فصلنامه علمی اقتصاد و بانکداری اسلامی، شماره پنجاه و سوم، زمستان ۱۴۰۴- صفحات ۷۰۴-۶۷۳

واکاوی عوامل کلان مؤثر بر انتشار اوراق بهادار فاجعه محور: مطالعه فراترکیب اوراق Cat Bond و Sidecar در مواجه با ریسک‌های جوی

نوع مقاله: پژوهشی

معصومه نوری[۱]
ابراهیم چیرانی[۲]
سید مظفر میر برگ کار[۳]

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۷/۱۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۱۱/۲۷

چکیده

هدف این پژوهش، شناسایی عوامل موثر بر انتشار اوراق بهادار مرتبط با فجایع،شامل Cat Bond و Sidecar با تاکید بر نقش آنها در مدیریت ریسک رویدادهای جوی است. این مطالعه با رویکرد کیفی و بر اساس روش فراترکیب انجام شده است. بدین منظور مفاهیم مرتبط با اوراق فاجعه بررسی و کدگذاری شدند. پس از غربالگری نظام مند منابع و تحلیل محتوای آن ها،۲۷ متغیر مالی درقالب۴ بعد کلان به عنوان عوامل مرتبط با انتشار این اوراق شناسایی گردید. یافته های پژوهش تصویری جامع از مولفه های موثر بر انتشار این دو اوراق را ارائه می دهد که می تواند مبنایی برای تصمیم گیری سیاست گذاران مالی و بیمه ای در طراحی راهکارهای نوین مدیریت ریسک رویدادهای جوی قرار گیرد.

واژگان کلیدی: اوراق بیمه ای، مدیریت ریسک، رویدادهای جوی، فراترکیب، Cat Bond، Sidecar
طبقه بندی JEL: B22, C82, F45

۱ گروه مدیریت مالی، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران Safa.Nouri@iau.ac.ir
۲ گروه مدیریت مالی، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران (نویسنده مسئول) echirani@iau.ac.ir
۳ گروه مدیریت مالی، واحد رشت، دانشگاه آزاد اسلامی، رشت، ایران Mirbargkar@iau.ac.ir

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

مقدمه

بیمه به عنوان یک روش مقابله با خطر، پاسخی به شرایط نامطمئن ، پر مخاطره و صیانت از سرمایه های ملی و اموال بیمه گذارانیست که در اثر حوادث و بلایا دچار ضرر و زیان سنگینی می شوند. تقریباً هر کدامیک از حوادث، مشمول برخی ریسک ها است، اما برخی از آنها زیان بارتراند که می تواند هر شرکت بیمه با هر سرمایه و اعتباری را در هر کجای دنیا با مشکلات عدیده ای روبه رو سازد، لذا شرکت ها می بایست قسمتی از ریسک های پذیرفته شده را به بیمه گر اتکایی داخلی یا خارجی مناسب منتقل نمایند تا بیمه اتکایی حفاظت مشابهی را برای بیمه گران مستقیم فراهم آورد. از طرفی مجموعه ای از تحقیقات در علوم جوی گزارش داده اند که گرم شدن کره زمین، احتمال وقوع رویدادهای شدید آب و هوایی را بیش از دو برابرکرده است(ژائو و همکاران[1]، ۲۰۱۹). در این محیط آب و هوایی غیر ساکن، علم سنتی و رویکردهای آماری، که صرفا" مبتنی بر تجزیه و تحلیل داده های تاریخیست به طور فزاینده ای در برآورد احتمال خطرت امروزی شکست خورده است. بنابراین یک تغییر پارادایم از روش های ارزیابی ریسک اتفاق افتاده است(چانگ و همکاران[2]، ۲۰۱۹). سرمایه های جایگزین بیمه اتکایی،اوراق مرتبط با بیمه، ظهور و در فضای بیمه اتکایی گسترش حضور و نفوذ پیدا نموده اند. در حال حاضر در برخی از کشورهای جهان، بازار جایگزین انتقال ریسک به گزینه اصلی بیمه گران بدل گردیده است. به نظرمی رسد با وجود وقوع بلایای فاجعه آمیزی چون زلزله، سیل و خشکسالی که از گذشته در ایران با آن روبه رو بوده ایم بتوان با طراحی سازوکاری مطابق با وضعیت کشور برای انتشار و اجرای اوراق مذکور، ظرفیت بیمه ای کشور را تا حدی گسترش و به عنوان یک نوآوری مالی به پرتفوی سرمایه گذاران اضافه کرد. از این رو در باب رویارویی با چالش ها و تغییرات آب و هوایی در حوزه رویدادهای جوی در پس زمینه بازار اوراق در حال بلوغ، ما اولین پژوهش کارآمدی دو اوراق Cat Bond و Sidecar را در مقابله با فرکانس های ورود فاجعه با بررسی عوامل موثر بر نشر این محصولات جدید و در حال توسعه مقاوم در برابر فاجعه، جهت مدیریت ریسک حوادث فاجعه بار، با ارائه پیشنهاداتی ارائه می کنیم.

بیان مساله

هر ساله در سراسر جهان حوادث فاجعه آمیز[3] زیادی در حال وقوع است. بر اساس گزارش سازمان ملل متحد با استناد به پایگاه داده رویدادهای اضطراری[4]در سال ۲۰۲۱منتشر کرد، طی سال های

1 Zhao et..al
2 Chang et.al
3 Catastrophic Events
4 Emergency Events Database

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

۲۰۰۰ تا ۲۰۱۹، در جریان وقوع ۷,۳۴۸ بلای طبیعی، بیش از یک میلیون نفر جان خود را از دست داده اند. طبق این گزارش، حوادث فوق‌العاده آب و هوایی نیز، ۴ میلیارد نفر را تحت تاثیر قرار داده و همین طور اقتصاد جهانی بر اثر وقوع این بلایا با ۳ تریلیون خسارت مواجه شد(هاپ و ولز[۱] ،۲۰۲۱). داده های جهانی همچنین نشان می دهد که طی سال های ۱۹۷۰ تا ۲۰۲۳ فجایع در طول پنجاه سال گذشته رشد داشته و تلفات بلایای طبیعی با تغییرات آب و هوایی در مناطق مستعد خطر رو به فزونیست(تانگ و همکاران[۲]، ۲۰۲۳). بنابراین شرکت های بیمه نیز به دنبال راه کارهایی برای انتقال ریسک[۳] خود هستند (باریو و آلبرتینی[۴]،۲۰۰۹). این شرکت ها در قبال پذیرفتن ریسک های مزبور از بیمه گذاران حق بیمه دریافت می نمایند اما این به معنای نگهداشت تمامی این ریسک نزد خود آنها نیست، چه این که چنین اقدامی به آسانی می تواند کل سرمایه یک شرکت بیمه را فرو بلعیده و آن را به ورشکستگی کشاند. از این روی، انتقال ریسک های پذیرفته شده در دستورکار شرکت های بیمه قرار دارد. بیمه اتکایی[۵]، دیرینه ترین روش جهت مدیریت و انتقال ریسک از جان شرکت های بیمه است. اقدام مزبور علی الخصوص بعد از واقعه ۱۱ سپتامبر و شکست انرون که رویکردها را نسبت به پذیرش و انتقال ریسک در سطح جهان تغییر داد، نه صرفاً انتخاب بیمه گران جهت مدیریت ریسک، بلکه به الزامی قانونی بدل گردید (تورچیان[۶] و دیگران،۲۰۲۲). باید به این نکته توجه داشت که بیمه اتکایی نیز ظرفیت تمرکز ریسک و ذخیره سرمایه محدودی دارد و افزایش سرسام آور ارزش دارائی های بیمه شده در مناطق حادثه خیز باعث می شود که توانایی پوشش تمام این ریسک را نداشته باشد (واتن وجونز[۷]، ۲۰۰۷). در این شرایط یکی از ابزارهای کارآمد و موثر برای حل مشکل مزبور، ارتباط مستقیم بین صنعت بیمه و بازار سرمایه تحت عنوان مفهومی به نام تبدیل کردن ریسک به اوراق بهادار[۸] است. اوراق بهادارسازی از طریق ارتباط با بازارهای سرمایه و عبور از ریسک، می تواند نقش مهمی را ایفا کند(احسان فر،۱۳۹۵). این اوراق که به اوراق مرتبط با بیمه [۹] معروف اند دارای سه نوع متفاوت شامل: اوراق تضمین زیان صنعت[۱۰] به عنوان قدیمیترین ،اوراق سایدکار[۱۱] جدیدترین

5 Hope And Wellz
6 Tang et.al
7 Risk Transfer
8 Barrieu And Albertini
9 Reinsurance
10 Torchiana et.al
11 Watten And Jones
12 Risk Securitization
13 Insurance linked Securiti
14 Industrial loss Warrant
15 Sidecars

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

که (از نوآوری های پس از طوفان کاتریناست) و اوراق بلایای طبیعی[1] به عنوان محبوب ترین آنها که در دهه اخیر برای رویداد های شدید متولد شده و ریسک را در سطح دیگری به اشتراک می گذارد، می باشد (اروان و مورلی[2]،۲۰۰۸). صنعت بیمه در ایران اما با استانداردهای صنعت بیمه ی دنیا فاصله زیادی دارد ، ثانیاً شرکت های بیمه داخلی با دو چالش تحریم های بیمه ای در صنایع پیشران و همچنین کمبود ظرفیت سرمایه ای روبه رو بوده و قادر به تعامل با بیمه گران اتکایی خارجی نیستند. بنابراین در استفاده از ظرفیت بیمه های اتکایی خارجی نیز با محدودیت روبه رو هستیم (موسویان و همکاران، ۱۳۹۴). سرمایه گذاران در بازار کشور تا این زمان اما، همچنان در مورد محصولات جدید بیمه ای حساسیت نشان می دهند. این برخورد سرد، مؤسسات مالی را به ستوه آورده است و موجب شده تا نیروی زیادی، بدون به دست آوردن نتیجه دل خواه، صرف دیگر فرصت های پول سازی بدون خطر شده است(توفیقیان،۱۳۹۸) این در حالیست که در حال حاضر در برخی از کشورهای جهان، بازار جایگزین انتقال ریسک به گزینه اصلی بیمه گران بدل گردیده است(رونی و همکاران[3]،۲۰۲۲).

مطابق نظریه پرتفوی و مدل های مختلف مدیریت ریسک و همچنین تنوع و تقابل تئوری ها، مطالب و روش های مختلفی پیشنهاد گردیده است. بازار های سرمایه به طور مسلم به ابداع انواع محصولات و راهکارهای انتقال ریسک جدید که گاهی مشخص و اغلب هم نسخه برداری شده از یکدیگرند ادامه خواهند داد اما کوتاهی در نگاه و پیش بینی راهکارهای آینده جهان بیمه و بازارهای سرمایه می تواند مصیبت بار تر از عمق حوادث فاجعه آمیز باشد. به نظر می رسد. مطالب مهمی در این بازار وجود دارد که نیازمند راهکارهای جدید تر است. با توجه به مطالب فوق پرشسی که به ذهن متبادر می شود اینست که اصولا" عوامل موثر بر انتشار Cat Bond و Sidecar برای مدیریت ریسک حوادث فاجعه کشور چیست تا بتوان این اوراق را با شفافیت و کارایی گسترده ارائه کنیم به گونه ای که پتانسیل حذف بهتر محدودیت های بیمه پذیری را داشته باشیم؟

پیشینه پژوهش

منتظری وهمکاران(۱۴۰۳)، در پژوهشی که با عنوان طراحی اوراق بهادار بیمه ای در صنعت بیمه ی ایران انجام شد. بر اساس نتایج دریافتند که، اوراق طراحی شده به واسطه تأمین سه شرط ؛ تضمین اصل سرمایهٔ خریداران اوراق بیمه ای با هد ف رفع مشکل فقهی(، بازدهی انتظاری بالاتر از

16 Cat Bond
17 Erwan And Morlaye
18 Roony et.al

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

نرخ بازده بدو ن ریسک در بازار و نرخ حق بیمه جذاب (تناسب بین حد تعهد و نر خ حق بیمه)، می توان زمینهٔ انتشار این اوراق را در بازار سرمایهٔ ایرا ن فراهم کند نمود.

جعفری(۱۴۰۳)، در پژوهش خود با عنوان اوراق بهادارسازی بیمه اعتبار، به مثابه شیوه های برای مدیریت ریسک شرکت های بیمه و تسهیل کننده عرضه این بیمه در ایران که با رویکرد توصیفی-تحلیلی انجام شد به ویژگی خاص بیمه های اعتبار و تأثیری که تبدیل **آن به** اوراق بهادار می تواند در افزایش اقبال به آن داشته باشد، پرداخته است.

پیوندی و همکاران(۱۴۰۲)، در پژوهشی با عنوان ارائه مدل اوراق بهادارسازی بیمه با استفاده از روش دلفی فازی و تکنیک دیمتل در شرایط محیطی ایران با هدف بررسی و ارائه الگو مدل سازی اوراق بهادارسازی بیمه در شرایط محیطی ایران انجام دادند. بر اساس مدلی که به دست آمده، ۱۰ عامل اصلی به عنوان عوامل موثر بر اوراق بهادارسازی بیمه شناسایی شدند. اوراق بهادارسازی بیمه، مدیریت شرایط محیطی ایران، نقش آفرینی بازار سرمایه در بیمه، تامین مالی، توسعه اقتصادی کشور، مدیریت بهینه ریسک، فرآیند انتقال ریسک در اوراق بهادارسازی بیمه، فرهنگ سرمایه گذاری، حمایت نهادهای ناظر و تسهیلات در فرایند انتشار اوراق، به کارگیری دانش فنی و نیروی انسانی متخصص عوامل شناسایی شده در تحقیق می باشند.

نجف آبادی و همکاران(۱۴۰۲)، مطالعه ای با عنوان شناسایی و رتبه بندی الزامات انتشار اوراق حوادث فاجعه آمیز جهت انتقال ریسک های صنعت نفت ایران به بازار سرمایه انجام دادند. این پژوهش الزامات اصلی جهت انتشار اوراق بیمه ای به ترتیب اولویت را عبارتند از: اصلاح و ابداع قوانین، مدیریت فرآیندها، شفافیت، مدیریت دانش، ایجاد و تقویت بسترهای نرم افزاری، آموزش و فرهنگ سازی می داند.

حسنقلی پور و همکاران(۱۴۰۱)، در مطالعه ای با عنوان ارائه چارچوب مدیریت ریسک حوادث فاجعه بار به کمک ابزارهای مالی انتقال ثانویه ریسک، باتاکید بر اینکه استفاده از ظرفیت ابزارهای انتقال ریسک جایگزین، به عنوان یکی از استراتژی های مدیریت ریسک قبل از وقوع حوادث فاجعه بار برای پوشش مالی توصیه شده است، یافته ها عوامل مؤثر بر چارچوب پیشنهادی را در چهار گزاره اصلی ضرورت، زیرساخت اجرا، اندازه گیری ریسک و طراحی ابزارهای مالی مناسب طبقه بندی می کند. به کمک۴۱۵ کد مفهومی استخراج شده، مدل شماتیک برای تبیین چارچوب مدیریت ریسک فاجعه بار در مرحله قبل از وقوع آن ارائه شده است. با توجه به تنوع عوامل شناسایی شده، نتایج این پژوهش نشان می دهد که چارچوب مفهومی باید در فرایند اجرا در کانون توجه قرار گیرد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

توماس تمونن[۱](۲۰۲۵)، در مطالعه ای با عنوان عدم تقسیم ریسک بلایای طبیعی، نشان می دهد که ۷۱درصد از تغییرات سطح اوراق بهادار در بازده مورد انتظار را می توان با معیاری از مطلوبییت نهایی واسطه ها که ازنظر تئوری انگیزه بخش است توضیح داد. وقتی دسترسی واسطه ها به سرمایه خارجی بهبود می یابد حق بیمه کل کاهش یافته و نسبت به وقوع بلایا حساسیت کمتری پیدا می کند.
آرتمیس[۲](۲۰۲۵)، گزارش می کند بازار بیمه ا تکا یی سایدکار به بخش جانبی بیمه اتکایی وثیقه ای به عنوان حوزه ای که همچنان در حال گسترش است در قالب سرمایه شخص ثالث یا جایگزین اوراق بیمه ای ست.همچنین در اینگزارش آمده است افزایش اشتیاق سرمایه گذاران به بسیاری از بیمه گران اتکایی سنتی این امکان را فراهم ساخته تا برنامه های اوراق قرضه جانبی گسترش یافته و امکان استقرار ظرفیت اضافی را فراهم کنند.

موتسونه وکل نکلهوفر [۳](۲۰۲۴)، در مطالعه ای با عنوان توسعه محصولات جدیدی برای انعطافپذیری در برابر تغییرات آب و هوایی نویسندگان ضمن اشاره به آمار تلاش ها برای انعطاف پذیری اوراق بیمه ای ؛ موانع تاب آوری در برابر تغییرات اب وهوا ومراحل توسعه این اوراق، اوراق قرضه Catرا برای برنامه ریزی فعالانه فجایع که به صرفه تر ازبازسازی است معرفی می کند که به سرمایه گذاران نیز کمک می کند تا فعالانه در پروژه های کاهش ریسک تغییر آب و هوا سرمایه گذاری کنند.

OECD [۴](۲۰۲۴)، در مطاله ای با عنوان تقویت بازارهای اوراق قرضه فاجعه امیز در آسیا و اقیانوسیه یافته های مطالعه نشان می دهد منطقه باید استراتژی های مدیریت ریسک خود را با پیش بینی افزایش هزینه های بازسازی و بازاریابی تقویت کند. همچنین استدلال میکند که اوراق قرضه فاجعه یک راه حل مهم مبتنی بر بازار است که سیاست گذاران در آسیا و اقیانوسیه می توانند از آن برای بسیج منافع مالی جدید در برابر چنین خطرات فاجعه ای استفاده کنند و این اوراق با رشد پیوسته در سه دهه اخیر میتواند جایگزین ارزشمندی برای بیمه خصوصی ارائه کند که شامل مزایایی چون تنوع بخشیدن به پوشش، پوشش انعطاف پذیر چند ساله، وثیقه کامل، شفافیت و تسویه سریع است.

فرانکووهمکاران[۵](۲۰۲۴)، در مطالعه ی خود با عنوان گونه شناسی و طراحی پارامترهای اوراق قرضه فاجعه ومحرک های Cat Bond در یک شبکه برای انتقال خطر طوفان استوایی نویسنده

19Toumas Temoonen
20 Artemis
21 Mutsvene And Klingelhofer
22 Organization for Economic Coperation and Development
23 Franco et al.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

ضمن اشاره به نوع شناسی محرک های پارامتریک نسل اول مورد استفاده در صنعت با مطالعه موردی برای مواجهه های موضعی در میامی و فلوریدا، یک طبقه بندی جدید از راه حل های پارامتری نسل اول را بر اساس اینکه دامنه های تک یا چند گانه پیشنهاد نموده است.

روش شناسی پژوهش

با توجه به ماهیت موضوع پژوهش حاضر، بررسی ادبیات نشان داد که اطلاعات موجود درباره این حوزه پراکنده، متنوع، بعضا"متناقض و فاقد یک چارچوب یکپارچه مفهومی است. از سوی دیگر انتشار این اوراق در نظام مالی ایران موضوعی جدید، نوظهور و کم مطاالعه شده محسوب می شود و تاکنون تحقیقات منسجمی که عوامل موثر بر آن را به صورت نظام مند دسته بندی و تبیین کند وجود ندارد. در چنین شرایطی، اتکاء به یک روش تحلیلی سنتی یا مرور ادبیات معمول، نه قادر به رفع ناهمگونی منابع است و نه می تواند تصویرب جامع و قابل استناد از عوامل مور ارائه دهد. بنابراین پژوهش نیازمند روشی بود که بتواند داده های پراکنده و حتی تعارض را کنار هم قرار دهد، یافته های موجود را ترکیب و بازآفرینی کند، از متون مختلف مفاهیم مشترک و پایه ای استخراج کند و در نهایت به یک مدل یا مجموعه عوامل کلان قابل اتکاء برسد. بر همین اساس روش فرا ترکیب(متاسنتز)[1] روش مناسبی برای این پژوهش تشخیص داده شد. فراترکیب یا متاسنتز روشی کیفی مبتنی بر مرور سیستماتیک مطالعات کتابخانه‌ای برای شناختی ژرف پیرامون پدیده مورد مطالعه است که ابزار گردآوری داده‌های آن مطالعات کتابخانه‌ای و بررسی پیشینه پژوهش است. پژوهشگران با این روش دانش فعلی را نسبت به موضوع ارتقا می دهد و دید جامع وگسترده ای را در زمینه مسائل به وجود می آورد. همچنین به جای ارائه خلاصه جامعی از یافته ها، ترکیب تفسیری از یافته ها تولید می کند. فراترکیب، مستلزم آن است که پژوهشگر، پژوهش های قبلی را با یکدیگر ترکیب کند(سندلوسکی و باروسو[2]، ۲۰۰۷) که در این راستا الگوی هفت مرحله ای به شرح زیر انجام شده است:

مرحله اول- تنظیم سوال پژوهش: به طور کلی عوامل موثر بر انتشار اوراق Cat Bond و Sidecar جهت مدیریت ریسک حوادث فاجعه بار در بازار سرمایه ایران، چه عواملی هستند؟

مرحله دوم- مرور نظام مند ادبیات: جامعه پژوهش، کلیه اسناد علمی-پژوهشی منتشر شده در پایگاه های داخلی بین سال های۱۳۸۰ تا۱۴۰۳ و خارجی بین سال های۲۰۰۰ تا۲۰۲۵ را که به مدیریت ریسک رویدادهای جوی به وسیله اوراق بیمه ای Cat Bond و Sidecar پرداخته اند در

24.Meta- Synthesis
25 Sandelowski And Barroso

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

بر می گیرد. استراتژی جست و جو در جدول شماره ۲ و برخی از سایت ها و مجلات در این خصوص در جدول ۳ ارایه گردیده است.

جدول شماره۱:کلیدواژه های جست وجو شده

کلید واژه های فارسی Persian Keywords	کلید واژه های انگلیسی English Keywords
اوراق بهادار مرتبط با بیمه	Insurance linked securities
طراحی اوراق قرضه بیمه ای	Insurance bond design
انتشار اوراق مرتبط با بیمه	Issuance of insurance-related securities
اوراق قرضه فاجعه	Catastrophe Bond
سایدکار	Sidecar
مدیریت ریسک	Risk management
حوادث فاجعه بار	Catastrophic events
رویدادهای جوی	Weather events
انتقال ریسک فاجعه	Disaster risk transfer

منابع : یافته های پژوهش

جدول شماره۲: پایگاه اطلاعاتی داخلی و خارجی استفاده شده

منبع	آدرس سایت	منبع	آدرس سایت
مجله تحقیقات مالی دانشگاه تهران	https://jfr.ut.ac.ir/	پایگاه مرکز اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی	https://www.sid.ir/
مجله پژوهش های حسابداری	https://sanad.iau.ir/journal/faar/	بانک اطلاعات نشریات کشور(	https://www.magiran.com/

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

منبع	آدرس سایت	منبع	آدرس سایت
مالی و حسابرسی		مگ ایران)	
فصلنامه دانش سرمایه گذاری	http://www.jik-ifea.ir/	بانک مقالات علوم اسلامی و انسانی (نور مگز)	https://www.noormags.ir/view/fa/default
فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار	https://sanad.iau.ir/journal/fej/	گوگل اسکولار	https://scholar.google.com/
فصلنامه اقتصاد مالی	https://sanad.iau.ir/journal/ecj/	ساینس دایرکت	https://www.sciencedirect.com/
مجله پژوهش های حسابداری مالی و حسابرسی	https://sanad.iau.ir/journal/faar/	الزویر	https://www.elsevier.com/
پژوهشنامه اقتصاد کلان	https://jes.journals.umz.ac.ir/	اسکوپوس	https://www.scopus.com

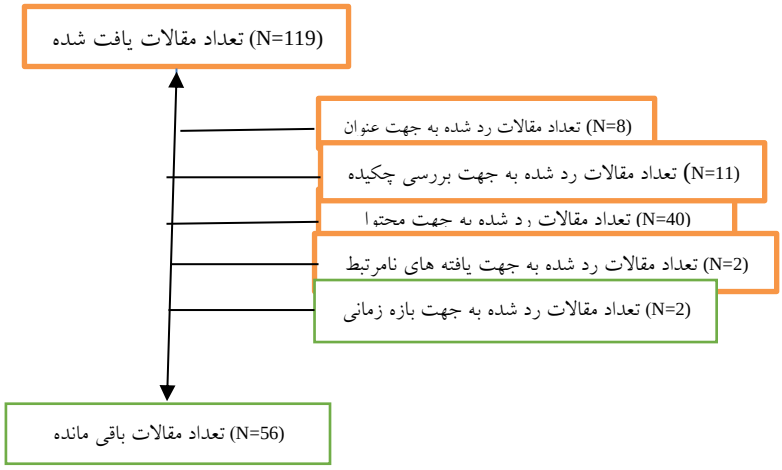
[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

منبع	آدرس سایت	منبع	آدرس سایت
پژوهش های اقتصاد پولی، مالی	https://danesh24.um.ac.ir/	اسکای هاب	https://scihub.ir/
فصلنامه علمی- تخصصی مطالعات اقتصاد اسلامی	https://ies.isu.ac.ir/	ایران پیپر	https://iranpaper.ir/
پژوهشنامه اقتصاد انرژی ایران	https://jiee.atu.ac.ir/	امرالد	https://www.emerald.com/insight/

منابع : یافته های پژوهش

مرحله سوم- جست و جو انتخاب مقالات مناسب: در این مرحله، پژوهشگر باید مشخص کند آیا مطالعات منتخب متناسب با سؤال پژوهش می باشد یا خیر. بدین منظور، ۱۱۹ مقاله مورد بررسی و مطالعات منتخب چندین بار مورد بازبینی قرار گرفت که در راستای غربالگری، نهایتا" ۵۶ منبع سرآمد استخراج و انتخاب شد(شکل شماره ۱).

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]



شکل شماره۱. گزینش مقالات

مرحله چهارم- استخراج اطلاعات مقاله ها: در این مرحله، با کمک چک لیست ساخته شده، بخش های کلیدی اسناد علمی - فنی فیشبرداری و استخراج شدند. بخش هایی که در این فیش در نظر گرفته شده اند کمک می کنند تا منبع به آسانی برای بار دوم نیز قابل دستیابی سریع باشد. بخش های این فیش شامل عنوان، متون شامل معنا و کدهای باز و آدرس کامل مرجعی هستند که از آن فیش استخراج شده است.

جدول شماره۳:نمونه فیش تکمیل شده فراترکیب

شماره: (۱)	**عنوان: طراحی اوراق بهادار بیمه ای در صنعت بیمهٔ ایران**		
منبع	متن		کد باز
(منتظری و همکاران،۱۴۰۳)	اوراق طراحی شده به دلیل تأمین سه شرط ؛ تضمین اصل سرمایهٔ خریداران اوراق بیمه ای با هد ف رفع مشکل فقهی(، بازدهی انتظاری بالاتر از نرخ بازده بدو ن ریسک در بازار و نرخ حق بیمه جذاب (تناسب بین حد تعهد و نر خ حق بیمه)، می تواند زمینهٔ انتشار این اوراق را در بازار سرمایهٔ ایرا ن فراهم کند. مشکل فقهی چاپ این اورا ق باید رفع گردد، یعنی به اصل سرمایهٔ دارندگان اوراق،خدشه ای وارد نشود و به نوعی تضمین اصل سرمایه محسوب می شود. نرخ حق بیمه جذاب و تناسب بین حد تعهد و نرخ حق بیمه نسبت پوشش اتکایی به حق بیمه برای		**۱.رفع مشکل فقهی ۲.تناسب بین حد تعهد و نرخ حق بیمه ۳.بازدهی انتظاری**

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

شماره: (۱)	عنوان: طراحی اوراق بهادار بیمه ای در صنعت بیمهٔ ایران		
	صنعت بیمه جذاب است.اوراق مربوطه موجب می شود ضریب خسارت حول عدد میانگین بلند مدت خود با واریانس بسیار پایین نوسان کند و از نوسانات زیاد در ضریب خسارت جلوگیری کند.ا اوراق بهادار بیمه ای این امکان را به شرکت ها ی بیمه خواهد داد تا بخشی از ریسک را به افراد و شرکت-های دیگر فعا ل در بازا ر سرمایه انتقا ل دهند. اگر عایدی انتظاری این اوراق بیشتر از نرخ سود بدون ریسک در بازار سرمایه باشد خریداران ترغیب به خرید این اورا ق خواهند شد.		**بالاتر از نرخ بازده بدو ن ریسک در بازار**
شماره:(۲)	عنوان: **تقویت بازارهای اوراق قرضه فاجعه آمیز در آسیا و اقیانوسیه**		
منبع	متن		کد باز
(OECD,2024)	استفاده از محرک ها ی پارامتر یک ممکن است منجر به سناریو ها ی ر یسک اساسی شود که در آن یک کشور توسط یک فاجعه ضر به خورده است، اما اوراق قرضه فاجعه مستقل آن پرداخت نمی شود. نشان داده شده است که ر یسک پا یه بر تقاضا ی پوشش تأ ثیر منفی می گذارد. از ا ین رو بسیار مهم است که حاکمیت بازار ها ی نوظهور پیامد ها ی ر یسک پا یه را درک کرده و اقداما تی را برا ی به حداقل رساندن آن در صور ت امکان انجام د هند. محرک ها ی پارامتریک به ز یرساخت اندازه گیر ی قا بل اعتماد در قلمرو جغرافیا یی تحت پوشش نیاز دارند. کشور ها ی نوظهور که فاقد ز یرساخت ها ی اندازه گیر ی هستند، ممکن است قبل از استفاده از اوراق قرضه فاجعه پارامتر یک برا ی انتقال ر یسک مستقل، به سرمایه گذار ی عمومی قا بل توجهی نیاز داشته باشند. اوراق قرضه فاجعه مستقل بدون ارا ئه دهندگان داده قا بل اعتماد که مستقل هستند و از بالاتر ین استاندارد پرداز ش، ذخیره و ارسال داده پیرو ی می کنند، امکان پذیر نیست .علاوه بر ا ین، سوا بق از دست رفته یک چالش خواهد بود. سوا بق برای سرما یه گذاران مهم هستند ز یرا اطلاعا ت ارزشمند ی در مورد عملکرد گذشته یک دارا یی و قابل اعتماد بودن حامی ارا ئه می د هند. هنگامی که یک حامی دو تی برا ی تأمین یاز ها ی خود پس از فاجعه، پرداخت اوراق قرضه فاجعه را در یافت می کند به پرسنل و فرآ یند ها ی کافی برا ی اطمینان از توز یع		**۱.ریسک پایه ۲. زیرساخت ها و ارائه دهندگان قابل اعتماد برای اندازه گیری و کیفیت داده ۳.فرایندهای کافی برای توزیع سریع و هدف گرای پرداخت ۴.استاندارد بودن قراردادها ۵. نقدشونگی**

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

شماره: (۱)	عنوان: طراحی اوراق بهادار بیمه ای در صنعت بیمهٔ ایران		
	کارآمد و هدفمند درآمد نیاز دارد. استانداردساز ی ا بزار ها ی مالی یک ویژگی مطلو ب از دیدگاه سرمایه گذار است ز یرا در نهایت نقدینگی بازار این اوراق را بهبود می بخشد که خود بسیار مهم است و به سرما یه گذاران کمک می کند تا سبد ها ی خود را به شیوه ا ی کارآمدتر مدیر یت کنند. عدم نقدینگی می تواند یک نگرانی بزرگ باشد ز یرا توانایی تجار ت خارج از یک موقعیت ناخواسته را کا هش می د هد. اوراق بهادار غیر نقدشونده با حجم معاملا ت کم و اسپرد پیشنهاد ی-فرو ش گسترده مشخص می شود. مسائل نظار تی یکی دیگر از عوامل محدود کننده توسعه بازار اوراق قرضه فاجعه است. این اوراق محصول مالی جدیدتر ی هستند که چارچو ب ها ی قانونی و نظار تی در بسیار ی از کشور ها ی در حال توسعه، توسعه نیافته باقی مانده است. عدم تقارن اطلاعا تی نیز چالشی است که با ید مورد توجه قرار گیرند. برا ی معاملا ت، بازار ثانویه ضرور ی است. در مورد رفتار مالیا تی اوراق قرضه بسیار ی از کشور ها فاقد را هنمایی جامع با توجه ساختار، ماهیت محصول و طبقه بند ی برا ی ا هداف مالیاتی هستند که ممکن است مانع مشارکت سرما یه گذاران در معاملا ت شود.		**۶.تداخلات نظارتی ۷.عدم تقارن اطلاعاتی ۸. بازار ثانویه ۹.رفتار مالیا تی**

منابع : یافته های پژوهش

مرحلهٔ پنجم-تجزیه وتحلیل یافته ها:در این پژوهش، به منظور تجزیه وتحلیل یافته های پژوهش، از روش کدگذاری استفاده شده است . ابتدا از میان متن های معنادار، کدها استخراج شده اند. سپس، این کدهای باز در قالب کدهای محوری(متغیرهای مالی) برچسب گذاری و معنادهی و درنهایت، با ایجاد روابط بین آنها، کدهای انتخابی تدوین شده است.

جدول شماره۴: جدول فراترکیب(تجزیه و تحلیل یافته ها)

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
توسعه بازار مالی بیمه محور	**آربیتراژ**	°فرصت های آربیتراژ از عدم شفافیت اطلاعات و وجود رانت(پیوندی و همکاران،۱۴۰۲ ،امیری سواد کویی،۱۳۹۱)

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
	بازده سرمایه گذاری	°بازدهی بالاتر از نرخ بازده مورد انتظار (منتظری و همکاران،۱۴۰۳ ،پیوندی و همکاران،۱۴۰۲، جعفری،۱۴۰۳، ،توماس تومونن،۲۰۲۵آرتمیس،۲۰۲۵)
		°ایجاد جذابیت قیمتی اوراق بیمه ای برای سرمایه گذاران ریسک پذیر (جعفری،۱۴۰۳،رشیدی و سبزی،۱۳۹۷، توفیقیان،۱۳۸۸)
	بومی سازی اوراق بهادار	°بومی سازی و مجاز بودن اوراق ومشتقات مالی اوراق بهادار بیمه ای با نگاه اسلامی(پیوندی و همکاران،۱۴۰۲، حسنقلی پور و همکاران، ۱۴۰۱، خامسیان و همکاران،۱۳۹۷،سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸)
		° مشکلات فقهی و شرعی در انتشار اوراق بهادار بیمه ای(منتظری و همکاران،۱۴۰۳ ،سروش و وکیلی،۱۳۹۹، سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸سیفلو ،۱۳۸۸)
	جایگاه سازی برای نقش بیمه	° توانمند سازی و کارایی نقش حمایتی شرکت های بیمه داخلی کشور (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲، پیوندی و همکاران،۱۴۰۲سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸، فطانت و ناصرپور،۱۳۸۸،شیهان و همکاران،۲۰۲۳)
		°توسعه و بهبود پوشش های بیمه ای به عنوان وثیقه های مورد قبول باتک ها(میر طاهر و همکاران،۱۳۹۹،صحت و همکاران، ۱۳۹۰ ، عامل،۱۳۸۵، گراهام بارنت،۲۰۱۲،اسماک ،۲۰۱۶)

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
	تامین مالی	°تأمین منابع مالی پایدار (پیوندی و همکاران،۱۴۰۲، اسماک،۲۰۱۶، یان و همکاران،۲۰۲۴،،۲۰۲۴، آرتمیس،۲۰۲۵)
		°محدودیت در جذب پرتفوی اتکایی خارجی (پیوندی و همکاران،۱۴۰۲)
		°جلوگیری از خروج ارز (پیوندی و همکاران،۱۴۰۲)
		°ورود حامیان مالی جدید برای افزایش حجم تقاضای سرمایه گذاران (صحت و همکاران،۱۳۹۰،ایزدی،۱۳۸۴، ژائو و همکاران،۲۰۲۱، هرمان و هیلین،۲۰۲۲،آرتمیس،۲۰۲۵)
		°تامین مالی شخص ثالث پس از فاجعه(روود،،۲۰۰۰،کامینز و ماهول۲۰۰۹)
	توانمندی بازار سرمایه	°گسترش بازار سرمایه برای تقاضاهای ابزارهای مالی(پیوندی و همکاران،۱۴۰۲،حسنقلیپور و همکاران،۱۴۰۱،وکیلی،۱۳۹۹،آقا حسینی،۱۳۹۶،عبده تبریزی،۱۳۸۰،کوربیخ و استاهل، ۲۰۱۱، دیوید گامینز،۲۰۱۲،ژانگ و تسای،۲۰۱۷،آرتمیس،۲۰۲۵)
		°گسترش قیمت های رقابتی در عمق بازار(صحت و همکاران،۱۳۹۰، اسماک،۲۰۱۶، لانگ و پوشلاد،۲۰۲۴)
		°کاهش دخالت دولت در بازار بیمه (امیری سواد کوبی،۱۳۹۱، صحت و همکاران،۱۳۹۰، کامینز و ماهول،۲۰۰۹،هینک،۲۰۲۳)

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
	ساختار بورسی	°برطرف ساختن موانع پیش روی شرکت بانی(نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲)
		°ساختار مالی بانی(پیوندی و همکاران،۱۴۰۲)
		°ایجاد شرکت های رتبه بندی و اعتبار سنجی تخصصی صنعت بیمه(نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲،سروش و وکیلی،۱۳۹۹،میرطاهر و همکاران،۱۳۹۹،دهقان و همکاران ،۱۳۹۷ ،رشیدی و سبزی،۱۳۹۷،آقا حسینی،۱۳۹۶،روحانی،۱۳۸۹،پیامی کیا، ۱۳۸۸،فطانت و پور اسد،۱۳۸۸، رووود و همکاران،۲۰۰۰، کوربیج و استاهل،۲۰۱۲،چانگ و همکاران ،۲۰۱۹،ژائوو یو،۲۰۱۹، شیهان و همکاران،۲۰۲۳، لانگ و پوشلاد،۲۰۲۴،توماس تومونن،۲۰۲۵)
		°صندوق های تخصصی مالی و مخصوص سرمایه گذاری پوشش ریسک در اوراق بیمه ای (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲،سلیمانی و همکاران،۱۳۹۳،سروش و وکیلی،۱۳۹۹،اسماک،۲۰۱۶،ژانک و تسای،۲۰۱۷،ژائو و یو،۲۰۱۹ ،تروتیرا و همکاران،۲۰۲۰، هرمان و هیبلن،۲۰۲۲).
		° دسترسی به قراردادهای اوراق بیمه ای (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲، ،اسماک ،۲۰۱۶)

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
		°استاندارد بودن قراردادها(نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲،روحانی،۱۳۸۹اسماک ،۲۰۱۶، OECD,2024)
		°بازار ثانویه اوراق(پیوندی و همکاران،۱۴۰۲، عبده تبریزی،۱۳۸۰، دیفیور و همکاران،۲۰۲۱، هرمان و هیبلن،۲۰۲۲ OECD,2024)
		°تعریف رابطه حقوقی قابل اتکاء بین طرفین(سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸،فطانت و پور اسد،۱۳۸۸)
		°شهرت حامی مالی(ماریانی و آمورسو،۲۰۱۶، ژائو و یو،۲۰۱۹)
		°فرایند های کافی برای توزیع سریع و هدف گرای پرداخت(OECD,2024)
	سرمایه گذاری نهادی	°خریداری اوراق توسط سرمایه گذارهای نهادی و سهامدار عمده بازار بیمه (پیوندی و همکاران،۱۴۰۲ سروش و وکیلی،۱۳۹۹،رووود و همکاران، ۲۰۰۰،دیفیور و همکاران،۲۰۲۱)
	نقد شوندگی	° نقدشونگی و اثرات آن (تهرانی و همکاران،۱۳۹۳،سلطانی و بهرامی۱۳۹۲،توفیقیان،۱۳۸۸ ،گراهام برانت،۲۰۱۲،چانگ و همکاران ،۲۰۱۹ ،ژاء و یو ،۲۰۱۹، دیفیور و همکاران،۲۰۲۱،هرمان و هیبلن،۲۰۲۲،OECD,2024 ،توماس تومونن،۲۰۲۵)
مدیریت فنی و مدیریتی ریسک فاجعه	**ارزیابی خسارت**	°شفافیت در خصوص فرایند ارزیابی خسارت(نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
		ایزدی،۱۳۸۴،ثمن الحسینی و جعفری،۱۳۸۱)
	اطلاعات مربوط	°وابستگی زیاد صنعت بیمه به منابع اطلاعاتی و فنی موسسات خارجی(پیوندی و همکاران،۱۴۰۲)
		° شفافیت اطلاعات (روحانی، ۱۳۸۹،میلر و کپی،۲۰۰۵)
	تشخیص ریسک	° بستر و ثبات سیاسی(،میر طاهر و همکاران،۱۳۹۹، سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸،سلطانی و بهرامی، ۱۳۹۲)
		°تفکیک و شناخت تک تک ریسک های انتقالی(توفیقیان،۱۳۸۸)
		°ریسک پایه(میرطاهر و همکاران،۱۳۹۹، سلطانی و بهرامی،۱۳۹۲،گودا،۲۰۱۳،گودا،۲۰۱۵، چانگ و همکاران ،۲۰۱۹،گودا، ۲۰۲۱، ژائو و همکاران،۲۰۲۱،OECD,2024)
		°ر یسک اعتباری(جعفری ،۱۴۰۳، میرطاهر و همکاران،۱۳۹۹،اسماک،۲۰۱۶،گودا۲۰۱۳،ژائو و همکاران،۲۰۲۱)
	تقویت بیمه اتکایی	°ایجاد شکل شرکتی کارآمد برای بیمه اتکایی (حسنقلی پور و همکاران، ۱۴۰۱،صحت و همکاران،۱۳۹۰، عبده تبریزی،۱۳۸۰رووود و همکاران، ۲۰۰۰،ژائو و همکاران،،۲۰۲۱)

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
		°سرمایه اتکایی کافی ازنظر اکچوئری(دهقان و همکاران،۱۳۹۷،رووود و همکاران،۲۰۰۰)
		°هزینه های اصطکاکی بیمه اتکایی(سلطانی و بهرامی،۱۳۹۲، رووود و همکاران،۲۰۰۰، کامینز و ماهول،۲۰۰۹، گراهام بارنت،۲۰۱۲، ژانگ و تسای،۲۰۱۷،توماس تومونن،۲۰۲۵)
	کفیت بیمه ای	°تناسب بین مقدار حق بیمه سالیانه و حداکثر مقدار خسارت سالیانه(منتظری و همکاران،۱۴۰۳،نمن الحسینی و جعفری، ۱۳۸۱)
	مدیریت ریسک	°تبدیل و انتقال (واگذاری)ریسک بازار بیمه اتکایی از طریق اوراق بهادار به مردم (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲،پیوندی و همکاران،۱۴۰۲ میرطاهر و همکاران،۱۳۹۹، ،سهامیان مقدم وهمکاران،،۱۳۹۸، دهقان و همکاران،۱۳۹۷، سلطانی و بهرامی، ۱۳۹۲،پیکارجو، ۱۳۸۸، ژائو و همکاران،۲۰۲۱)
		کاهش تغییر نرخ بهره(پیوندی و همکاران،۱۴۰۲)
		کاهش تغییر نرخ ارز(پیوندی و همکاران،۱۴۰۲)
		°تنوع بخشی پرتفوی جهت کاهش تجمع ریسک بیمه ای بین شرکت های بیمه(جعفری،۱۴۰۳،سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸، محمدی پورندوشن و

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
		سریزدی،۱۳۹۷ ،گراهام برنت،۲۰۱۲، ماریانی و آمورسو،۲۰۱۶)
		°جبران خسارت های حاصل از حوادث فاجعه آمیز(سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸، فطانت و ناصرپور،۱۳۸۸)
		°کاهش ریسک نهادهای مالی(سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸،ژانگ و تسای،۲۰۱۷)
		°منطقه تحت پوشش و خطرات مرجع (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲،خامسیان و همکاران،۱۳۹۷،نمن الحسینی و جعفری ، ۱۳۸۱،ژاء و یو ،۲۰۱۹، لانگ و پوشلا،۲۰۲۴)
		°زیرساخت ها و ارائه دهندگان قابل اعتماد برای اندازه گیری و کیفیت داده (اسماک،۲۰۱۶,OECD,2024)
بستر تنظیم گری و سیاستی انتشار	**پایش و نظارت**	°نظارت هوشمند بر فعالیت های نهاد واسط(نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲)
		°ناسازگاری،ناهماهنگی و تداخلات نظارتی در رفتار نظارتی(میرطاهر و همکاران،۱۳۹۹،عبده تبریزی، ۱۳۸۰،رووود و همکاران،۲۰۰۰، کامینز و ماهول،۲۰۰۹،ژائو و همکاران،۲۰۲۱ ،OECD,2024)
	قوانین و مقررات	°مشکلات ناشی از آیین نامه ها، بحث های مالیاتی و قوانین بیمه(پیوندی و همکاران،۱۴۰۲،حسنقلی پور و همکاران، ۱۴۰۱، سروش و وکیلی، ۱۳۹۹، ثمن الحسینی وجعفری،۱۳۸۱،ژانگ و همکاران،۲۰۱۷OECD,2024)

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
		° بازنگری و اصلاح قوانین حسابداری و مالیاتی و نوع حسابرسی شرکت منتشر کننده اوراق (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲، سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸،توفیقیان،۱۳۸۸،نمن الحسینی و جعفری ، ۱۳۸۱، اسماک ،۲۰۱۶)
		°بازنگری و اصلاح قوانین حسابرسی شرکت منتشر کننده اوراق(نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲، گراهام بارنت،۲۰۱۲،اسماک ،۲۰۱۶)
	فرایند پذیرش	°وضع قوانین جدید و شفاف و دستورالعمل های لازم و کارامد سرمایه گذاری در خصوص مقررات حاکم بر نحوه اجرای فرایند انتشار با همکاری بیمه مرکزی و سازمان بورس در بازار سرمایه (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲،پیوندی و همکاران،۱۴۰۲،وکیلی،۱۳۹۹،آقا حسینی،۱۳۹۶)
		°ساده سازی فرایند انتشار (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲، گودا،۲۰۲۱)
		°برنامه ریزی بلند مدت جهت نهادینه کردن انتشار اوراق(نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲)
	سیاست های تشویقی	°تعیین مشوق های حمایتی برای سرمایه گذاران داخلی و خارجی (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲، نمن الحسینی و جعفری، ۱۳۸۱،اسماک ،۲۰۱۶)
		° حمایت های قانونی برای تاسیس و حمایت از ایجاد نهاد واسط و نهادهای منتشرکننده

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
		(نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲،سروش و وکیلی،۱۳۹۹، سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸،اسماک،۲۰۱۶)
	شرایط آستانه ای	°شفافیت در خصوص وقوع یا عدم وقوع شرایط استانه (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲،گراهام برنت،۲۰۱۲،اسماک ،۲۰۱۶،ژانگ و تسای،۲۰۱۷،مک مین و ریچتر،۲۰۱۷، ژائو ویو،۲۰۱۹،گودا و همکاران،۲۰۲۱)
	مشارکت بین المللی	°مکانیسم ادغام بین المللی برای تنوع و انتشار اوراق(عبده تبریزی، ۱۳۸۰،مقاله مشترکINFF،،۲۰۲۳)
	همکاری سازمانی	°ایجاد ارتباط بهینه بین بورس و بیمه(پیوندی و همکاران،۱۴۰۲،سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸، پیکارجو، ۱۳۸۸، عبده تبریزی،۱۳۸۰، کامینز و ماهول، ۲۰۰۹،لی و سو،۲۰۲۳)
		°چرخه پذیره نویسی و پذیرش(عامل،۱۳۸۵، کامینز و ماهول،۲۰۰۹،ژائو و همکاران،۲۰۲۱)
الگوی رفتار شناسی و توانمندسازی ذی نفعان	**توانمند سازی سرمایه گذار**	°توانمندسازی و آموزش سر مایه گذار و فعالان بازار با برگزاری دوره های اموزشی و ارتقاء مهارت های فردی و تیمی نسبت به فواید و خطرات مرتبط با بهادارسازی خطرات تحت پوشش(پیوندی و همکاران،۱۴۰۲ ،نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲،آقا حسینی،۱۳۹۶،توفیقیان،۱۳۸۸،نمن

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
		الحسینی و جعفری ، ۱۳۸۱،گودا ،۲۰۱۳چانگ و همکاران،۲۰۱۹)
	توانمندی فن آوری اطلاعات	°بستر سازی سخت افزاری و نرم افزاری حوزه فناوری اطلاعات برای داده پردازی ،محاسبات اکچوئری ،تحلیل ریسک وبازده ناشرین واوراق بیمه ای (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲،پیوندی و همکاران،۱۴۰۲،میرطاهر و همکاران،۱۳۹۹، سروش و وکیلی،۱۳۹۹،آقا حسینی،۱۳۹۶)
	روانشناسی سرمایه گذاران	°پیچیدگی شناختی(رووود و همکاران،۲۰۰۰)
		°جامعیت اغراق آمیز(رووود و همکاران،۲۰۰۰)
		°توهم کنترل(رووود و همکاران،۲۰۰۰)
		°تکیه بر دسترس بودن(رووود و همکاران،۲۰۰۰)
		°اضافه وزن احتمالات کوچک(رووود و همکاران،۲۰۰۰)
		°نقص امتداد(رووود و همکاران،۲۰۰۰)
		°احساس ریسک(رووود و همکاران،۲۰۰۰)
		°درک اطلاعات نامتقارن(رووود و همکاران،۲۰۰۰ ,OECD,2024)
	فرهنگ سازی	**°فرهنگ سازی جهت نهادینه کردن نیازجامعه و هدایت سرمایه گذاران دارای اشتهای ریسک برای سرمایه گناری در اوراق بو پوشش یمه ای (حسنقلی پور و همکاران،۱۴۰۱، سروش و وکیلی،۱۳۹۹،سهامیان مقدم**

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

کد گذاری انتخابی	کد گذاری محوری	کدگذاری باز
		وهمکاران،۱۳۹۸ ،صحت و همکاران،۱۳۹۰)
	منافع ذینفعان	°مدیریت تعارض منافع (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲)
		°سازوکار رسیدگی به اختلافات سرمایه گذار ، نهاد واسط و شرکت بانی (نجف آبادی و همکاران،۱۴۰۲)
		°ایجاد شفافیت در مدل ارتباطی بین ذینفعان (سهامیان مقدم وهمکاران،۱۳۹۸)
		°ایجاد شفافیت در ساختارSPV(روحانی،۱۳۸۹)
		°خطر اخلاقی و انتخاب نامطلوب در سطح بیمه گر(میر طاهر و همکاران،۱۳۹۹،رووود وهمکاران،۲۰۰۰ ،کامینز و ماهول،۲۰۰۹،گودا،۲۰۱۵،گراهام برنت،۲۰۱۲ ،اسماک،۲۰۱۶، ژائو و همکاران،۲۰۲۱،توماس تومونن،۲۰۲۵)
		°همگرایی میان سهامداران در بازار سرمایه (گودا ،۲۰۱۳)

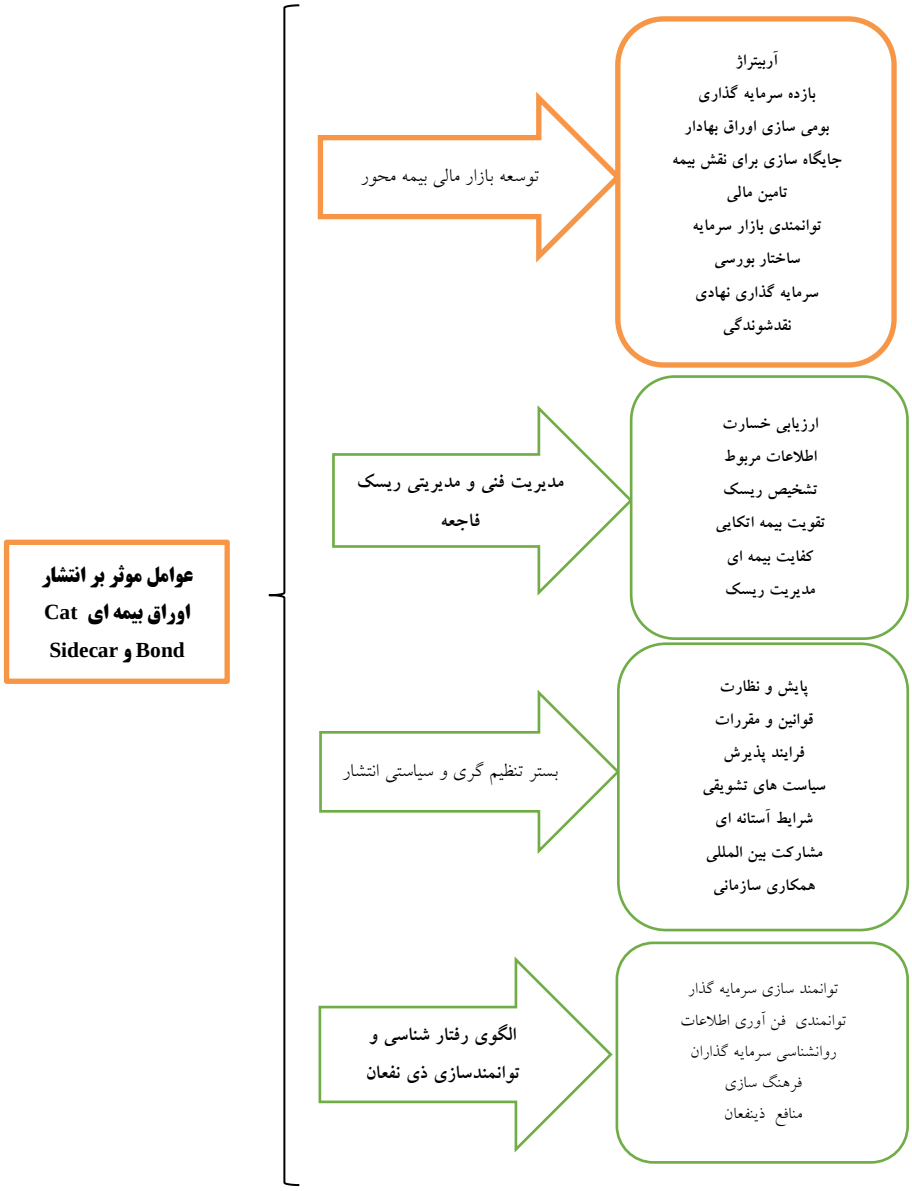
منابع : یافته های پژوهش

مرحله ششم-کنترل کیفیت :در پژوهش کیفی منظور از اعتبار، مفاهیمی همچون دفاع پذیری، باورپذیری است. یکی از شاخص های پایایی پژوهش کیفی، ارزیابی دو یا چند سند از حیث ارجاع به شاخصی خاص است برای اعتبار بخشی به داده های کیفی، از راهبرد بازبینی توسط همکار پژوهش و پایایی، از ضریب کاپا برای ارزیابی استفاده شده است.پس از اینکه کدهای محوری احصاء شدند، به وسیله دیگر همکاران پژوهش نیز بررسی شدند تا در طبقه بندی مفاهیم اجماع حاصل شد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

مرحله هفتم- ارائه یافته ها: طی مراحل پژوهش، در نتیجه ترکیب یافته ها با تحلیل داده های استخراج شده از پژوهش های مرتبط با روش تحلیل محتوا ۲۷ کد محوری در قالب۴ کد انتخابی شناسایی و در قالب مدل مفهومی ترسیم گردید.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]



شکل شماره ۲: مدل مفهومی

منابع : یافته های پژوهش

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

تفسیر مدل

نخست: توسعه بازار مالی بیمه محور به عنوان زیر بنای اقتصادی انتشار این اوراق مطرح است. این بعد بر هم افزایی میان نظام بیمه ای و بازار سرمایه تاکید دارد. جایی که سرمایه های خصوصی می توانند در قالب ابزارهای مالی فاجعه محور ریسک هایی کلان طبیعی را پوشش دهند. وجود بازار مالی عمیق و کارامد، نقدشوندگی مناسب، تنوع سرمایه گذاران و جذابیت بازدهی از الزامات این بعد است. در واقع هر چه بازار سرمایه ظرفیت بیشتری برای پذیرش ریسک بیمه ای پیدا کند توان سیستم مالی در مقابله با خسسارات فاجعه بار نیز افزایش می یابد.

دوم: مدیریت فنی و مدیریتی ریسک نقش تعیین کننده ای در ارزیابی، قیمت گذاری و اعتماد پذیری این اوراق دارد. ارزیابی دقیق خسارات، دسترسی به داده های قابل اتکاء درباره رویدادهای جوی، کفایت بیمه ای و وجود بیمه اتکایی کارامد، بستر اطلاعاتی لازم برای صدور این اوراق را فراهم می سازد. این بعد به نوعی ستون فقرات فنی بازار اوراق فاجعه محسوب می شود چرا که کیفیت داده ها و مدل سازی ریسک مستقیما" بر اعتماد سرمایه گذاران و هزینه هایی انتشار تاثیر می گذارد.

سوم: بستر تنظیم گری و سیاستی انتشار به نقش قوانین، مقررات، نهادهای ناظر و سیاست گذاران در تسهیل با محدود سازی توسعه این بازار می پردازد. وجود سازوکارها شفاف در پذیرش، نظارت و گارش دهی، همراه با سیا ست های تشویقی و همکاری بین المللی از پیش نیاز های موفقیت در انتشار این ابزارهاست. بدون چارچوب سیاستی هماهنگ و حمایت نهادی، بازار توراق فاجعه با عدم قطعیت و ریسک های حقوقی مواجه می شود. بنابراین سیاست گذاری کارامد می تواند مسیر انتقال ریسک از بخش بیمه به بازار سرمایه را تسهیل کند.

چهارم: الگوی رفتارشناسی و توانمندسازی ذی نفعان بعد انسانی و اجتماعی این پدیده را بازتاب می دهد. پذیرش وگسترش اوراق فاجعه تنها در گرو قوانین و داده ها نیست، بلکه به میزان آگاهی، اعتماد و درک مشترک میان ذی نفعان نیز وابسته است. سرمایه گذاران، بیمه گذاران، دولت ها و نهادهای مالی باید از طریق آموزش، شفافیت اطلاعاتی و ارتباط موثر نسبت به ماهیت و کارکرد این ابزارها اقناع شوند. این بعد بستر ذهنی و رفتاری لازم برای توسعه پایدار بازار را فراهم می کند.

بحث و نتیجه گیری

پژوهش حاضر با هدف شناسایی و تبیین ابعاد کلان موثر بر انتشار اوراق بهادار بیمه ای فاجعه محور Cat Bond و Sidecar در ایران با استفاده از روش فراترکیب انجام شد. بررسی پیشینه های نظری و تجربی نشان داد که موضوع اوراق بیمه ای در ایران بسیار نوپا، کم مطالعه و پراکنده است، به گونه ای که در ادبیات داخلی، عموما" تنها به معرفی کلی ابزارهای انتقال ریسک یا تجربه کشورهای پیشرو

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

اشاره شده و کمتر پژوهشی به عوامل موثر بر انتشار این اوراق در بافت اقتصادی، نهادی و بیمه ای ایران پرداخته است. از سوی دیگر، ادبیات خارجی نیز هر چند غنی تر است اما به دلیل تفاوت های عمیق در ساختارهای حقوقی، بیمه ای، بازار سرمایه و مدیریت ریسک ایران، قابلیت انطباق مستقیم وجود ندارد. همین فقدان چارچوب بومی و تضاد در یافته ها ضرورت استفاده از روش فراترکیب را توجیه می کند، روشی که توانست در قالب هفت مرحله، تصویری جامع تر از عوامل موثر ارائه دهد. بر این اساس چهار محور کلیدی به عنوان پایه های اصلی توسعه این ابزارها استخراج شده است. بررسی نظام مند مطالعات پیشین نشان می دهد که موفقیت اوراق Cat Bond و Sidecar در مدیریت ریسک رویدادهای جوی، حاصل تعامل میان عوامل مالی، فنی، نهادی و رفتاریست. همچنین توسعه این ابزارها نیازمند نگاهی جامع و هم افزا به این چهار بعد است. تعامل میان زیر ساخت ها ی مالی، مدیریتی، نهادی و رفتاری، منجر به ایجاد بازاریست که هم از پشتیبانی فنی و قانونی بر خوردار است و هم از اعتماد و مشارکت فعال ذی نفعان بهره می برد. یافته های این پژوهش نشان می دهد که انتشار اوراق مذبور در بازار ایران پدیده ای چندبعدی وپیچییده است که تحقق آن مستلزم فراهم شدن هم زمان چهار بستر کلیدی مذکور در سطح کلان است. بررسی ترکیبی ۷۷ مفهوم و ۲۷ متغیر مالی استخراج شده از پژوهش های معتبر داخلی و خارجی نشان داد که اگر چه در ادبیات بین المللی طی دو دهه گذشته مباحث نسبتا" جامع نظری درباره طراحی، قیمت گذاری و مدیریت ریسک این ابزارها شکل گرفته است اما در ایران پیشینه پژوهشی بسیار محدود، پراکنده و عمدتا" توصیفی است و تاکنون مدلی جامع برای شناسایی عوامل موثر بر انتشار ایین اوراق ارائه نشده بود. اما بر اساس تحلیل داده های فراترکیب در این پژوهش نخستین بعد یعنی توسعه بازار مالی بیمه محور، زیربنای اصلی امکان انتشار اوراق بییمه ای در کشور است. وجود ساختارهای کارامد در بازار سرمایه، نقدشوندگی، حضور سرمایه گذاران نهادی، کارکردهای ارزیابی مبتنی بر اطلاعات و فراهم بودن ابزارهای مکمل،پیش شرط هایی هستند که بدون تحقق آن ها، بازار ظرفیت جذب ریسک های فاجعه بار را نخواهد داشت. این بعد نشان می دهد که برای حرکت به سمت بازارهای جایگزین انتقال ریسک ابتدا باید زیرساخت هایی مالی و بیمه ای کشور تقویت و به سمت استانداردهای بین الملل همگرا شوند. در بعد دوم، یعنی مدیریت فنی و مدیریتی ریسک فاجعه، نتایج نشان داد که محاسبات ریسک، نبود مدل های بومی شبیه سازی سناریوهای فاجعه، محدودیت در داده هایی تاریخی و نبود تخصص های میان رشته ای(اکوچوئری، مالی، رییسگ سنجی و مهندسی فاجعه) از مهم ترین موانع انتشار ایین اوراق در ایران هستند. این ابزارها بدون وجود ظرفیت هایی کافیی در پایش، براورد و قیمت گذاری ریسک نمی توانند کاکرد اقصادی و بییمه ای مطلوبی داشته باشند. بنابراین توسعه دانش فنی، طراحی مدل های ارزیابی خارت و استقرار نظام های دقیق مدیریت ریسک، شرط اساسی

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

موفقیت انتشار آنها به شمار می رود. بعد سوم یعنی بستر تنظیم گریی و سیاستی انتشار نیز نشان می دهد که قوانین و مقررات فعلی بیمه ای و مالی کشور هنوز هم راستا با الزامات انتشار ابزارهای نوین انتقال ریسک نیست. نبود چارچوب های نظارتی شفاف، عدم مشوق های سیاستی، ضعف در فرایند پذیرش نبود دستورالعمل های انتشار و عدم تعیین شرایط استانه ای ریسک باعث شده که در فضای قانونی کشور نه تنها تقویت کننده توسعه ابزارهای بیمه ای نواورانه نباشد بلکه در برخی موارد نقش محدودکننده ایفا کند. یافته ها نشان می دهد که باز طراحی دقیق مقررات ایجاد یک کمیته های تخصصی نظارت تدوین استانداردهای انتشار توسعه سیاست های تشویقی و انطباق سازی حقوقی گام های ضروری برای حرکت به سمت انتشار این اوراق هستند و در نهایت در بعد چهارم یعنی الگوی رفتارشناسی و توانمندسازی، ذی نفعان نقش محوری در پذیرش اجتماعی و نهادی این ابزارها دارد. سطح آگاهی و فهم سرمایه گذاران از ابزارهای بیمه ای، فرهنگ سازی مالی و بیمه ای، اعتماد به نهادهای سیاست گذار، سطح شفافیت اطلاعات ، کیفیت ارتباطات میان نهادهای بیمه ای و بازار سرمایه، مولفه هایی هستند که به شدت بر میزان موفقیت انتشار این اوراق اثرگذارند. یافته ها نشان می دهد که حتی در صورت فراهم شدن زیرساخت مالی و قانونی، بدون ارتقای فرهنگ ریسک،آموزش تخصصی، توانمندسازی بازیگران و ایجاد فضای اطمینان بخش، ابزارهای بیمه ای پیشرفته با پذیرش پایین مواجه خواهند شد. بر این اساس سیاست گذاران مالی و بیمه ای می توانند با تقویت هر یک از این ابعاد، مسیر توسعه بازار اوراق فاجعه را به عنوان ابزاری نوین برای انتقال ریسک های جوی و طبیعی هموار کنند. این یافته ها تصویری جامع از ساختار تصمیم گیری در حوزه اوراق فاجعه ارائه و می توانند مبنای طراحی مدل های ارزیابی و تصمیم گیری در حوزه مدیریت ریسک های جوی باشند. سیاست گذاران با تقویت زیرساخت های اطلاعاتی، اصلاح مقررات و ارتقای سواد مالی ذی نفعان می توانند مسیر توسعه بازارهای بیمه محور و کارامدسازی ابزارهای فاجعه را هموار کنند.با جمع بندی ابعاد چهارگانه می توان گفت که مسیر توسعه بازار اوراق فاجعه در ایران یک مسیر چند بعدی و سیستماتیک است. یافته های این پژوهش تصویری جامع ازساختار تصمیم گیری در حوزه اوراق بیمه ای ارائه کرده است که می تواند مبنایی نظری برای طراحی مدل های ارزیابی، تحلیل سیاستی و تصمیم گیری عملی نهادهای بیمه ای و بازار سرمایه باشد. این ابزارها ظرفیتی نوین برای انتقال ریسک های فاجعه آمیز وکاهش فشار مالی دولت و بیمه گران فراهم نموده و توسعه ان ها در ایران مستلزم توجه هم زمان به الزامات مالی، نهادی، قانونی و فنی است.این چهار بعد نقشه راهی برای سیاست گذاران، نهادهای بیمه ای و بازار سرمایه است تا با اصلاح تدریجی الزانات موجود، مسیر توسعه ابزارهای نوین مدیریت ریسک فاجعه در ایران هموار گردد.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

پیشنهادات

توسعه مطالعات تطبیقی: گسترش این تحقیق در بازارهای مختلف جهانی، به ویژه در کشورهای در معرض خطرات جوی شدید، می تواند به درک تفاوت های ساختاری در انتشار اوراق فاجعه کمک کند.

پیشنهاد برای سیاست گذاران مالی و بیمه ای: نتایج این مطالعه می تواند مبنایی برای تدوین سیاست های حمایتی، تنظیم مقررات مالی و طراحی چارچوب های نوین سرمایه گذاری در حوزه اوراق فاجعه باشد.

پیشنهاد کاربردی: ترکیب نتایج حاصل ازفراترکیب با داده های واقعی خسارت جوی می تواند به ایجاد مدل های پیش بینی گر در زمینه میزان اثربخشی Cat Bond و Sidecar در کاهش آسیب های اقتصادی کمک کند.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

منابع

۱. پیوندی، مهشید، زینالی،مهدی، صاالحی،مهدی، پایتختی اسکویی، علی و یادآورنهندی،یونس،(۱۴۰۲).ارائه مدل اوراق بهادارسازی بیمه با استفاده از روش دلفی فازی و تکنیک دیمتل در شرایط محیطی ایران. *فصلنامه مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار*، ۱۴(۵۵)،۱۳۰-۱۰۸.

۲. احسان فر، گلشن، (۱۳۹۵). اوراق بهادار سایدکار ، ابزاری نوین جهت انتقال ریسک شرکت های بیمه به بازار سرمایه. همایش بین المللی بیمه و توسعه،ص۱-۱۳.

۳. توفیقیان، محمدابراهیم، (۱۳۹۸). طراحی مجدد بیمه اتکایی با استفاده از بازارهای سرمایه، *فصلنامه پژوهشنامه بیمه* ۱۲(۴)،۱۴-۱.

۴. حسنقلی پور یاسوری، حسن، چیرانی، ابراهیم، میربرگ کار، مظفر، خردیار، سینا، (۱۴۰۱).ارائه چارچوب مدیریت ریسک حوادث فاجعه‌بار به‌کمک ابزارهای مالی انتقال ثانویه ریسک. *مجله تحقیقات مالی دانشگاه تهران*،۲۴(۲)،۲۶-۱.

۵. کاظمی نجف آبادی، محمدرضا،حاجیان، محمد مهدی، مهدوی کلیشمی، غدیر، بت شکن، محمد هاشم،(۱۴۰۲). شناسایی و رتبه بندی الزامات انتشار اوراق حوادث فاجعه آمیز جهت انتقال ریسک های صنعت نفت ایران به بازار سرمایه. *پژوهشنامه اقتصاد انرژی ایران*، ۱۳(۱)،۳۸-۴۹.

۶. منتظری شور کچالی، مجتبی، حسینی، سید شمس الدین، نصیری اقدام، علی، محمدی، تیمور،(۱۴۰۳)، طراحی اوراق بهادار بیمه ای در صنعت بیمه ی ایران، *پژوهشنامه اقتصاد کلان*،۱۹(۴۳)،۶۰-۳۵.

7. Chang, C. Wang, Y. And Yu, M. (2019). Catastrophe Bond Spread and Hurricane arrival frequency. *North American Journal of Economics and Finance*. 12(1): 13-25.
8. Erwann. ,b And Frederic, M.(2008). Extreme Events, Global Warming, and Insurance-Linked Securities: How to Trigger the ‘‘Tipping Point’’,*The Geneva Papers*, 45(3): 11-15.
9. Hoeppe, P. (2016). Trends in weather related disasters - Consequences for insurers and society. *Weather and Climate Extremes*, 32(4): 87-45.. https://doi.org/10.1016/j.wace.2015.10.02.
10. Malcolm, P. And Wattman, Jones.(2007). Insurance Risk Securitization , *Journal of Structured*

Finance ; 65(4): 25-75.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]

11. Mutsvene, T. And Heinz, Eckart.(2024).Development of New Products for Climate Change Resilience in South Africa—The Catastrophe Resilience Bond Introduction. *Journal of Risk and Financial Management* 17(1): 99-89.
12. Organization for Economic Coperation and Development_.(2024).Fostering Catastrophe Bond Markets in Asia and the Pacific. *The Development Dimension.* 26(1): 25-120.
13. Sandelowski, M. And Barroso, J. And Voils, C.(2007) .Using qualitative metasummar to synthesize qualitative and quantitative descriptive findings, *Research in Nursing& Health*, 30(2): 32-111.
14. Tuomas, T.(2025). Failure to Share Natural Disaster Risk.
15. Torchiana , W. And Leydier, M., Menillo, F. (2022). Insurance & Reinsurance, Sullivan &
16. Rooney, S. And Berkery, J. And Bakst, S. (2022). Insurance Industry Guide for Capital Markets, avaible at: LexisNexis, Practical Guidance.
17. Zhao, Y. And Yu, M. (2019). Measuring the Liquidity Impact on Catastrophe BondSpread Pacific-*BassinFinanceJournal*,30(1): 99-111.

[Downloaded from mieaoi.ir on 2026-11-27]