

تجزیه و تحلیل استراتژیک بازار بورس ایران

مهسا بیدختی نژاد^۱

نینا پویان^۲

امروزه بورس اوراق بهادار یکی از ارکان تأمین منابع مالی در بازار سرمایه کشورها می‌باشد. فعالیت و سابقه این بازار در ایران به ۴۳ سال قبل باز می‌گردد، علیرغم این سابقه به دلیل مشکلات ساختاری، ناآگاهی مردم و محدود بودن فعالیت‌های بورس در داخل کشور تاکنون از جایگاه مناسبی در کشور و عرصه اقتصادی و مالی برخوردار نشده است. در این مقاله برای اولین بار به تجزیه و تحلیل SWOT^۳ بورس ایران پرداخته شده است. در این راستا نقاط ضعف، قوت، فرصت و تهدید بازار بورس ایران از طریق دلفی و پرسشنامه جمع‌آوری گردید و درنهایت از طریق ماتریس‌های ارزیابی عوامل داخلی (IFEM)^۴ و خارجی (EFEM)^۵ میان استراتژی‌های تنوع برای بهبود عملکرد این بازار پیشنهاد گردید.

واژه‌های کلیدی: تحلیل SWOT، بازار سرمایه، بازار بورس ایران، برنامه‌ریزی استراتژیک،
ماتریس‌های IFEM، EFEM و QSPM^۶

mbn_afrodite@yahoo.com

nina.pouyan@yahoo.com

3. Strengths & Weaknesses & Opportunities & Threats
4. Internal Factor Evaluation Matrix
- 5 .External Factor Evaluation Matrix
6. Quantitative Strategic Planning Matrix

۱. کارشناس ارشد مدیریت صنعتی.

۲. کارشناس ارشد مدیریت صنعتی.

۱. مقدمه

سیاست‌های مالی و اعتباری از یک سو و گشایش بازارهای سرمایه در جهان، تعمیق فرایند جهانی شدن و انقلاب اطلاعات از سوی دیگر توجه جهان امروز به موضوع بورس و سهام را به عنوان یک پدیده مؤثر در زندگی روزمره افراد نشان می‌دهد. خرید و فروش سهام بنگاه‌های دولتی و غیردولتی در بورس هر کشور نشان‌دهنده حرکت سرمایه و پول در جایگاه واقعی خود است. هرچه این حرکت در کشوری پویاتر و قدرمندتر باشد اقتصاد آن کشور پر رونق‌تر و شکوفاتر خواهد بود. در واقع، بورس مسیر تلاقی سرمایه‌های مردمی است لذا لازم است صاحبان کسب و کار و پس انداز شناختی هر چند گذرا از ساز و کارهای بورس و نحوه عملکرد آن داشته باشند زیرا هرچه اقتصاد سالمتر و چشم‌انداز آن امیدوار‌کننده‌تر باشد تمایل به مشارکت در فعالیت‌های اقتصادی نیز بیشتر شده و بورس رونق می‌گیرد.

بورس اوراق بهادرار به معنای یک بازار متشكل و رسمی سرمایه است که در آن خرید و فروش سهام شرکت‌ها یا اوراق قرضه دولتی یا مؤسسات معتبر خصوصی تحت ضوابط و قوانین و مقررات خاصی انجام می‌شود. مشخصه مهم بورس اوراق بهادرار حمایت قانون از صاحبان پس‌اندازها و سرمایه‌های راکد و الزامات قانونی برای متقاضیان سرمایه است (شهرآبادی، ۱۳۸۹).

بورس اوراق بهادرار از سویی مرکز جمع‌آوری پس‌اندازها و نقدینگی بخش خصوصی به منظور تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری است و از سوی دیگر، مرجع رسمی و مطمئنی است که دارندگان پس‌اندازهای راکد می‌توانند محل نسبتاً مناسب و ایمن سرمایه‌گذاری را جستجو کرده و وجهه مازاد خود را برای سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها بکار اندخته و یا با خرید اوراق قرضه شرکت‌های دولتی و یا معتبر خصوصی از سود معین و تضمین‌شده‌ای برخوردار شوند. وظیفه اصلی بورس اوراق بهادرار، فراهم آوردن بازاری شفاف و منصفانه برای دادوستد اوراق بهادرار پذیرفته شده و همچنین سیستمی مناسب برای نظارت بر جريان دادوستد، عملیات بازار و فعالیت اعضای آن است (سازمان بورس اوراق بهادرار تهران، ۱۳۸۹).

در واقع بورس عملکردی دوگانه در ساختار اقتصاد آزاد ایفا می‌کند. یکی کمک به افزایش سرمایه دولت و بخش خصوصی و دیگری ایجاد بازار ثانویه برای برخورد و ملاقات سرمایه‌داران بالفعل و بالقوه است (نمایی، ۱۳۸۲). خرید سهام شرکت‌های عضو بورس برای سرمایه‌گذاران فوایدی همچون پوشش در برابر تورم و آسیب ندیدن از آن، قابلیت نقدینگی خوب، اطمینان از محل سرمایه‌گذاری، متنوع کردن سرمایه‌گذاری‌ها و کاهش ریسک، کنترل سهامداران بر اداره امور

شرکت و برخورداری از حق رأی در مجتمع عمومی شرکت را در بر دارد. از سوی دیگر، تأمین مالی طرح‌های تولیدی و بازرگانی از راه فروش سهام برای بنگاه‌های عرضه‌کننده آن سهام دو مزیت عمده دارد یکی پرداخت هزینه‌ها مشروط به تحصیل سود و عدم وجود سرسید برای پرداخت سود حاصله می‌باشد (عبده‌تبریزی، ۱۳۸۳). از این رو، توجه به بورس از ضروریات قطعی و لازمه حیات سالم اقتصادی هر جامعه است.

در این مقاله به بررسی وضعیت و تجزیه و تحلیل سازمان بورس اوراق بهادار ایران با در نظر گرفتن شرایط محیط داخلی و خارجی آن پرداخته شده و راهکارهایی جهت حرکت این سازمان به سوی موقیت و تعالی هرچه بیشتر و دستیابی به اهداف ارائه شده است.

۲. پیشینه بورس

بورس‌های سهام و اوراق بهادار در تمام کشورهای صنعتی بزرگ ابتدا به صورت یک سازمان غیرمتشكل و اغلب در پیاده رو و کنار خیابان‌ها آغاز به فعالیت کردند. در قرن ۱۵ میلادی بازرگانان و صرافان بلژیکی در شهر براگس^۱ در مقابل خانه اشرفزاده‌ای به نام واندر بورس جمع می‌شدند و به داد و ستد می‌پرداختند به این ترتیب محل تجمع بازرگانان به تدریج به بورس مشهور گردید. بعدها به دلیل مشکلات مختلف استفاده از فضای باز، بازرگانان و کسبه شهر به فکر تأسیس جایگاه جدیدی در شهری دیگر افتادند که ساخت مجموعه‌ای به همین نام در شهر آنورس بلژیک اولین گام در تأسیس بورس بود. پس از آن، بورس آمستردام در اوایل قرن ۱۷ (سپتامبر ۱۶۰۲) شش ماه پس از تشکیل کمپانی هند شرقی در هلند تشکیل شد. کمپانی هند شرقی اولین شرکت سهامی جهان بود که سهام خود را در بورس سهام آمستردام منتشر کرد. بورس لندن نیز ابتدا در کنار کوچه‌ای بنام چانگ^۲ در کنار پیاده‌روها و یا در کنار قهوه‌خانه‌ها شروع به فعالیت کرد. به این ترتیب بازار بورس در نقاط مختلف جهان گسترش یافت. اما هسته مرکزی تفکری که تشکیل چنین سازمانی را دربرداشت، ایجاد راهکاری برای جذب مشارکت اقشار جامعه و تجهیز منابع مالی و تقسیم سود و زیان با آنها برای پیشبرد اهداف بازرگانان و صاحبان سرمایه بود (بلندی، ۱۳۸۶).

بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۴۶ تأسیس گردید. این سازمان از ۱۵ بهمن ماه آن سال فعالیت خود را با انجام چند معامله بر روی سهام بانک توسعه صنعتی و معدنی آغاز کرد. در پی آن شرکت نفت پارس، اوراق قرضه دولتی، اسناد خزانه، اوراق قرضه سازمان گسترش مالکیت صنعتی

1. Bruges
2. Change

و اوراق قرضه عباس‌آباد به بورس تهران راه یافتند. طی ۱۱ سال فعالیت بورس تا پیش از انقلاب اسلامی در ایران تعداد شرکت‌ها و بانک‌ها و شرکت‌های بیمه پذیرفته شده از ۶ بنگاه اقتصادی با ۶/۲ میلیارد ریال سرمایه در سال ۱۳۴۶ به ۱۰۵ بنگاه با بیش از ۲۳۰ میلیارد ریال در سال ۱۳۷۷ افزایش یافت. همچنین ارزش مبادلات در بورس از ۱۵ میلیون ریال در سال ۱۳۴۶ به بیش از ۱۵۰ میلیارد ریال سرمایه در سال ۱۳۵۷ افزایش یافت. در سال‌های پس از انقلاب اسلامی و تا پیش از نخستین برنامه پنج سال توسعه اقتصادی دگرگونی‌های چشمگیری در اقتصاد ملی پدید آمد که بورس اوراق بهادر تهران را نیز در برگرفت که می‌توان تصویب لایحه قانون اداره امور بانک‌ها در ۱۷ خرداد ۱۳۵۸ توسط شورای انقلاب، ادغام شرکت‌های بیمه و ایجاد مالکیت دولتی برای آنها و همچنین تصویب قانون حفاظت و توسعه صنایع ایران در تیرماه سال ۱۳۵۸ که باعث خروج تعداد زیادی از بنگاه‌های اقتصادی پذیرفته شده در بورس شد به گونه‌ای که تعداد آنها از ۱۰۵ شرکت و موسسه اقتصادی در سال ۱۳۵۷ به ۵۶ شرکت در پایان سال ۱۳۶۷ کاهش یافت. به این ترتیب طی این سال‌ها بورس و اوراق بهادر دوران فترت خود را آغاز کرد که تا پایان سال ۱۳۶۷ ادامه یافت. از سال ۱۳۶۸ در چارچوب برنامه پنج ساله اول توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی تجدید فعالیت بورس اوراق بهادر تهران به عنوان زمینه‌ای برای اجرای سیاست خصوصی‌سازی مورد توجه قرار گرفت (مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، ۱۳۷۵).

بر این اساس، سیاستگذاران در نظر دارند بورس اوراق بهادر با انتقال پاره‌ای از وظایف تصدی‌های دولتی به بخش خصوصی، جذب نقدینگی و گرداوری منابع پس‌اندازی پراکنده و هدایت آن به سوی مصارف سرمایه‌گذاری در تجهیز منابع توسعه اقتصادی و انگیزش مؤثر بخش خصوصی برای مشارکت فعالانه در فعالیت‌های اقتصادی نقش مهم و اساسی داشته باشد (نمایی، ۱۳۸۲). در هر حال، گرایش سیاستگذاری‌های کلان اقتصادی به استفاده از ساز و کار بورس افزایش چشمگیر شمار شرکت‌های پذیرفته شده و افزایش حجم فعالیت بورس تهران را در بر داشت که بر این اساس طی سال‌های ۱۳۶۷ تا نیمه اول سال جاری تعداد بنگاه‌های اقتصادی پذیرفته در بورس تهران از ۵۶ شرکت به ۴۵۰ شرکت افزایش یافت (سازمان بورس اوراق بهادر تهران، ۱۳۸۹).

شرکت‌های پذیرفته شده و شرکت‌های فعال در بورس به دو دسته تقسیم شده‌اند: شرکت‌های تولیدی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری و همچنین، زمینه‌های لازم برای حضور شرکت‌های خدماتی نیز در بورس فراهم شده است. در سال‌های اخیر استفاده از بورس اوراق بهادر به منظور اجرای

سیاست‌های خرید و فروش سهام شرکت‌های دولتی از بعد ملی و همچنین استفاده از سرمایه‌گذاران خارجی و استقراض خارجی از بعد بین‌الملل مطرح گردیده است.

۳. چارچوب نظری طرح

در نگرش سنتی، مدیریت برنامه‌ریزی نقطه شروع تمام حرکت‌ها است که اهمیت آن از گذشته‌ای دور بر همگان آشکار گردیده و آن را اساسی‌ترین وظیفه مدیریت دانسته‌اند. برنامه‌ریزی استراتژیک گونه‌ای از برنامه‌ریزی است که در آن هدف، تعریف و تدوین استراتژی‌ها می‌باشد. برنامه‌ریزی استراتژیک همان نگرش کلان و هدف‌گذاری بلندمدت سازمان است که پس از تدوین فلسفه وجودی و خط‌مشی سازمان، اهداف دستیافتنی سازمان ترسیم می‌گردد و برنامه‌ریزی‌های خرد و اهداف عملیاتی سازمان در جهت دستیابی به آن سوق داده می‌شوند. فرایند برنامه‌ریزی استراتژیک اساساً فرایندی هماهنگ‌کننده بین منابع داخلی سازمان و فرصت‌های خارجی آن می‌باشد. هدف این فرایند، نگریستن از درون پنجره استراتژیک و تعیین فرصت‌هایی است که سازمان از آنها سود می‌برد یا به آنها پاسخ می‌دهد. بنابراین، فرایند برنامه‌ریزی استراتژیک یک فرایند مدیریتی است شامل هماهنگی قابلیت‌های سازمان با فرصت‌های موجود. این فرصت‌ها در طول زمان تعیین شده و برای سرمایه‌گذاری یا عدم سرمایه‌گذاری منابع سازمان روی آنها مورد بررسی قرار می‌گیرند.

یکی از مهم‌ترین ابزارها برای اجرای هرچه بهتر فرایند برنامه‌ریزی استراتژیک و پیشبرد اهداف سازمان ابزار SWOT است. SWOT در لغت به معنای چهار عامل قوت‌ها، ضعف‌ها، فرصت‌ها و تهدیدها می‌باشد و در اصطلاح به فرایند شناسایی، بررسی و ارزیابی متغیرهای مؤثر و بالقوه داخلی و محیطی تجزیه و تحلیل SWOT می‌گویند.

نقطه قوت عبارت است از فعالیت‌های قابل کنترل سازمان که سازمان آن را به شیوه بسیار عالی انجام می‌دهد (اعرابی، ۱۳۸۹) و یا موردنی که شرکت در صورت انجام یا داشتن آن از امتیاز و توانایی قابل ملاحظه‌ای برخوردار خواهد شد (علی احمدی، ۱۳۸۶).

نقاط ضعف عبارت است از فعالیت‌های قابل کنترل سازمان که سازمان آن را به شیوه بسیار ضعیف انجام می‌دهد (اعرابی، ۱۳۸۹) و یا موردنی که شرکت در صورت انجام یا داشتن آن از امتیاز منفی و عدم توانایی برخوردار خواهد بود (علی احمدی، ۱۳۸۶).

فرصت عبارت است از پتانسیل نهفته‌ای که بهره‌گیری از آن شرکت و سازمان را در جهت مشت رشد خواهد داد و استفاده از آن مزایایی برای شرکت خواهد داشت یا منفعت بالقوه‌ای که عوامل بالفعل شدنش هنوز به وجود نیامده است (علی احمدی، ۱۳۸۶).

تهدید بر عکس فرصت عاملی است که مانع حرکت رشد و بالندگی شرکت می‌شود و به عبارت دیگر، ضرر بالقوه است که عوامل بالفعل شدنش هنوز به وجود نیامده است (علی احمدی، ۱۳۸۶).

تهیه نقاط قوت و ضعف موجود در سازمان به عنوان عوامل داخلی و فرصت‌ها و تهدیدها به عنوان عوامل خارج از سازمان به تعیین استراتژی اتخاذ شده به منظور رسیدن به اهداف یک سازمان در محیط‌های رقابتی کمک می‌کند.

۴. روش تحقیق

هدف پژوهش، بررسی و ارزیابی وضعیت موجود بورس اوراق بهادر و تدوین استراتژی برای آن سازمان می‌باشد. بدین منظور، با استفاده از روش دلفی و مصاحبه از تعدادی از کارشناسان بورس و مدیران مؤسسات سرمایه‌گذاری جهت شناسایی و ارزیابی نقاط قوت و ضعف و همچنین فرصت‌ها و تهدیداتی که این سازمان با آنها مواجه است نظرخواهی شده است. همچنین به منظور کسب اطلاع از شرایط و ویژگی‌های رقبا به مطالعه اخبار روز و مطالب مکتوب و گزارش‌های سالانه و ماهانه آنها پرداخته شده است. در این پژوهش برای محاسبه ماتریس ارزیابی عوامل داخلی و ماتریس ارزیابی عوامل خارجی چنین عمل می‌کنیم پس از شناسایی عوامل محیط داخلی و خارجی و تهیه لیستی از این عوامل به کمک نقطه نظرات خبرگان عوامل کلیدی تعیین گردید، سپس به هر یک از عوامل یک ضریب وزنی بین صفر(بی اهمیت) تا یک (بسیار مهم) اختصاص داده شد. در گام بعدی برای هر یک از عوامل یک امتیاز بین ۱ تا ۴ بر حسب میزان تطابق بازار اوراق بهادر ایران با قوت‌ها، ضعف‌ها، فرصت‌ها و تهدیدها منظور گردیده است، در مرحله بعدی امتیاز وزن دار از طریق ضرب درجه اهمیت هر عامل در امتیاز حاصل محاسبه شده و امتیاز کلی بدست آمده. از نتایج بدست آمده از این دو جدول نقطه تلاقی آنها در ماتریس SWOT حاصل می‌شود که نشان می‌دهد این سازمان در کدام خانه این ماتریس قرار دارد و برای آن چه نوع استراتژی‌هایی باید تدوین شود. با توجه به این موضوع برای سازمان بورس اوراق بهادر ایران استراتژی‌های مناسب تدوین و در نهایت برای

تعیین بهترین استراتژی و اولویت‌بندی آنها از تکنیک ماتریس برنامه‌ریزی استراتژیک کمی (QSPM)^۱ استفاده شده است.

۵. تحلیل و ارائه یافته‌های پژوهش

۵-۱. مرحله ورودی

ماتریس ارزیابی عوامل خارجی که این ماتریس ابزاری است که به استراتژیست‌ها اجازه می‌دهد تا عوامل محیطی، اقتصادی، اجتماعی، سیاسی، فرهنگی، حقوقی، تکنولوژی، وضعیت بازار و رقابت را در مقطع زمانی مورد نظر ارزیابی می‌کند. پارادایم حاکم بر طراحی این ماتریس عمدتاً تجویزی می‌باشد (علی‌احمدی، ۱۳۸۶). در ماتریس EFE زیر عوامل محیطی تأثیرگذار بر سازمان اوراق بهادار ایران ابتدا شناسایی و سپس در قالب فرصت‌ها و تهدیدها به لحاظ اهمیت مورد ارزیابی و سنجش قرار می‌گیرد.

ماتریس ارزیابی عوامل داخلی که این ماتریس ابزاری جهت بررسی عوامل داخل سازمان می‌باشد. در واقع، نقاط قوت و ضعف واحدهای سازمان را ارزیابی می‌نماید. پارادایم حاکم بر این ابزار جمع‌آوری اطلاعات تجویزی است. این ماتریس ابزاری برای جمع‌آوری اطلاعات درون سازمانی در فرایند برنامه‌ریزی استراتژیک کاربرد دارد (علی‌احمدی، ۱۳۸۶). در ماتریس IFE زیر قابلیت‌های سازمان بورس اوراق بهادار ایران شناسایی شده و مورد ارزیابی قرار گرفته است.

1. Quantitative Strategic Planning Matrix

جدول ۱. ماتریس ارزیابی عوامل خارجی EFE

توضیحات	امتیاز	عوامل استراتژیک خارجی		
		وزن امتیاز	وزن دار	فرصت‌ها
کاهش قیمت تمام شده، افزایش GDP و صادرات	۰/۰۹	۳	۰/۰۳	محدودیت استفاده از سرمایه‌گذاری‌های خارجی در اقتصاد کشور
عدم امکان سرمایه‌گذاری خارجی در بازار سرمایه فرصت بیشتری برای سرمایه‌گذاران داخلی فراهم می‌آورد	۰/۰۹	۳	۰/۰۳	قانونمند نبودن امکانات سرمایه‌گذاری خارجی در ایران
مشوق جذب شرکت‌های بیشتر در بورس	۰/۱۵	۳	۰/۰۵	استفاده از معافیت مالیاتی ۲/۵٪ در رابطه با شرکت‌های پذیرفته شده در بورس
جذب سرمایه‌گذاران بیشتر برای کسب سود بالاتر	۰/۱۲	۳	۰/۰۴	ایجاد هماهنگی بین سپرده‌های بانکی مناسب با نورم
تأمین منابع و ایجاد فرصت برای خریداران از طریق بورس تسهیل در تأمین منابع مالی موردنیاز شرکت‌ها از طریق دو بازار بورس اوراق بهادار و بازار ارزی	۰/۲	۴	۰/۰۵	توسعه معاملات صکوک
موضوع اصل ۴۴ قانون اساسی	۰/۲۴	۴	۰/۰۶	تأسیس بازار ارزی کیش توسعه واگذاری سهام شرکت‌ها از طریق سازمان خصوصی سازی
فرصتی برای توسعه و افزایش عمق بازار بورس اوراق بهادار از طریق تسهیل شرایط ورود شرکت‌ها	۰/۲۴	۴	۰/۰۶	ایجاد مشوق‌های لازم جهت ورود شرکت‌های بیشتر به بورس اوراق بهادار
افزایش جذابیت و عمق بازار بورس اوراق بهادار	۰/۲	۴	۰/۰۵	تأسیس بازار معاملات آتی سهام و سکه
باعث سرمایه‌گذاری سنجیده و افزایش ریسک‌پذیری در افاده می‌شود	۰/۱۵	۳	۰/۰۵	ایجاد زمینه‌های بیشتر تحصیلات دانشگاهی در رابطه با موارد سرمایه‌گذاری
تهدیدات				
افزایش ریسک و تغییرات پیش‌بینی نشده در قیمت و عایدی هر سهم	۰/۰۶	۱	۰/۰۶	T۱ عدم هماهنگی بین سیاست‌های پولی و مالی کشور
باعث گریز سرمایه‌گذاران می‌شود و موجب سردرگمی مردم در ایجاد پس انداز های با ثبات در اثر تغییر نرخ تورم	۰/۰۶	۱	۰/۰۶	T۲ تغییرات مقطعي مدام تأثیرگذار بر سیاست‌های سرمایه‌گذاری
تمترک بودن پشتونه سرمایه به نفت و ایجاد ریسک در صورت نوسان‌های نرخ نفت	۰/۰۱	۲	۰/۰۵	T۳ واپستگی شدید اقتصادی به نفت و جزیره‌ای شدن اقتصاد
تمترک بیشتر بازار بورس بر خرید و فروش سهام شرکت‌های دولتی	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	T۴ نامتوازن بودن حمایت‌های قانونی و اقتصادی فی ما بین بخش‌های خصوصی و دولتی
از طریق تأثیرگذاری بر سود شرکت‌ها توجه زیاد سایر کشورها به خاورمیانه و بالقوه بودن شرایط ایجاد بحران‌های اقتصادی و سیاسی	۰/۰۸	۲	۰/۰۴	T۵ تأثیر مستقیم نوسانات نرخ ارز بر معاملات بورس نوسان و ریسک زیاد منطقه‌ای
کاهش میزان بازده سهام در بازار سرمایه	۰/۰۶	۱	۰/۰۶	T۷ نا مشخص بودن میزان ریسک سیستماتیک و نوسانات حاصل از آن
افزایش تعاملی به پس انداز و در نتیجه رشد امکانات مالی سرمایه‌گذاری عمده‌تاً بالا رفتن در آمد سرانه و رفاه اجتماعی	۰/۰۱	۲	۰/۰۵	T۸ فقدان برنامه‌ریزی لازم جهت ارتقای شانص توسعه انسانی در ایران
ناموفق بودن بازار سرمایه در جذب نقدهایی کمترگ بودن نقش بازار سرمایه در جذب نقدهایی در مقایسه با بازار مالی و بازارهای غیر مشکل سرمایه	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	T۹ فقدان برنامه‌ریزی در رابطه با توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری در ایران
عدم آگاهی توده مردم به موضوع سرمایه‌گذاری در بورس	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	T۱۰ جمع کل ۲/۳۴ ۴۸ ۱

مأخذ: علی احمدی، ۱۳۸۶.

جدول ۲. ماتریس ارزیابی عوامل داخلی IFE

عوامل استراتژیک داخلی			
قوت‌ها	وزن امتیاز	امتیاز	توضیحات
	وزن دار		
S1	0.06	4	وضع قوانین حمایتی لازم از سرمایه‌گذاری و کنترل‌های دانشی بورس در جهت روند صحیح معاملات بورس
S2	0.04	3	طبقه‌بندی شرکت‌ها براساس استاندارد بین‌المللی ISIC
S3	0.05	4	عدم تعلق مالیات بر ارزش افزوده معاملات تشویق به سرمایه‌گذاری
S4	0.04	4	داد و ستد اوراق مشارکت در بازار ثانویه بازار بورس اوراق بهادر
S5	0.06	4	تأمین سریع و ارزان منابع برای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس
S6	0.04	3	تشکیل کمیته ریسک بورس
S7	0.05	3	جلوگیری از افت شاخص‌ها
S8	0.06	4	توسعه زمینه‌های انجام معاملات با معروفی ایزارهایی از قبیل باشت جذایت بازار بورس می‌شود
S9	0.05	4	تعیین جایگاه و افزایش رقبابت شرکت‌ها از طریق مقایسه افزایش عمق بازار و انگیزه برای تأمین منابع مالی
S10	0.05	3	بهبود در شفافسازی اطلاعات و اطلاع‌رسانی عمومی اصحیح آنتی
ضعف‌ها			
W2	0.06	1	عدم اجازه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
W3	0.05	2	وجود محدودیت زمانی برای داد و ستد (۹-۱۲:۳۰) در کاهش فرصت رقبابت و عمق بازار
W4	0.05	1	نیوود شفافیت و ضعف نظام اطلاعاتی در جریان فعالیت‌های بازار بورس
W5	0.05	2	بسته شدن نمادهای سهام به مدت طولانی
W6	0.06	2	تشکیل صفحه خرید و فروش در بازار معاملات مداخله در قیمت، انجام معاملات غیر واقعی و
W1	0.05	1	قیمت‌گذاری غیر اصولی
W7	0.04	2	محظوظیت‌های قانونی و اجرایی در عرضه سهام شرکت‌ها
W8	0.03	2	عدم وجود آزادی عمل متقاضیان و عرضه کنندگان سرمایه
W9	0.05	1	عدم گردش مناسب سرمایه و کم عمق بودن بورس
W10	0.06	1	عدم تنوع در ابزارهای مالی
جمع کل			
۲/۵۵ ۵۱ ۱			

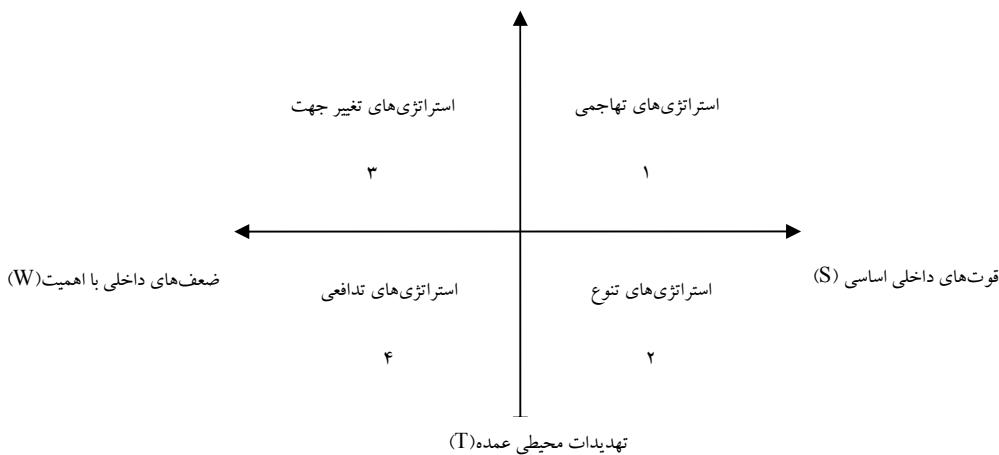
مأخذ: علی‌احمدی، ۱۳۸۶.

۲-۵. مرحله پیاده‌سازی

پس از اینکه عوامل محیطی (فرصت‌ها و تهدیدها) و عوامل درونی (قوت‌ها و ضعف‌ها) شناسایی شده و عوامل کلیدی آنها از غیرکلیدی‌ها تمیز داده شد، زمان پیشنهاد و انتخاب استراتژی‌ها فرا می‌رسد. مدل SWOT در حالت معمولی متشکل از یک جدول مختصاتی دو بعدی است که هر یک از چهار نواحی آن نشانگر یک دسته از استراتژی‌ها می‌باشد:

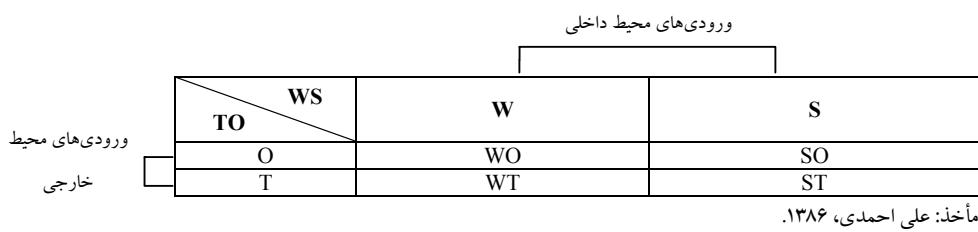
- استراتژی‌های تهاجمی (SO): شامل راهبردهای حداکثر استفاده از فرصت‌های محیطی با بکارگیری نقاط قوت سازمان می‌باشد.
- استراتژی‌های تنوع (ST): شامل راهبردهای استفاده از نقاط قوت سازمان برای جلوگیری از مواجهه با تهدیدها می‌باشد.
- استراتژی‌های تغییر جهت (WO): شامل راهبردهای استفاده از مزیت‌های بالقوه که در فرصت‌های محیطی نهفته است برای جبران نقاط ضعف موجود سازمان می‌باشد.
- استراتژی‌های تدافعی (WT): شامل راهبردهایی برای به حداقل رساندن زیان‌های ناشی از تهدیدها و نقاط ضعف می‌باشد (علی احمدی، ۱۳۸۶).

فرصت‌های متعدد محیطی (O)



نمودار ۱. تجزیه و تحلیل استراتژی‌های ماتریس SWOT

در مرحله پیاده‌سازی آنالیز SWOT، عوامل داخلی و خارجی بدست آمده از جداول IFE و EFE در حاشیه ماتریس SWOT نوشته شده و آنگاه براساس خبرگی، استراتژی‌های مناسب هر یک از بخش‌های SO، ST، WO و WT در رابطه با سازمان بورس اوراق بهادار ایران پیشنهاد شده است (انسف، اچ و همکاران، ۱۳۸۷).



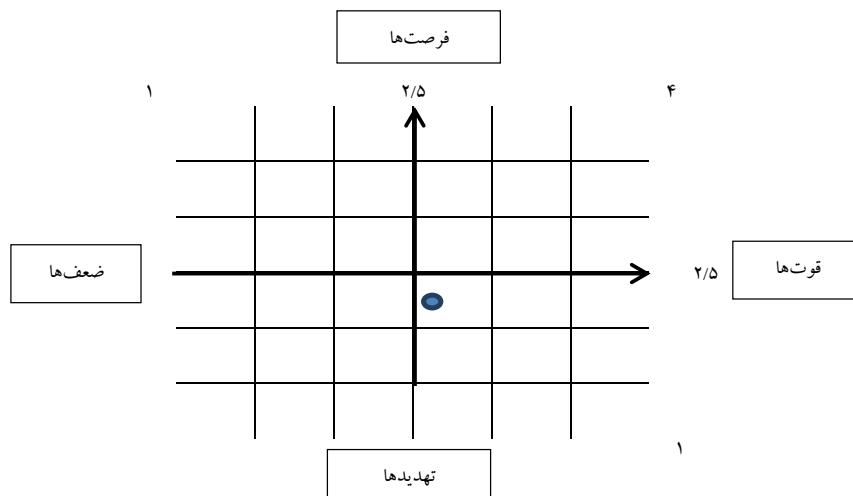
جدول ۳. ماتریس SWOT بورس اوراق بهادار ایران

ضعف‌ها (W)	قوت‌ها (S)	
W1	S1	عوامل داخلی
W2	S2	
W3	S3	
W4	S4	
W5	S5	
W6	S6	
W7	S7	
W8	S8	
W9	S9	عوامل خارجی
W10	S10	
		فرصت
استراتژی تغییر جهت (WO)	استراتژی تهاجمی (SO)	(O)
		O۱
افزایش رشته‌های دانشگاهی مرتبط	توسعه بازار معاملات آتی سکه، ارز و صکوک	SO - ۱
برقراری سازو کارهای مناسب جهت جذب	رازم در ایجاد شفاقت اطلاعاتی	SO - ۲
سرمایه‌گذاری خارجی	شفاف‌سازی اطلاعات	SO - ۳
توسعه واگذاری سهام شرکت‌ها از طریق سازمان	ایجاد مشوق‌های ورود به بازار	SO - ۴
خصوصی سازی		SO - ۵
		O۶
		O۷
کنترل و نظارت مستقیم بر قیمت‌گذاری و انجام معاملات	کاهش نرخ مالیات	SO - ۶
		O۸
		O۹
		O۱۰
		تهدیدات
استراتژی تدافعی (WT)	استراتژی تنوع (ST)	(T)
		T۱
عدم ایجاد تغییر و ادامه رویه قبلی	توسعه قوانین حمایتی از سرمایه‌گذاری	ST - ۱
	توسعه ابزارهای مالی (اختیار معامله و...)	ST - ۲
	تفویت کمیته ریسک بورس با اعطای اختیار	ST - ۳
		T۲
		T۳
		T۴
		T۵
		T۶
برنامه‌ریزی در رابطه با توسعه فرهنگ	وضع قوانین نظارتی بر تدوین سیاست‌گذاری‌ها	ST - ۴
سرمایه‌گذاری از طریق رسانه‌ها و ...		T۷
		T۸
		T۹
		T۱۰

مأخذ: علی احمدی، ۱۳۸۶.

به منظور انتخاب و ارائه استراتژی مناسب ماتریس IE بکار می‌رود. ماتریس IE دارای دو بعد می‌باشد که مجموع امتیازهای موزون حاصل از ارزیابی عوامل IFE بر روی محور X و مجموع

امتیازهای موزون EFE بر روی محور Y نشان داده می‌شود و از برخورد این دو امتیاز ناحیه‌ای که استراتژی مناسب شرکت در آن تدوین شده است مشخص می‌شود (ایرشاد، ۲۰۰۵).



نمودار ۳. تجزیه و تحلیل SWOT

با توجه به این موضوع که مجموعه‌ای موزون در جدول ماتریس ارزیابی عوامل داخلی سازمان بورس اوراق بهادار ایران ۲/۵۵ و در جدول ماتریس عوامل خارجی این سازمان عدد ۲/۳۴ بدست آمده است ، لذا نقطه مشخص شده در نمودار بالا بیانگر محل تلاقی این دو و محل قرار گرفتن وضعیت سازمان بورس اوراق بهادار ایران در این پژوهش می‌باشد. همان‌طور که ملاحظه می‌شود در ناحیه ST قرار دارد پس استراتژی‌های مورد استفاده استراتژی‌های تنوع می‌باشد.

۳-۵. مرحله تصمیم‌گیری

۳-۵-۱. ماتریس برنامه‌ریزی استراتژیک کمی (QSPM)

یکی از تکنیک‌ها و ابزارهای بسیار شایع در ارزیابی گزینه‌های استراتژیک و مشخص نمودن جذابیت نسبی استراتژی‌ها که در مرحله تصمیم‌گیری مورد استفاده قرار می‌گیرد، ماتریس

برنامه‌ریزی استراتژیک کمی می‌باشد (فردآر، ۱۳۷۹). این تکنیک مشخص می‌نماید که کدامیک از گزینه‌های استراتژیک انتخاب شده مناسبتر می‌باشد و در واقع، این استراتژی‌ها را الوبیت‌بندی می‌نماید (علی‌احمدی، ۱۳۸۶).

برای تهیه ماتریس استراتژیک کمی از تجزیه و تحلیل مراحل قبل چارچوب جامع تدوین استراتژی استفاده می‌شود. در زیر، ماتریس استراتژیک کمی برای بورس ایران آورده شده است که در آن پس از تخصیص امتیاز جذابیت^۱ (AS) برای هر عامل، TAS (از ضرب AS در وزن هر عامل) برای هر چهار استراتژی تنووعی (رقابتی) انتخاب شده مورد بررسی قرار گرفته است (مردیس، ۲۰۰۹).

1. Attractive Scores

تجزیه و تحلیل استراتژیک بازار بورس ایران ۵۹

جدول ۴. ماتریس برنامه‌ریزی استراتژیک کمی - عوامل خارجی بورس اوراق بهادار ایران

عوامل استراتژیک خارجی										وزن	توسعه قوانین حمایتی از اخراج‌های مالی مانند اصطحاحات سرمایه‌گذاری	توسعه ابزارهای مالی مانند اصطحاحات سرمایه‌گذاری	توسعه قوانین حمایتی از اصطحاحات مالی مانند اصطحاحات سرمایه‌گذاری	ST-4	ST-3	ST-2	ST-1				
نمره		نمره		نمره		نمره		نمره													
نمره	جدایت	نمره	جدایت	نمره	جدایت	نمره	جدایت	نمره	جدایت												
TAS	AS	TAS	AS	TAS	AS	TAS	AS	TAS	AS	فرصت‌ها											
محدودیت استفاده از سرمایه‌گذاری خارجی													۰۱								
۰/۰۳	۱	۰/۰۳	۱	۰/۰۳	۱	۰/۰۹	۳	۰/۰۳	۱	توسعه قوانین حمایتی از اخراج‌های مالی مانند اصطحاحات سرمایه‌گذاری	توسعه ابزارهای مالی مانند اصطحاحات سرمایه‌گذاری	توسعه قوانین حمایتی از اصطحاحات مالی مانند اصطحاحات سرمایه‌گذاری	ST-4	ST-3	ST-2	ST-1					
۰/۰۳	۱	۰/۰۳	۱	۰/۰۳	۱	۰/۰۶	۲	۰/۰۳	۱	قانونمند نبودن امکانات سرمایه‌گذاری	قانونمند نبودن امکانات سرمایه‌گذاری	قانونمند نبودن امکانات سرمایه‌گذاری						۰۲			
۰/۱	۲	۰/۱	۲	۰/۰۵	۱	۰/۰۲	۴	۰/۰۵	۱	استفاده از معافیت مالیاتی برای شرکت‌ها	استفاده از معافیت مالیاتی برای شرکت‌ها	استفاده از معافیت مالیاتی برای شرکت‌ها						۰۳			
۰/۰۸	۲	۰/۱۲	۳	۰/۰۴	۱	۰/۱۲	۳	۰/۰۴	۱	ایجاد هماهنگی بین سپرده‌های بانکی و تورم	ایجاد هماهنگی بین سپرده‌های بانکی و تورم	ایجاد هماهنگی بین سپرده‌های بانکی و تورم						۰۴			
۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۲	۴	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	توسعه معاملات صکوک	توسعه معاملات صکوک	توسعه معاملات صکوک						۰۵			
۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	تأسیس بازار ارزی کشی	تأسیس بازار ارزی کشی	تأسیس بازار ارزی کشی						۰۶			
۰/۱۸	۳	۰/۱۲	۲	۰/۰۶	۱	۰/۰۲۴	۴	۰/۰۶	۱	توسعه و اگذاری سهام شرکت‌ها (اصل ۴۴)	توسعه و اگذاری سهام شرکت‌ها (اصل ۴۴)	توسعه و اگذاری سهام شرکت‌ها (اصل ۴۴)						۰۷			
۰/۱۲	۲	۰/۱۲	۲	۰/۱۲	۲	۰/۰۲۴	۴	۰/۰۶	۱	ایجاد مشوق جهت ورود پیشتر	ایجاد مشوق جهت ورود پیشتر	ایجاد مشوق جهت ورود پیشتر						۰۸			
۰/۰۵	۱	۰/۱	۲	۰/۱	۲	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	تأسیس بازار معاملات آتی سکه و سهام	تأسیس بازار معاملات آتی سکه و سهام	تأسیس بازار معاملات آتی سکه و سهام						۰۹			
۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	ایجاد زمینه تحصیلات دانشگاهی مرتبط	ایجاد زمینه تحصیلات دانشگاهی مرتبط	ایجاد زمینه تحصیلات دانشگاهی مرتبط						۱۰			
تهدیدات																					
۰/۱۸	۳	۰/۰۶	۱	۰/۱۲	۲	۰/۱۲	۲	۰/۰۶	۱	عدم هماهنگی بین سیاست پولی و مالی	عدم هماهنگی بین سیاست پولی و مالی	عدم هماهنگی بین سیاست پولی و مالی	T۱								
۰/۱۸	۳	۰/۱۲	۲	۰/۰۶	۱	۰/۰۶	۱	۰/۰۶	۱	تغییرات مداوم سیاست‌های سرمایه‌گذاری	تغییرات مداوم سیاست‌های سرمایه‌گذاری	تغییرات مداوم سیاست‌های سرمایه‌گذاری	T۲								
۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	وابستگی شدید اقتصادی به نفت	وابستگی شدید اقتصادی به نفت	وابستگی شدید اقتصادی به نفت	T۳								
۰/۱	۲	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۳	۰/۰۵	۱	نامتوازن بودن حمایت از بخش خصوصی	نامتوازن بودن حمایت از بخش خصوصی	نامتوازن بودن حمایت از بخش خصوصی	T۴								
۰/۰۴	۱	۰/۰۸	۲	۰/۰۸	۲	۰/۰۸	۲	۰/۰۸	۲	تأثیر مستقیم نوسان‌های نرخ ارز	تأثیر مستقیم نوسان‌های نرخ ارز	تأثیر مستقیم نوسان‌های نرخ ارز	T۵								
۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	نوسان و ریسک زیاد منطقه‌ای	نوسان و ریسک زیاد منطقه‌ای	نوسان و ریسک زیاد منطقه‌ای	T۶								
۰/۱۲	۲	۰/۰۶	۱	۰/۰۶	۱	۰/۰۶	۱	۰/۰۶	۱	نامشخص بودن میزان ریسک سیستماتیک	نامشخص بودن میزان ریسک سیستماتیک	نامشخص بودن میزان ریسک سیستماتیک	T۷								
۰/۱	۲	۰/۰۵	۱	۰/۱	۲	۰/۱	۲	۰/۰۵	۲	عدم برنامه‌ریزی ارقائی شاخص توسعه انسانی	عدم برنامه‌ریزی ارقائی شاخص توسعه انسانی	عدم برنامه‌ریزی ارقائی شاخص توسعه انسانی	T۸								
۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۱	۲	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	کمرنگ بودن بازار سرمایه در جذب تقدیرگر	کمرنگ بودن بازار سرمایه در جذب تقدیرگر	کمرنگ بودن بازار سرمایه در جذب تقدیرگر	T۹								
۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	عدم توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری	عدم توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری	عدم توسعه فرهنگ سرمایه‌گذاری	T۱۰								
۱/۶۶		۱/۳۹		۱/۵		۱/۹۲		۱		جمع کل											

مأخذ: علی احمدی، ۱۳۸۶ و مردیس، ۲۰۰۹.

جدول ۵. ماتریس برنامه‌ریزی استراتژیک کمی - عوامل داخلی بورس اوراق بهادار ایران

عوامل استراتژیک داخلی									
ST-4		ST-3		ST-2		ST-1			
نمره	جدایت	نمره	جدایت	نمره	جدایت	نمره	جدایت	وزن	توسعه قوانین حمایتی از سرمایه‌گذاری
TAS	AS	TAS	AS	TAS	AS	TAS	AS		قوت‌ها
۰/۱۲	۲	۰/۱۸	۳	۰/۲۴	۴	۰/۰۴	۴	۰/۰۶	وضع قوانین حمایتی از سرمایه‌گذاری S1
۰/۰۸	۲	۰/۰۵	۲	۰/۰۴	۱	۰/۰۴	۱	۰/۰۴	طبقه‌بندی شرکت‌ها براساس ISIC S2
۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۲	۴	۰/۰۵	عدم تعلق مالیات بر ارزش افزوده معاملات S3
۰/۰۴	۱	۰/۰۴	۱	۰/۱۶	۴	۰/۰۸	۲	۰/۰۴	داد و ستد اوراق مشارک در بازار ثانویه S4
۰/۱۲	۲	۰/۱۲	۲	۰/۱۲	۲	۰/۰۸	۳	۰/۰۶	تأمین سریع و ارزان منابع برای شرکت‌ها S5
۰/۰۸	۲	۰/۱۶	۴	۰/۰۴	۱	۰/۰۸	۲	۰/۰۴	تشکیل کمیته ریسک بورس S6
۰/۱	۲	۰/۱۵	۳	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۳	۰/۰۵	جلوگیری از افت شاخص‌ها S7
۰/۰۶	۱	۰/۱۲	۲	۰/۲۴	۴	۰/۰۲	۲	۰/۰۶	توسعه ابزارهای معامله S8
۰/۱	۲	۰/۱	۲	۰/۱۵	۳	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	تعیین جایگاه و افزایش P/E رقابت از طریق S9
۰/۰/۱۱	۲	۰/۱۵	۳	۰/۱	۲	۰/۰۱	۲	۰/۰۵	بهبود شفافسازی اطلاعات و اطلاع‌رسانی S10
ضعف‌ها									
۰/۱۸	۳	۰/۰۶	۱	۰/۰۶	۱	۰/۱۲	۲	۰/۰۶	عدم اجازه سرمایه‌گذاری W۲
۰/۱	۲	۰/۱	۲	۰/۱	۲	۰/۰۱	۲	۰/۰۵	مستقیم خارجی وجود محدودیت زمانی برای داد و ستد W۳
۰/۰۵	۱	۰/۱۵	۳	۰/۰۱	۲	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	ضعف نظام اطلاعاتی و پایین بودن حجم بسته شدن نهاد سهام به مدت طولانی W۵
۰/۰۵	۱	۰/۱۵	۳	۰/۰۱	۲	۰/۰۱	۲	۰/۰۵	تشکیل صفت خرید و فروش در بازار معاملات مداخله در قیمت، قیمتگذاری غیر اصولی W۶
۰/۰۶	۱	۰/۱۸	۳	۰/۰۶	۱	۰/۰۶	۱	۰/۰۶	محدودیت قانونی و اجرایی عرضه سهام W۷
۰/۰۲	۴	۰/۲	۴	۰/۱	۲	۰/۰۵	۳	۰/۰۵	عدم آزادی عمل متقاضیان و عرضه کنندگان W۸
۰/۰۸	۲	۰/۰۸	۲	۰/۰۴	۱	۰/۰۲	۳	۰/۰۴	عدم گردش مناسب سرمایه و کم عمقی بازار W۹
۰/۰۹	۳	۰/۰۶	۲	۰/۰۶	۲	۰/۱۲	۴	۰/۰۳	عدم توجه در ابزارهای مالی W۱۰
۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۱	۰/۰۵	۳	۰/۰۱	۲	۰/۰۵	جمع کل

مأخذ: علی احمدی، ۱۳۸۶.

با جمع‌بندی ماتریس برنامه‌ریزی استراتژیک کمی (عوامل خارجی - عوامل داخلی)، استراتژی ST-1، برای بورس اوراق بهادار ایران در این مقطع زمانی و با توجه به شرایط موجود انتخاب و اولویت بندی سایر استراتژی‌ها به صورت زیر می‌باشد:

استراتژی‌ها	نمره جذابیت عوامل داخلی	نمره جذابیت عوامل خارجی	میانگین نمرات
ST -1	توسعه قوانین حمایتی از سرمایه‌گذاری	۲/۹۲	۲/۲۸
ST -2	توسعه ابزارهای مالی مانند اختیار معامله و ...	۱/۵	۲/۲۰
ST -3	تقویت کمیته ریسک بورس با اعطاء اختیارات	۱/۳۹	۲/۳۰
ST -4	وضع قوانین نظارتی بر تدوین سیاستگذاری	۱/۶۶	۱/۷۷

۶. نتیجه‌گیری

در این پژوهش جمع امتیاز وزن دار ماتریس ارزیابی عوامل داخلی بورس اوراق بهادار ایران IFE=۲/۵۴ محاسبه شده و نمایانگر متوسط بودن این امتیاز با توجه به قوتها می‌باشد. حد مطلوب استفاده از نقاط قوت (در این مقطع زمانی) جهت کاهش نقاط ضعف می‌باشد. از سوی دیگر، جمع امتیاز وزن دار ماتریس ارزیابی عوامل خارجی بورس اوراق بهادار ایران EFE=۲/۳۴ محاسبه شده که نشان‌دهنده عدم توانایی این سازمان در استفاده از فرصت‌های بدست آمده جهت رفع تهدیدات محیطی می‌باشد.

در ماتریس SWOT مقادیر بدست آمده از ماتریس‌های IFE و EFE، موقعیت سازمان بورس اوراق بهادار ایران را در ناحیه استراتژی‌های تنوع (ST) نشان می‌دهد. این استراتژی‌ها شامل توسعه قوانین حمایتی از سرمایه‌گذاری، توسعه ابزارهای مالی مانند اختیار معامله و ...، تقویت کمیته ریسک بورس با اعطاء اختیارات و وضع قوانین نظارتی بر تدوین سیاستگذاری می‌باشد که براساس ارزیابی میانگین نمرات استراتژی‌های تنوع (ST) در ماتریس برنامه‌ریزی استراتژیک کمی (QSPM)، استراتژی توسعه قوانین حمایتی از سرمایه‌گذاری جهت کاهش ریسک و فشار رقابت انتخاب شد. در جهت کاراتر شدن بازار می‌توان از استراتژی‌های در دسترس و آزموده شده در بازارهای بورس سایر کشورها همچون توسعه ابزارها و بازارهای مالی استفاده نمود.

از آنجایی که محیط بازار بورس اوراق بهادار بسیار پویا و تحت تأثیر عوامل مختلف است، با توجه به نمره حاصل در ماتریس ارزیابی عوامل خارجی EFE=۲/۳۶ و نزدیکی این مقدار به حد وسط ۲/۵ پیشنهاد می‌گردد در صورت بهبود شرایط محیطی در آینده از استراتژی‌های تهاجمی

مذکور همچون توسعه بازار معاملات آتی، سکه، ارز، صکوک و ایجاد مشوق‌های ورود به بازار استفاده نمود.

منابع

- مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی (۱۳۷۵)، آشنایی با بورس اوراق بهادار.
- بلندی، حمید (۱۳۸۶)، بورس اوراق بهادار تهران، تهران: مؤسسه فرهنگی و انتشاراتی پیک ایران.
- سازمان بورس اوراق بهادار تهران (۱۳۸۱)، ساختار و مقررات پیشنهادی سرمایه‌گذاری خارجی در بازار سرمایه.
- شهرآبادی، ابوالفضل (۱۳۸۱)، مدیریت سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، سازمان بورس اوراق بهادار، شرکت اطلاع‌رسانی بورس تهران.
- عبده‌تبیزی، حسین (۱۳۸۳)، "بین المللی شدن بورس اوراق بهادار"، مجله بورس، شماره ۳۹.
- علی‌احمدی، علیرضا، فتح...، مهدی و ایرج تاج‌الدین (۱۳۸۶)، نگرشی جامع بر مدیریت استراتژیک، تهران: انتشارات تولید دانش.
- جی، دیوید، ال. توماس (۱۳۸۹)، مبانی مدیریت استراتژیک، ترجمه اعرابی، محمد و حمیرضا رضوانی، تهران: دفتر پژوهش‌های فرهنگی.
- نمازی، محمد (۱۳۸۲)، بررسی عملکرد اقتصادی بازار بورس اوراق بهادار در ایران، چاپ اول، تهران: وزارت امور اقتصادی و دارایی.
- Ahmad, Irshad, Ahmad, Shakil, Shahabuddin, *SWOT Analysis of The Large UAE Construction Firms*, King Fahad University of Petroleum & Minerals, Dhahran, Saudi Arabia.