

کاربرد روش‌شناسی سیستم‌های نرم در ساختاردهی به مسئله تأمین مالی از طریق بازار سرمایه ایران

رضانعلی سلمانی‌نژاد^۱، عادل آذر^{۲*}، عباس مقبل باعرض^۳، علی صالح‌آبادی^۴

- ۱- دانشجوی دکتری مدیریت، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران.
- ۲- استاد گروه مدیریت، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران.
- ۳- دانشیار گروه مدیریت، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران.
- ۴- استادیار گروه مدیریت مالی، دانشکده مدیریت، دانشگاه امام صادق (ع)، تهران، ایران.

پذیرش: ۱۳۹۵/۷/۲۷

دریافت: ۱۳۹۵/۴/۱۳

چکیده

بازار سرمایه پلی است که پس‌انداز واحدهای اقتصادی دارای مازاد منابع را به واحدهای سرمایه‌گذاری انتقال می‌دهد که به آن نیازمندند. استفاده از بازار سرمایه برای تأمین مالی مخارج دولت نیز از جمله متداول‌ترین شکل مبادلات مالی است. بر این اساس بازار سرمایه یکی از نقش‌آفرینان اصلی تأمین مالی در اقتصاد هر کشور محسوب می‌شود. بازار سرمایه ایران نیز در سال ۱۳۸۴ روند توسعه خود را با سرعت قابل ملاحظه‌ای آغاز کرد و در یک دهه گذشته انواع نهادهای مالی در فرایند تأمین مالی از طریق بازار مذکور شکل گرفتند که به دلیل نوپا بودن این بازار در ایران، روابط بین اجزای متنوع و پراکنده آن در قالب یک مدل منسجم طراحی و تدوین نگردیده است. هدف از این مطالعه بررسی ساختار و شناخت ابعاد فرایندهای خدمات تأمین مالی از طریق بازار سرمایه ایران است که به دلیل وجود پیچیدگی‌های پویای مسأله (ذینفعان و نقش‌آفرینان متعدد، ابعاد متنوع و چندگانه خدمات و منافع متناقض ذینفعان)، از روش‌شناسی سیستم‌های نرم



در مطالعه وضع موجود استفاده شده است. بر این اساس ضمن انجام تحلیل‌های سه‌گانه جریان تحلیل فرهنگی و ترسیم تصویر غنی وضع موجود، تحلیل کاتوو و تعریف ریشه‌ای از طریق برگزاری جلسه‌های متعدد با ذینفعان دارای دیدگاه‌ها و منافع متعارض استخراج شده است که نشان می‌دهد فرایند تأمین مالی با لحاظ کردن شرایط دنیای واقعی چگونه باید باشد. نتایج نشان می‌دهد که برای بهبود وضعیت مسئله باید در فرایندهای خدماتی تأمین مالی تغییراتی با تأکید بر شناسایی و تحلیل عوامل جذابیت بازار، نهادهای نظارتی و وضعیت قوانین و مقررات اعمال نمود.

واژه‌های کلیدی: بازار سرمایه، تأمین مالی، تحقیق در عملیات نرم، روش‌شناسی سیستم‌های نرم.

۱- مقدمه

تغییرات سریع در انتظارات مشتریان، فناوری و روندهای جهانی شدن، بیانگر آن است که سازمان‌ها باید فرایندهای خود را چنان طراحی کنند که بتوانند خدمات متنوعی را با هزینه پایین، کیفیت بالا و در زمان کمی به مشتری ارائه کنند. برای موفقیت در چنین محیطی، سازمان‌ها نمی‌توانند به عنوان یک واحد مستقل عمل کنند، بلکه باید در جستجوی کارکردن با یکدیگر در زنجیره تأمین باشند تا بتوانند به مزایای رقابتی دست پیدا کنند [۱، ص ۶۳۵]. بازار سرمایه ایران نیز از این قاعده اساسی مستثنا نیست که به دلیل نوپا بودن این بازار در ایران، روابط بین اجزای متنوع آن در قالب یک مدل منسجم طراحی نشده است، از این رو هیچ‌گونه انسجام و یکپارچگی در بین اجزای مختلف مشاهده نمی‌شود و حتی در مواردی، همپوشانی خدمات نیز به وسیله چند مؤسسه مختلف دیده می‌شود.

پژوهش‌های متعددی به وسیله محققان علوم مالی و حسابداری پیرامون ارتقای جایگاه بازار سرمایه ایران در تأمین مالی سازمان‌ها و پروژه‌های اقتصادی بزرگ انجام شده است. برخی به معرفی روش‌های تأمین مالی صنایع مختلف از جمله خودرو و ... از طریق بازار سرمایه پرداخته‌اند [۲، ص ۲۵]، برخی از محققان بازدهی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار را به عنوان راهکار ارتقای جایگاه بازار سرمایه مورد مطالعه قرار داده‌اند [۳، ص ۱۹] و برخی از پژوهش‌ها نیز هدف خود را مدلسازی شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران، به عنوان نماد بازار سرمایه تعریف کرده‌اند [۴، ص ۱۴۷]. در برخی از مطالعات نیز از مفاهیمی



چون راهبری شرکتی در بازار سرمایه استفاده شده است [۵، ص ۱۴۱] که نقطه مشترک پژوهش‌های مذکور، تمرکز بر بخش خاص یا یک پروژه و یا فرایند و قسمتی از بازار سرمایه است.

با توجه به نقش ویژه بازار سرمایه ایران در ارائه خدمات تأمین مالی، توسعه سیستمی کل‌نگر با هدف بررسی همه ابعاد مسئله تأمین مالی ضروری به نظر می‌رسد. ایجاد چنین سیستمی، جزئیات پیچیده و ذینفعان بسیار زیادی دارد و توسعه آن منوط به مشارکت نقش‌آفرینان مختلف است. از طرفی روش‌های ساختاردهی به مسئله^۱ به منظور ایجاد مدلی برای توصیف موقعیت مسئله و ایجاد چارچوبی مناسب برای حل آن توسعه یافته‌اند [۶، ص ۷۳۰]. این روش‌ها به ذینفعان و مشارکت‌کنندگان کمک می‌کند تا حیطه و ساختار مسئله مورد مطالعه به صورتی شفاف، ساده و قابل فهم شود.

بر این اساس، مقاله حاضر به دنبال فراهم کردن درکی شفاف از موقعیت و ساختار سیستمی برای فرایندهای ارائه خدمات تأمین مالی از طریق بازار سرمایه ایران است. برای نیل به این هدف، علاوه بر انجام تحلیل‌های سه‌گانه جریان تحلیل فرهنگی (منطقی، اجتماعی و سیاسی) با تشریح موقعیت مسأله در دنیای واقعی به شناسایی ذینفعان مسئله پرداخته شده و ضمن ترسیم تصویری غنی از وضعیت موجود، اجزای تحلیل کاتوو^۲ نیز شناسایی و در نهایت تعریف ریشه‌ای مسأله با استفاده از روش‌شناسی سیستم‌های نرم^۳ پیتر چکلند ارائه خواهد شد [۷، صص ۱۲-۱۹].

جدیدترین افزوده به ادبیات موضوع، بیانگر استفاده از SSM هم در رابطه با محتوای درک شده موقعیت (SSMc) و هم در رابطه با خود فرایند پژوهش (SSMp) است [۸، ص ۳۸]، به عبارت دیگر SSM می‌تواند برای درک محتوای موقعیت مسئله‌ساز استفاده شود یا فرایند اعمال مداخلات در مسأله را طراحی کند [۹، ص ۱۴۳۵]. بنابراین در مقاله حاضر به منظور ایجاد درکی بهتر از موقعیت از رویکرد SSMc استفاده شده و با هدف دستیابی به اجماع ذینفعان مسئله بر ابعاد و ساختار آن، تنها سه مرحله ابتدایی SSM استفاده شده است.

-
1. Problem Structuring Methods (PSMs)
 2. CATWOE Analysis
 3. Soft System Methodology (SSM)



۲- تأمین مالی

راهبرد تأمین مالی در شرکت‌ها، از مباحث مهم دانشمندان مالی و حسابداری است. از اهداف مهم تأمین مالی، انجام سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها برای سودآوری بیشتر است و روش‌های مختلف تأمین مالی، شامل تأمین مالی داخلی و خارجی یا ترکیبی از این دو نوع است [۱۰، ص ۵۷].

مدیران بنگاه‌های اقتصادی در عصر کنونی با توجه به محدودیت‌های منابع مالی به ویژه در عرصه تجارت جهانی و تنگ شدن رقابت، تحت فشار فزاینده‌ای قرار دارند تا هزینه‌های عملیاتی و بهای تمام شده را کاهش دهند و کم‌هزینه‌ترین نوع ساختار سرمایه را برای انجام فعالیت‌های بنگاه اقتصادی در راستای افزایش ارزش بنگاه، پرداخت به موقع بدهی‌ها، تداوم فعالیت و حضور بیشتر در بازارهای داخلی و خارجی برگزینند. برای دستیابی به اهداف بالا، راهبردهای مدیران تأمین منابع مالی مطلوب با کمترین هزینه برای رشد و توسعه اقتصادی فعالیت‌های بنگاه، افزایش سود و حداکثرسازی ثروت سهام‌داران است.

در حقیقت، هدف اصلی از هر نوع فعالیت اقتصادی سودآوری است که بدون وجود منابع مالی امکان‌پذیر نمی‌باشد. از این رو تأمین منابع مطلوب مالی از نگرانی‌های بنگاه‌های اقتصادی در جهان است [۱۱، ص ۵۹]. تأمین مالی از طریق بازار سرمایه به دو نوع کلی مبتنی بر بدهی^۱ و مبتنی بر سرمایه^۲ به شرح زیر تقسیم می‌شود [۱۲، ص ۱۸]:

۲-۱- تأمین مالی مبتنی بر بدهی

تأمین مالی مبتنی بر بدهی، به معنای اخذ وام از منبعی خارج از شرکت است. با این امید که پس از استحصال این منابع و انجام فعالیت مورد نظر، سود حاصل بیش از مقداری باشد که باید به عنوان بهره به وام‌دهندگان بازگردانده شود. از این رو ضمن حفظ ساختار مالکیت شرکت، سرمایه‌گذاران در منافع طرح سهام می‌شوند. شرح مختصری از این ابزارها در ادامه آمده است.

1. Debt-Based
2. Equity- Based



۲-۱-۱- اوراق مشارکت

اوراق مشارکت، اوراق بهادار با نام یا بی‌نامی است که برای تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز طرح‌های عمرانی - انتفاعی دولت یا برای تأمین منابع مالی مورد نیاز جهت ایجاد، تکمیل و توسعه طرح‌های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی واحدهای تولیدی منتشر می‌شود و به سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح‌های یاد شده را دارند، از طریق عرضه عمومی واگذار می‌شود.

۲-۱-۲- صکوک

صکوک، اوراق بهادار اسلامی است که با درگیر کردن یک دارایی فیزیکی مشخص و عقد قراردادهایی مانند اجاره و مضاربه منطبق با شریعت اسلام انتشار پیدا می‌کند. انواع مختلف صکوک به شرح زیر است:

۱. اجاره؛ ۲. مرابحه؛ ۳. استصناع؛ ۴. مالکیت دارایی‌هایی که در آینده ساخته می‌شود؛ ۵. مالکیت منافع دارایی‌های موجود؛ ۶. مالکیت منافع دارایی‌هایی که در آینده ساخته می‌شود؛ ۷. سلم؛ ۸. مضاربه؛ ۹. نماینده سرمایه‌گذاری؛ ۱۰. مزارعه؛ ۱۱. مساقات؛ ۱۲. ارائه خدمات؛ ۱۳. حق‌الامتياز؛ ۱۴. قرض‌الحسنه.

۲-۱-۳- گواهی سپرده مدت‌دار ویژه سرمایه‌گذاری (خاص)

سپرده‌ای است که بانک به منظور تجهیز منابع برای تأمین مالی طرح‌های مشخص سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی و نیز توسعه و تکمیل طرح‌های سودآور موجود با سررسید مشخص افتتاح و در ازای افتتاح سپرده، گواهی سپرده مدت‌دار ویژه سرمایه‌گذاری (خاص) صادر می‌کند.

۲-۱-۴- اوراق رهنی

اوراق بهادار به پشتوانه وام‌های رهنی^۱، ابزار بدهی است که نشان‌دهنده حقوق دارنده اوراق بر وجوه دریافتی ناشر است. دریافتی‌های ناشر با خرید و تجمیع تسهیلات رهنی بانک‌های مختلف، شرکت‌های رهنی و دیگر اعطاکنندگان تسهیلات رهنی به وسیله ناشر شکل می‌گیرد.

1. Mortgage-Backed Security (MBS)



۲-۱-۵- اوراق بهادار مبتنی بر دارایی^۱

اوراق بهادار به پشتوانه دارایی‌ها، اوراق بهاداری هستند که به وسیله جریان‌های درآمدی تجمعی از حساب‌های دریافتی یا دارایی‌های مالی تأمین می‌شوند که به راحتی قابل تبدیل به وجوه نقد هستند.

۲-۲- تأمین مالی مبتنی بر سرمایه

تأمین مالی مبتنی بر سرمایه، مستلزم واگذاری قسمتی از سود در مقابل دریافت سرمایه است. در واقع سرمایه مورد نیاز با استفاده از آورده نقدی و غیرنقدی سهام‌داران و افزودن بر حجم حقوق صاحبان سهام در شرکت و یا پروژه تأمین می‌شود. تأمین مالی مبتنی بر سرمایه شامل موارد ذیل است.

۲-۲-۱- افزایش سرمایه

یکی از روش‌های پیش روی شرکت‌ها استفاده از منابع داخلی آنها است که از مسیر افزایش سرمایه میسر می‌شود و مالکان شرکت با جذب منابع مالی جدید و یا جلوگیری از خروج منابع فعلی، از مزایای حاصل از اجرای طرح‌های پربازده منتفع می‌شوند.

۲-۲-۲- تأسیس/تبدیل شرکت سهامی عام

شرکت‌های سهامی خاص می‌توانند با تبدیل شخصیت حقوقی خود به سهامی عام و افزایش سرمایه از طریق سلب حق تقدم از سهام‌داران فعلی، جریان‌های نقد مثبت را وارد شرکت کرده و از این طریق تأمین مالی شوند. همچنین می‌توان جهت تأمین مالی یک شرکت از همان ابتدای شروع فعالیت، آن را به صورت سهامی عام تأسیس کرد.

۲-۲-۳- پذیرش اوراق بهادار در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران

یکی از روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه، اخذ پذیرش از شرکت بورس و یا فرابورس ایران، همزمان با انجام افزایش سرمایه است. شرکت‌ها می‌توانند با ورود به بازار سرمایه و افزایش سرمایه خود، از منابع حاصل از پذیرهنویسی سهام خود در بورس و یا فرابورس بهره‌مند شوند.

1. Asset-Backed Security (ABS)



۲-۲-۴- صندوق‌های سرمایه‌گذاری زمین و ساختمان

موضوع فعالیت در این‌گونه صندوق‌ها، جمع‌آوری وجوه از متقاضیان سرمایه‌گذاری و ساخت پروژه ساختمانی وفق مندرجات امیدنامه و با بهره‌گیری از وجوه یاد شده و سپس فروش واحدهای ساختمانی و در نهایت تقسیم عواید ناشی از این فعالیت اقتصادی بین سرمایه‌گذاران صندوق می‌باشد.

۳- تفکر سیستمی

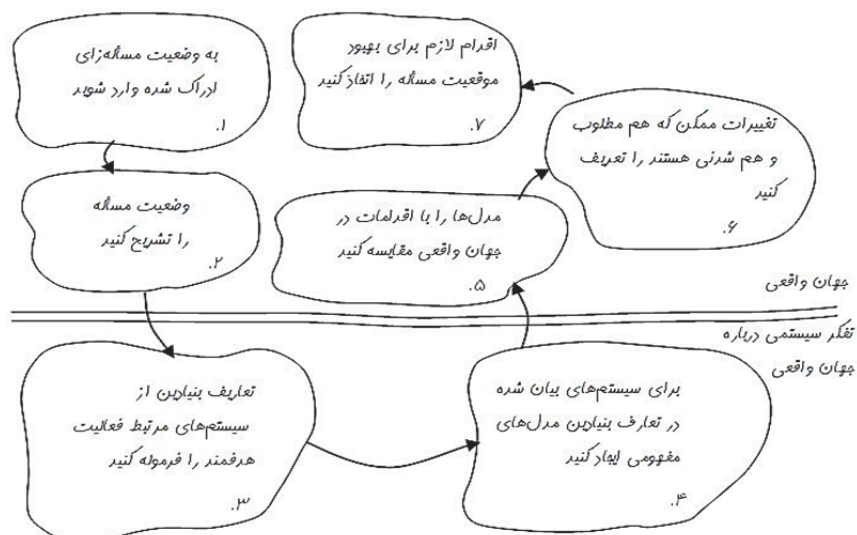
تفکر سیستمی نرم با تأکید بر شناسایی صحیح ماهیت و ساختار مسئله، درکی شفاف‌تر، بهبود وضعیت آشفته و موقعیت سیستم‌های اجتماعی بدساختار ایجاد شده است. مسائل ساختاریافته می‌توانند با استفاده از معیارها، محدودیت‌ها و روابط و در قالب تحقیق در عملیات کلاسیک فرمول‌بندی شوند، در حالی که مسائل بدساختار (ساختارنیافته) در دنیای واقعی که با ابزار کلاسیک حل نمی‌شدند، منجر به خلق روش‌های ساختاردهی شدند. ویژگی‌های این مسائل عبارتند از [۶]: ذینفعان چندگانه، ابعاد چندگانه، منافع گنگ و (یا) متناقض، عوامل نامشهود و عدم قطعیت.

مسئله مورد بررسی در این مقاله نیز با توجه به برخورداری از ذینفعان متعدد، ابعاد متنوع و چندگانه و منافع متناقض ذینفعان، بدساختار تلقی می‌شود. بنابراین شناسایی ساختار مسئله، نقش‌آفرینان و جریان‌های اصلی اطلاعات مورد نیاز برای ساختاردهی به فرایند تأمین مالی از طریق بازار سرمایه ایران، امری ضروری است که می‌تواند به کمک SSM ابعاد و ساختار مسئله مورد اجماع قرار گیرد.

۴- روش‌شناسی سیستم‌های نرم

این روش‌شناسی که به وسیله پیتز چکلند و همکارانش پایه‌گذاری شد، به عنوان یک روش مطالعه سیستم‌های با پیچیدگی زیاد و دخالت بالای عوامل انسانی مورد استفاده قرار گرفت. فرایند هفت مرحله‌ای SSM (شکل ۱) در دو فضای دنیای واقعی و انتزاعی صورت می‌گیرد [۱۳، ص ۱۶۵]. برای مطالعه شرح تفصیلی پیدایش روش‌شناسی سیستم‌های نرم و بازاندیشی

در مهندسی سیستم‌ها، منابع زیادی موجود است [۱۴؛ ۱۵، صص ۹۴-۱۰۴؛ ۱۶، صص ۲۷-۳۰؛ ۱۷]. تفکر سیستم‌های نرم در مقابل تفکر سیستم‌های سخت [۱۸، ص ۵۷] می‌پذیرد که پیچیدگی بسیار زیاد دنیای واقعی را نمی‌توان مدلسازی و بهینه‌سازی کرد و می‌کوشد با استفاده از نگرش سیستمی، ساختار تفکر و یادگیری را برای موقعیت‌های مسئله‌زا پی‌ریزی کند. هدف تفکر سیستم‌های نرم، بحث و توافق بر سر ماهیت مسئله و نه ارائه راه‌حل آن است [۱۹، ص ۹۰]. بنابراین SSM یک فرایند اجتماعی پیچیده است که مفروضاتی درباره جهان دارد و به وسیله آن، معانی ذهنی در کنار منطق عینی در مدل‌های سیستمی هدف محور بررسی، به چالش کشیده شده و در نهایت آزمون می‌شوند.



شکل ۱ هفت مرحله بنیادی در SSM [۱۹، ص ۹۴]

در فرایند تکامل SSM می‌توان سه رویکرد مجزا برای کسب و استخراج شناخت از موقعیت مسئله‌زا منظور کرد. رویکرد سوم که با استفاده از تجربیات دو رویکرد قبلی توسعه یافت، در عمل فواید بیشتری نسبت به دو رویکرد پیش از خود به اثبات رساند و بخشی از SSM شد. این رویکرد شامل انجام سه تجزیه و تحلیل مرتبط با هم است. در تحلیل شماره



یک^۱، افراد دارنده نقش مداخله^۲ در موقعیت، در فرایند تحلیل حضور دارند. دارندگان نقش، شامل مشتری که باعث ایجاد و رخ دادن مداخله می‌شوند و تصمیم‌گیرندگان بالقوه هستند که مطالعه را پیش می‌برند [۱۴]. در این تحلیل هر کسی که نقش دوم را می‌گیرد، باید فهرستی از افراد صاحب مسئله^۳ تهیه کند. تحلیل دو به موقعیت مسئله‌زا به مثابه یک سیستم اجتماعی می‌نگرد و تعیین می‌کند که در هر موقعیت، چه نقش‌های اجتماعی مهم هستند، از نقش‌آفرینان چه هنجارهای رفتاری انتظار می‌رود و براساس چه ارزش‌هایی، خوب یا بد بودن عملکرد نقش ارزیابی می‌شود. در نهایت تحلیل سه موقعیت را از نظر سیاسی و آرایش قدرت مورد بررسی قرار می‌دهد.

از آنجا که هدف در پژوهش حاضر شناسایی و ساختاردهی به محتوای مسئله است (SSMc)، تنها سه تحلیل فوق به همراه سه مرحله ابتدایی SSM مورد استفاده واقع شده‌اند که مهم‌ترین دستاوردهای این مراحل عبارتند از تحلیل کاتوو و تعریف ریشه‌ای (جدول ۱).

جدول ۱ اجزای تحلیل کاتوو و تعاریف آنها

اجزا	تعریف
مشتریان (C)	افرادی که به طور مستقیم از خروجی‌های سیستم نفع برده و یا متضرر می‌شوند.
نقش‌آفرینان (A)	افرادی که فعالیت‌های سیستم را انجام می‌دهند.
فرایند تبدیل (T)	فرایندی که خروجی‌های سیستم را به صورت ورودی‌های تغییر یافته ایجاد می‌کند.
جهان‌بینی (W)	چیزی که فعالیت‌های سیستم را معنا می‌بخشد.
مالکان (O)	فردی (یا سیستمی) که توانایی ایجاد یا توقف فرایند تبدیل را داشته باشد.
عوامل محیطی (E)	محیط سیستم، به‌ویژه فرض‌ها و محدودیت‌هایی که بر آن تحمیل می‌شوند.

۵- به‌کارگیری SSM در مورد مطالعه

بازار سرمایه در ایران، به دنبال بازنگری در قانون تأسیس بورس اوراق بهادار مصوب سال ۱۳۴۵ و تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران در سال ۱۳۸۴ و پس از

1. Analysis One
2. Intervention
3. Problem Owner



تأسیس سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۱۳۸۵ به عنوان متولی بازار سرمایه، روند توسعه کمی و کیفی خود را با سرعت قابل ملاحظه‌ای آغاز نمود، به طوری که به‌رغم آغاز فعالیت رسمی این بازار در بهمن ماه ۱۳۴۶، بسیاری از صاحب‌نظران و فعالان بازار، عمر این بازار را کمتر از ۱۰ سال می‌دانند. نکته حایز اهمیت آن است که در میان سالیان گذشته توسعه کمی، پررنگ تر از توسعه کیفی صورت گرفته است و به همین دلیل در یک دهه گذشته انواع نهادهای مالی، واسطه‌ها، تشکل‌های خودانتظام و ... جهت خدمت‌رسانی در فرایند تأمین مالی از طریق بازار مذکور شکل گرفته و توسعه داده شده‌اند.

لازم به ذکر است که داده‌های لازم برای انجام مراحل SSM از راه برگزاری مصاحبه‌های گروهی و انفرادی با ذینفعان مختلف مسئله، مطالعه اسناد و مدارک مربوطه و جلسه‌های گروهی تیم مشاور جمع‌آوری شده است. به‌رغم پیچیدگی‌های پویا و اجتماعی [۲۰، ص ۶۷] موجود در خدمات بازار سرمایه، باید اذعان داشت که وجود قوانین و مقررات مناسب برای هریک از فرایندهای خدماتی به‌طور مجزا، استقرار این سیستم را به منظور تسهیل خدمات تأمین مالی امکان‌پذیر می‌کند.

۵-۱- تشریح موقعیت مسئله‌ساز

بازار سرمایه پلی است که پس‌انداز واحدهای اقتصادی دارای مازاد مانند شرکت‌ها یا دولت‌ها را به واحدهای سرمایه‌گذاری انتقال می‌دهد که به آن نیازمندند و سازوکارهای تعبیه شده در این بازار، از طریق رشد حجم پس‌انداز و سرمایه‌گذاری، رشد اقتصادی را تسریع می‌کنند. استفاده از بازار سرمایه برای تأمین مالی مخارج دولت نیز از متداول‌ترین شکل مبادلات مالی است. اتکای دولت‌ها به بازار سرمایه در اغلب اقتصادهای مدرن نه تنها از این جهت مهم است که دولت‌ها اغلب اوراق بدهی منتشر می‌کنند تا بخش عمده هزینه‌های خود را تأمین مالی کنند، بلکه استقراض دولت حجم عظیمی از وجوه عرضه‌شده در بازار به وسیله وام‌دهندگان را جذب می‌کند.

شکل‌گیری انواع مختلف نهادهای مالی و همچنین صدور مجوز فعالیت یک نهاد مالی در چند حوزه مختلف (مانند اعطای مجوز فعالیت در حوزه مشاوره سرمایه‌گذاری به یک شرکت



کارگزاری و ...)، در کنار انبوه قوانین و مقرراتی که برای هر نهاد مالی فعال در بازار سرمایه به‌طور مجزا تدوین شده است و از طرف دیگر، عدم تطابق قوانین با شرایط شرکت‌ها و صناعی که به دنبال تأمین مالی از طریق بازار سرمایه هستند، باعث شده است تا روند پاسخگویی به سرعت تغییرات و تحولات در حال وقوع در بازار سرمایه کند شده و منجر به نوعی پیچیدگی در روابط بین اجزای مختلف بازار سرمایه شود، به طوری که بازار سرمایه نتوانسته است نقش شایسته خود را در بازار مالی ایران به‌خوبی ایفا کرده و جایگاه به‌سزایی در رونق اقتصادی در کنار سایر بازارها داشته باشد. این در حالی است که با استفاده از SSM می‌توان ساختاری منسجم برای فرایند تأمین مالی طراحی کرد و با کمک به افزایش حجم و کاهش هزینه تأمین مالی در بازار سرمایه مقدمات توسعه کیفی بازار سرمایه را فراهم نمود.

با توجه به بررسی‌های انجام شده و داده‌ها و آمارهای موجود، بیشترین حجم تأمین مالی مبتنی بر سرمایه از محل دو روش پذیرش در بورس اوراق بهادار و افزایش سرمایه بوده و بیشترین تأمین مالی انجام شده مبتنی بر بدهی از طریق انتشار اوراق مشارکت و صکوک (اجاره، مرابحه و استصناع) صورت گرفته است. از این رو مقاله حاضر پس از اخذ نظرات خبرگان، بر روش‌های فوق به عنوان رایج‌ترین روش‌های تأمین مالی در بازار سرمایه ایران متمرکز شده است.

۵-۱-۱- تحلیل یک (منطقی^۱ یا مداخله^۲)

سازمان بورس و اوراق بهادار که به‌عنوان دبیرخانه شورای عالی بورس، متولی اصلی بازار سرمایه است، در این مطالعه نقش کارفرما^۳ را دارد و به سیاست‌گذاری کلان و تنظیم روابط و نظارت بر فعالیت نهادهای فعال در این بازار با هدف حمایت از حقوق سرمایه‌گذاران و سامان‌دهی، حفظ و توسعه بازار شفاف، منصفانه و کارای اوراق بهادار می‌پردازد.

نقش مجری^۴ در این مطالعه برعهده خبرگان آشنا به مباحث تأمین مالی از طریق بازار سرمایه ایران است که طی فرایند انجام پژوهش به روش‌های مختلف اعم از مصاحبه‌های حضوری و یا

1. Logical
2. The Intervention
3. Client
4. Practitioner



جلسه‌های منسجم و تکنیک دلفی و با استفاده از مستندات موجود اعم از قوانین، مقررات و آیین‌نامه‌های اجرایی در حوزه بازار اوراق بهادار از نظرات آنها استفاده شده است. در این مطالعه با توجه به تعاریف موجود، کارفرما در نقش صاحب موضوع^۱ نیز قرار گرفته است و می‌توان سازمان بورس و اوراق بهادار را به عنوان صاحب موضوع نیز معرفی کرد.

۵-۱-۲- تحلیل دو (اجتماعی)^۲

ایفاکنندگان نقش‌ها^۳ در بازار سرمایه عبارتند از بورس‌ها (که در این مطالعه فقط بورس اوراق بهادار مد نظر است)، کانون‌ها، نهادهای مالی (اعم از شرکت‌های سرمایه‌گذاری، هلدینگ، تأمین سرمایه، مشاور سرمایه‌گذاری، سبدگردان و ...)، سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی و رسانه‌ها. در ارتباط با هنجارها^۴، انتظار سازمان بورس و اوراق بهادار از نقش‌آفرینان بازار این است که مسئولیت‌های محول شده را در قالب قوانین و مقررات انجام دهند و مجموعه عملکرد فعالان بازار در راستای ارتقای کیفیت خدمات تأمین مالی و در عین حال، مطابق با الزام‌های اخلاق حرفه‌ای باشد. ارزش‌های^۵ حاکم بر بازار سرمایه نیز به شرح ذیل هستند: مسئولیت‌پذیری در برابر توسعه استانداردهای تأمین مالی، کارایی و تعمیق بازار اوراق بهادار، انعطاف‌پذیری و قابلیت واکنش سریع به عوامل تأثیرگذار، توانایی اتخاذ تصمیم‌های درست و استفاده از ابزار مناسب تأمین مالی از طریق اوراق بهادار، حفظ جایگاه کلی بازار سرمایه در اقتصاد و افزایش ارزش شاخص کل.

۵-۱-۳- تحلیل سه (سیاسی)^۶

در بازار سرمایه، سازمان بورس و اوراق بهادار از قدرت و اختیار کامل برخوردار است و مسئولیت نظارت بر عملیات اجرایی بورس‌ها، کانون‌ها و نهادهای مالی برعهده این سازمان است. جلسه‌های هیأت مدیره سازمان با هدف ارزیابی عملکرد بازار اوراق بهادار تشکیل

1. Issue Owner(s)
2. Social Analysis
3. Roles
4. Norms
5. Values
6. Political Analysis



می‌شود. برخی معیارهای عملکردی عبارتند از رضایت‌مندی سرمایه‌گذاران و ناشران، تعداد و حجم معاملات، هم‌افزایی فعالان در افزایش ارزش شاخص، ارتقای جایگاه بازار اوراق بهادار و.... چنان‌چه عملکرد هر یک از نهادهای فعال در بازار قابل قبول نباشد، مراتب از طریق هیأت داوری سازمان بورس مورد بررسی قرار گرفته و با توجه به نوع و میزان تخلف، حکم متناسب صادر خواهد شد.

۵-۲- ترسیم تصویر غنی

در رسم تصویر غنی از یک سیستم، می‌خواهیم تمام بازیگران اصلی و روابط آنها را با هم به کمک علایم گرافیکی و توضیحات لازم نشان دهیم. در رسم چنین تصویری همان‌طور که چکند و محققان بعد از او عمل کرده‌اند، با محدودیت زیادی رو به رو نیستیم. می‌توانیم از علایم گرافیکی مختلف بهره ببریم و با ارائه توضیحات ضروری در بخش‌های مختلف تصویر، مخاطب را در درک بهتر یاری نماییم [۲۱، ص ۳۳۱]. با استفاده از نتایج حاصل از مصاحبه‌ها، تصویری غنی از سیستم خدمات تأمین مالی توسط بازار سرمایه در شکل ۲ نمایش داده شده است.

در مرکز تصویر نهادهای اصلی درگیر در فرایند اجرایی تأمین مالی مشاهده می‌شوند که نقش اجرایی پررنگ‌تری نسبت به سایر نهادهای فعال در بازار سرمایه دارند و هر چه از مرکز تصویر فاصله می‌گیریم، اجزا و نهادهایی که نقش‌های ستادی دارند، به چشم می‌خورند. در کنار ترسیم جایگاه هر یک از اجزای فعال در فرایندهای تأمین مالی، نوع رابطه بین اجزای مذکور نیز به تفکیک مشخص شده است؛ برخی نهادها نقش نظارتی دارند، برخی نهادها اطلاعات را با یکدیگر تبادل می‌نمایند و در بین نهادها نیز جریان پول (وجه نقد) وجود دارد. لذا در تصویر غنی ترسیم شده، هر یک از روابط نظارتی، عملیاتی و جریان پول با رنگ‌ها و طرح‌های متفاوتی نمایش داده شده‌اند که قابل شناسایی باشند.



۵-۳-۱- تحلیل کاتوو

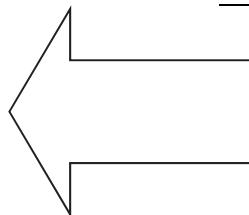
یکی از ویژگی‌های SSM همان طور که از نوع سیستم‌هایی که بررسی می‌کند بر می‌آید؛ یعنی سیستم‌های «نرم»، دادن آزادی عمل به محقق و محدود نکردن به چارچوبی خاص و دستورات عملی مشخص است. بنابراین در این پژوهش تعریف عناصر کاتوو با ترتیبی غیر از نحوه نام‌گذاری آنها و به منظور افزایش دقت و سهولت درک صورت گرفته است که در ادامه دلایل آن ذکر خواهد شد.

۵-۳-۱-۱- فرایند تبدیل (T)

از آنجا که T فرایند اصلی سیستم را در وضعیت مطلوب نشان می‌دهد و در تعریف برخی دیگر از عناصر کاتوو به آن ارجاع داده می‌شود، به نظر می‌رسد شروع تحلیل کاتوو از T اقدامی صحیح باشد، همان طور که در برخی پژوهش‌ها نیز این‌گونه عمل شده است [۱۳]. در این پژوهش به T به عنوان یک فرایند نگاه کرده‌ایم تا تبدیل ورودی به خروجی‌ها [۲۲]، ص ۷۳]. بنابراین در مورد مطالعه ما T عبارت است از شناسایی انواع نهادها و اشخاص فعال در بازار سرمایه، تفکیک اهداف و فعالیت‌های هر یک از این نهادها براساس رسالت سازمانی و جایگاه تعریف شده در قوانین، مقررات و دستورات عمل‌های مصوب بازار سرمایه، تعیین تقدم و تأخر وظایف هر یک از نقش‌آفرینان مورد مطالعه در فرایند تأمین مالی از طریق بازار سرمایه در راستای ارتقای عملکرد و افزایش کارایی بازار سرمایه در تحقق اهداف تأمین مالی. به طور خلاصه:

طراحی زنجیره خدمات تأمین مالی:

یکپارچگی خدمات بازار سرمایه
تفکیک فعالیت نهادها
براساس ماهیت خدمات
ارتقای کارایی فرایند تأمین مالی



نیاز به طراحی زنجیره خدمات تأمین مالی:

پراکندگی خدمات در بازار سرمایه
هم‌پوشانی فعالیت‌های
نهادهای مالی خدمت‌دهنده
عدم کارایی فرایند تأمین مالی



۵-۳-۱-۲- مالکان (O)

با توجه به تعریف T، شناخت ساختار، فرایندها و وظایف هر یک از بخش‌های مختلف بازار سرمایه می‌توان مالکان این مدل را به صورت زیر تعریف کرد:
 الف) مجلس شورای اسلامی؛ با توجه به جایگاه قانون‌گذاری
 ب) وزارت امور اقتصادی و دارایی؛ به عنوان بالاترین مقام اجرایی بازار (شورای عالی بورس)

ج) وزارت صنعت، معدن و تجارت؛ به عنوان ناظر بر اتاق بازرگانی

د) سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان متولی بازار سرمایه

بدیهی است ارتباط ساختاری موجود بین اجزای فوق، امکان مالکیت همزمان این مدل را براساس ماهیت و نقش هر یک از اجزای مذکور فراهم خواهد کرد.

۵-۳-۱-۳- جهان‌بینی (W)

بدیهی است در تعریف جهان‌بینی، لازم است به مواردی توجه شود که به T معنا می‌بخشند. البته می‌توان ارزش‌های سازمان و مالکان آن را نیز به عنوان جهان‌بینی لحاظ کرد [۲۳، ص ۱۰۹]. بر این اساس W عبارت خواهد بود از:

الف) توسعه کیفی بازار سرمایه: طراحی مدل زنجیره تأمین، یکپارچگی را برای بازار سرمایه به ارمغان خواهد آورد و از این طریق می‌تواند به توسعه کیفی بازار کمک نماید؛
 ب) شفاف‌سازی روند تأمین مالی: شفافیت از ویژگی‌های منحصر به فرد بورس محسوب می‌شود و بدیهی است طراحی مدل زنجیره تأمین به افزایش شفافیت و ارتقای کارایی منجر خواهد شد؛

ج) ارتقای فرهنگ سرمایه‌گذاری: یکی از اهداف اساسی بازار سرمایه، ارتقای آگاهی‌های عمومی جامعه و فرهنگ‌سازی در جهت سرمایه‌گذاری از طریق این بازار است که طراحی مدل زنجیره تأمین، کمک شایانی در تحقق این مهم خواهد نمود.
 د) رونق اقتصادی: ارتقای عملکرد بازار سرمایه از الزام‌های رونق اقتصادی است.



۵-۳-۱-۴- مشتری‌ان (C)

در این مطالعه، مشتری‌ان شرکت‌های تولیدی و خدماتی (اعم از تعاونی، سهامی و ...) و دولت هستند که نیازمند منابع مالی بوده و به دنبال تأمین منابع مالی مورد نیاز خود از طریق انتشار اوراق بهادار در بازار سرمایه می‌باشند.

۵-۳-۱-۵- نقش آفرینان (A)

نقش آفرینان (بازیگران) در این مطالعه را انواع مختلف نهادهای نظارتی، اجرایی و ... تشکیل می‌دهند که به شرح زیر قابل تفکیک می‌باشند:

الف) نهادهای قانونگذار: قوه مقننه و ...

ب) نهادهای مجری قانون: قوای مجریه و قضائیه و ...

ج) متولیان تأمین مالی: شورای عالی بورس، سازمان بورس و اوراق بهادار، شرکت بورس اوراق بهادار، تشکل‌های خودانتظام، کارگزاری‌ها، نهادهای مالی و ...

د) رسانه‌ها و مطبوعات

ه) سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی

۵-۳-۱-۶- عوامل محیطی (E)

محدودیت‌هایی که خارج از حیطه سیستم بر آن اثر می‌گذارند، عبارتند از:

الف) تغییر سیاست‌های دولت

ب) زیرساخت‌های نامناسب و ناکافی

ج) نبود اطلاعات مناسب در حوزه تأمین مالی

د) گستردگی حوزه‌های تأثیرگذاری فرایند تأمین مالی

ه) متولیان متعدد تأمین مالی

۵-۳-۲- تعریف ریشه‌ای

چکلند با ارائه ساختاری ساده، تعریف ریشه‌ای را به این شکل عنوان می‌کند: «سیستمی که P را از طریق Q برای دستیابی به R انجام می‌دهد». براساس این تعریف:



P عبارت است از آن چیزی که به دنبال انجام آن هستیم: مدلی برای ترسیم زنجیره خدمات تأمین مالی از طریق بازار سرمایه ایران

Q چگونگی رسیدن به P را در شرایط موجود تعریف می‌کند: شفاف‌سازی و تعیین جایگاه (تقدم و تأخر) اجزای و عناصر اصلی بازار سرمایه

R چیزی است که در نهایت خواستار به دست آوردن آن هستیم: افزایش حجم و کاهش هزینه تأمین مالی با توسعه کیفی بازار سرمایه و در نهایت رونق اقتصادی از طریق معاملات تأمین مالی

بر این اساس تعریف ریشه‌ای عبارت است از:

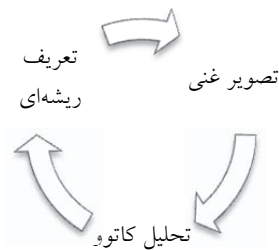
مدل زنجیره خدمات تأمین مالی بازار سرمایه ایران، روابط بین اجزای اصلی و نقش آفرینان فعال در این بازار را با گردآوری داده‌های مورد نیاز تبیین نموده و از این طریق به شناسایی جایگاه (تقدم و تأخر) آنها براساس ماهیت خدمات قابل ارائه می‌پردازد. این مدل با تدوین اطلاعات فوق به افزایش حجم تأمین مالی از طریق بازار سرمایه و کاهش هزینه‌های تأمین مالی کمک خواهد کرد که در بلندمدت به توسعه کیفی بازار سرمایه منتهی خواهد شد. در نهایت، رونق اقتصادی را از طریق معاملات تأمین مالی به همراه خواهد داشت.

۶- نتیجه‌گیری

هدف از به‌کارگیری SSM، بهبود حوزه‌های اجتماعی مرتبط از طریق فعال کردن یک حلقه یادگیری^۱ مستمر در افراد درگیر در موقعیت مسئله است. یادگیری مذکور در طی یک فرایند تکراری رخ می‌دهد که در آن ادراکات از جهان واقعی با استفاده از مفاهیم سیستم‌ها مورد تأمل و بازاندیشی قرار می‌گیرد و سپس در جهان واقعی دست به اقداماتی زده می‌شود و دوباره با استفاده از مفاهیم سیستم‌ها رخدادهای به‌وقوع پیوسته مورد تأمل و بازاندیشی قرار می‌گیرند [۲۰، ص ۷۰].

در این مطالعه براساس SSM به روشی که توسط چکلند و شولز ترسیم شده است [۷]، ضمن تعریف مسئله پس از شناسایی ذینفعان متعدد و ترسیم تصویر غنی، با استفاده از جریان

تحلیل فرهنگی و براساس داده‌ها و اطلاعات حاصل از روندها و مصاحبه‌های غیررسمی، توصیفی کلی و مفصل از مسئله ارائه شد و پس از دریافت بازخوردهای اصلاحی، تحلیل کاتوو و تعریف ریشه‌ای فرایندهای خدمات تأمین مالی از طریق بازار سرمایه ایران استخراج شد. سپس براساس تعریف حاصل شده، تصویر غنی و عناصر کاتوو بازنگری و اصلاح شده و در نتیجه تعریف ریشه‌ای تعدیل شد. این چرخه (سه بار تکرار) تا رسیدن به اجماع میان خبرگان و محققان ادامه پیدا کرد (شکل ۳).



شکل ۳ رویکرد چرخه‌ای در ساختاربندی مسئله (سه مرحله اول SSM)

در بررسی‌های انجام شده به وسیله محققان، تصاویر غنی ارائه شده در بسیاری مقالات تنها به ارائه روابط کلی مسئله پرداخته‌اند [۲۴، ص ۲؛ ۲۵، ص ۳۲۵؛ ۲۶، ص ۱۷۲] و پژوهش‌هایی که در آنها تصویر غنی، علاوه بر نقش‌آفرینان مسئله و روابط میان آنها، ساختار سیستم مورد بررسی را نیز به خوبی منعکس نماید، بسیار اندک هستند [۱۳]. در این پژوهش تلاش شده است تا نهادهای اجرایی فعال در فرایند تأمین مالی در مرکز تصویر نمایش داده شوند و نهادهای ستادی و نظارتی که به بهبود عملکرد فرایند تأمین مالی کمک نموده و یا بر آن نظارت دارند، با فاصله از مرکز تصویر ترسیم شوند.

بررسی‌های انجام شده پس از کسب شناخت از فرایندهای فعلی خدمات تأمین مالی که به طور عمده مبتنی بر جریان تحلیل منطقی و جریان تحلیل فرهنگی از فرایند SSM انجام شده است، حاکی از آن است که می‌توان با اعمال تغییراتی در دستورالعمل‌ها و فرایندهای موجود، اقدام‌های مورد نیاز برای طراحی سیستم مطلوب را به شرح زیر اعمال نمود:



الف) راه‌اندازی مؤسسات رتبه‌بندی اعتباری: آنچه در فرایند فعلی تأمین مالی از طریق بازار سرمایه نادیده گرفته شده است، عدم جذابیت بازار مبتنی بر بدهی برای سرمایه‌گذاران است و یکی از دلایل اصلی این موضوع وجود نرخ اوراق یکسان برای همه شرکت‌های منتشرکننده اوراق بدهی است. از این رو لازم است مؤسسات رتبه‌بندی، شرکت‌های منتشرکننده اوراق بدهی را براساس رتبه اعتباری، عملکرد و شفافیت طبقه‌بندی کنند تا شرکتی که عملکرد بهتری دارد، از امتیاز بالاتری برخوردار باشد.

ب) اصلاح نظارت‌های موازی: هدف از ایجاد نهادهای نظارتی، یاری رساندن به سازمان بورس و اوراق بهادار در انجام وظایف نظارتی خود به عنوان متولی بازار سرمایه بوده است. در عین حال ساختار فعلی به‌گونه‌ای است که بین نقش‌های نظارتی این سازمان و نهادهای زیرمجموعه، همپوشانی وظایف ایجاد شده و منجر به نظارت‌های موازی شده است که لازم است ساختار جدید با هدف حذف نظارت‌های موازی بازتعریف شود.

ج) تأمین مالی ایده‌ها: بازار سرمایه تاکنون به تأمین منابع مالی مورد نیاز دولت و شرکت‌های تولیدی و خدماتی (اعم از تعاونی، سهامی و ...) پرداخته است، در حالی که تأمین مالی فرایندهای تجاری‌سازی ایده از طریق بازار سرمایه می‌تواند پشتوانه بزرگی برای طرح‌های علمی شرکت‌های دانش‌بنیان محسوب شود و در ارتقای جایگاه بازار در رونق اقتصادی نقش به‌سزایی داشته باشد.

د) تأمین مالی صنایع کوچک و متوسط: پایین بودن هزینه‌های عمومی در صنایع کوچک و متوسط، فرصت رشد بیشتری برای این‌گونه صنایع نسبت به صنایع بزرگ فراهم می‌کند. در واقع، صنایع بزرگ به دلیل هزینه‌های سنگین خط تولید، انعطاف و سرعت لازم برای تولید محصولات متنوع و تغییرات آنی را ندارند، در حالی که شرکت‌های کوچک و متوسط با این محدودیت رو به رو نیستند. تأمین مالی صنایع کوچک و متوسط می‌تواند در بازتعریف فرایندهای خدماتی بازار سرمایه مد نظر قرار گیرد.

ه) تفکیک حوزه نظارت و اجرا: از آنجا که سازمان بورس و اوراق بهادار به‌عنوان رکن نظارتی بازار بر ساختارهای باقیمانده از قانون قدیم، یعنی سازمان کارگزاران بورس پایه‌گذاری شده است، هنوز علاقه ذاتی به اجرا و پیگیری بخشی از وظایف گذشته وجود دارد. از طرف دیگر جوان بودن بورس‌ها و نهادهای مالی ایجاد شده و عدم اعتماد کافی به آنها، زمینه را برای



عدم‌واگذاری کامل وظایف اجرایی به ارکان دیگر بازار فراهم کرده است. بنابراین به رغم ایجاد بورس‌ها و نهادهای مالی متنوع در بازار، همچنان بیشتر تصمیم‌ها به وسیله مقام ناظر اتخاذ شده و برخی از نهادهای ایجاد شده در عمل از اختیارات اجرایی چندانی برخوردار نیستند. از این رو لازم است در بازتعریف فرایندهای تأمین مالی، تفکیک وظایف نظارت از اجرا مد نظر قرار گیرد.

و) تفکیک وظایف نهادهای مالی: بازار سرمایه ایران، بازاری نوپا محسوب می‌شود و به منظور معرفی هرچه بیشتر این بازار در سطح جامعه و آشنایی عموم جامعه با فرهنگ سرمایه‌گذاری، در مواردی یک نهاد مالی چندین مجوز فعالیت را به طور موازی اخذ کرده است و از آنجا که برخی نهادها با یکدیگر تضاد منافع دارند، ایفای بیش از یک نقش به طور همزمان مشکلاتی را برای نهادهای مالی فعال در بازار سرمایه ایجاد کرده و از کارایی فرایند تأمین مالی کاسته است. از این رو لازم است تا نقش هر یک از نهادهای مالی به طور مجزا تعریف شده و همپوشانی وظایف آنها از بین برود.

- در پایان، موارد ذیل به عنوان پیشنهاد برای پژوهش‌های آینده نیز می‌تواند کمک کننده باشد:
- در این مطالعه بنا به اقتضات پژوهش، تنها سه مرحله از مراحل هفت‌گانه جریان تحلیل منطقی SSM و تحلیل‌های مربوط به جریان تحلیل فرهنگی انجام شد. بدیهی است انجام سایر مراحل به‌ویژه طراحی مدل مفهومی کمک شایانی به بسط نتایج تحلیل خواهد کرد.
 - در این مطالعه برای اولین بار در ترسیم تصویر غنی، در کنار نمایش جریان روابط، نوع رابطه بین اجزای مذکور به تفکیک مشخص شده است؛ به‌گونه‌ای که برخی نهادها نقش نظارتی دارند، برخی اطلاعات را با یکدیگر تبادل می‌نمایند و در بین برخی نهادها نیز جریان وجه نقد وجود دارد. به نظر می‌رسد تفکیک براساس نوع روابط کمک شایانی به شناخت ساختار مسئله خواهد کرد.
 - تجربه تأثیر مثبت استفاده از رویکرد چرخه‌ای در طراحی تصویر غنی، تحلیل کاتوو و تعریف ریشه‌ای برخی مطالعات [۱۳] در این پژوهش نیز در برقراری ارتباط مناسب با کارفرما و افزایش دقت و صحت نتایج مؤثر بوده و در پژوهش‌های مشابه توصیه می‌شود.



• از آنجا که در مطالعات میان‌رشته‌ای و به‌ویژه در مراحل اولیه، شناخت دقیق ابعاد مسئله و ایجاد زبان مشترک در بین نقش‌آفرینان از اهمیت ویژه برخوردار است، استفاده از رویکرد SSM مشابه آنچه در این مطالعه انجام شده است، راهکار مناسبی خواهد بود [۲۶].

۷- منابع

- [1] Chan Felix T.S., Qi H.J., Chan H.K., Lau Henry C.K. Ralph W.L Ip (2003) "A conceptual model of performance measurement for supply chains"; *Management Decision*, Vol. 47, No. 7.
- [۲] موسویان سید عباس، شیرمردی احمدآباد حسین (۱۳۹۴) «اوراق سلف موازی در تأمین مالی صنعت خودرو»؛ *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، سال ۸، شماره ۳۰.
- [۳] راعی رضا، ربیعی ریحانه (۱۳۹۴) «بررسی عوامل تأثیرگذار بر بازدهی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با تأکید بر نوسان غیرسیستماتیک جریان نقد»؛ *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، سال ۸، شماره ۳۰.
- [۴] پیمانی، مسلم، نیسی عبدالساده (۱۳۹۴) «مدلسازی شاخص کل بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از معادلات دیفرانسیل تصادفی»؛ *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، سال ۸، شماره ۳۰.
- [۵] ولی‌زاده لاریجانی اعظم، مجتهدزاده ویدا، حجازی رضوان (۱۳۹۴) «سازوکارهای راهبری شرکتی و واکنش بازار سرمایه به کیفیت حسابرسی»؛ *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، سال ۸، شماره ۳۱.
- [6] Mingers J. (2011) "Soft or comes of age-but not everywhere!"; *Omega*, Vol. 39, No. 6.
- [7] Checkland P., Scholes J. (1990) *Soft systems methodology in action*, John Wiley & Sons Ltd, Chichester.
- [۸] چکلند پیتر، پولتر جان (۱۳۹۳) *یادگیری برای عمل* ترجمه: محمدرضا مهرگان، محمود دهقان، محمدرضا اخوان و کامیار رئیسی‌فر؛ تهران: انتشارات مهربان‌نشر، چاپ دوم..
- [9] Checkland P., Winter M. (2006) "Process and Content: Two Ways of using SSM"; *Journal of the Operational Research Society*, Vol. 57.



[۱۰] جهانخانی علی، کنعانی امیری منصور (۱۳۸۵) «ارائه مدل تعیین میزان مخارج سرمایه‌ای در شرکت‌های پذیرفته شده در سازمان بورس و اوراق بهادار تهران با استفاده از اطلاعات حسابداری»؛ *دوماهنامه علمی، پژوهشی دانشگاه شاهد*، سال ۱۳، دوره جدید، شماره ۱۷.

[۱۱] غنی‌زاده، بهرام، بارانی زینب (۱۳۹۴) «روش‌های تأمین مالی در بنگاه‌های اقتصادی»؛ *فصلنامه حسابداری رسمی*، شماره ۲۹.

[۱۲] محمدی شیخانی مصطفی (۱۳۹۱) «بررسی آثار به‌کارگیری روش‌های تأمین مالی بر نقدشوندگی بازار سرمایه (شرکت‌های پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران)»؛ *پایان‌نامه کارشناسی ارشد به راهنمایی مهدی مشکئی، دانشکده حسابداری و مدیریت، دانشگاه پیام نور استان مازندران*.

[۱۳] سپهری راد، رامین، رجب‌زاده قطری علی، آذر عادل، زارعی بهروز (۱۳۹۴) «استفاده از روش‌شناسی سیستم‌های نرم برای ساختاردهی به مسئله مراقبت در برابر مواجهات شغلی سرطانات؛ مورد مطالعه: صنایع نفت»، *فصلنامه پژوهش‌های مدیریت در ایران*، دوره ۱۹، شماره ۱۳.

[14] Checkland P. (1981 & 1999) *System's thinking, systems practice*; John Wiley & Sons Ltd, Chichester.

[15] Checkland P. (1984) "Systems thinking in management: The development of soft systems methodology and its implications for social science"; *Self-Organization and Management of Social Systems*, Springer-Verlag, Berlin.

[16] Checkland P. (1988) "Soft systems methodology: an overview"; *Journal of Applied Systems Analysis*, No. 15.

[17] Wilson B. (1984) *Systems: Concepts, Methodologies and Applications*, John Wiley & Sons Ltd, Chichester.

[18] Checkland P. (1985) "From optimizing to learning: A development of systems thinking for the 1990's"; *Journal of the Operational Research Society*, No. 36.

[۱۹] روزنهد جانانان، مینجرز جان (۱۳۹۲) *مدلسازی نرم در مدیریت*؛ ترجمه: عادل آذر و علی انوری، تهران: انتشارات نگاه دانش، چاپ اول.



[۲۰] ویلیامز تری (۱۳۹۲) روش‌شناسی علم مدیریت؛ ترجمه: عادل آذر و سعید جهانیان، چاپ اول، تهران: انتشارات مرکز نشر دانشگاهی.

- [21] Bell S., Morse S. (2013) "How people use rich pictures to help them think and act"; *Systemic Practice and Action Research*, Vol. 26, No. 4.
- [22] Bergvall-Kareborn B., Mirijamdotter A., Basden A., (2004) "Basic principles of SSM Modeling: An examination of CATWOE from a soft perspective"; *Systemic Practice and Action Research*, Vol. 17, No. 2.
- [23] Checkland P., Davies L., (1986) "The use of the term 'weltanschauung' in soft systems methodology"; *Journal of Applied Systems Analysis*, Vol. 13.
- [24] Hanafizadeh P., Vali Zadeh R., (2014) "Vendor selection using soft thinking approach: A case study of national Iranian south oil company"; *Systemic Practice and Action Research*.
- [25] Torlak N.G., Müceldili B. (2014) "Soft systems methodology in action: The example of a private hospital"; *Systemic Practice and Action Research*, Vol. 27, No. 4.
- [26] Ackermann F. et al., (2014) "Special issue on problem structuring research and practice", *EURO Journal on Decision Processes*, Vol. 2, No. 3-4.