

## ارائه مدل مفهومی استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری با تحلیل

### داده بنیاد

اصغر قدم زن جلالی<sup>۱</sup>، طهمورث حسنقلی پور یاسوری<sup>۲\*</sup>، محمد حسن قلی زاده<sup>۳</sup> سیدرضا

سیدجوادین<sup>۴</sup>

<sup>۱</sup> دانشجوی دکتری رشته مدیریت بازرگانی گرایش سیاستگذاری پردیس بین المللی ارس دانشگاه تهران، ایران

<sup>۲</sup> استاد گروه مدیریت دانشگاه تهران، عضو هیأت علمی مدعو پردیس بین المللی ارس دانشگاه تهران، ایران

<sup>۳</sup> دانشیار مدیریت دانشگاه گیلان، عضو هیأت علمی مدعو پردیس بین المللی ارس دانشگاه تهران، ایران

<sup>۴</sup> استاد گروه مدیریت دانشگاه تهران، عضو هیأت علمی مدعو پردیس بین المللی ارس دانشگاه تهران، ایران

تاریخ انتشار: ۱۴۰۲/۰۵/۰۴

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۴/۱۴

## Providing a conceptual model of business strategies of investment holdings with Grounded Theory analysis

Asghar Ghadamzan Jalali<sup>1</sup>, Tahmores Hasangholipour  
Yasory<sup>2\*</sup>, Mohammadhassan Gholizadeh<sup>3</sup>, Seyed Reza SeyedJavadin<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Ph.D. student of Business Management, Aras International Campus, University of Tehran, Iran

<sup>2</sup> Professor of Tehran University Management Department, visiting faculty member of Aras International Campus of Tehran University, Iran

<sup>3</sup> Associate Professor of Management at Guilan University, visiting faculty member of Aras International Campus of Tehran University, Iran

<sup>4</sup> Associate Professor of Management at Guilan University, visiting faculty member of Aras International Campus of Tehran University, Iran

Received: (05/07/2023) Accepted: (26/07/2023)

شناسه یکتا: [asm.pgu.ac.ir/article\\_706431.html](http://asm.pgu.ac.ir/article_706431.html)

### Abstract

In the world of technological growth, Cryptocurrencies as a new generation of trade between economic units are one of the topics discussed in the 21st century. Countries, companies and businesses have all kinds of exchanges, transactions and communications with each other, and the strategies of carrying out these communications and interactions undergo transformations with the change of technology. One of the economic and financial components of large companies is Cryptocurrencies, which can be studied for their impact on business strategies. The current research was conducted with the aim of developing a model of the impact of Cryptocurrencies on the business strategies of investment holdings using the foundation data method. This research is an exploratory-applied research. Qualitative research method was used to design the model. The data collection tool was semi-structured interviews and the Strauss and Corbin method was used to analyze the collected data. The community of participants was 19 managers of investment holding companies and the sample size was done by theoretical saturation method. The research findings showed that the causal conditions are effective on the central phenomenon. And the central phenomenon, along with background factors and intervention factors, has an effect on strategies and causes the consequence of value creation in holdings. The obtained results indicate that Cryptocurrencies have an impact on the business strategies of holding companies, in the field of international trade and transactions, asset management, investment in the technology sector and attracting new customers.

### Keywords

Cryptocurrencies, Business, strategic Management, investment holding

### چکیده

کشورها، شرکت‌ها و کسب و کارها دارای انواع مبادلات، معاملات و ارتباطات با یکدیگر بوده و شیوه انجام این ارتباطات و تعاملات، با تغییر فن‌آوری دچار تحول می‌شوند. تجارت الکترونیک، استراتژی‌های تجارت داخلی و خارجی شرکت‌ها را به کلی تغییر داده است. بر همین اساس با توجه به چشم‌انداز متصور از مدیریت استراتژی‌های هلدینگ و نیز فناوری‌های مالی و اقتصادی امروز، لزوم ورود هلدینگ‌ها به استفاده از حوزه فناوری مالی، بیش از پیش احساس می‌شود. جدیدترین مفهوم که امروزه در این حوزه پا به عرصه حضور گذاشته ارزهای دیجیتال است. پژوهش حاضر با هدف تدوین مدلی از تاثیر ارزهای دیجیتال بر استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری اجرا شده است. روش تحقیق به صورت کیفی و مبتنی بر نظریه داده بنیاد است. برای گردآوری اطلاعات از مصاحبه‌های نیمه ساختار یافته و تجزیه و تحلیل اطلاعات به روش اشتراوس و کوربین انجام گرفت. مشارکت کنندگان و جامعه آماری، مدیران شرکت‌های هلدینگ سرمایه‌گذاری بوده و حجم نمونه به روش نظری انجام شد که بر مبنای آن با ۱۹ نفر مصاحبه انجام گرفت. تحلیل داده‌های به دست آمده از مصاحبه‌ها طی فرایند کدگذاری باز، محوری و انتخابی، به ایجاد مدل مفهومی منجر شد. و نتایج بدست آمده حاکی از آن است که ارزهای دیجیتال بر استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌ها، در حوزه معاملات و تجارت بین‌المللی، مدیریت دارایی‌ها، سرمایه‌گذاری در بخش فناوری و جذب مشتریان جدید تاثیر دارند.

### واژه‌های کلیدی

ارزهای دیجیتال، کسب و کار، مدیریت استراتژیک، هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری

## مقدمه

امروزه شیوه‌های کسب و کار، هم از جنبه‌های کمی و هم به لحاظ کیفی، تغییرات زیادی نسبت به گذشته پیدا کرده‌اند. این تغییرات، سازمان‌ها را در معرض فرصت‌ها و آسیب‌های متعددی قرار داده‌اند که آنها را مستعد ورشکستگی یا پیشرفت کرده است (ممبرآبادی و همکاران، ۱۳۹۸). مدیریت استراتژیک هلدینگ‌ها از آن جهت اهمیت دارد که تصمیم اشتباه درباره حفظ یک کسب و کار کم بازده یا ورود اشتباه به یک کسب و کار جدید می‌تواند به بهای نابودی کل شرکت تمام شود و بر عکس، یک استراتژی درست می‌تواند باعث تحول شرکت و حتی جهانی شدن آن گردد که نمونه‌های بسیاری از این امر در دنیای کسب و کار امروز قابل مشاهده است (کمپل و همکاران، ۱۳۹۶). به طوری که براساس تجربه، برخی از کسب و کارها توانسته‌اند با به کارگیری دسته‌ای از استراتژی‌ها، درآمد، سودآوری و بازدهی بالایی را برای شرکت‌های خویش به ارمغان آورند (جانسون<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۰۸).

امروزه اکثر محققان به دنبال شناسایی عوامل موثر بر استراتژی‌های کسب و کار می‌باشند و تاکنون متغیرهای گسترده‌ای را در این رابطه معرفی کرده‌اند. این عوامل شامل عوامل اقتصادی، سیاسی و اجتماعی می‌باشند (ویلن و هانگر<sup>۲</sup>، ۱۹۹۲؛ پورتر<sup>۳</sup>، ۱۹۸۵؛ دویت و مایر<sup>۴</sup>، ۲۰۱۰). با این وجود مروری بر تحقیقات قبلی حاکی از آن است که عوامل اقتصادی بیش از سایر عوامل بر استراتژی‌های کسب و کار موثرند و موفقیت بیشتر آنها را به دنبال دارند (ساندرز و همکاران<sup>۵</sup>، ۲۰۱۹). امروزه یکی از متغیرها و مولفه‌های اقتصادی و مالی، ارزشهای دیجیتال می‌باشد که می‌تواند تاثیر آن را بر استراتژی‌های کسب و کار مطالعه نمود. ارزشهای دیجیتالی در واقع پول‌هایی هستند که با استفاده از نرم‌افزارهای رمزگذاری شده اطلاعات، ایجاد شده‌اند و در شبکه‌ای از کاربران می‌توان از آن برای پرداخت به عنوان پول استفاده کرد (مارتین<sup>۶</sup>، ۲۰۲۱؛ دومنز و کارای وانو<sup>۷</sup>، ۲۰۲۲). امروزه ارزشهای دیجیتال، چه در سطوح ملی کشورها و چه در سطح جهانی، بر اقتصادهای خرد و کلان موثر بوده‌اند (ژنگ<sup>۸</sup> و همکاران، ۲۰۱۸؛ دامسگارد<sup>۹</sup>، ۲۰۲۲). از زمان شکل‌گیری مفهوم ارزش دیجیتال تاکنون، تعداد کاربردهای این فن‌آوری افزایش یافته است. این ادبیات برای پوشش تحول فناوری‌های مالی (کیم و سارین<sup>۱۰</sup>، ۲۰۱۹؛ گمبر<sup>۱۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۸)، بانکداری و امور مالی تجارت (کوکو، کانکز و مارچزی<sup>۱۲</sup>، ۲۰۱۷) یا تأمین مالی جمعی از طریق عرضه اولیه سکه (فیسش<sup>۱۳</sup>، ۲۰۱۹)، مراقبت‌های بهداشتی، ایمنی و خودکارسازی<sup>۱۴</sup> جریان داده‌ها (اسپوزیتو<sup>۱۵</sup> و همکاران ۲۰۱۸)، بازارهای انرژی (اندونی<sup>۱۶</sup> و همکاران، ۲۰۱۹)، دولت و رأی‌گیری (مثلاً آتوری، ایرا و مرایتو<sup>۱۷</sup>، ۲۰۱۷)، قانون و قراردادهای یا اقتصاد اشتراک‌گذاری (پازاتس<sup>۱۸</sup>، فیلیپی و کوستاکیس، ۲۰۱۷) و بازارها (آرکارت<sup>۱۹</sup>، ۲۰۱۶) به کار رفته است. به این ترتیب در چند سال گذشته، فن‌آوری ارزش دیجیتال پتانسیل تأثیرگذاری بر تقریباً تمام صنایع و بخش‌ها را نشان داده است. (مینگکامپ<sup>۲۰</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 سوی دیگر طی سالیان اخیر،

1. Jantunen
2. Wheelen, Hunger
3. Porter
4. De Wit & Meyer
5. Saunders
6. Martin
7. Donmez & Karaivanov
8. Zheng
9. Damsgaard
10. Kim and Sarin
11. Gomber
12. Cocco, Concas & Marchesi
13. Fisch
14. automasion
15. Esposito
16. Andoni
17. Atzori, Iera & Morabito
18. Pazaitis, Filippi & Kostakis
19. Urquhart
20. Mengekamp

تلاش‌های زیادی برای تحلیل رابطه ارزش دیجیتال و منافع سرمایه‌گذاران صورت گرفته است. برای مثال کربت<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۱۸) روابط پویا بین ارزشهای دیجیتال و سایر دارایی‌های مالی را بررسی کرده و نشان دادند که ارزشهای دیجیتال ممکن است مزایای متنوعی را برای سرمایه‌گذارانی با افق‌های سرمایه‌گذاری کوتاه‌اثره دهند و این افق‌ها، شرکت‌های هلدینگ را در معرض پیشرفت‌های زیادی قرار می‌دهد.

از همین رو هدف این پژوهش مطالعه تاثیر ارزشهای دیجیتال بر استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری است که می‌تواند شناسایی‌کننده تاثیر این ارزشها بر موفقیت یا عدم موفقیت استراتژی‌های شرکت‌ها باشد.

این پژوهش با استفاده از رویکرد داده بنیاد در پی پاسخگویی به سؤالات زیر است:

- متغیرهای ارزشهای دیجیتال تاثیرگذار بر استراتژی‌های کسب و کار در شرکت‌های هلدینگ سرمایه‌گذاری کدامند؟
- مدل مفهومی تاثیر ارزشهای دیجیتال بر استراتژی‌های کسب و کار شرکت‌های هلدینگ سرمایه‌گذاری شامل چه ابعاد و مقوله‌هایی است؟

### مبانی نظری پژوهش

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، ۲۰۲۱). توسعه فن‌آوری دیجیتال را می‌توان به عنوان یک منبع در نظر گرفت، اما نسل چهار صنعت (نسل دیجیتالی صنعت) ورای یک پیشرفت در فن‌آوری است. این یک استراتژی ایجاد ارزش است که مزیت رقابتی یک شرکت را افزایش داده و حفظ می‌کند. ادغام سیستم‌های هوشمند و رویکردهای مدیریت جدید در نسل چهار صنعت، به دلیل بهبود مدیریت زنجیره ارزش، اهمیت فزاینده‌ای پیدا کرده است (فلس برگرو راینر، ۲۰۲۰).

یکی از مولفه‌های توسعه اقتصادی امروز، فناوری اطلاعات می‌باشد که در رشد توسعه مالی و استقرار نظام اطلاع‌رسانی جهانی تاثیرگذار بوده است. و چنین روند رو به رشدی باعث تحولات شگفت‌انگیزی در نظام پولی و مالی و ساختارهای اقتصادی ایجاد کرده است. (مغنی و همکاران، ۱۳۹۸). فن‌آوری مالی به عنوان یک اصطلاح فنی در حال ظهور، طیف وسیعی از عملیات را برای شرکت‌ها یا سازمان‌ها در بر می‌گیرد که عمدتاً کیفیت خدمات را با به کار بردن برنامه‌های فناوری اطلاعات بهبود می‌دهند (روبینی، ۲۰۱۷). به طور کلی کسب‌وکارهای فناوری مالی، دارای شاخه‌های متفاوتی هستند که از آن میان می‌توان به پرداخت پول و ارزشهای رمزنگاری شده مانند بیت‌کوین، کسب‌وکارهای فناوری مربوط به بورس و سرمایه‌گذاری اشاره داشت (پازای تیس، فیلیپی، کوستاکیس، ۲۰۱۷؛ سهرا، فیلیپی، گومز، ۲۰۱۷). ظهور و گسترش کامپیوتر و اینترنت پس از دهه ۱۹۸۰ میلادی، پول را وارد عصر جدیدی کرد؛ عصر پول‌های الکترونیکی، یعنی پول‌هایی که در بستر اینترنت جابه‌جا می‌شوند (گرایسلی و لیبتون، ۲۰۲۱). ارزش دیجیتال در واقع شکلی الکترونیکی از پول است که به صورت الکترونیکی ذخیره و منتقل می‌شوند. این روش در واقع راهکاری است برای افزایش سطح امنیت و همچنین مدیریت مشکلات و موانعی که پیش از این مانع از موفقیت ارزشهای دیجیتالی معمولی (بدون رمزگذاری) شده بودند (گرینبرگ، ۲۰۱۱؛ رنوک، کوهن، باچر، ۲۰۱۸؛ اسون، ۲۰۱۵). پول مجازی به واسطه الکترونیکی بودن شکل آن، هزینه‌های پول‌های فعلی (مانند مالیات، کارمزد خدمات، هزینه چاپ و نگهداری و غیره) را ندارد و استفاده از آن در دنیای مدرن از سهولت بیشتری برخوردار است (غضنفری و کیان‌فر، ۱۳۹۵). مزیت‌های پول دیجیتال و تاثیر آن بر چرخه اقتصاد و تجارت باعث شده است، توجه زیادی را به خود جلب کند که مهمترین مزیت‌های آن را می‌توان در موارد زیر خلاصه کرد :

1. Kerbet  
2. Lewnes  
3. Felsberger & Reiner,  
4. Rubini  
5. Sehra, Smith & Gomes,  
6. Grasselli & Lipton  
7. Grinberg  
8. Rennock, Cohn & Butcher  
9. Swan

انتقال مستقیم شخص به شخص و بدون واسطه، سادگی افتتاح حساب، فراگیر بودن در جهان و محدود نبودن به یک کشور، شفافیت، انتقال سریع پول، آزادی پرداخت وجه، کارمزدهای بسیار اندک (پلاسیک<sup>۱</sup> و همکاران، ۲۰۱۵؛ علی و همکاران ۲۰۱۴).

و همچنین در مورد معایب آن می‌توان گفت که تقریباً نزدیک به ۱۰ سال است که ارزش‌های دیجیتال در جهان وجود دارند اما بسیاری از شرکت‌ها هنوز کارت‌های بانکی و پول‌های کاغذی را ترجیح می‌دهند. این به دلیل وجود نداشتن اعتماد کافی به این ارزش‌ها است (سعادت پور، ۱۳۹۶). چراکه بسیاری از مردم (صحیح یا غلط) معتقدند ارزش‌های دیجیتال می‌توانند بستری برای کارهای غیرقانونی باشند. و از معایب دیگر آن می‌توان درجه پذیرش به دلیل نوپا بودن، نوسان در ارزش، لزوم توسعه نرم افزارها، بازگشت پذیر نبودن، پیچیدگی فنی اشاره نمود (وانگ و لیو<sup>۲</sup>، ۲۰۱۵؛ دمرتزیس و وولف<sup>۳</sup>، ۲۰۱۸).

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. از این رو توجه به نقش هلدینگ‌ها و تأمین مالی آنها می‌تواند آثار اقتصادی مطلوبی را برای جامعه به همراه داشته باشد. 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).

همچنین چنانچه بنگاه‌های اقتصادی بتوانند استراتژی‌های کسب و کار را با مزیت کارکردی خویش هم‌آواز کنند، بیشترین دستاورد را به دست می‌آورند. این مسئله با عنوان ترکیب استراتژی‌ها شناخته می‌شود به این معنا که شرکت‌ها می‌کوشند استراتژی‌های مختلف و چندگانه سازمان را با یکدیگر ترکیب کنند تا با استفاده از آن بتوانند بهترین نتیجه را حاصل کنند (هانگرو ویلن، ۲۰۱۳). با این حال باید توجه داشت که ترکیب استراتژی امر ساده‌ای نیست و در تمام شرکت‌ها کاربرد ندارد بلکه بیشتر مختص بنگاه‌های اقتصادی عمده است (کالن<sup>۵</sup>، ۲۰۲۱). براساس چشم‌انداز آینده هلدینگ‌ها و نیز فناوری‌های مالی و اقتصادی، لزوم ورود هلدینگ‌ها به حوزه فناوری مالی با در نظر گرفتن مخاطرات و ریسک‌های اتخاذ نشدن این روند توسط هلدینگ‌ها بیش از پیش احساس می‌شود. ارزش‌های دیجیتالی نظیر بیت کوین، اتریوم و لایت کوین ... همه را شگفت زده کرده است. بنابراین هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری نیز مانند سایر شرکت‌ها و سازمان‌ها برای کسب مزیت رقابتی می‌بایست در همه فرآیندها و فعالیت‌های خود تا جای ممکن از فناوری‌های روز استفاده کنند و از این امر مستثنی نیستند و ضروری است ارزش‌های دیجیتال را به صورت جدی دنبال کنند (چن و همکاران<sup>۶</sup>، ۲۰۲۰؛ حنفی زاده و شفیعی، ۲۰۱۱). ظهور ۱۰ ساله ارزش‌های دیجیتال منجر به سهولت بی‌سابقه‌ای در انجام تراکنش‌ها و شفافیت در دنیای تجارت الکترونیک شده است (سانکار، سیندو و ستام ادوهن<sup>۷</sup>، ۲۰۱۷). تغییر مواضع نهادهای ناظر، افزایش پذیرش و سرمایه‌گذاری روز افزون در شرکت‌های نوپا و محصولات مرتبط با ارزش‌های دیجیتال باعث شده که اعتماد به آنها افزایش قابل ملاحظه‌ای پیدا کند. در شرایط نامساعد اقتصادی کشورها، استفاده از ارزش‌های دیجیتال می‌تواند راه حل بسیاری از مشکلات اقتصادی باشد (کول، استیوینسن و ایتکن<sup>۸</sup>، ۲۰۱۹). ارزش‌های دیجیتال نقش‌ها و کارکردهای مثبتی برای کسب و کار دارند که از جمله آنها می‌توان به مقاومت در برابر تورم، شکستن مرزهای تحریم، غیر متمرکز بودن، رایگان بودن، بین‌المللی بودن، امنیت، خرید آسان، ایجاد مشاغل و تجارت‌های مدرن، امکان ریشه کردن فقر در جامعه و ... اشاره کرد. بنابراین با توجه به این که ارزش‌های دیجیتال در جهان رو به گسترش بوده و از سوی بسیاری از شرکت‌های بزرگ جهان مورد پذیرش قرار گرفته‌اند، نیاز به

1. Polasik

2. Wang & Liu

3. Demertzis & Wolff

4. Flood

5. Cullen

6. Chen

7. Sankar, Sindhu & Sethumadhavan

8. Cole, Stevenson & Aitken

انتخاب استراتژی‌های دیجیتالی برای پیوستن به بازار این‌گونه معاملات وجود دارد(ای یال، سیرر<sup>۱</sup>، ۲۰۱۴؛ عبادی و برونمایر<sup>۲</sup>، ۲۰۱۸).

### پیشینه پژوهش

با بررسی ادبیات این حوزه مشخص گردید که پژوهشی با هدف مدل سازی مفهومی تاثیر ارز های دیجیتال به ویژه در هلدینگ ها صورت نگرفته است. از طرفی تحقیقات پیشین هرکدام از یک منظر به پدیده نگاه کرده و یک یا چند عامل را مورد بررسی قرار داده اند. در جدول زیر خلاصه ای از پیشینه تجربی ارائه شده است.

جدول (۱) پیشینه خارجی

نویسنده و سال	عنوان	نتایج
رهاردجا <sup>۳</sup> (۲۰۲۳)	تاثیر اقتصادی ارزهای دیجیتال در اندونزی	از میان فناوری های ارائه شده، ارز دیجیتال تکامل یافته فناوری مالی است و به تراکنش های مالی اجازه می دهد تا در آینده پول دیجیتال، جایگزین پول کاغذی شود.
آن <sup>۴</sup> (۲۰۲۲)	فناوری مالی، ارز های دیجیتال و ارز های دیجیتال بانک مرکزی	ارائه راه حل هایی برای مشکلات موجود در سیستم های مالی سنتی
ال اکلابی <sup>۵</sup> (۲۰۲۱)	دیدگاه ها نسبت به پذیرش ارزهای دیجیتال	نتایج نشان داد که متغیرهایی مانند هنجارهای ذهنی، ریسک امنیتی، ادراک سودمندی و لذت بر پذیرش بر استفاده از ارزهای دیجیتال تاثیر می گذارند.
آنته <sup>۶</sup> (۲۰۲۰)	مطالعه پایه های بلاکچین و تحقیقات ارزهای دیجیتال در تجارت و اقتصاد	به مسیرهای بالقوه برای تحقیقات آینده اشاره و نتیجه گیری شد که این حوزه تحقیقاتی جوان هنوز فضای زیادی برای مانور باقی می گذارد.
وو <sup>۷</sup> (۲۰۲۰)	طراحی یک استراتژی معاملاتی الگوریتمی برای ارزهای دیجیتال	شاخص های مالی ایجاد شد و از الگوریتم یادگیری ماشینی (ML) <sup>۸</sup> برای ایجاد استراتژی استفاده شد.
لی <sup>۹</sup> (۲۰۱۹)	چگونگی تحول کسب و کار به واسطه بلاکچین و ارز دیجیتال	یافته های این پژوهش که به صورت مروری انجام شده است نشان می دهند که ارزهای دیجیتال اقتصاد را تاحدودی متحول کرده و این پیشرفت تا آینده هم چنان ادامه خواهد داشت.
کائو <sup>۱۰</sup> (۲۰۱۹)	طراحی مکانیزم اقتصادی برای کسب و کار توسعه مبتنی بر بلاکچین	محققان یک مکانیزم اقتصادی مبتنی بر ارزش پیشنهاد کردند که دارای جدایی واضح از ویژگی های توکن ها و همچنین یک قانون توزیع معقول سود است.

جدول (۲) پیشینه داخلی

1. Eyal & Sirer
2. Abadi & Brunnermeier
3. Rahardja
4. Allen
5. Alaklabi
6. Ante
7. Vo
8. Machine Learning
9. Lee
10. Cao

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 معایب و مزایای آن پرداخته شد.
محمدعلی‌نژاد (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.
صیاد (۱۳۹۴)	واحد پول دیجیتالی بیت کوین و نقش آن در تجارت الکترونیک	بیت کوین، پولی مجازی است که تحت مدیریت هیچ بانکی نبوده و می‌تواند برای خرید کالا از هر جایی در جهان مورد استفاده قرار بگیرد، همچنین می‌توان آن را مانند سهام یا پول فلزی دادوستد کرد.

## روش پژوهش

با توجه به هدف تحقیق که همانا مدل سازی مفهومی تاثیر ارزش‌های دیجیتال بر استراتژی کسب و کار هلدینگ هاست، از روش تئوری داده بنیاد استفاده گردید. 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 (خنیفیر، 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. نظریه‌ی حاصل نیازی به تایید و آزمون مجزا ندارد، زیرا نظریه از دل داده‌های زنده حاصل شده است (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 تکرار پذیری) 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 و تصمیم‌گیرنده در سطح عالی هلدینگ‌ها بودند، تا تعیین مدل مصاحبه انجام شد. روش نمونه برداری گلوله برفی و حجم نمونه به روش نظری یعنی تا زمان به اشباع رسیدن و ساخت مدل نمونه‌گیری ادامه داشت. در این روش با افرادی که خبرگان این حوزه بودند و از معیارهای لازم برخوردارند، مصاحبه آغاز شد و ضمن پرسش‌های تحقیق، از آنها خواسته شد تا سایر افراد صاحب نظر در ارزش‌های دیجیتال را که شرایط لازم را دارند معرفی کنند.

## یافته‌ها پژوهش

از مجموعه افراد مصاحبه شده در این پژوهش از نظر جنسیت (۱۷ نفر مرد و ۲ نفر زن)، از نظر سطح تحصیلات (۱۲ نفر مدرک کارشناسی ارشد و ۷ نفر دارای مدرک دکتری)، از نظر سابقه شغلی (۱۴ نفر از افراد شرکت کننده دارای سابقه شغلی بین ۱۰ تا ۲۰ سال و ۵ نفر سابقه شغلی بالاتر از بیست سال) بوده‌اند.

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

پس از انجام تمامی مراحل کدگذاری (باز- محوری و انتخابی)، یافته های عمده پژوهش که در قالب مفاهیم/ کدها، مقوله های عمده و تعیین مقوله هسته به تفکیک هر سؤال محوری ارائه شدند. از آنجایی که مقوله های عمده دارای تشابهات معنایی و مفهومی قابل توجهی بودند، لذا دوباره در قالب چند مقوله انتزاعی تر خلاصه و بر اساس شش وجه مقوله محوری، زمینه ای، علی، مداخله گر، راهبرد ها و پیامد ها بازسازی شدند.

### شرایط علی:

در کل منظور از شرایط علی، رویدادهایی است که بر پدیده اصلی اثر گذاشته و منجر به بروز آن می گردند. در تحلیل یافته های مقوله های علی پس از گردآوری مصاحبه ها "بعد تامین مالی" و "بعد سرمایه گذاری" به عنوان مقوله های کلان شناسایی شده اند. مقوله های خرد بعد تامین مالی شامل "بهبودی روش های تامین مالی" و "تنوع بخشی منابع مالی جدید" و همچنین مقوله های خرد بعد سرمایه گذاری شامل "الزامات بازاریابی"، "قابلیت های کسب و کار"، "ابزار پرداخت و مبادلات"، "کارائی و کاهش هزینه" و "بهبودی سرمایه گذاری" شناسایی شده اند. که در جدول ۳ به تفکیک نشان داده شده است.

### مقوله اصلی

به دلیل اینکه هدف اصلی این پژوهش، مدلسازی مفهومی تاثیر ارز های دیجیتال بر استراتژی های کسب و کار هلدینگ ها می باشد؛ مقوله اصلی، "مدیریت استراتژی های هلدینگ" در نظر گرفته شده است. و از شرکت کنندگان در مصاحبه خواسته شد تا تعریف مدیریت استراتژی های هلدینگ را از دیدگاه خودشان بیان کنند.

### عوامل زمینه ای

در تحلیل یافته های پژوهش پیرامون مقوله های زمینه ای، یک مقوله کلان با عنوان "شرایط محیطی" که دارای مقوله های خرد شامل "عوامل اقتصادی"، "عوامل فناورانه"، "عوامل اجتماعی"، "عوامل شرعی و فقهی"، "مسائل دولتی" شناسایی شده اند. که در جدول ۳ به تفکیک نشان داده شده است.

### عوامل مداخله گر

در تحلیل یافته های پژوهش پیرامون مقوله های مداخله گر می توان گفت: شرایط مداخله گر نشان دهنده موضوع ها و کدهایی است که می تواند نقش مهمی در تغییر راهبرد های کسب و کار در حوزه پدیده اصلی داشته باشند. مقوله کلان در این زمینه "موانع گسترش سرمایه گذاری" می باشد که شامل مقوله های خرد با عنوان "تهدید اقتصاد کلان"، "تهدید بستر شفاف معاملات" و "تهدید امنیت سرمایه هلدینگ" شناسایی شده اند. که در جدول ۳ به تفکیک نشان داده شده است.

### راهبرد ها

در تحلیل یافته های پژوهش پیرامون مقوله های راهبرد ها از شرکت کنندگان در مصاحبه خواسته شد تا راهبردها و اقدامات لازم برای مدیریت استراتژی های هلدینگ عنوان کنند. مقوله کلان نخست شناسایی شده، "رویکرد برنامه ریزی استراتژیک" است که یک مقوله خرد با عنوان "راهکار های برنامه ریزی متمرکز" را شامل می شود. مقوله کلان دوم شناسایی شده "رویکرد کنترل مالی" که یک مقوله خرد با عنوان "راهکار های کنترل" و همچنین مقوله کلان سوم شناسایی شده "رویکرد کنترل استراتژیک" که یک مقوله خرد با عنوان "راهکار مشارکتی" را شامل می شود. که در جدول ۳ به تفکیک نشان داده شده است.

### پیامد ها

در تحلیل یافته های پژوهش پیرامون پیامد ها، نتایج به دست آمده در این بخش نشان داد که "ارزش افزایی در کسب و کار هلدینگ ها" به عنوان پیامد اصلی این پژوهش شناسایی شده است. چهار مقوله خرد شناسایی شده در این بخش "بهبود

اصغر قدم زن جلالی، طهمورث حسنقلی پور یاسوری، محمد حسن قلی زاده، سیدرضا سیدجوادین: ارائه مدل مفهومی استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری با تحلیل داده بنیاد

روابط میان شرکت‌های زیر مجموعه"، "بهبود عملکرد مالی شرکت‌های زیر مجموعه"، انجام خدمات تخصصی توسط شرکت مادر" و "تنوع بخشی بر ترکیب فعالیت‌های بنگاه" می‌باشد. که در جدول ۳ به تفکیک نشان داده شده است.

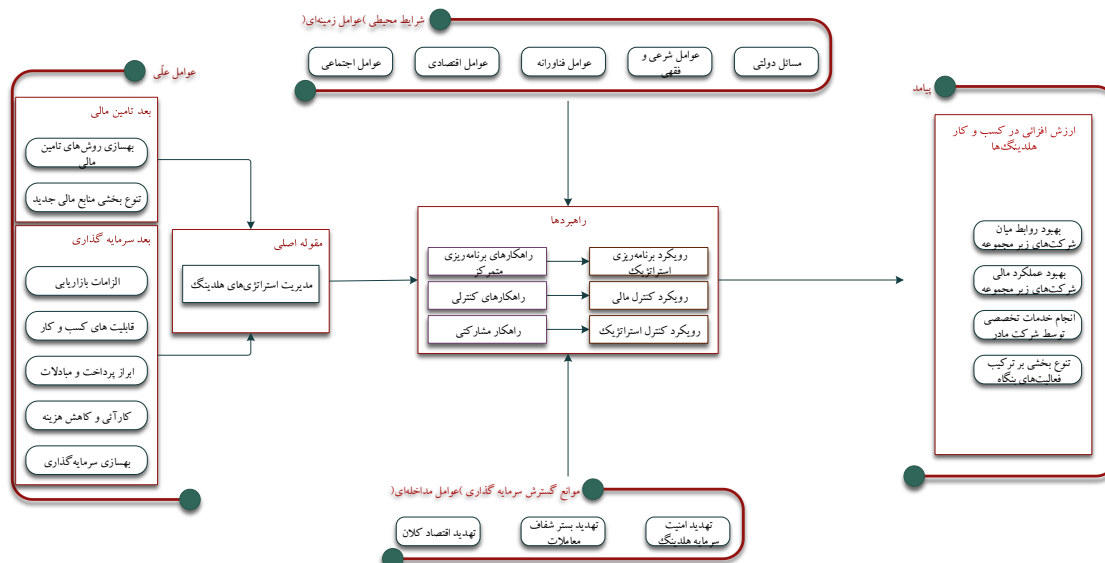
### جدول (۳) کدبندی مقولات عمده به دست آمده از مصاحبه‌ها

نوع مقوله	مقوله های کلان	مقوله های خرد
عوامل علی	بعد تامین مالی ارز های دیجیتال	بهسازی روش های تامین مالی
		تنوع بخشی منابع مالی جدید
	بعد سرمایه گذاری ارز های دیجیتال	الزامات بازاریابی
		قابلیت های کسب و کار
		ابزار پرداخت و مبادلات
		کارایی و کاهش هزینه
		بهسازی سرمایه گذاری
عوامل مداخله ای	موانع گسترش سرمایه گذاری	تهدید امنیت سرمایه هلدینگ ها
		تهدید بستر شفاف معاملات
		تهدید اقتصاد کلان
عوامل زمینه ای	شرایط محیطی	عوامل فناورانه
		عوامل اقتصادی
		عوامل اجتماعی
		مسائل دولتی
		عوامل شرعی و فقهی
راهبرد ها	رویکرد برنامه ریزی استراتژیک	راهکار های برنامه ریزی متمرکز
	رویکرد کنترل مالی	راهکار های کنترلی
	رویکرد کنترل استراتژیک	راهکار مشارکتی
پیامد ها	ارزش افزایی در کسب و کار هلدینگ ها	بهبود عملکرد مالی شرکت های زیر مجموعه
		بهبود روابط میان شرکت های زیر مجموعه
		انجام خدمات تخصصی توسط شرکت مادر
		تنوع بخشی بر ترکیب فعالیت های کل بنگاه
		افزایش همراستایی استراتژیک
		بهبود رقابت پذیری شرکت مادر و شرکت های زیر مجموعه

### ماخذ: یافته های پژوهشگر

### مدل مفهومی این پژوهش بر اساس یافته های پژوهش

با توجه به هدف تحقیق برای شناسایی عوامل تاثیر گذار بر استراتژی‌های کسب و کار در شرکت‌های هلدینگ و مدل‌سازی مفهومی، این پژوهش الگویی جدید برای ایجاد ارتباط بین عوامل مزبور و انتخاب شیوه مناسب ارائه می‌دهد. نتیجه یافته‌ها و تحلیل‌ها مدل زیر می‌باشد. به طوری که در شکل می‌بینید مدیریت استراتژی‌های هلدینگ به عنوان پدیده اصلی مدل نیازمند الزاماتی می‌باشد، عوامل مداخله‌گر و زمینه‌ای در اطراف آن وجود دارد که برای مدیریت آن کنش‌ها و واکنش‌های انجام می‌گیرد. که اگر همه این موارد درست انجام شود، منجر به پیامدهایی برای هلدینگ‌ها خواهد شد:



شکل (۱) مدل مفهومی تاثیر ارز های دیجیتال بر استراتژی های کسب و کار (ماخذ: یافته های پژوهشگر)

## بحث و نتیجه گیری

هدف اصلی پژوهشگر در این پژوهش از نظر علمی این بود که سعی داشت خلاء مهمی که در رابطه با مفاهیم مرتبط با تاثیر ارز های دیجیتال بر هلدینگ های سرمایه گذاری می تواند برطرف شود، را ترسیم نماید. در این پژوهش پژوهشگر به دنبال مدل سازی مفهومی تاثیر ارز های دیجیتال بر استراتژی های کسب و کار هلدینگ های سرمایه گذاری بر پایه نظر خبرگان و شرایط تئوری داده بنیاد بوده است و سعی بر این است که بر اساس سئوال ها و اهدافی که ترسیم شده، به تفسیر نتایج بپردازد. با توجه به داده های به دست آمده در فرایند پژوهش و تحلیل های انجام شده بر روی داده ها و با استفاده از روش کدگذاری، مدل نهایی به دست آمده است. در پژوهش حاضر با حساسیت ویژه ای سعی گردید، افرادی برای شرکت در مصاحبه انتخاب شوند که دارای تجربه کاری بالاتر از ده سال و فعال در هلدینگ ها بوده و همچنین در رابطه با ارز های دیجیتال از اطلاعات کافی برخوردار باشند.

یافته های حاصل از پژوهش در مرحله کد گذاری محوری نشان داد که مقوله های خرد بعد تامین مالی شامل "بهبودی روش های تامین مالی" و "تنوع بخشی منابع مالی جدید" و همچنین مقوله های خرد بعد سرمایه گذاری شامل "الزامات بازاریابی"، "قابلیت های کسب و کار"، "ابزار پرداخت و مبادلات"، "کارآئی و کاهش هزینه" و "بهبودی سرمایه گذاری" به عنوان عوامل علی و به نوعی می توان گفت عواملی هستند که بر مدیریت استراتژی هلدینگ ها اثر دارند.

## بعد تامین مالی و سرمایه گذاری

تغییرات محیط بیرونی و عملیاتی شرکت های هلدینگ باعث تجدید نظر و تاکید خاص بر موضوع تامین مالی شده است. یکی از مهم ترین تصمیمات استراتژیک که توسط مدیران شرکت های هلدینگ اخذ می شود، تصمیمات مربوط به تامین مالی و چگونگی تخصیص منابع به دست آمده بین واحدهای تابعه است. ترکیب مناسب منابع تامین مالی با خصوصیات همچون هزینه سرمایه اندک و نرخ بازده بیشتر همراه است. بنابراین تعیین ترکیب بهینه ساختار سرمایه در شرکت های هلدینگ، امری حیاتی بوده و نیاز است تا روش های دیگر نیز علاوه بر روش های مرسوم تامین مالی در این شرکت ها در نظر گرفته شوند که ارز های دیجیتال می توانند این خلاء را پر نمایند.

در بعد تامین مالی و سرمایه گذاری می توان گفت ارز های دیجیتال، به خصوص بیت کوین و سایر ارز های مشابه، به عنوان ابزاری هایی برای انتقال و نگهداری ارزش مالی بدون واسطه و بدون نیاز به ساز و کار های مرکزی مورد استفاده قرار گیرند. این ارز ها به دلیل خصوصیات مانند تراکنش های سریع، هزینه کمتر و قابلیت دسترسی بین المللی، توجه بسیاری را به خود جلب کرده است. برای هلدینگ ها، ارز های دیجیتال می توانند به عنوان یک ابزار سرمایه گذاری یا فرصت سرمایه گذاری مورد استفاده قرار گیرند. با توجه به نوسانات بالا در قیمت این ارز ها، هلدینگ ها می توانند با استفاده

اصغر قدم زن جلالی، طهمورث حسنقلی پور یاسوری، محمد حسن قلی زاده، سیدرضا سیدجوادین: ارائه مدل مفهومی استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری با تحلیل داده بنیاد

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.

"عوامل اقتصادی"، "عوامل فناورانه"، "عوامل اجتماعی"، "عوامل شرعی و فقهی"، "مسائل دولتی" مقوله شرایط محیطی به عنوان شرایط زمینه‌ای از جانب خبرگان معرفی شدند.

## عوامل اقتصادی

بلاک چین به عنوان فناوری زیربنایی بیت کوین، با ایجاد انقلابی در نحوه ارتباط ما از طریق اینترنت، یک سیستم اقتصادی جدید ایجاد کرده است. انتظار می‌رود بلاک چین یک فناوری کلیدی باشد که پروتکل‌های جدیدی را برای ایجاد یک اقتصاد رمزی در آینده امکان‌پذیر می‌سازد و به یک پارادایم اقتصادی جدید منجر می‌شود. یکی از مزایای ارزهای مجازی برای شرکت‌های هلدینگ در اقتصاد ایران، استفاده از آن در شرایط تحریم‌های بانکی است، چرا که همانگونه که بیان شد، ارزهای دیجیتال ارز خصوصی محسوب می‌شود و هیچ نهادی توانایی دخالت در تراکنش‌های آن را ندارد. همچنین فرستنده و گیرنده در این سیستم غیرقابل شناسایی است و تحریم‌های بین‌المللی نمی‌تواند در معاملات مالی هلدینگ‌ها از این طریق به راحتی اثرگذار باشد. یکی دیگر از عوامل تاثیرگذار اقتصادی، تهدید اقتصاد واقعی توسط ارزهای دیجیتال می‌باشد یعنی اینکه جایی که پول حقیقی و مجازی ارتباط پیدا می‌کنند پول مجازی مقدار تقاضا را در دنیای حقیقی می‌تواند تحریک کند. همچنین می‌تواند بر سیاست پولی از این طریق تاثیر بگذارد.

## عوامل فناورانه

نوآوری در فناوری و بهبود فناوری ارتباطات، تقاضا برای ارزهای دیجیتال را برای شرکت‌ها افزایش داده است. ارزهای دیجیتال برای معاملات اقتصادی ملی و بین‌المللی ضروری هستند. پیشرفت سریع در نوآوری‌های تکنولوژیکی منجر به افزایش تقاضا برای ارزهای دیجیتال می‌شود که برای تقویت فعالیت‌های سنتی شرکت‌ها و هلدینگ‌ها ضروری است. هدف تجارت حرفه‌ای و پلت فرم معاملاتی حرفه‌ای، آوردن ارزهای دیجیتال و بیت کوین به جریان اصلی است.

## عوامل اجتماعی

یکی از مشکلات کلی کسب و کار ارزهای دیجیتال این است که اگرچه آژانس‌های مجری قانون به طور مداوم بازارهای غیرقانونی را تعطیل می‌کنند، اما فناوری پیشرفته بلاکچین اجازه مبادلات ناشناس و غیرقابل ردیابی را می‌دهد که منجر به نوسانات و مزیت‌های رقابتی ناعادلانه برای مشاغل می‌شود. مشکل خاص کسب‌وکار این است که برخی از رهبران کسب‌وکار فاقد استراتژی‌هایی برای پاسخگویی به نگرانی‌های پرداخت‌جایگزینی هستند که توسط بازارهای ارزهای دیجیتال تداوم یافته است.

نتایج این پژوهش ممکن است با ارائه بینش و اطلاعاتی در مورد استفاده‌های فزاینده غیرقانونی و غیراخلاقی از ارزهای رمزپایه که به جامعه در سطح جهانی آسیب می‌رسانند، تغییرات اجتماعی را فراخواند تا رهبران کسب‌وکار بتوانند از قدرت و نفوذ خود به لحاظ مالی و همچنین سیاسی برای حمایت از اصلاحات اقتصادی و تنظیم مقررات استفاده کنند. همچنین ممکن است با تشویق رهبران کسب‌وکار بیشتر به اتخاذ ارز دیجیتال به عنوان یک روش پرداخت جایگزین مناسب، تغییرات اجتماعی را تسریع کند تا افراد بی‌حقوق، فقیر و دارای چالش اعتباری بتوانند به کالاهای و خدماتی که به شدت به آن نیاز دارند دسترسی داشته باشند.

## عوامل شرعی و فقهی

از چالش های مهم هر پدیده نوظهور در اقتصاد ایران، نظر شریعت در خصوص آن است که آیا آن را مشروع می دانند یا خیر؟ در خصوص ارز های دیجیتال نیز چنین است. تاکنون هیچ نظر قطعی از سوی فقهای شیعه و سنی در خصوص استفاده از ارز های دیجیتال اعلام نشده و لازم است هر چه سریع تر در این رابطه اقدامی صورت پذیرد. البته ناگفته نماند که برخی از فقهای فرق دیگر اسلامی نظر خود را در خصوص ارز های دیجیتال اعلام کرده اند. همچنین برخی از محققان معتقدند این پول به دلیل عدم امکان خلق پول نسبت به اسکناس های بانکی تطابق بیشتری با ممنوعیت ربا دارد. استخراج حکم فقهی استفاده از ارز های دیجیتال و همچنین احکام مترتب بر آن همچون خمس و ذکات از مهمترین اساسی ترین مسائلی است که هر چه سریعتر باید توسط مراجع عظام تقلید و شورای فقهی بانک مرکزی و سازمان بورس تعیین تکلیف شود، چرا که روزانه مسلمانان زیادی اقدام به خرید و فروش ارز های دیجیتال می کنند بدون آنکه از تکلیف شرعی خود آگاه باشند. لازم به ذکر است روشن شدن این مسئله پایه و اساس تصمیم گیری و قانونگذاری توسط مجلس شورای اسلامی و مبنای تایید شورای نگهبان خواهد بود.

### مسائل دولتی

انتقال وجه در این نوع ارز ها غیر قابل تشخیص و امکان رهگیری آن به راحتی میسر نیست، به طور مثال اگر فردی از یک فروشگاه با ارز دیجیتال کالایی را خریداری کند و فروشنده پس از دریافت وجه از ارسال کالا امتناع ورزد، خریدار امکان پیگیری حقوقی از مراجع قضایی به دلیل فقدان مستندات قانونی لازم را ندارد، چرا که آدرس ها در بردارنده هویت اصلی مالک نیستند و همچنین فروشنده می تواند در هر تراکنش از آدرس جدیدی استفاده کند.

با رواج ارز های دیجیتال، نقش نهاد های واسط و بانک مرکزی در تراکنش های کشور کم رنگ می شود و این می تواند یک خطر بسیار جدی برای سیستم پولی و مالی یک کشور باشد، چرا که در این صورت جایی برای اعمال سیاست های پولی نمی ماند و هیچ نظارتی بر تراکنش های روزانه وجود نخواهد داشت.

ارز های دیجیتال برعکس پول های سنتی از قوانین و مقررات شفاف برخوردار نبوده و این می تواند تبدیل به یک چالش جدی برای هر دولتی شود چراکه راه را برای انجام کار های مجرمانه باز می کند و این مشکل به خاطر ماهیت رمزگذاری شده ارز های دیجیتال است که در آن هویت واقعی فرستنده و گیرنده ناشناخته می ماند.

عدم توانایی دولت ها در مصادره و بلوکه کردن اموال و دارایی های اشخاص حقیقی و حقوقی در شرایط خاص سیاسی و اقتصادی، که این عدم امنیت در ساختار ارز های دیجیتال امکان پذیر نبوده و حقوق مالکیت اشخاص و دولت ها مورد تعرض و دخالت دیگران قرار نمی گیرد.

موضوع دیگری که در این پژوهش مورد بررسی قرار گرفته است، شرایط مداخله گر می باشد. شرایط مداخله گر نشان دهنده موضوع ها و کدهایی است که می تواند نقش مهمی در تغییر راهبرد های کسب و کار در حوزه پدیده اصلی داشته باشند. مقوله کلان در این زمینه "موانع گسترش سرمایه گذاری" می باشد که شامل مقوله های خرد با عنوان "تهدید اقتصاد کلان"، "تهدید بستر شفاف معاملات" و "تهدید امنیت سرمایه هلدینگ" شناسایی شده اند. در این بخش یافته های پژوهش در مورد شرایط مداخله گر طبق دسته بندی صورت گرفته توضیح داده می شود.

### تهدید اقتصاد کلان

عدم وجود ابزار لازم برای اعمال سیاست های پولی، تهدید اقتصاد واقعی توسط ارائه ارز های دیجیتال و عدم وجود راهکار مناسب برای تجهیز منابع از سرمایه های خرد و تخصیص آن ها به فعالان اقتصادی جهت رشد و شکوفایی کشور مشکلات جدی هستند که نهاد های مختلفی از جمله وزارت اقتصاد و دارایی و بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران درگیر آن خواهند بود.

در شرایط کنونی ارز های دیجیتال که عمده استخراج کنندگان آن در خارج از کشور ایران می باشند، افرادی که از داخل ایران اقدام به خرید این ارز ها می کنند در واقع منجر به خروج ارز (دلار) از کشور و در نتیجه تضعیف اقتصاد کشور می شوند.

به دلیل ماهیت رمز نگاری شده این پول و عدم شناسایی طرفین معامله، انگیزه برای انتقال بخشی از معاملات و نگهداری درآمد و ثروت توسط این سیستم وجود داشته و در نتیجه فرار مالیاتی امکان پذیر خواهد بود. این فرار مالیاتی منجر

اصغر قدم زن جلالی، طهمورث حسنقلی پور یاسوری، محمد حسن قلی زاده، سیدرضا سیدجوادین: ارائه مدل مفهومی استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری با تحلیل داده بنیاد

به کاهش درآمد های دولت شده و زمینه را برای گسترش اقتصاد غیر رسمی فراهم می کند. علاوه بر این با توجه به ساز و کار ارز های دیجیتال این امکان برای متخلفین فراهم است تا پول غیرمشروع را از طریق فرآیند پولشویی وارد سیستم مالی کشور کنند.

### **بستر شفاف معاملات**

با توجه به تفاوت تفسیر از ماهیت و ساز و کار ارز های دیجیتال برخی کشور ها آنها را جزو کالا دسته بندی کرده اند، برخی دیگر جزو دارایی نامشهود محسوب کرده اند و دسته دیگر از کشور ها ارز های دیجیتال را تحت عنوان پول پذیرفته اند.

همانگونه که بیان شد، برخی از دولت ها ارز های دیجیتال را پول محسوب نموده اند و به عبارتی اعتقاد دارند که ارز های دیجیتال سه کارکرد اصلی پول را که عبارتند از: وسیله مبادله، واحد محاسبه و ذخیره ارزش داراست. به گفته برخی از صاحب نظران اقتصادی، فقط اشیایی می توانند به عنوان پول در نظر گرفته شوند که به طور گسترده در جوامع فراگیر شده و مورد استفاده قرار گیرند. تنها در این صورت است که می توانند سه کارکرد اصلی پول را ایفا نمایند. در نتیجه ارز های دیجیتال زمانی می توانند به عنوان پول مطرح شوند که در گستره وسیعی مورد استفاده قرار گیرند و این مسئله تا به امروز به دلیل نوسانات شدید قیمت ارز های دیجیتال و عدم حمایت دولت ها محقق نگردیده و نتوانسته است اعتماد استفاده کنندگان را به خود جلب کند.

البته بررسی ها و آمار های موجود حکایت از رشد روزافزون استفاده از ارز های دیجیتال دارد که در صورت ادامه این روند می توان پیش بینی کرد که در آینده ای نزدیک استفاده گسترده از این ارز ها محقق می گردد که در پی آن کاهش نوسانات قیمتی نیز حاصل می شود. در نتیجه ایفای کارکرد های پول به وسیله ارز های دیجیتال در سال های آینده دور از ذهن نخواهد بود.

همچنین فرار مالیاتی و پولشویی جزو اصلی ترین چالش های ارز های دیجیتال در سطح جهان هستند.

### **تهدید امنیت سرمایه هلدینگ**

از دلایلی که عموم مردم با وجود دیدن رشد قیمتی شگفت انگیز ارز های دیجیتال همچون بیت کوین، اقدام به خرید آن نمی کنند، احساس عدم امنیت سرمایه است. مسائلی چون گم شدن و فراموشی رمز عبور، هک شدن کیف پول توسط کلاهبرداران و گرفتار شدن در دام صرافی های متقلب منجر به چنین احساسی شده است. همچنین طبق اخبار موجود برخی از شرکت های ارائه دهنده خدمات کیف پول های تحت وب مورد اعتماد نبوده و در چندین مورد تخلف مشاهده شده است. قطعاً برای جلوگیری از پیدایش چنین مسائلی، پلیس فتا نقش اساسی را ایفا می کند و همچنین بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران می تواند با طراحی نظام نظارتی دقیق از خطر صرافی های متخلف بکاهد.

از ویژگی های مهم دارایی های مالی، میزان نقد شوندگی آن است. با توجه به نوظهور بودن این پدیده در اقتصاد بین الملل و بطور خاص در اقتصاد ایران، امکان تبدیل ارز های دیجیتال به ارز های رایج و یا پول رسمی کشور در مبالغ بالا دشوار بوده و نیز عدم وجود نظارت مشخص، فاصله میان نرخ خرید و فروش (نرخ حاشیه) در صرافی های فعال در ایران بالاتر از حد متعارف است.

راهبرد های مدل ( رویکرد برنامه ریزی استراتژیک، رویکرد کنترل مالی و رویکرد کنترل مشارکتی) با تاثیر پذیرفتن از شرایط زمینه ای و مداخله گر معرفی شده اند که عبارتند از

### **رویکرد برنامه ریزی استراتژیک**

در این شیوه، هلدینگ ها، فرآیند های برنامه ریزی شدیدی در ارتباط با ارز های دیجیتال را مستقر می کنند و از این طریق، کمک ارزشمندی به شکل گیری تفکر استراتژیک در کسب و کار های ارز دیجیتال ارائه می دهد و ممکن است خطوط راهنما و استراتژی هایی را برای ایجاد هماهنگی در میان برنامه های توسعه کسب و کار های پورتفوی خود به کار بندد. در این شیوه اهداف عملکردی در عبارات گسترده تر و استراتژیک تری همچون تبدیل شدن به عرضه کننده پیشرو

تنظیم می شوند. نکته مهم این است که اهداف مالی سالانه نسبت به اهداف استراتژیک بلندمدت تر، دارای اهمیت کمتری هستند.

### رویکرد کنترل مالی

در این شیوه اثرگذاری هلدینگ ها بر روی کسب و کارهای ارز دیجیتال، عمدتاً از طریق فرآیند بودجه اعمال می شود. نقش مدیریت هلدینگ ها در توسعه استراتژی های ارز دیجیتال محدود است و برنامه های بلندمدت به صورت رسمی، تحت بازنگری هلدینگ ها قرار نمی گیرند. در عوض هلدینگ ها بر بازنگری دقیق بودجه سالانه متمرکز می شود. اهداف سودآوری پس از تصویب بودجه، تعیین می شوند و در صورت برآورده نشدن اهداف سودآوری، موقعیت شغلی مدیران کسب و کارهای ارز دیجیتال در معرض خطر قرار می گیرد. شرکت های مادر در این شیوه سطح پایینی از اثر برنامه ریزی را با کنترل های مالی شدید تلفیق می کنند.

اثر کنترل مرتبط با نتایج تصمیمات ارز دیجیتال یعنی ستادهایی مانند سود و یا سهم بازار است. این اثر از اهدافی که هلدینگ ها با واحدهای کسب و کارش توافق کرده و روش واکنش دادن هلدینگ ها به عملکرد ضعیف و تعدد معیارهای کنترل نتایج کسب و کارها ناشی می شود. به بیانی ساده تر، اثر کنترل به روش واکنش نشان دادن هلدینگ ها نسبت به نتایج به دست آمده در هر کسب و کار ارز دیجیتال مربوط می شود. اثر کنترل سریع ترین تأثیر خود را بر روی فعالیت های روزانه می گذارد (بر چگونگی اجرای استراتژی) علاوه بر این می تواند به طور غیرمستقیم بر تفکر مدیران کسب و کارها نسبت به استراتژی های آتی و انتخاب آنها نیز تأثیرگذار باشد.

### رویکرد کنترل استراتژیک

این شیوه، یک سبک مستقل نیست و بین دو الگوی قبلی قرار دارد و به عبارتی می توان گفت که جنبه مشارکتی دارد. در این شیوه، هلدینگ ها ترجیح می دهد که خلاقیت و ابتکارات در توسعه برنامه ها و استراتژی های ارز های دیجیتال را به مدیران واحد کسب و کار واگذار نماید. هلدینگ ها پس از دریافت برنامه ها از کسب و کارهای ارز دیجیتال، آنها را بررسی کرده و مورد انتقاد قرار می دهد. اما به جای آن که این بررسی ها و بازنگری ها را به عنوان فرصتی برای جهت گیری قلمداد کند، از آنها به عنوان فرصتی برای کنترل و ممیزی برای اهداف استراتژیک (نظیر سهم بازار) و نیز عملکرد مالی در نظر می گیرد و از مدیران انتظار می رود که به این اهداف دست یابند. در این شیوه، عدم حصول به بودجه ها فقط در صورتی نادیده گرفته می شوند که اهداف استراتژیک در معرض خطر باشند. در واقع هلدینگ های دارای شیوه کنترل استراتژیک، اثر برنامه ریزی را با کنترل های استراتژیک شدید تلفیق می کنند.

در نهایت در بعد پیامدها، نتایج و پیامدهای مورد انتظار از مدیریت استراتژی های هلدینگ مورد توجه قرار گرفت. پیامدهایی که در اثر اجرای فرایندها، اقدامات و کنش های مدیریت استراتژی های هلدینگ، برای سازمان ها می تواند مفید باشد و نصیب سازمان ها شود. نتایج به دست آمده در این بخش نشان داد که "ارزش افزایی در کسب و کار هلدینگ ها" به عنوان پیامد اصلی این پژوهش شناسایی شده است. چهار مقوله خرد شناسایی شده در این بخش "بهبود روابط میان شرکت های زیر مجموعه"، "بهبود عملکرد مالی شرکت های زیر مجموعه"، انجام خدمات تخصصی توسط شرکت مادر" و "تنوع بخشی بر ترکیب فعالیت های بنگاه" می باشد.

تجزیه و تحلیل مصاحبه ها و ارزیابی مدل، حاکی از آن است که زمینه ارزش آفرینی هلدینگ ها به شرکت های تابعه از طریق ایجاد زیر ساخت های اثر انفرادی، ارتباطی، خدماتی و توسعه ای کسب و کار ارز های دیجیتال میسر است و رویکردهای مربوط به این شیوه ها برای هلدینگ ها پیشنهاد شده است. رویکردهای ارزش آفرینی برای این شرکت ها عبارتند از:

### بهبود روابط میان شرکت های زیر مجموعه

ارز های دیجیتال می توانند از طریق بهبود روابط میان یک شرکت با شرکت های دیگر و همچنین بخش های از مشتریان شان، به آنها دسترسی داشته باشند تا ارزش پیشنهادی ارائه کند" این بهبود روابط ممکن است نیروی فروش، وب سایت یا فروشگاه های خود شرکت باشند یا ممکن است فروشگاه های شرکا یا عمده فروشان آن شرکت باشند. این روابط

اصغر قدم زن جلالی، طهمورث حسنقلی پور یاسوری، محمد حسن قلی زاده، سیدرضا سیدجوادین: ارائه مدل مفهومی استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری با تحلیل داده بنیاد

ممکن است با انگیزه جذب مشتریان، حفظ مشتریان یا افزایش فروش باشد. نمونه‌هایی از دسته بندی روابط شامل کمک شخصی، کمک شخصی اختصاصی، سلف سرویس، خدمات خودکار، ایجاد جوامع یا ایجاد محتوای جدید است. هلدینگ می‌تواند کسب و کارهای ارزش‌های دیجیتال خود را به همکاری هر چه نزدیک تر به هم مشتاق و یا مجبور کند و هم چنین می‌تواند به جستجوی خلق ارزش، از طریق ارتقای ارتباطات میان کسب و کارهای ارزش‌های دیجیتال متفاوت تحت تابعه خود باشد. بنابراین هلدینگ به دنبال رسیدن به یک "کل" است و نه مجموعه‌ای از اجزا، تا بتواند به حداکثر ارزش دهی و هم افزایی در روابط برسد.

در اثر ارتباطی، تنها و مهم ترین عامل موفقیت در ارزش آفرینی وجود رابطه برد - برد در میان تمامی ارتباطات است به نحوی که اگر کوچکترین نشانه‌ای از رابطه برد- باخت در این روابط بروز پیدا کند، مقدمات لازم برای از بین رفتن ارزش فراهم خواهد شد. که می‌توان با ایجاد زیرساخت‌های اثر ارتباطی از طریق:

منتقل ساختن منابع و مهارت‌های یک شرکت تابعه دارای کسب و کار ارزش دیجیتال به شرکت‌های دیگر و نیز کمک به اشتراک گذاری منابع و مهارت‌ها در بین شرکت‌های تابعه

رفع تعارضات و ایجاد زمینه‌های همکاری مشترک بین شرکت‌های تابعه در جلوگیری از رقابت‌های درون گروهی (رقابت شرکت‌های تابعه با یکدیگر) ایجاد ارزش کرد.

### **بهبود عملکرد مالی شرکت‌های زیر مجموعه**

ارزهای دیجیتال می‌توانند با ارائه دسترسی به خدمات مالی که قبلاً در دسترس شرکت‌ها نبودند یا با صرف زمان یا هزینه زیادی به دست می‌آیند، بر عملکرد مالی شرکت‌ها تأثیر بگذارند. شرکت‌ها می‌توانند از طریق یک پروتکل بلاک چین باز برای ارائه ابزاری شفاف برای مبادله بیت کوین در برابر ارزش‌های فیات استفاده می‌کنند. با انجام این کار، منابعی (به عنوان مثال، ارز خارجی) را فراهم می‌کنند که در غیر این صورت در دسترس نبودند یا فقط با هزینه اضافی در دسترس بودند. همچنین هلدینگ‌ها می‌توانند به شرکت‌های تابعه خود این امکان را بدهند که ارزش‌های دیجیتال را به لیست‌های مبادلات مالی خود اضافه کنند و از این طریق می‌توانند برای حمایت از شرکت‌های خود بدون پرداخت هزینه‌های گزاف ارز، پول را به سادگی و ارزان به آن سوی مرزها منتقل کنند.

علاوه بر این، ارزش‌های دیجیتال می‌توانند تراکنش‌های سریع‌تر یا کم‌هزینه‌تری را نسبت به تراکنش‌های انجام‌شده در تنظیمات سنتی فراهم کند. به عنوان مثال، ارزش پیشنهادی مشتری در دفاتر اسناد رسمی معتبر برای خریداران مسکن مبتنی بر تسهیل انتقال مالکیت دارایی از فروشنده به خریدار با احراز هویت اسناد و مدارک قراردادهای مربوطه است. کار با یک دفتر اسناد رسمی برای خرید یا فروش خانه نیاز به زمان دارد و اغلب گران است. در اینجا، ارزش‌های دیجیتال می‌توانند هزینه و زمان تراکنش را برای طرف‌های مربوطه کاهش دهند. این ممکن است با استفاده از قراردادهای هوشمند به دست آید.

### **انجام خدمات تخصصی توسط شرکت مادر**

هلدینگ‌ها دارای طیفی از خدمات و وظایف عملکردی ستادی در شرکت هستند. این وظایف و خدمات می‌توانند از طریق فراهم آوردن رهبری عملیاتی و خدماتی با هزینه اثربخش برای کسب و کارهای ارزش دیجیتال، ارزش بیافرینند. زمانی هلدینگ‌ها می‌توانند از طریق ارائه خدمات ارزش آفرینی کنند که خدمات ارائه شده از طرف آن برای کسب و کارها کم هزینه تر و موثرتر از خدماتی باشد که کسب و کارها برای خودشان فراهم می‌آورند و یا از تامین کنندگان خارجی تهیه می‌نمایند که این پتانسیل در ارزش‌های دیجیتال وجود دارد. وظایف عملکردی می‌توانند در نواحی همچون خدمات مالی، پرسنلی، بازاریابی، فنی و مهندسی وجود داشته و رهبری عملیاتی و رهنمودهایی برای کسب و کارهای ارزش دیجیتال فراهم آورند.

برای موفقیت در ارزش آفرینی، لازم است ویژگی واقعی خدمات و وظایف عملکردی، مطابق و متناسب با نیازها و فرصت‌ها در کسب و کارهای دیجیتال باشد. واحد مرکزی باید متخصصین ارشد را بکار گیرد و به صرفه جویی در مقیاس از طریق متمرکز سازی تمامی تدارکات خود نایل شود.

که می‌توان با ایجاد زیرساخت‌های اثر خدماتی از طریق:

توسعه منابع انسانی در حوزه ارزش های دیجیتال (کمک در استخدام، ایجاد انگیزه، آموزش و توسعه مدیران و کارکنان) حمایت در انجام فعالیت های اصلی زنجیره ارزش کسب و کار ارزش های دیجیتال هلدینگ (مانند کمک به شرکت مادر از طریق انتقال تعدادی از کارشناسان ارزش دیجیتال هلدینگ به شرکت تابعه برای آموزش یا انتقال موقتی مدیر مالی از هلدینگ به شرکت تابعه به هدف بهبود سیستم مالی شرکت تابعه) کمک در انجام فعالیت های پشتیبانی زنجیره ارزش کسب و کار ارزش های دیجیتال هلدینگ (مانند کمک کردن به توسعه زیرساختها، توسعه منابع انسانی و توسعه تکنولوژی در شرکت های تابعه) در قیاس با هلدینگ های رقیب ارزش آفرینی کرد.

### تنوع بخشی بر ترکیب فعالیت های بنگاه

ارزش های دیجیتال می توانند از طریق تنوع بخشی فعالیت های بنگاه، جریان های درآمدی جدید ایجاد کنند. دو نوع جریان درآمد قابل پیش بینی است: درآمدهای تراکنش ناشی از پرداخت های یکباره و درآمدهای مکرر ناشی از پرداخت های مداوم برای ارائه ارزش پیشنهادی به مشتریان یا ارائه پشتیبانی پس از خرید از مشتری. در شیوه ارزش آفرینی مبتنی بر توسعه شرکت در کسب و کار های ارزش دیجیتال، می توان به بررسی تصمیماتی پرداخت تا بر ترکیب سبد محصول - خدمتشان اثر بگذارند. تصمیمات توسعه شرکت می تواند، تعریف، ماهیت و تعداد کسب و کارهای ارزش دیجیتال در سبد محصول - خدمت را تغییر دهد. تصمیمات مربوط به ترکیب و یا جداسازی کسب و کارها، به عنوان انتخاب استراتژیک کلیدی در هلدینگ ها مطرح می شود. اکتساب، انحلال و ادغام در توسعه هلدینگ ها بسیار اهمیت دارد. سرمایه گذاری های پرریسک شرکت نیز می توانند بر ترکیب سبد محصول - خدمت اثر بگذارند. هلدینگ ها این روش را نوعی اصرار بر اقدامات ابتکاری خود در احیاسازی و خلق کسب و کارهای کلیدی برای بقای بلندمدت شرکت می دانند.

روش های ارزش آفرینی در این شیوه عبارتند از:

ترکیب یا تفکیک کسب و کارهای ارزش دیجیتال

ساختن کسب و کارهای جدید در حوزه ارزش دیجیتال

توسعه محصولات جدید از طریق استفاده از ارزش های دیجیتال

خرید ارزان کسب و کارهای ارزش دیجیتال و به سود رسانی آن ها

ایجاد زیرساخت های اثر توسعه ای و مدیریت پورتفولیو از طریق:

یافتن شرکای داخلی و خارجی برای اجرای سرمایه گذاری های مشترک در ارزش های دیجیتال.

### نتیجه گیری

در نهایت به طور کلی می توان گفت هلدینگ های سرمایه گذاری به عنوان نهاد هایی که سرمایه گذاری در صنایع و شرکت های مختلف را در اختیار دارند، با استفاده از ارزش های دیجیتال می توانند از فرصت های جدید استفاده کنند و تاثیرات مهمی در استراتژی های کسب و کار های خود ایجاد کنند که چندین تاثیر اصلی وجود دارد که عبارتند از:

**معاملات و تجارت بین المللی:** با استفاده از ارزش های دیجیتال، می توانند تراکنش های بین المللی را سریعتر، ارزان تر و کم هزینه تر انجام دهند و فرصت های تجاری جدیدی را برای صنایع و شرکت های مختلف ایجاد کنند و به راحتی تجارت خود را با شرکت ها و مشتریان بین المللی گسترش دهند و با کاهش هزینه های تراکنش بین المللی، سودآوری خود را افزایش دهند.

**مدیریت دارایی ها:** ارزش های دیجیتال به هلدینگ های سرمایه گذاری امکان مدیریت بهتر دارایی ها را می دهند. با استفاده از تکنولوژی بلاکچین و ارزش های دیجیتال، می توانند دارایی ها را به صورت شفاف و امن در سیستم ثبت و مدیریت کنند. این امر می تواند ریسک ها را کاهش داده و عملکرد سرمایه گذاری را بهبود بخشد.

**سرمایه گذاری در بخش فناوری:** ارزش های دیجیتال به هلدینگ های سرمایه گذاری امکان سرمایه گذاری در بخش فناوری و استارتاپ های مبتنی بر بلاکچین را می دهند. با استفاده از این ارزش ها، می توانند در شرکت های نوپا و نوآور سرمایه گذاری کنند که در حوزه بلاکچین، هوش مصنوعی و فناوری های دیگر فعالیت کنند. بلاکچین می تواند فرایند

اصغر قدم زن جلالی، طهمورث حسنقلی پور یاسوری، محمد حسن قلی زاده، سیدرضا سیدجوادین: ارائه مدل مفهومی استراتژی‌های کسب و کار هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری با تحلیل داده بنیاد

های کسب و کار را بهبود بخشد، امنیت را افزایش دهد و روش‌های موثرتری برای ثبت تراکنش‌ها و انتقال دارایی‌ها فراهم کند. شرکت‌ها می‌توانند از سرمایه‌گذاری در بخش فناوری و با استفاده از ارزش‌های 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.

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

### پیشنهادات کاربردی

- به هلدینگ‌ها پیشنهاد می‌شود که به این تغییرات در حوزه مالی و پرداخت توجه بیشتری داشته باشند تا بتوانند با هماهنگی کردن استراتژی‌هایشان با استراتژی‌های دیجیتالی عملکرد بهتری در شرکت‌ها ایجاد کنند.
- هلدینگ‌ها برای تأمین مالی و تعیین ترکیب بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام از دو امکان تأمین مالی از منابع خارج از شرکت (از محل بدهی‌های بانکی و افزایش سرمایه) و تأمین مالی داخلی (بازار سرمایه داخلی) برخوردارند. یکی از مقررات حاکم بر تأمین مالی هلدینگ‌ها، محدودیت در اعطای تسهیلات بانکی به این شرکت‌ها است که هلدینگ‌ها می‌توانند با استفاده از ارزش‌های دیجیتال این‌ها را پر کنند. و باعث فرصت تأمین مالی، دسترسی به منابع مالی ناهمگون، جذب سرمایه‌گذار، منبع تأمین اعتبار بدون بهره و یک عملیات درآمدزا برای آنها خواهد بود.
- هلدینگ‌ها در راستای روندهای جدید و تغییر محیط اقتصاد خرد و کلان، می‌توانند برنامه‌ریزی‌های سرمایه‌گذاری خود را غنی کرده و فرصتی را برای پرداخت‌های رمزنگاری ایجاد کنند. به این ترتیب، این شرکت‌ها می‌توانند با جذب سرمایه‌های مالی مصرف‌کننده جدید، افزایش محبوبیت خود در بین طرفداران پول مجازی و فعالان اقتصادی که قصد انجام فعالیت‌هایی برای خرید و فروش کالا و خدمات در فضای مجازی دارند، باشند. ارزش‌های دیجیتال این گزینه را برای هلدینگ‌ها به عنوان سرمایه‌گذار ایجاد کرده‌اند تا بتوانند پول دیجیتال خود را با کمک فناوری‌های سایبری ایجاد کنند. این یک گزینه متفاوت از گزینه‌ای است که توسط پول سنتی به ما ارائه می‌شود، یعنی دریافت منابع مالی از طریق انجام فعالیت‌های کاربردی. جامعه قرن بیست و یکم که در آن فناوری‌های اینترنتی نقش مهمی در زندگی روزمره آن‌ها ایفا می‌کند، هم‌قادر به ایجاد پول رمزنگاری و هم می‌تواند فعالیت‌هایی را برای خرید و فروش کالاها و خدمات مورد نظر خود انجام دهد.

### محدودیت‌های پژوهش

محدودیت‌ها به‌عنوان آسیب‌پذیری‌ها یا ضعف‌های احتمالی مشخص می‌شوند که معمولاً خارج از کنترل محقق هستند و ممکن است بر طراحی، نتایج و در نهایت نتایج مطالعه تأثیر بگذارند. محققان تصمیم می‌گیرند با مطالعه خود مرزها یا محدودیت‌هایی را تعیین کنند تا هدف و اهداف دست‌نیافتنی نشود. در این مطالعه، چهار محدودیت ایجاد شد. اولین محدودیت شناسایی شده این بود که محقق بر پاسخ‌های مصاحبه‌ارائه شده توسط مدیران هلدینگ شناسایی شده برای این پژوهش تکیه داشت. بسیاری از اطلاعات مربوط به تصمیم‌گیری برای اتخاذ ارزش دیجیتال در هلدینگ‌های سرمایه‌گذاری، معمولاً بخشی از جلسات داخلی بود و اطلاعات حساس تجاری در نظر گرفته می‌شد و به صورت عمومی توزیع نمی‌شد. بنابراین، اطلاعات مربوط به استراتژی‌های کسب و کار در مورد پذیرش ارزش دیجیتال را نمی‌توان با اسناد دیگر فراتر از داده‌های جمع‌آوری شده توسط مصاحبه تأیید کرد.

دومین محدودیت شناسایی شده، تعداد محدودی از هلدینگ‌ها بود که در حال حاضر ارزش دیجیتال را پذیرفته و از آن در تبادلات مالی خود استفاده می‌کنند. و از آنجایی که این ارزش به عنوان فناوری پیشرفته در نظر گرفته می‌شود و جریان

اصلی در نظر گرفته نمی شود، تعداد محدودی از مدیران هلدینگ وجود داشتند که می توان برای این مطالعه با آنها مصاحبه کرد.

سومین تحدید این بود که این پژوهش فقط به مدیریت استراتژی های هلدینگ ها با توجه به گسترش، پذیرش و تاثیر ارزهای دیجیتال بر هلدینگ ها محدود می شد، در صورتی که مدیران هلدینگ ممکن است نگرانی های دیگری در مورد امنیت، مقررات، در دسترس بودن یا نوسانات ارز داشته باشند.

### پیشنهادات برای تحقیقات آینده

بهره گیری از روش های کیفی که به اکتشاف مفاهیم می پردازند، مسیر را برای پژوهش های کمی و حتی پژوهش های کیفی دیگر هموار می سازند. پژوهشگران علاقه مند در حوزه های مدیریت استراتژی و ارز های دیجیتال می توانند در حوزه های زیر به انجام پژوهش بپردازند:

- آزمون مدل تاثیر ارز های دیجیتال در هلدینگ ها
- اکتشاف و طراحی مدل تاثیر ارز های دیجیتال در سایر بخش ها و گروه های سرمایه گذاری
- ارزیابی میزان موفقیت هلدینگ ها در استفاده از ارز های دیجیتال با شیوه های مدیریت استراتژیک پیشنهاد شده
- ارزیابی اثربخشی شیوه های ارزش آفرینی پیشنهاد شده هلدینگ ها در استفاده از ارز های دیجیتال
- معماری سازمانی هلدینگ ها پذیرفته شده در بورس در استفاده از ارز های دیجیتال

### منابع

- کمپیل، اندرو؛ وایت هد، جو؛ الکساندر، مارکوس و گولد، مایکل. (۱۳۹۶). *استراتژی برای سطح نگاه مادر*، ترجمه: سید احسان شجاعی؛ وحید رضا باقری، تهران: انتشارات: سازمان مدیریت صنعتی.
- خنیفر، حسین؛ مسلمی، ناهید. (۱۳۹۷). *کتاب اصول و مبانی روش های پژوهش کیفی*، انتشارات: نگاه دانش.
- دهقانی اشکذری، مهدی. (۱۳۹۸). *ارز دیجیتال و بررسی نقش آن در توسعه اقتصاد*، ۱-۱۸.
- <https://doi.org/https://civilica.com/doc/979966>
- سعادت پور، غلامرضا. (۱۳۹۶). *بررسی ماهیت ارز های دیجیتال (پول های مجازی) و چگونگی عملکرد آنها، ششمین کنفرانس ملی حسابداری، مدیریت مالی و سرمایه گذاری، گلستان، ص ۶۴-۳۵.*
- صیاد معروف، محمد رسول؛ طوفان زاده مزدهی، علی؛ رشیدی، حسن. (۱۳۹۴). *واحد پول دیجیتالی بیت کوین و نقش آن در تجارت الکترونیک، دومین کنفرانس بین المللی پژوهش در علوم و تکنولوژی، ترکیه - استانبول: موسسه سرآمد، همایش کارین، ص ۱۲۱-۱۱۰.*
- غضنفری، الهام؛ کیان فر، مجتبی. (۱۳۹۶). *مروری بر پول دیجیتال و جایگاه آن در تجارت، چهارمین کنفرانس ملی فناوری اطلاعات، کامپیوتر و مخابرات، مشهد: دانشگاه تربیت مدرس، ص ۴۲-۳۰.*
- محمد علینژاد، بهزاد. (۱۳۹۸). *بررسی تاثیر استفاده از ارز های دیجیتال بر افزایش رضایتمندی مشتریان در تجارت الکترونیک، رساله کارشناسی ارشد، موسسه آموزش عالی چرخ نیلوفری آذربایجان، ایران.*
- مسلمی، محمد حسین. (۱۳۹۷). *نقش ارز های دیجیتالی در اقتصاد و معاملات بازرگانی، همایش ملی مدیریت بازرگانی، آباد: دانشگاه آزاد آباد.*
- مغنی، حیدر؛ ناصحی فر، وحید؛ ناطق، تهمینه. (۱۳۹۸). *چگونگی تاثیر گسترش فناوری های مالی بر بهبود عملکرد خدمات مالی، فصلنامه اقتصاد مالی، شماره ۴۹، ص ۲۱۲-۱۸۳.*
- مظفریان، عدنان و شیخ، محمد جواد. (۱۳۹۶). *بررسی امکان استفاده از پول های دیجیتال در تجارت الکترونیک 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 شبک، سال پنجم، شماره ۵۱، صص: ۲۲۲-۲۱۵.

## References

- Abadi, J., & Brunnermeier, M. (2018). *Blockchain economics* (No. w25407). National Bureau of Economic Research.
- Rubini, A. (2018). *Fintech in a flash: financial technology made easy*. Walter de Gruyter GmbH & Co KG.
- Allen, F., Gu, X., & Jagtiani, J. (2022). Fintech, cryptocurrencies, and CBDC: Financial structural transformation in China. *Journal of International Money and Finance*, 124, 102625.
- Ali, R., Barrdear, J., Clews, R., & Southgate, J. (2014). The economics of digital currencies. *Bank of England Quarterly Bulletin*, Q3.
- Alaklabi, S., & KANG, K. (2021). Perceptions towards cryptocurrency adoption: A case of Saudi Arabian citizens. *Journal of electronic banking systems*.
- 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.
- 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.
- Cao, Y., Xu, Z., & Wu, X. (2019, March). A Design of Economic Mechanism for Business Development Based on Blockchain. In *Proceedings of the 2019 International Conference on Blockchain Technology* (pp. 49-54).
- Campbell, Andrew; Whitehead, Joe; Alexander, Marcus and Gould, Michael (2016). *Strategy for the mother company level*, translated by: Seyed Ehsan Shojaei; Vahid Reza Bagheri, Tehran: Publications: Industrial Management Organization. (in Persian).
- Coco, L, Concas, G & Marchesi, M.(2017). Using an artificial financial market for studying a cryptocurrency market. *Journal of economic interaction*, 12, 345-365
- Cole, R., Stevenson, M., & Aitken, J. (2019). Blockchain technology: implications for operations and supply chain management. *Supply Chain Management: An International Journal*, 24(4), 469-483.
- 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.
- Dehghani Ashkzari, Mehdi (2018). Cryptocurrency and its role in economic development, 1-18. <https://doi.org/https://civilica.com/doc/979966>(in Persian).
- De Wit, B., & Meyer, R. (2010). *Strategy: process, content, context* 4th edn. Cengage Learning, London.
- Donmez, A., & Karaivanov, A. (2022). Transaction fee economics in the Ethereum blockchain. *Economic Inquiry*, 60(1), 265-292.

- Damsgaard, J. (2022). The Real Value of Cryptocurrency. *Available at SSRN 4034312*.
- Eyal, I., & Sirer, E. G. (2014). Majority is not enough: Bitcoin mining is vulnerable. Christin N, Safavi-Naini R. *Financial Cryptography and Data Security*.
- 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.
- 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.
- Fisch, C. (2019). Initial coin offerings (ICOs) to finance new ventures. *Journal of Business Venturing*, 34(1), 1-22.
- Felsberger, A., & Reiner, G. (2020). Sustainable industry 4.0 in production and operations management: a systematic literature review. *Sustainability*, 12(19), 7982.
- Ghazanfari, Elham; Kianfar, Mojtabi. (2016). An overview of digital money and its place in business. *Fourth National Conference on Information, Computer and Telecommunication Technology*, Mashhad: Torbat Heydarieh University, pp. 30-42. (in Persian).
- 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.
- Hanafizadeh, P., & Shafiei Nikabadi, M. (2011). Framework for selecting an appropriate e-business model in managerial holding companies: Case study: Iran Khodro. *Journal of Enterprise Information Management*, 24(3), 237-267.
- Hunger, J. D., & Wheelen, T. L. (2013). *Essentials of strategic management*. Pearson.
- 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.
- Khanifar, Hossein; Muslemi, Nahid. (2017). *The book Principles and Basics of Qualitative Research Methods*, Publications: Negah Danesh. (in Persian).
- 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., Gartner, 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.
- Memberabadi, Massoud; Ghafourian Shagherdi, Amir; Ghafourian Shagerdi, Mohammad Sajad and Davoudi, Masoumeh (2018). Investigating the relationship between business strategy and the weakness of internal controls in companies listed on the Tehran Stock Exchange, *Shabak scientific-specialist journal*, fifth year, number 51, pp: 222-215. (in Persian).
- Mohammad Alinjad, Behzad (2018). Investigating the effect of using Cryptocurrencies on increasing customer satisfaction in e-commerce, *Master's Thesis, Charkh Niloufri Institute of Higher Education, Azerbaijan, Iran.* (in Persian).

- Moghani, Haider; Nashifar, Vahid; Natiq, Tahmina (2018). How the expansion of financial technologies affects the performance of financial services, *Financial Economy Quarterly*, No. 49, pp. 183-212.
- Mozafarian, Adnan and Sheikh, Mohammad Javad. (2016). Investigating the possibility of using digital money in Iran's e-commerce in the future (with an emphasis on Bitcoin digital money), *the third national conference on management and humanities*, Jiroft. <https://civilica.com/doc/719400>(in Persian).
- Muslemi, Mohammad Hossein. (2017). The role of Cryptocurrencies in the economy and business transactions, *National Business Management Conference*, Abadah: Azad University of Abadah.(in Persian).
- 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.
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (1985). Advantage. *Creating and Sustaining Superior Performance*, Simons, 56-68.
- Polasik, M., Piotrowska, A. I., Wisniewski, T. P., Kotkowski, R., & Lightfoot, G. (2015). Price fluctuations and the use of bitcoin: An empirical inquiry. *International Journal of Electronic Commerce*, 20(1), 9-49.
- Rahardja, U. (2023). The economic impact of cryptocurrencies in indonesia. *ADI Journal on Recent Innovation*, 4(2), 194-200.
- Rennoek, M. J. W., Cohn, A., & Butcher, J. R. (2018). Blockchain technology and regulatory investigation. Steptoe.
- Saadatpour, Gholamreza. (2016). Investigating the nature of Cryptocurrencies (virtual money) and how they work, the 6th National Accounting, *Financial Management and Investment Conference*, Golestan, pp. 35-64.(in Persian).
- 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.
- Sayad marof, Mohammad Rasool; Tofanzadeh Mojdehi, Ali; Rashidi, Hassan. (2014). Bitcoin Cryptocurrency and its role in e-commerce, *2nd International Research Conference on Science and Technology*, Turkey-Istanbul: Sarmad Institute, Karin Conference, pp. 110-121.(in Persian).
- Saunders, M., Lewis, P., Thornhill, A., Jenkins, M., & Bolton, D. (2019). Critically reviewing the literature. *M. Saunders, P. Lewis, & A. Thornhill, Research Methods for Business Students, Eighth Edition. Harlow, United Kingdom: Pearson Education Limited.*
- Sehra, A., Smith, P., & Gomes, P. (2017). Economics of initial coin offerings. *Allen and Overy.*
- Strauss,Anselm, Corbin,Juliet.(2014). Basics of Qualitative Research Techniques and Procedures for Developing Grounded Theory. SAGE Publications,Inc,Fouth Edition.
- Swan, M. (2015). *Blockchain: Blueprint for a new economy.* " O'Reilly Media, Inc."
- Vo, A., & Yost-Bremm, C. (2020). A high-frequency algorithmic trading strategy for cryptocurrency. *Journal of Computer Information Systems*, 60(6), 555-568.
- Wang, L., & Liu, Y. (2015). Exploring miner evolution in bitcoin network. In *Passive and Active Measurement: 16th International Conference, PAM 2015, New York, NY, USA, March 19-20, 2015, Proceedings 16* (pp. 290-302). Springer International Publishing.
- Wheelen, T. L., Hunger, J. D., Hoffman, A. N., & Bamford, C. E. (2017). *Strategic management and business policy* (Vol. 55). Boston: pearson.
- Urquhart, A. (2016). The inefficiency of Bitcoin. *Economics Letters*, 148, 80-82.
- Zheng, Z., Xie, S., Dai, H. N., Chen, X., & Wang, H. (2018). Blockchain challenges and opportunities: A survey. *International journal of web and grid services*, 14(4), 352-375.