی (از دیدگاه سهامداران این شرکت‌ها) می‌پردازیم.



نمودار شماره ۱- کل ریسک سازمان های مالی

ریسک بازار محصول

ریسک بازار محصول بستگی دارد به تصمیمات عملیاتی و استراتژیک مدیران که بر درآمدها و هزینه های شرکت اثر می گذارند.

ریسک ناتوانی وام گیرنده در بازپرداخت اصل و بهره وام دریافتی:

اصلی ترین ریسک بازار محصول در یک بانک یا سازمان دیگر مالی عبارت است از ناتوانی وام گیرنده در بازپرداخت به موقع اصل و فرع بدهی خود. در سازمان های مالی (غیر از بانک) ریسک مربوط به کاهش ارزش دارایی ها بدان سبب به وجود می آید که مشتری

نمی‌تواند یا نمی‌خواهد به تعهدات خود وفا کند.

در واقع ریسک مربوط به سوخت شدن مطالبات با توجه به رابطه بین وام دهنده و وام گیرنده تاریخچه‌ای بلند دارد و منشأ آن به زمان پیدایش بانک و سیستم بانکداری می‌رسد. بانک‌ها از راه‌های زیر این نوع ریسک را تقلیل می‌دهند.

- ۱- گرفتن تصمیم‌های معقول در رابطه با دادن وام یا اعتبار، به گونه‌ای که ریسک گیرنده وام به صورتی دقیق مورد ارزیابی قرار می‌گیرد.
- ۲- با دادن وام به گروه‌های مختلف درصد زیان را کاهش می‌دهند.
- ۳- از اشخاص ثالث مثل شرکت بیمه، تضمین می‌گیرند، به گونه‌ای که ریسک سوخت سرمایه از دوش گیرنده وام برداشته و به شخص ثالث، منتقل گردد.

ریسک استراتژیک (تجاری):

بی توجهی به این نوع ریسک باعث می‌شود که شرکت در صحنه رقابت شکست بخورد یا محصولاتی که منسوخ و قدیمی شده است ارائه بنماید. نمونه آن اوراق قرضه با ریسک پایین بود که جایگزین وام‌های بانکی گردیده است، به عبارت دیگر با رایج شدن اوراق تجاری آن دسته از بانک‌ها که به شرکت‌های بزرگ وام می‌دادند مواجه با زیان کاهش تقاضای وام شدند و با توجه به هزینه ثابت بالایی که داشتند مواجه با زیان وحشتناک در دهه ۱۹۸۰ گردیدند. نمونه دیگری از ریسک استراتژیک زمانی مشاهده می‌شود که بانک آماده نباشد در نوعی فعالیت نوپا یا عرضه محصول جدید رقابت کند. بانک‌هایی که با تأخیر وارد فعالیت‌های مربوط به کارت اعتباری شدند یا به موقع درصد عرضه اوراق قرضه با پشتوانه اسناد رهنی مسکن برنیامدند، در این زمینه‌های جدید رقابتی بازنده شدند. بانک‌هایی که به اصطلاح سحرخیز بودند و توانستند به موقع دست به چنین اقداماتی جدید بزنند از مزایای رقابتی بهره بردند. شرکت‌هایی که در دهه ۱۹۹۰ سیاست محافظه کارانه و صبر و انتظار را در پیش گرفتند خود را با ریسک استراتژیک روبه‌رو نمودند. همین امر توجیه کننده اهمیت فزاینده‌ای است که سازمان‌های مالی، در سراسر دنیا، برای برنامه‌ریزی‌های استراتژیک قائل می‌شوند.

ریسک مقررات:

مؤسسات مالی در دنیایی پر از مقررات به سر می‌برند، بنابر این ریسک مقررات بسی بیش از آن است که سایر سازمان‌ها متحمل می‌گردند. بیشتر مؤسسات مالی با گرفتن جواز فعالیت خود را شروع می‌کنند. این جواز یا اجازه کار همواره دو ریسک عمده در بردارد. نخست امکان دارد این جواز تمدید نشود که در نتیجه سرمایه‌گذار مجبور است مبالغ سنگینی از سرمایه‌گذاری‌های خود (ساختمان و تأسیسات) را از دست بدهد. نمونه‌های چشمگیر آن ملی شدن بانک‌ها است که در ظرف دو دهه گذشته در بسیاری از کشورها، غیر از آمریکا، رخ داده است.

دومین ریسک مربوط به مقررات، زمانی مشاهده می‌شود که مؤسسه‌ای دارای نوعی جواز (فعالیت انحصاری) در یک منطقه جغرافیایی است ولی مؤسسات رقیب در همان زمینه با گرفتن جواز، شروع به کار می‌کنند. نمونه‌های آن مربوط به زمانی است که بانک‌های دیگری که رقیب این بانک هستند حق و جواز فعالیت در بازارهای محلی و منطقه‌ای را به دست می‌آورند. اگرچه کسب جواز و یا لغو آن از مشهورترین شکل‌های ریسک مقررات در مؤسسات مالی است، ولی در این زمینه ریسک‌های دیگری هم وجود دارد که مربوط به تغییر مکرر مقررات است. برای مثال کاهش سقف نرخ بهره در دهه ۱۹۸۰ که نرخ تورم بالا بود موجب گردید که ارزش دارایی‌های بانک‌ها به شدت کاهش یابد.

سرانجام قانون مربوط به تعیین حداقل سرمایه مورد نیاز مشخص می‌کند چه سازمان‌هایی می‌توانند در صحنه‌های مالی باقی بمانند و کدام یک باید بروند. در محیط صنعتی که چنین قوانین و مقرراتی حاکم نباشد (یا از قدرت کمی برخوردار باشد) بازار تعیین می‌نماید که چه کسی باید بماند و چه کسی باید برود. در محیطی که مقررات غیر بازار وجود دارد، مقامات این موضوع را مشخص می‌نمایند. سازمان‌های مالی که مجبور شوند از بازاری خارج گردند اغلب بر این باورند که اگر به آنها فرصت بیشتری داده می‌شد، صلاحیت ادامه حیات به دست می‌آوردند. در چنین بازارهایی متغیرهایی که تا اندازه‌ای به بازار مربوط نمی‌شوند میزان خطرها، جریمه‌ها یا تهدیدهایی که سازمان‌ها را در بازار سرمایه تهدید می‌نمایند، مشخص می‌کنند.

ریسک عملیاتی:

این نوع ریسک موقعی مطرح می‌شود که مؤسسه به خوبی عملیات خود را انجام نمی‌دهد و در نتیجه مؤسسه مواجه با زیان و کاهش ارزش دارایی‌ها می‌گردد. در دهه ۱۹۹۰، بسیاری از بانک‌های سرمایه‌گذاری گزارش نمودند که به سبب اشتباهات تجاری که مدیران متوجه آنها نشده بودند مبالغ سنگینی زیان کرده‌اند. شاید هیچ بخش از فرایند مدیریت نتواند بیش از بد عمل کردن سیستم موجب شگفتی گردد. در زمان‌های پیشین که سیستم به صورتی ساده‌تر و با دستگاه‌های غیر کامپیوتری کار می‌کرد، صحیح عمل نکردن سیستم بیشتر به چشم می‌خورد. سیستم‌های مبتنی بر دستگاه‌های مکانیزه و پیشرفته موجب به وجود آمدن پدیده‌ای به نام اثرات جعبه سیاه شده است. فعل و انفعال درونی سیستم برای استفاده‌کنندگان از آن نامشخص است. از آنجا که ابداع‌کنندگان سیستم، خود از آن استفاده نمی‌کنند، و از سوی دیگر کسانی که از این سیستم استفاده می‌نمایند خودشان آن را نساخته‌اند، بنابراین هیچ‌کسی نمی‌تواند به طور کامل آن را درک نماید یا از آن بهره‌کامل ببرد. این درک نکردن موجب می‌شود که ریسک بازار محصول افزایش یابد. هیچ مؤسسه مالی نمی‌تواند چنین ریسکی را نادیده بگیرد.

بدیهی است سیستم‌های مبتنی بر کامپیوترهای پیشرفته می‌توانند موجب کاهش هزینه‌ها، بهبود کیفیت، گسترش خدمات و افزایش سرعت گردند. ولی دارای نقاط ضعف و کاستی‌هایی هستند که افراد درون سیستم نمی‌توانند آنها را ببینند. ریسک بد عمل کردن و غیرقابل پیش‌بینی بودن می‌تواند بسیار شدید باشد. مؤسسه‌ای که بکوشد خود را از ریسک عملیاتی مصون دارد، مجبور می‌شود از مقدار زیادی از سودهای خود چشم‌پوشی نماید.

ریسک کالا:

قیمت کالاها می‌تواند بر بانک‌ها و سایر سازمان‌های مالی که در زمینه دادن وام فعال هستند اثر بگذارد. برای مثال، در دهه ۱۹۷۰ قیمت نفت افزایش یافت و در اواخر دهه ۱۹۸۰ کاهش یافت. نخستین افزایش توانست اثرات منفی بر کل سیستم اقتصادی بگذارد. این پدیده توان بسیاری از گیرندگان وام، به ویژه مصرف‌کنندگان اصلی انرژی را کاهش داد. اثرات عمده

افزایش قیمت انرژی موجب افزایش نرخ تورم شد که در نتیجه نرخ بهره هم افزایش یافت که سرانجام بر ارزش دارایی‌های مالی که دارای نرخ ثابت بودند اثر منفی گذاشت. کاهش قیمت انرژی در دهه ۱۹۸۰ باعث شد که فرایند مسیر معکوس بپیماید و اثراتی ویرانگر بر مؤسسات مالی بگذارد. ارزش سهام و اوراق قرضه شرکت‌هایی که با انرژی سر و کار داشتند به شدت کاهش یافت. بسیاری از این شرکت‌ها اعلان ورشکستگی کردند. این نمونه بیانگر این است که قیمت محصولات اولیه و کالاهای کشاورزی می‌تواند بر ریسک تجاری مشتریان و وام‌دهندگان (از مجرای اثرت نرخ بهره) اثر بگذارد.

ریسک منابع انسانی

شاید هیچ ریسکی به اندازه ریسک مربوط به سیاست‌های پرسنلی پیچیده نباشد. این سیاست‌ها عبارتند از: جذب نیروی کار، آموزش دادن، ایجاد انگیزه در آنها و حفظ و نگهداری چنین افرادی در سازمان. ریسک مربوط به ارزش دارایی‌های مالی یک موضوع پذیرفته شده است، ولی ریسک مربوط به ارزش دارایی‌های غیر مالی، که به وسیله نیروی کار مشخص می‌شود، دارای جنبه بسیار ظریفی از ریسک می‌باشد. اگر یک کارمند متخصص که دارای دانش فنی بالایی است سازمان را ترک کند می‌تواند سیستم را دچار وقفه و دردسر نماید. بدیهی است شرکت برای مصون ماندن از چنین ریسکی باید به افرادی که دارای چنین دانش و تجربه فنی هستند حقوق زیادی پرداخت نماید. شاید این جنبه عامل انسانی، از نظر تئوری، معادل امنیتی باشد که شرکت می‌خواهد در سیستم عملیاتی از آن بهره‌مند گردد.

زیان ریسک مربوط به انگیزه‌های نابجا که گاهی در مدیران مشاهده می‌شود کمتر از ریسک مربوط به از دست دادن افراد کلیدی سازمان نیست. فقدان انگیزه یا وجود انگیزه‌های نابجا می‌تواند به نتایج مالی ویرانگر بینجامد. هنگامی که عامل انگیزش با عملکرد فرد مرتبط گردد، می‌تواند جنبه‌های همکاری را تحت الشعاع قرار دهد. برعکس، انگیزه‌های گروهی می‌تواند انگیزه فردی را تحت الشعاع قرار دهد. اگر انگیزه‌ها به نتیجه‌های کوتاه مدت وابسته شوند، می‌تواند منافع بلند مدت را خدشه‌دار نمایند.

ریسک حقوقی

این ریسکی است که موجب سلب حقوق مالکیت سهامداران می‌شود. ریسک‌های حقوقی به شکل‌های مختلف‌اند:

۱ - سوخت شدن مطالبات سازمان وام‌دهنده هنگامی که بدهکاران مدعی می‌شوند که ورشکستگی آنان بدان سبب است که بانک تعهد کرده بود اعتبارات بیشتری به آنان بپردازد.
 ۲ - تحت پیگیری قانونی قرار گرفتن مؤسسه در رابطه با مسأله ضایعات به سبب تملک املاک وام‌گیرنده.

۳ - خسارت‌های وارده به مشتری به سبب عدم انجام وظیفه امانت‌داری توسط بانک.
 دنیای کنونی مملو از ریسک‌هایی است که چند سال پیش وجود نداشتند. گذشته از این، به ندرت می‌توان چنین ریسک‌هایی را پیش‌بینی نمود زیرا با رویدادهای پیشین هیچ رابطه‌ای ندارند. چه کسی می‌توانست تصور کند که یک قاضی چند میلیون دلار به یک مقروض پاداش دهد و این مربوط به موردی است که مسوول بانک بر حسب تصادف در دفاعیه از خود گفت «ما شریک شما هستیم». قاضی به این نتیجه رسید که شریک چیزی متفاوت از بدهکار است، بنابراین بانک مجبور شد از بسیاری از ادعاهای خود چشم‌پوشی نماید. چه کسی می‌توانست تصور کند که بانک مسوول تمیز کردن یک قطعه زمینی است که از یک بدهکار تصرف کرده است، زیرا بدهکار نتوانسته است مبلغ مورد بدهی را به موقع پرداخت کند و بانک مورد رهن را به تصرف درمی‌آورد؟

به ندرت امکان دارد که بتوان میزان چنین ریسک‌هایی را برآورد نمود؛ ولی مدیریت سازمان‌های مالی کنونی باید دست کم چنین ریسک‌هایی را در نظر داشته باشند. مقدار این نوع ریسک‌ها به چند میلیون دلار می‌رسد.

ریسک محصول

یک ریسک عمده دیگر هم برای سازمان‌های مالی وجود دارد؛ زیرا امکان دارد محصولات آنها منسوخ یا قدیمی شود یا سیستم مکانیزه بانکی که افراد می‌توانند به وسیله دستگاه‌ها پول‌هایی را دریافت یا پرداخت کنند نمونه‌ای از این ریسک است. از سال‌ها پیش،

چند بانک مبالغ سنگینی در این زمینه سرمایه گذاری کرده‌اند تا بتوانند دستگاه‌های پیشرفته‌تر را تولید نمایند. همزمان تولیدکنندگان دیگر هم درصدد تولید و عرضه این نوع محصولات برآمدند و دستگاه‌های تولیدی را به مشتریان عرضه نمودند. دستگاه‌هایی که به وسیله این تولیدکنندگان عرضه شد نسبت به دستگاه‌های تولیدی بانک‌ها برتری داشت. شاید ریسک محصول سازمان‌های مالی، در مقایسه با سایر سازمان‌ها، از اهمیت بیشتری برخوردار نباشد، ولی تردیدی نیست که این ریسک در زمان کنونی، نسبت به دوره‌های گذشته که نوآوری‌ها با سرعتی بسیار کند انجام می‌شد، از اهمیت بیشتر برخوردار است. طبق تعریف واژه، سیستم‌های ارزیابی ریسک محصول بسیار جدید و آزمون نشده‌اند. شرکت‌هایی که بتوانند از عهده این ریسک‌ها برآیند می‌توانند نسبت به سرمایه‌گذاری‌های خود مطمئن‌تر باشند.

ریسک بازار سرمایه

بازار سرمایه و ریسک‌های مربوطه، بر ارزش همه شرکت‌ها اثر می‌گذارند، به ویژه در مورد سازمان‌های مالی این اثر بیشتر قابل لمس است و اهمیت بیشتری دارد. در واقع، در سازمان‌های مالی به زحمت می‌توان ریسک بازار سرمایه را از ریسک بازار محصول تفکیک کرد، زیرا محصولات این سازمان‌ها در بازارهای سرمایه خرید و فروش می‌شوند. برای مثال ریسک نرخ بهره مربوط به نرخ ثابت وام است که معمولاً نوعی ریسک بازار سرمایه به حساب می‌آید، ولی همین ریسک بهره ثابت وام می‌تواند باعث شود که یک گیرنده وام که از توانایی بالایی برخوردار نیست با ریسک مربوط به سوخت شدن دارایی‌هایش رو به رو شود. بنابراین، ریسک نرخ بهره می‌تواند به ریسک تجاری تبدیل شود که خود گونه‌ای از ریسک بازار سرمایه است.

ریسک نرخ بهره

در وضع غیرعادی، نوسانات نرخ بهره می‌تواند بحران نقدینگی به بار آورد. ولی موضوع ریسک نرخ بهره بسی گسترده‌تر و پدیده‌تر از موضوع نقدینگی است. نوسان قیمت دارایی‌های مالی، که به سبب تغییر در نرخ بهره رخ می‌دهد، به اندازه‌ای زیاد است که موجب

می‌شود ریسک سوخت شدن به صورت بزرگترین عامل تهدیدکننده برای ادامه حیات سازمان‌های مالی درآید. تغییر در ارزش دارایی‌ها که به سبب نوسانات نرخ بهره به وجود می‌آید تابع میزان یا دامنه تغییر نرخ بهره و سررسید دارایی‌های مؤسسه است.

اگر به دو دهه ۱۹۷۰ و ۱۹۸۰ توجه نمایید، مشاهده می‌کنید که سازمان‌های وام دهنده نتوانسته‌اند به هنگام تعیین نرخ بهره وام‌های اعطایی میزان ریسک را به درستی برآورد نمایند. این ناتوانی در تعیین میزان ریسک و در نتیجه به کار بردن شیوه‌ای نامناسب در تعیین قیمت داراییها و همزمان با آن استفاده از سیستم حسابداری که در آن سود یا زیان تحقق نیافته شناسایی و ثبت نمی‌گردید باعث شد که «شرکت فدرال بیمه سپرده‌ها» نیز با بحران مالی رو به رو شود.

مدیران مالی سازمان‌های مالی پس از آگاهی از ضعف خود و پی بردن به ریسک نرخ بهره (که در دو دهه گذشته زیان‌های زیادی به بار آورده بود) باید پس از آن متوجه این خطر باشند. ولی باز هم پژوهشگران می‌بینند که این مدیران حافظه چندان قوی ندارند. باز هم این پژوهشگران مشاهده می‌کنند که وام‌های ۳۰ ساله با نرخ بهره ثابت به افراد داده می‌شود و تجربه دهه ۱۹۸۰ به فراموشی سپرده شده است. اگر چه بسیاری از این وام‌های رهنی به مؤسسات غیربانکی فروخته شده‌اند ولی هنوز هم ریسک نرخ بهره بر همه این فعالیت‌ها سایه افکنده است.

ریسک نقدینگی

برای متخصصان سازمان‌های مالی، مهم‌ترین ریسک بازار سرمایه مربوط به نداشتن نقدینگی لازم جهت پرداخت به موقع تعهدات است. آشکارترین شکل این ریسک مربوط به ناتوانی مؤسسه مالی در پرداخت وجوه مورد تقاضا است. سپرده‌گذاران پس از مواجه با چنین وضعی احساس یأس و ناامیدی می‌کنند.

در بیشتر سال‌های این قرن، ورشکستگی بانک‌ها از آنجا سرچشمه گرفت که صاحبان سپرده و سرمایه‌گذاران اعتماد خود را نسبت به توانایی بانک در بازپرداخت مطالباتشان از دست دادند و با مراجعه به بانک درخواست پول نقد می‌نمودند.

چون در ایالات متحده سپرده‌های بانکی تا سقف یکصد هزار دلار بیمه شده‌اند، خطر هجوم برای گرفتن سپرده‌ها منحصر به سپرده‌های بیشتر از یک صد هزار دلار است که بیشتر متعلق به مؤسسات مالی و سرمایه‌گذاری می‌باشد و موقعی که شایعه مشکلات مالی در مورد یک بانک پخش می‌شود، بازار گواهی سپرده‌های قابل معامله مربوطه به این بانک‌ها مواجه با بحران می‌شود.

برای کنترل میزان نقدینگی مؤسسات مالی باید سررسید بدهی‌های مؤسسه را با عمر دارایی‌های مؤسسه مقایسه کرد. مانده این دو حساب باید متناسب هم باشند تا تغییر نرخ بهره نتواند امنیت و سلامت مؤسسه را دستخوش تهدید قرار دهد.

ریسک نرخ ارز

ریسک نرخ ارز به نوسانات نرخ ارز مربوط می‌شود. ریسک نرخ ارز بر بازار محصول و بازار سرمایه اثر می‌گذارد. برای مثال تغییر نرخ ارز می‌تواند بر توانایی سازمان یا فرد وام‌گیرنده در باز پرداخت وام، اثر بگذارد. در دهه ۱۹۷۰، هنگامی که قیمت نفت افزایش یافت، شرکت‌های مکزیکی که گیرنده وام دلاری بودند اعتبارهای بسیار زیادی از بانک‌های آمریکا دریافت کردند که مستقیماً با قدرت واحد پول مکزیک (پسو) بستگی داشت. هنگامی که قیمت نفت و پسونگ کاهش یافت شرکت‌های وام‌گیرنده نتوانستند بدهی‌های خود را پرداخت کنند. بنابراین یک پدیده بازار سرمایه (تغییر نرخ ارز) موجب ناتوانی شرکت وام‌گیرنده در پرداخت بدهی‌ها شد. برای کاهش ریسک نرخ راه‌هایی اندیشیده‌اند و بر آن اساس قراردادهای سلف و معاوضه‌ها را به کار می‌برند. از این رو، تنها با استفاده از روش‌های مدیریت نوین ریسک می‌توان این ریسک را کنترل نمود.

ریسک تسویه حساب

ریسک تسویه حساب شکل خاصی از ریسک ناتوانی انجام تعهدات است که دامنگیر سازمان‌های رقیب بانک می‌شود. هر روز میلیاردها دلار پول در بانک‌های داخل و بین‌الملل مبادله می‌شود. این پول‌ها برای پرداخت بدهی‌هایی است که از طریق نقل و انتقال پول،

پایاپای کردن چک، بازپرداخت وام و مبادله پول در سیستم پولی بین بانک‌ها است. بانک چیس من هتن در گزارش سالانه خود، برای ۱۹۹۲ گزارش کرد که این ریسک را می‌توان از طریق به‌کارگیری تکنولوژی پیشرفته و بازپرداخت‌های روزانه منتفی کرد. در پایان هر روز به میزان خالص مطالبات یک قلم پرداخت می‌شود و نه چند قلم که متعلق به معاملات متعدد است.

ریسک تفاوت در نرخ بهره

ریسک مبنای گونه‌ای از ریسک نرخ بهره است، ولی آن موجب پیدایش ریسک‌هایی می‌شود که نمی‌توان آنرا به راحتی مشاهده و درک کرد. برای محفوظ ماندن در برابر ریسک نرخ بهره می‌توان از اوراق بهادار غیر مشابه استفاده کرد. ولی موفقیتی که مؤسسه بدین گونه (در راه مصون سازی) به دست می‌آورد به ثبات رابطه قابل پیش‌بینی بین نرخ دو نوع اوراق بهادار بستگی دارد. برای مثال برای اینکه بانک خود را در برابر ریسک نرخ بهره اوراق قرضه‌های دولت آمریکا مصون بدارد پیمان‌های آتی مبتنی بر اوراق رهنی را می‌فروشد، برای اینکه این شیوه مصون‌سازی کارساز واقع شود پیمان‌های آتی متکی به اسناد رهنی باید در جهت مخالف اوراق قرضه دولتی حرکت کند. اگر پیمان‌های آتی مبتنی بر اسناد رهنی نتواند بدان گونه که پیش‌بینی شده است تغییر یابد «تفاوت نرخ» بین این دو اوراق بهادار تغییر می‌کند. این تغییر در شکاف نرخ بهره می‌تواند استراتژی مصون‌سازی را خنثی نماید که در نتیجه مؤسسه به میزان بسیار زیادی در معرض ریسک بازار سرمایه قرار می‌گیرد.

هدف مدیریت ریسک است و نه پرهیز از ریسک

سازمان‌های مالی علاوه بر اینکه ریسک‌های مربوط به خود را اداره می‌نمایند، به دیگران نیز کمک می‌کنند تا ریسک خود را کاهش دهند. مثلاً آنها محصولات را عرضه می‌نمایند که موجب انتقال ریسک از مشتری به بانک می‌شود. یک سازمان مالی می‌تواند به مشتری خود وامی را با نرخ ثابت بدهد و ریسک مربوط به تغییرات نرخ بهره را از گیرنده وام به بانک منتقل کند. بانک، به نوبه خود می‌تواند این ریسک را تحمل نماید (که در ازای آن پاداش‌هایی هم

خواهد گرفت) یا آن را از طریق معاملات مصون سازی (با تحمل اندکی هزینه) به دیگری منتقل کند. بنابر این، در حالی که ریسک به خودی خود غیر قابل اجتناب است، ولی می‌توان آن را به اشخاص مختلف منتقل نمود.

افزایش فزاینده ریسک بازار سرمایه و ریسک بازار محصول، در سازمان‌های مالی، باعث شده است که بسیاری از مقامات اجرایی درصدد راه فرار و مصون ماندن از این ریسک‌ها برآیند. به تازگی کاهش ریسک برای مشتریان و سازمان‌های مالی، به خودی خود، به صورت یکی از فعالیت‌های عمده درآمده است. بانک مرکزی آمریکا بر این باور است که در سه ماهه نخست ۱۹۹۳ بانک‌های عضو ۷ تریلیون دلار در اوراق بهادار مشتقی برای کاهش ریسک سرمایه‌گذاری کرده‌اند و این عدد نمایانگر رشد روش‌هایی است که بانک‌ها با استفاده از آنها خود را از ریسک‌های مربوطه مصون می‌دارند.

نوآوری‌های مالی بیشتر در جهت کاهش ریسک صورت گرفته‌اند. در بازار سرمایه انواع اوراق مشتقی وجود دارد و سازمان‌ها می‌توانند با سرمایه‌گذاری در آنها خود را از ریسک مصون دارند یا ریسک را به سازمان‌های مالی دیگر منتقل نمایند، این اوراق عبارتند از معاوضه‌ها، پیمان‌های آتی، برگ‌های اختیار معامله و اوراق دیگر. درست به همان گونه که شرکت بیمه از طریق بیمه اتکایی ریسک را منتقل می‌نماید، مؤسسات مالی نیز می‌توانند از طریق اوراق مشتقی انواع ریسک‌ها را به مؤسسات دیگر منتقل نمایند.

خدمات مالی مستلزم واسطه‌گری بین کسانی است که صاحب سرمایه هستند و کسانی که به این منابع نیاز دارند، بنابر این ارزش خدمات مالی به کیفیت ارائه خدمات زیر:

* کنترل ریسک سوخت شدن اصل و فرع سرمایه

* عرضه اوراق بهادار با سررسید مورد دلخواه سرمایه‌گذار

* به‌کارگیری منابع سرمایه‌ای ریز و درشت

* ارائه اوراق بهادار به ارز مورد دلخواه سرمایه‌گذار

* دسترسی به بازار و اطلاعات

بستگی دارد. در تمام این فعالیت‌ها مقداری ریسک وجود دارد که مؤسسه مالی باید آن را بپذیرد. این ریسک‌ها را می‌توان به دیگری منتقل کرد و یا از طریق ایجاد پرتفوی آن را کاهش

داد.

بسیاری از واسطه‌های مالی دریافته‌اند که اگر بتوانند از طریق مصون سازی یا از طریق تطبیق دادن عمر دارایی‌ها و بدهی‌ها، ریسک را کاهش دهند، اداره مؤسسه مالی راحت‌تر خواهد شد. ولی بخش عمده‌ای از فعالیت مؤسسات مالی مستلزم قبول مقداری از ریسک است. میزان این ریسک باید بدان حد باشد که قدرت نقدینگی و توان پرداخت مؤسسه حفظ گردد. سطح قابل قبول ریسک حداکثر مقداری است که بتوان بدون به خطر انداختن موجودیت سازمان، آن را تحمل کرد و تحمل این ریسک باید همراه با دریافت مقدار مشخصی پاداش به صورت بازده اضافی باشد. میزان این ریسک نباید آنقدر زیاد باشد که حیات مؤسسه را به خطر اندازد زیرا هنگامی که سازمان در قید حیات نباشد چه پاداشی را می‌تواند دریافت کند. اگر میزان ریسک و زیان حاصل به اندازه‌ای باشد که طومار حیات سازمان را در هم پیچد پس از آن با هیچ عدد و رقمی نمی‌توان جبران ریسکی کرد که سهامداران سازمان متحمل شده‌اند (بهای آن را نمی‌توان تعیین کرد).

شاید نتوان به صورتی دقیق میزان ریسک و رابطه آن را با بقای سازمان تعیین کرد و نتوان گفت که سازمان تا چه اندازه می‌تواند دستخوش تهدید قرار گیرد و چه مقدار ریسک را می‌تواند تحمل کند. در سال ۱۹۹۲ هیأت مدیره بانک مرکزی آمریکا چنین برآورد نمود که: «احتمالاً ۲۰ درصد صنعت بانکداری ریسک بسیار سنگینی را می‌پذیرد». این بانک‌ها از طریق مدیریت نادرست ریسک ارزش بالقوه بانک را کاهش داده‌اند، یعنی آنها از طریق پذیرفتن ریسک بیش از حد موجب کاهش ارزش بانک شده‌اند. گذشته از این، اگر بخواهیم مطلب را به صورتی ظریف‌تر بیان کنیم، برخی از بانک‌ها از طریق پذیرفتن مقدار بسیار کمی ریسک توان بالقوه ایجاد ارزش را کاهش داده‌اند و از بابت پذیرفتن چنین مقدار اندکی از ریسک فرصت‌های ایجاد ارزش را از دست داده‌اند.

یکی از هدف‌های اصلی سازمان‌های مالی تعیین میزان مناسبی از ریسک است که قادرند در بازارهای مالی بپذیرند. با انتقال دادن ریسک به طرف دیگر، نمی‌توان مدعی شد که ریسک از میان رفته است. به بیانی دقیق‌تر، از آنجا که ریسک قیمت مشخصی دارد، انتقال آن هم هزینه معینی خواهد داشت و کسانی که چنین ریسکی را می‌پذیرند احتمالاً به پاداش مناسبی

دست می‌یابند. بنابراین، هنگامی که بانک‌ها می‌کوشند میزان ریسک را به پایین‌ترین حد ممکن برسانند در واقع تا حدی از هدف اصلی خود فاصله می‌گیرند.

بخشی از سیستم بازار کار آ این است که مشخص کند کدام دسته از سازمان‌ها در موقعیت مناسبی برای پذیرش ریسک هستند. از آنجا که سازمان‌های کار آ که ریسک پذیر هستند بهای آن مقدار ریسک را تعیین می‌نمایند، بنابراین اقدامات استراتژیک مدیریت ریسک عبارت است از شناسایی سازمان‌هایی که در بهترین موضع یا موقعیت هستند و می‌توانند ریسک را بپذیرند. سازمان‌هایی که با هزینه کم می‌توانند ریسکی را بپذیرند می‌توانند از مزایای حاصل از این اقدام بیشترین سود را ببرند.

برای درک هزینه ریسک باید عوامل به وجود آورنده ریسک و رشکستگی را شناسایی کرد، میزان یا درجه‌ای را که این ریسک‌ها پایه پای هم حرکت می‌کنند کوواریانس ریسک می‌نامند. بدیهی است سازمان‌های مالی که با توجه به انواع ریسک‌ها دارای کوواریانس پایینی هستند می‌توانند در مقایسه با آنهایی که از کوواریانس بالایی برخوردارند ریسک مربوط به اقسام خاصی از دارایی را در سطح بسیار بالایی تحمل کنند. در زمان کنونی، از نظر تعیین و کنترل کوواریانس‌ها بسیاری از بانک‌ها مراحل اولیه را می‌گذرانند و باید گفت که این کوواریانس به مراتب از واریانس اهمیت بیشتری دارد. بنابراین همه بانک‌ها برای تحمل ریسک در وضع یا موقعیت یکسانی نیستند. تصمیمات استراتژیک که آنها درباره دارایی‌های خود اتخاذ می‌نمایند بر ریسک‌هایی که می‌توانند تحمل نمایند، اثر می‌گذارد. اگر بانک یا یک سازمان مالی همواره درصدد پذیرفتن ریسک‌هایی باشد که همبستگی زیادی با هم دارند در واقع تیشه به ریشه خود می‌زند و ظرفیت ریسک‌پذیری خود را به پایین‌ترین حد ممکن می‌رساند.

یک بانک یا سازمان مالی می‌تواند از طریق روی آوردن به اوراق بهادار مشتقی (برگ‌های اختیار معامله و پیمان‌های آتی) به میزان زیادی مقدار ریسکی را که می‌تواند در یک محدوده مشخص تحمل نماید، تعدیل کند. ولی مدیران مالی نباید هیچ‌گاه از این موضوع غافل بمانند که هدف از این اوراق بهادار مشتقی انتقال همه ریسک‌ها نیست.

نتیجه

میزان ریسک سازمان‌های مالی نسبت به گذشته بسیار افزایش یافته است. بسیاری از ریسک‌ها جنبه سنتی دارند، مثل ریسک سوخت شدن اصل و فرع سرمایه، ریسک نرخ بهره و ریسک نقدینگی، ولی بسیاری از ریسک‌ها هم تازه به وجود آمده‌اند، مثل ریسک مقررات، ریسک نرخ ارز و ریسک منابع انسانی.

مدیریت ریسک که همواره درصدد به حداکثر رسانیدن درآمد و به حداقل رسانیدن هزینه‌های عملیاتی است در مراکز و کانون حرکت یا فرایندی قرار می‌گیرد که باید عملکردهای برتر را تعیین نماید. تفاوت در فلسفه مدیریت ریسک و روشی را که به کار می‌گیرد می‌تواند موجب رونق، ضعف یا شکست شرکت گردد. در سازمان‌های مالی کنونی هیچ مدیر ارشدی نمی‌تواند بدون درک گسترده ابعاد ریسک و راه‌ها یا ابزارهای مختلف جهت اداره و کنترل آن، وظیفه خود را به نحو احسن انجام دهد.

برخی از مدیران در برابر این کار خطیر عقب نشینی کرده‌اند و کوشیده‌اند خود را از پدیده ریسک به دور نگهدارند. آنها کوشیده‌اند تا دست به عملیاتی که ریسک‌های مهم دارند (مثل دادن وام‌های بلند مدت با نرخ بهره ثابت) نزنند یا اینکه ریسک را به دیگران منتقل نمایند. اگر چه در فرایند مدیریت ریسک، این روش‌ها از جایگاه مهمی برخوردار است، ولی مدیر از طریق اجتناب یا پرهیز از ریسک‌های سنگین می‌تواند ارزش سازمان را وجه المصالحه قرار دهند. در سال‌هایی که در پیش است می‌توان برندگان این مسابقه را از بازندگان بدینگونه تفکیک کرد: قرار دادن سازمان در نقطه‌ای که ریسک نه چندان سنگین است و نقطه‌ای که ریسک وجود ندارد.