



## ارایه الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری بانک‌ها در ایران

علی اصغر عبدالرحیمیان<sup>۱</sup>

تاریخ دریافت مقاله: ۹۹/۰۱/۳۰ تاریخ پذیرش مقاله: ۹۹/۰۵/۱۹ علی اصغر انواری رستمی<sup>۲</sup>

میرفیض فلاح<sup>۳</sup>

### چکیده

هدف این پژوهش، ارائه الگوی فرایندی عمومی جهت بهینه‌سازی فرآیند مدیریت سرمایه‌گذاری در بانک‌های ایران است. به این منظور، ادبیات مرتبط بررسی و سه نوع محدودیت قانونی، سیستمی و آرمانی در سرمایه‌گذاری‌ها ذکر و محدودیت‌های مدیریت سرمایه‌گذاری در بانک‌ها نظیر محدودیت‌های مدیریت نقدینگی مورد تأکید قرار گرفت. سپس تمایز ویژه بانک‌ها در خصوص معیارها و شاخص‌ها تشریح گردید و سطوح دوگانه ارزیابی‌های عملکرد سرمایه‌گذاری‌ها در بانک‌ها تبیین گردید. در نهایت، پس از معرفی اجزای مختلف الگوی پیشنهادی، الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری در بانک‌ها ارائه شد. در این الگو، ضرورت استفاده از نگرش سیستمی و ضرورت هماهنگی تنگاتنگ فعالیت‌های بانکی و غیر بانکی بانک‌ها در قالب یک مجموعه یکپارچه و منسجم در مدل‌سازی و بهینه‌سازی پورتهوای سرمایه‌گذاری مورد تأکید قرار گرفت. الگوی پیشنهادی از مسیر ارتقای هماهنگی و انسجام‌بخشی و توالی منطقی فرآیند مدیریت سرمایه‌گذاری در بانک‌ها، می‌تواند زمینه ارتقای کارآمدی بانک‌ها را فراهم نماید.

### کلمات کلیدی

بانک، الگوی فرایندی، الگوی عمومی، مدیریت سرمایه‌گذاری.

۱- گروه مدیریت مالی، واحد تهران مرکز، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. [mmohsen\\_67@yahoo.com](mailto:mmohsen_67@yahoo.com)

۲- گروه برنامه ریزی و مدیریت، پژوهشکده مطالعات مدیریت و توسعه فناوری، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران. (نویسنده مسئول)  
[anvary@modares.ac.ir](mailto:anvary@modares.ac.ir)

۳- گروه مدیریت مالی، واحد تهران مرکز، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. [fallahshams@gmail.com](mailto:fallahshams@gmail.com)

کسب و کار شامل فعالیت‌های تکراری تولید و خرید کالاها و خدمات و توزیع با هدف فروش آن‌ها به منظور کسب سود است. کسب و کارهای نوین مبتنی بر هوشمندی‌اند به این معنی که هدف آن‌ها افزایش سوددهی در بازار رقابتی با استفاده هوشمندانه از داده‌های موجود در فرایند تصمیم‌گیری است (گلستانی، ۱۳۸۷). گرچه کسب و کارها دارای انواع مختلف می‌باشند ولی می‌توان آن‌ها را به تولیدی و خدماتی دسته‌بندی نمود. (کاتلر و آرمسترانگ، ۱۳۹۱) یکی از مهم‌ترین انواع کسب و کارهای خدماتی، کسب و کارهای مالی است که به ارائه خدمات مالی به مشتریان می‌پردازد. خدمات مالی، خدمات اقتصادی ارائه شده توسط صنعت مالی است که طیف وسیعی از کسب و کارهای مرتبط با مدیریت پول از جمله اتحادیه‌های اعتباری، شرکت‌های کارت‌اعتباری، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های خدمات حسابداری، شرکت‌های تأمین مالی مشتریان، کارگزاری‌های سهام، شرکت‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری و برخی شرکت‌های تحت حمایت دولت و بانک‌ها را در بر می‌گیرد. (آسموندسون، ۲۰۱۲).

بنگاه‌های اقتصادی واحدهای انتفاعی هستند که با تصمیم‌هایی اساسی، اهداف اقتصادی مالکان خود را دنبال می‌نمایند و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری در این بنگاه‌ها از مهم‌ترین تصمیم‌ها به شمار می‌آیند. سرمایه‌گذاری، فرآیند انصراف از مصرف منابع در حال و تخصیص آن به فرصت‌هایی مناسب جهت نیل به منفعتی بیشتر در آینده است (انواری‌رستمی، ۱۳۷۸). در دنیای واقعی، سرمایه‌گذاری‌ها برحسب معیارهایی متعدد و اغلب متضادی انتخاب و ارزیابی می‌شوند. برخی از این معیارها عبارت‌اند از بازده، ریسک، نقدینگی، نقدشوندگی، سهولت مدیریت، نسبت قیمت به درآمد، نسبت تقسیم سود، انتظار رشد فروش و درآمد، سهم بازار و سودآوری در آینده. در اینگونه موارد، استفاده از مدل‌های تصمیم‌گیری چند معیاره که دارای پیش‌زمینه ریاضی قدرتمندی می‌باشند، ضروری است (انواری رستمی، ۱۳۷۹).

تصمیم‌های سرمایه‌گذاری علاوه بر شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی، برای نظام پولی و مالی و بالأخص صنعت بانکداری از اهمیتی بسیار برخوردارند. به مدیریت تجهیز و تخصیص منابع در بازار پول و مجموعه‌ای نظام‌مند از فعالیت‌های بانکی، شامل سیاست‌گذاری، برنامه‌ریزی، سازمان‌دهی و اجرای نظام بانک‌داری اطلاق می‌گردد. بانک مؤسسه‌ای است که با مجوز بانک‌داری به فعالیت‌های تجهیز و تخصیص منابع در بازار پول اشتغال دارد. بانک‌ها در ایران به‌عنوان یک مؤسسه اقتصادی از طریق عقود اسلامی و مشارکت با مشتریان سود کسب می‌کنند. در حال حاضر، مؤسسات مالی دیگری نیز هستند

## ارایه الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری .../عبدالرحیمیان، انواری رستمی و فلاح

که مؤسسه اعتباری غیر بانکی نامیده می‌شوند. مهم‌ترین نهادهای فعال در صنعت بانکداری عبارت‌اند از بانک‌ها، مؤسسات اعتباری، صندوق‌های قرض‌الحسنه، شرکت‌های تعاونی اعتبار، شرکت‌های لیزینگ و صرافی‌ها. گرچه ماهیت اصلی فعالیت‌های بانک‌ها، تجهیز و تخصیص منابع است، ولی در کنار فعالیت‌های بانکی، به فعالیت‌های دیگری نظیر فعالیت‌های بیمه‌ای، سرمایه‌گذاری و هلدینگ‌داری می‌پردازند. با توجه به این تنوع و پیچیدگی، اعمال نگرشی جامع و سیستمی فعالیت‌های متنوع بانک‌ها، طراحی مدلهایی جامع برای مدیریت سرمایه‌گذاری آن‌ها ضرورت می‌یابد. عدم توازن، عدم تناسب و عدم انسجام فعالیت‌های مختلف بانکی و غیربانکی اغلب موجبات ابهام و پیدایش بحران مدیریت نقدینگی و درماندگی مالی و حتی ورشکستگی بانک‌های مختلف را فراهم می‌نماید. با توجه به مطالب فوق‌الذکر و اهمیت پیش‌گیری از بروز بحران‌های بانکی و ورشکستگی در نظام بانکی کشور، پژوهش حاضر پی‌ریزی شده است. بنابراین، هدف اصلی این پژوهش، ارائه الگوی جامع، منسجم و عمومی برای مدیریت سرمایه‌گذاری‌ها به‌طور عام و بانک‌ها به‌طور خاص است به‌نحوی که بتوان ضمن مدیریت صحیح ریسک بانکی، کارایی و اثربخشی فعالیت‌های بانک‌ها را نیز توأمان در دو حوزه بانکی و غیر بانکی بهبود بخشیده و زمینه حداکثر نمودن ثروت سهامداران بانک‌ها را فراهم نمود.

### **مبانی نظری و پیشینه‌پرتفوی سرمایه‌گذاری**

پرتفوی سرمایه‌گذاری سبکی از دارایی‌ها است که توسط سرمایه‌گذار به صورت فعال یا انفعالی، ارادی یا غیرارادی تشکیل، نگهداری و مدیریت می‌شود. مدیریت پرتفوی نیز به فرآیند انتخاب، ارزیابی و بهینه‌سازی مجموعه‌ای از دارایی‌های ریسکی و غیر ریسکی برای سرمایه‌گذاری اطلاق می‌شود. هدف از سرمایه‌گذاری، حداکثرسازی مطلوبیت و یا ثروت سرمایه‌گذاران از مسیر مدیریت بهینه پرتفوی سرمایه‌گذاری است. (انواری رستمی، ۱۳۷۸) پس از انتخاب پرتفوی، مدیریت پرتفوی از طریق ارزیابی عملکرد آن به اجرا درمی‌آید. ارزیابی پرتفوی روشی است جهت هماهنگی آخرین تغییرات به وقوع پیوسته در بازار با ترکیب فرصت‌های سرمایه‌گذاری موجود در سبد پرتفوی‌ها. (رهنمای رودپشتی و صالحی، ۱۳۸۹).

### **تئوری‌ها و مدل‌های سرمایه‌گذاری**

در ادبیات پژوهش، تئوری‌ها و مدل‌های مختلفی در زمینه سرمایه‌گذاری ارائه شده‌است برخی از این تئوری‌ها عبارت‌اند از تئوری مدرن پرتفوی<sup>۱</sup>، تئوری فرامدرن پرتفوی<sup>۲</sup>، تئوری بازار سرمایه<sup>۳</sup> و تئوری ریسک مالی. همچنین مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای<sup>۴</sup>، مدل‌های ارزشیابی اوراق بهادار و مدل‌های سرمایه‌فکری<sup>۵</sup> (رهنمای رودپشتی و صالحی، ۱۳۸۹؛ اسمیت سون، ۲۰۰۳).

## فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و هفتم - پائیز ۱۳۹۹

در تئوری مدرن پرتفوی، سرمایه‌گذار از میان مجموعه فرصت‌ها، پرتفوی‌هایی را انتخاب می‌کند که دارای حداکثر بازده مورد انتظار برای سطوح متغیر ریسک، یا حداقل ریسک برای سطوح متغیر بازده مورد انتظار باشند. تئوری فرامدرن پرتفوی، ریسک نامطلوب را به‌عنوان شاخص اندازه‌گیری ریسک در محاسبه ریسک به کار می‌گیرد و به دو شیوه نیم‌واریانس زیر نرخ میانگین و نیم‌واریانس زیر نرخ بازده هدف تعریف و محاسبه می‌شود (رهنمای رودپشتی و صالحی، ۱۳۸۹). اساس مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای برگرفته از مدل پرتفوی مارکوویتز (۱۹۵۲) است که ریسک و بازده را با استفاده از واریانس و میانگین بازده شناسایی می‌کند. این مدل که در سال ۱۹۶۰ توسط شارپ (۱۹۶۴) و لینتنر (۱۹۶۵) ارائه گردید به‌طور گسترده‌ای جهت سرمایه‌گذاری از قبیل قیمت‌گذاری دارایی‌ها، ارزیابی ریسک و اندازه‌گیری عملکرد پرتفوی‌ها به کار گرفته شد. این مدل، بین ریسک یک ورقه بهادار یا بتا و سطح نرخ بازده مورد انتظار یا مورد مطالبه آن سه رابطه مجزا برقرار می‌کند: (۱) خط بازار سرمایه، (۲) خط بازار سهام و (۳) خط ویژگی اوراق بهادار (رهنمای رودپشتی و صالحی، ۱۳۸۹). استرادا<sup>۷</sup> (۲۰۰۷) مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای کاهشی<sup>۸</sup> را مطرح نمود. این مدل می‌تواند هنگامی که شرایط بازار نامتقارن<sup>۹</sup> است برآورد مناسبی از بازده مورد انتظار را ارائه نماید. در اقتصاد نوین، ارزش با به‌کارگیری علم و دانش و سرمایه فکری خلق و افزایش می‌یابد (انواری رستمی و رستمی، ۱۳۸۲). از منظر ادوینسون و مالون<sup>۱۰</sup> (۱۹۹۷)، سرمایه فکری منابع نامشهود یک شرکت است که مزیت مناسبی را به شرکت ارائه داده و ترکیب آن‌ها، منابع آتی شرکت را به دنبال دارد. سی بو<sup>۱۱</sup> (۱۹۹۷) روش‌های اندازه‌گیری سرمایه فکری را این‌چنین طبقه‌بندی می‌نماید: الف) روش سرمایه فکری مستقیم، ب) روش سرمایه بازار، ج) روش بازده دارایی، د) روش کارت امتیازی متوازن (رهنمای رودپشتی و همتی، ۱۳۸۸). خلاصه‌ای از مهمترین تئوری‌ها و مدل‌های سرمایه‌گذاری به شرح زیر می‌باشند (رهنما رودپشتی و امیرحسینی، ۱۳۸۹، فتحی و همکاران، ۱۳۹۱):

- **تئوری‌های سرمایه‌گذاری پرتفوی:** نظیر تئوری مدرن پرتفوی، تئوری فرامدرن پرتفوی، تئوری قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، تئوری ارزش، تئوری بازی، تئوری آربیتراژ، تئوری قیمت‌گذاری دارایی رفتاری<sup>۱۲</sup>.
- **مدل‌های سرمایه‌گذاری پرتفوی:** نظیر مدل مارکوویتز، مدل شارپ، مدل ریسک نامطلوب.
- **مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌ها:** نظیر مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، مدل‌های آربیتراژ، مدل سه و پنج عاملی فاما و فرنچ، مدل چهار عاملی کارل هارت، مدل‌های ارزشیابی اوراق بهادار و مدل سرمایه فکری.

## ارایه الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری .../عبدالرحیمیان، انواری رستمی و فلاح

- مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای: نظیر مدل اولیه قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای بین دوره‌ای<sup>۱۳</sup>، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای کاهشی، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای تعدیلی<sup>۱۴</sup>، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای تجدیدنظر شده<sup>۱۵</sup>، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای مصرفی<sup>۱۶</sup>، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌گذاری پاداشی<sup>۱۷</sup> و مدل اختیار بلک-شولز.

### فرآیند و دوره سرمایه‌گذاری

فرآیند سرمایه‌گذاری شامل مراحل (۱) برنامه‌ریزی سرمایه‌گذاری، (۲) اجرای برنامه‌های سرمایه‌گذاری (انتخاب و تشکیل پرتفوی سرمایه‌گذاری)، (۳) نظارت و ارزیابی عملکرد پرتفوی سرمایه‌گذاری و (۴) بازنگری و به‌هنگام‌سازی برنامه‌های سرمایه‌گذاری و پرتفوی سرمایه‌گذاری و مکانیسم‌های ارزیابی آن است. (انواری رستمی، ۱۳۷۸). از موضوعات دیگری که بر فرآیند سرمایه‌گذاری تأثیرگذار است، دوره سرمایه‌گذاری است که به دوره‌های کوتاه‌مدت، میان‌مدت و بلندمدت قابل تقسیم است. اغلب پژوهش‌ها، تأثیر تفاوت دوره سرمایه‌گذاری بر عملکرد را تأیید می‌کنند (گاسپر و همکاران، ۲۰۰۵؛ می‌چن، ۲۰۰۶) این در حالی است که در ایران شیخ و صفرپور (۱۳۸۶) دریافتند که دوره سرمایه‌گذاری، عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد و شرکت‌های با دوره سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت و بلندمدت عملکرد یکسانی دارند.

### معیارها، شاخص‌ها و اهداف سرمایه‌گذاری

یکی از اقدامات مهم در سرمایه‌گذاری، شناسایی معیارها و شاخص‌های موردنظر سرمایه‌گذاران و تعیین مقادیر و سطوح مورد انتظار هر یک از این معیارها یا شاخص‌ها (اهداف سرمایه‌گذاری) است. نمونه‌هایی از معیارهای موردتوجه در انتخاب و ارزیابی سرمایه‌گذاری‌ها می‌باشند.

- بازده<sup>۱۸</sup>: (عبدالرحیمیان و دهقان منشادی، ۱۳۹۴).

- ریسک<sup>۱۹</sup>: (رهنمای رودپشتی و صالحی، ۱۳۸۹، بسیس، ۲۰، ۱۹۹۸)

الف) حساسیت<sup>۲۱</sup>: مثل دیرش<sup>۲۲</sup>، تحدب<sup>۲۳</sup> و بتا

ب) نوسان<sup>۲۴</sup>: مثل واریانس و انحراف معیار.

ج) معیارهای ریسک نامطلوب<sup>۲۵</sup>: مثل نیم‌واریانس، نیم‌انحراف معیار، ارزش در معرض خطر<sup>۲۶</sup> و

سرمایه در معرض خطر<sup>۲۷</sup>

- بهره‌وری سرمایه: مثل نرخ بازده سرمایه بکار گرفته‌شده<sup>۲۸</sup>

## فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و هفتم - پائیز ۱۳۹۹

- نقد شونددگی: مثل نرخ گردش سهام (یحیی زاده فر و همکاران، ۱۳۸۹)
- شاخص قدرت نسبی<sup>۲۹</sup>: به عنوان نوسان ساز مومنتوم حرکت، سرعت، و بزرگی حرکت قیمت جهت دار

جدول ۱ برخی از مهم ترین معیارها و شاخص های سرمایه گذاری را ارائه می نماید.

**جدول ۱: معیارها و شاخص های سرمایه گذاری**

معیارهای سرمایه گذاری	سنجه های سرمایه گذاری	شاخص های هر معیار
بازده		بازده پروژه، بازده دارایی ها، بازده حقوق صاحبان سهام، نرخ بازده نقدی دارایی ها
ریسک	حساسیت، نوسان، معیارهای ریسک نامطلوب	دیرش، تحذب و ضریب حساسیت (بتا)، واریانس و انحراف معیار، نیم واریانس، نیم انحراف معیار، ریسک نامطلوب و ارزش و سرمایه در معرض خطر،
	اوراق بهادار مشتقه	قراردادهای آتی و پیمان های آتی، قرارداد اختیار معامله، قرارداد معاوضه،
بهره وری سرمایه		بازده سرمایه بکار گرفته شده، ارزش افزوده اقتصادی
نقد شونددگی	روزهای نقد شونددگی	تعداد روزهای بفروش رسیدن دارایی به نرخ معمول
	هزینه نقد شونددگی	مقدار افت قیمت در صورت فروش آتی
	نقد شونددگی دارایی ها	نسبت دارایی های نقد شرکت به کل دارایی ها
سایر		نسبت قیمت به درآمد هر سهم، سهولت مدیریت، نسبت تقسیم سود، انتظار رشد فروش یا درآمد، سهم بازار و سودآوری در آینده

(منبع: یافته های پژوهشگر)

### **استراتژی های سرمایه گذاری**

استراتژی سرمایه گذاری مجموعه ای از قوانین، فرآیندها یا رفتارهایی مدون جهت انتخاب و قرار دادن سرمایه گذاری در پرتفوی است. (تهرانی و خجسته، ۱۳۸۷) برخی از دلایل مطالعه استراتژی های سرمایه گذاری عبارتند از ناکارایی بازار، عدم توانایی تحلیل اطلاعات موجود در بازار سرمایه و تخصص کافی نداشتن سرمایه گذاران. برخی از مهمترین انواع استراتژی های سرمایه گذاری عبارتند از: (رهنمای رودپشتی و صالحی، ۱۳۸۹).

## ارایه الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری .../عبدالرحیمیان، انواری رستمی و فلاح

▲ استراتژی‌های سرمایه‌گذاری ارزشی یا رشدی (فاما و فرنچ، ۱۹۹۶)،

▲ استراتژی‌های سرمایه‌گذاری فعال یا انفعالی، استراتژی‌های مومنتوم و معکوس.

- استراتژی فعال سنجش موقعیت بازار

- استراتژی فعال گلچینی سهام

- استراتژی فعال تمرکز بخشی

▲ استراتژی‌های سرمایه‌گذاری انفعالی

- استراتژی خرید و نگهداری

○ استراتژی مومنتوم (جگادیش و تیمن، ۱۹۹۳)

○ استراتژی معکوس (گرینبلات و تیمن، ۱۹۸۹؛ هان و تانکز، ۲۰۰۳).

- استراتژی سرمایه‌گذاری در شاخص

○ استراتژی پیگیری کامل شاخص

○ استراتژی نمونه‌گیری شاخص

○ استراتژی بهینه‌سازی پرتفوی با حداقل کردن انحراف از شاخص.

جدول ۲ دسته‌بندی‌های استراتژی‌های سرمایه‌گذاری را نشان می‌دهد.

جدول ۲: دسته‌بندی انواع استراتژی‌های سرمایه‌گذاری

ردیف	انواع استراتژی‌های کلان سرمایه‌گذاری	انواع استراتژی‌های خرد سرمایه‌گذاری
۱	استراتژی سرمایه‌گذاری ارزشی یا رشدی	استراتژی‌های سرمایه‌گذاری ارزشی
		استراتژی‌های سرمایه‌گذاری رشدی
۲	استراتژی‌های سرمایه‌گذاری انفعالی	استراتژی سرمایه‌گذاری مومنوم (سود، صنعت، قیمت)
		استراتژی سرمایه‌گذاری معکوس (سود، صنعت، قیمت)
		استراتژی سرمایه‌گذاری شاخص با پیگیری کامل
	استراتژی‌های سرمایه‌گذاری فعال یا انفعالی	استراتژی سرمایه‌گذاری در شاخص
		استراتژی سرمایه‌گذاری شاخص با پیگیری نمونه‌گیری
		استراتژی سرمایه‌گذاری شاخص با بهینه‌سازی
استراتژی‌های سرمایه‌گذاری فعال	استراتژی سرمایه‌گذاری سنجش موقعیت بازار	
	استراتژی سرمایه‌گذاری تمرکز بخشی	
	استراتژی سرمایه‌گذاری گلچینی سهام	

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

### فرصت‌های سرمایه‌گذاری

شناسایی فرصت‌های سرمایه‌گذاری موجود و آتی از مراحل مهم در فرآیند مدیریت سرمایه‌گذاری است. سرمایه‌گذاری را می‌توان در دارایی‌های حقیقی و یا دارایی‌های مالی به عمل آورد. سرمایه‌گذاری نیز ممکن است به صورت مستقیم و یا غیرمستقیم باشد، می‌تواند از طریق سرمایه‌گذاری داخلی و یا سرمایه‌گذاری خارجی و بین‌المللی صورت پذیرد. یکی از دسته‌بندی‌های فرصت‌های سرمایه‌گذاری به



## ارایه الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری .../عبدالرحیمیان، انواری رستمی و فلاح

شرح زیر است: (انواری رستمی، ۱۳۷۸؛ مهدوی عادل و همکاران، ۱۳۹۱؛ مجید، ۲۰۰۷؛ صالحی صدقیانی، ۱۳۸۶)

### ☐ سرمایه‌گذاری در دارائی‌های حقیقی یا فیزیکی

ساختمان، مراکز خرید، آپارتمان، کارخانه و ...، فلزات گران‌بها و جواهرات (الماس، یاقوت، طلا، نقره و ...)، کلکسیون‌ها (سکه، عتیقه و آنتیک، هنری، کتب نایاب و ...)، سایر موارد (کالاهایی نفت، فلزات عادی، احشام و ...)

### ☐ سرمایه‌گذاری در دارائی‌های مالی

- مشارکت مستقیم در حقوق سهامداران (سهام عادی، ورنس، آپشن)
- مشارکت غیرمستقیم در حقوق سهامداران (سهام شرکت‌های سرمایه‌گذاری)
- مشارکت در بستانکاران (پس‌انداز و سپرده‌های بانکی، صندوق، بازارهای پولی، اوراق بهادار تجاری، اسناد خزانه، قرضه عادی یا قابل تبدیل، سهام ممتاز عادی یا قابل تبدیل، قراردادهای کالاهای آتی، و معاملات ارزی)

### محدودیت‌های سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاران در مدل‌سازی پورتفوی سرمایه‌گذاری ممکن است با محدودیت‌هایی مواجه شوند. این محدودیت‌ها انواع مختلفی دارند که به سه شکل زیر قابل تقسیم می‌باشند:

- محدودیت‌های الزام‌آور
- محدودیت‌های سیستمی
- محدودیت‌های آرمانی

### محدودیت‌های مدیریت نقدینگی در سرمایه‌گذاری بانک‌ها

بانک‌ها با توجه به طیف وسیعی از سرمایه‌گذاری‌ها در بازارهای پولی، مالی و حقیقی همواره با محدودیت‌هایی روبرو می‌باشند و مدیران سرمایه‌گذاری بانک‌ها باید این محدودیت‌هایی را در بهینه‌سازی پورتفوی سرمایه‌گذاری خود مد نظر قرار دهند چرا که عدم رعایت محدودیت‌های الزام‌آور قانونی، سیستمی و آرمانی می‌تواند موجب درماندگی مالی و حتی ورشکستگی بانک‌ها شود که خود پیامدهای اقتصادی و اجتماعی بسیار نامطلوبی را برجای خواهد گذاشت. از مهم‌ترین محدودیت‌های بانک‌ها، محدودیت‌های مدیریت بهینه نقدینگی می‌باشد (گلانت و مون، ۲۰۰۲؛ عرب مازار و قنبری، ۱۳۷۸). از دیگر اجزاء مدیریت نقدینگی، میزان دسترسی به بازار و درک گزینه‌های مختلف تأمین

### فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و هفتم - پائیز ۱۳۹۹

وجوه است (ژنگ، ۲۰۰۶). جدول ۳ مهم‌ترین نسبت‌های مؤثر بر نقدینگی بانک‌ها یا محدودیت‌ها را نشان می‌دهد.

جدول ۳: مهم‌ترین نسبت‌های مؤثر بر نقدینگی بانک‌ها

ردیف	نسبت‌های مؤثر بر میزان نقدینگی بانک‌ها	توضیحات
۱	نسبت نقدینگی برابر است با دارائی‌های جاری به بدهی‌های جاری	طبق استاندارد جهانی مطلوب این نسبت ۱,۳٪ می‌باشد. در ایران این نسبت به بین ۰,۳٪ تا ۰,۵٪ است. این نسبت از لحاظ مدیریت نقدینگی و سرمایه در گردش و تنظیم بودجه‌بندی نقدی و سررسید دارایی‌ها و بدهی‌های متناظر باهم در بانک، کاربرد اساسی دارد.
۲	نسبت آنی برابر است با دارائی‌های نقد به بدهی‌های جاری	این نسبت میزان دارائی‌های باقابلیت نقد شوندگی بسیار بالا را نسبت به بدهی‌های جاری نشان می‌دهد.
۳	نسبت موجودی حساب بانک ما نزد سایر بانک‌ها به صندوق	استاندارد این نسبت برابر یک می‌باشد.
۴	نسبت سپرده‌های غیر دیداری به سپرده‌های دیداری	استاندارد این نسبت در شرایط تورمی بیش از یک می‌باشد.
۵	نسبت حساب بانک ما نزد سایر بانک‌ها به حساب سایر بانک‌ها نزد بانکها	استاندارد این نسبت یک می‌باشد. در بانک‌های تخصصی این عدد ممکن است بیشتر باشد.
۶	نسبت مانده انواع چک‌های فروخته‌شده به بدهی‌های جاری	استاندارد این نسبت حدود ۰,۴٪ می‌باشد. این نسبت ریسک حاصل از مانده انواع چک‌های فروخته‌شده بانک را در قیاس با بدهی‌های بانک مشخص می‌سازد. انواع چک‌های فروخته‌شده شامل ایران چک، چک پول، چک بانکی، چک رمزار در نظر گرفته شده است.
۷	نسبت کل مصارف به کل منابع	استاندارد این نسبت حدود (۰,۷۰٪ الی ۰,۸۰٪) می‌باشد. این نسبت میزان کل مصارف بانک را در مقایسه با کل منابع مقایسه کرده و توازن دخل و خارج بانک را نشان می‌دهد.
۸	نسبت وجه نقد و شبه نقد در صندوق بانک به مانده سپرده‌های دیداری شعب	استاندارد این نسبت حدود (۰,۷٪ الی ۰,۱۰٪) است و میزان توانایی بانک را در بازپرداخت بدهی‌های آنی و فوری نمایان می‌سازد.
۹	نسبت میانگین وجه نقد صندوق شعب به مانده صندوق (برحسب فصل/ماه/هفته/روز)	این نسبت توازن و تناسب بین وجوه نقد در طی یک دوره مشخص در قیاس با مانده روزانه را نمایان می‌سازد.

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

## ارایه الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری .../عبدالرحیمیان، انواری رستمی و فلاح

اقلامی از ترازنامه بانک‌ها (دارایی‌ها و بدهی‌های جاری) که در مدل‌های سرمایه‌گذاری جهت مدیریت نقدینگی بانک‌ها باید مدنظر قرار گیرند عبارت‌اند از دارایی‌های جاری، بدهی‌های جاری، منابع وجوه و مصارف وجوه. جدول ۴ اقلام ترازنامه و منابع و مصارف مؤثر بر مدیریت نقدینگی بانک‌ها را ارائه می‌نماید.

جدول ۴: اقلام ترازنامه و منابع و مصارف مؤثر بر مدیریت نقدینگی بانک‌ها

دارایی‌های جاری	بدهی‌های جاری
شامل میزان موجودی نقد (میزان وجوه درراه، میزان حساب صندوق و میزان حساب اسکناس و نفوذ بیگانه)، میزان مطالبات نزد بانک مرکزی (میزان حساب جاری بانک نزد بانک مرکزی) میزان مطالبات از بانک‌ها و مؤسسات اعتباری شامل میزان حساب جاری ما نزد بانک‌ها، میزان سپرده ارزی دیداری نزد بانک‌های داخلی، میزان سپرده ارزی دیداری نزد بانک‌های خارجی، میزان سپرده‌های ارزی مدت‌دار نزد بانک‌های داخلی، میزان سپرده‌های ارزی مدت‌دار نزد بانک‌های خارجی، میزان حساب بین بانک‌ها، میزان پرداخت چک‌های صادره سایر بانک‌ها (تسویه نشده) و میزان حساب وام و اعتبار اعطایی به بانک‌های ایرانی و میزان تسهیلات اعطایی و مطالبات از بخش غیردولتی.	شامل میزان ذخایر و سایر بدهی‌ها (شامل میزان وجوه حاصل از اوراق مشارکت)، میزان بدهی به بانک مرکزی (شامل میزان بدهی به بانک مرکزی در حساب جاری، میزان بدهی به بانک مرکزی بابت مابه‌التفاوت نرخ ارز، میزان تسهیلات دریافتی از بانک مرکزی)، میزان بدهی به بانک‌ها و مؤسسات اعتباری (شامل میزان تسهیلات دریافتی از بانک‌ها، میزان وام و اعتبار از بانک‌های خارجی، میزان تسهیلات دریافتی بابت یوژانس)، میزان سپرده‌های دیداری (شامل میزان سپرده قرض‌الحسنه جاری ریالی، میزان سپرده قرض‌الحسنه جاری ارزی، میزان چک‌های بانکی فروخته‌شده، میزان مانده مطالبه نشده به ریال، میزان حواله‌های عهده ما، میزان حساب مشترک مشارکت مدنی)، میزان سپرده‌های قرض‌الحسنه پس‌انداز ریالی و مشابه، میزان سپرده‌های سرمایه‌گذاری مدت‌دار (شامل میزان حساب سپرده سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت عادی و ویژه، میزان حساب سپرده سرمایه‌گذاری بلندمدت)
منابع	مصارف
میزان وصول مطالبات تسهیلات در سررسید وصولی منابع داخلی	میزان پرداخت تسهیلات از محل منابع داخلی
میزان وصولی‌های اعتبارات اسنادی ریالی	میزان بازپرداخت اعتبارات اسنادی ریالی سررسید شده
میزان وصولی‌های اعتبارات اسنادی ارزی	میزان بازپرداخت اعتبارات اسنادی ارزی سررسید شده
میزان وصولی از ضمانت‌نامه‌های ریالی	میزان بازپرداخت ضمانت‌نامه‌های ریالی
میزان وصولی از ضمانت‌نامه‌های ارزی	میزان بازپرداخت ضمانت‌نامه‌های ارزی
میزان جذب سپرده‌های قرض‌الحسنه پس‌انداز افراد حقیقی حقوقی	میزان کاهش سپرده‌های قرض‌الحسنه پس‌انداز افراد حقیقی و حقوقی
میزان جذب سپرده‌های جاری قرض‌الحسنه ریالی افراد حقیقی و حقوقی	میزان کاهش سپرده‌های جاری قرض‌الحسنه ریالی افراد حقیقی و حقوقی
میزان جذب سپرده‌های جاری قرض‌الحسنه ارزی افراد حقیقی و حقوقی	میزان کاهش سپرده‌های جاری قرض‌الحسنه ارزی افراد حقیقی و حقوقی
میزان جذب سپرده‌های کوتاه‌مدت عادی و ویژه افراد حقیقی حقوقی	میزان کاهش سپرده‌های کوتاه‌مدت عادی و ویژه افراد حقیقی و حقوقی
میزان جذب سپرده‌های بلندمدت افراد حقیقی و حقوقی	میزان کاهش سپرده‌های بلندمدت افراد حقیقی و حقوقی

**فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و هفتم - پائیز ۱۳۹۹**

میزان کاهش سپرده‌های اعتبارات اسنادی ریالی	میزان سپرده‌های اعتبارات اسنادی ریالی
میزان کاهش سپرده‌های اعتبارات اسنادی ارزی	میزان سپرده‌های اعتبارات اسنادی ارزی
میزان کاهش سپرده‌های ضمانت‌نامه‌های ریالی	میزان سپرده‌های ضمانت‌نامه‌های ریالی
میزان کاهش سپرده‌های ضمانت‌نامه‌های ارزی	میزان سپرده‌های ضمانت‌نامه‌های ارزی
میزان بازخرید اوراق مشارکت	میزان فروش اوراق مشارکت
میزان بازخرید گواهی سپرده سرمایه‌گذاری عام	میزان فروش گواهی سپرده سرمایه‌گذاری عام
میزان افزایش سپرده قانونی	میزان کاهش سپرده قانونی
میزان سایر پرداختی‌ها (مثل کارمزدهای پرداختی و...)	میزان دریافتی از سایر وصولی‌ها مثل حساب مشترک مشارکت مدنی، مانده مطالبه نشده
میزان بازخرید چک‌های بین‌بانکی و ایران چک	میزان فروش چک‌های بین‌بانکی و ایران چک
هزینه‌های تأمین مالی سود اوراق مشارکت، گواهی سپرده، سود پرداختی به بانک‌ها	میزان سپرده قانونی دریافتی از بانک مرکزی
میزان بازپرداخت اعتبارات ریالی دریافتی از سایر بانک‌های داخلی	میزان اعتبارات ریالی دریافتی از بانک‌های داخلی
میزان بازپرداخت اعتبارات ارزی دریافتی از سایر بانک‌های داخلی	میزان اعتبارات ارزی از سایر بانک‌های داخلی
میزان بازپرداخت اعتبارات ارزی دریافتی از بانک‌های خارجی	میزان اعتبارات ارزی دریافتی از بانک‌های خارجی
میزان بازپرداخت اعتبارات ریالی دریافتی از بانک مرکزی	میزان اعتبارات ریالی دریافتی از بانک مرکزی
میزان بازپرداخت اعتبارات ارزی دریافتی از بانک مرکزی	میزان اعتبارات ارزی دریافتی از بانک مرکزی
میزان پرداخت سپرده ارزی	میزان سپرده ارزی
میزان خرید سهام و افزایش سرمایه	وصولی حاصل از فروش سهام
سود سهام پرداختی	سود سهام دریافتی
میزان هزینه‌های اداری پرسنلی	میزان وصول اعتبارات ریالی پرداختی به سایر بانک‌ها (اصل)
میزان هزینه‌های سرمایه‌ای	میزان دریافت کارمزد خدمات بانکی
میزان پرداخت مالیات و عوارض بودجه	میزان فروش دارایی‌های مازاد و غیر مولد و املاک تملیکی
پرداخت اعتبار به سایر بانک‌ها شامل سپرده ریالی مانده دیگران و سپرده ارزی ما نزد دیگران	وصولی کل منابع تبصره‌ای
پرداخت مصارف تبصره‌ای در کل	

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

## ارایه الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری .../عبدالرحیمیان، انواری رستمی و فلاح

تعیین، اعلام، رعایت و نظارت صحیح محدودیت‌های بانکی نظیر محدودیت‌ها در خصوص تجهیز و تخصیص منابع و مدیریت نقدینگی بانک‌ها، در بقای بانک‌ها و دوری آن‌ها از درماندگی مالی و ورشکستگی با اهمیت است. احمدپور (۱۳۸۷) و روحانی و پرهیزکاری (۱۳۹۶) کوشیدند تا اهمیت استقلال نظارت‌کنندگان بانک‌ها از مدیران و نظارت صحیح بر محدودیت‌های بانکی را گوشزد نمایند.

### ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری‌ها

یکی از گام‌های مهم دیگر در فرآیند مدیریت سرمایه‌گذاری، تعیین معیارها، شاخص‌ها و مدل‌های ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری‌ها می‌باشد. دو دسته متداول از این مدل‌ها عبارتند از مدل‌های حسابداری و مدل‌های اقتصادی (پناهیان ۱۳۸۲؛ رهنمای رودپشتی و خان محمدی، ۱۳۹۰؛ نمازی، رستمی ۱۳۸۵) نسبت‌های مالی از متداولترین معیارهای حسابداری جهت ارزیابی می‌باشند. با توجه به نقایص این نسبتها، ضروری است تا از نسبت‌های نوین در این زمینه‌ها بهره‌گرفت (جهانخانی و طالبی، ۱۳۷۸). دسته دیگر، معیارها و مدل‌های اقتصادی ارزیابی عملکرد می‌باشند. (باچ<sup>31</sup> و همکاران، ۲۰۰۳). برخی از معیارهای اصلی مدل‌های ارزیابی اقتصادی عبارت‌اند از الف) ارزش‌افزوده اقتصادی<sup>۳۲</sup>، ب) ارزش‌افزوده بازار<sup>۳۳</sup> و ج) ارزش‌افزوده نقدی<sup>۳۴</sup> و د) ارزش‌افزوده سهامدار<sup>۳۵</sup>. جدول ۵ نمونه‌ای از دسته‌بندی معیارها و شاخص‌های ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری را ارائه می‌نماید (رهنمای رودپشتی و صالحی، ۱۳۸۹).

جدول ۵: دسته‌بندی از معیارها و شاخص‌های ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری

شاخص‌های هر یک از معیارهای سرمایه‌گذاری	معیارهای سرمایه‌گذاری	معیارهای سرمایه‌گذاری (بازار سرمایه)
نسبت جاری، نسبت آنی، نسبت وجه نقد، نسبت فراگیر نقدینگی، نسبت تطبیق سررسید، نسبت مانده نقدی خالص، نسبت لامبا، نسبت دوره تبدیل وجه نقد تعدیل نشده، نسبت میانگین موزون دوره تبدیل وجه نقد نسبت بدهی، نسبت بدهی به ارزش ویژه، نسبت پوشش هزینه بهره، حاشیه سود خالص، حاشیه سود ناخالص، نرخ بازده سرمایه‌گذاری، نرخ بازده حقوق صاحبان سهام، درآمد هر سهم، نسبت قیمت به درآمد، ارزش دفتری هر سهم، نسبت سود پرداختنی به قیمت هر سهم، سود سهام پرداختنی هر سهم	معیارهای حسابداری (سنتی) نسبت‌های نقدینگی (سنتی و نوین)، - نسبت‌های بازدهی - نسبت‌های عملکرد - نسبت‌های سودآوری - نسبت‌های بازار	معیارهای حسابداری در ارزیابی عملکرد
ارزش‌افزوده اقتصادی، ارزش‌افزوده بازار، عامل فرانشیز، ارزش‌افزوده نقدی و تحلیل ارزش برای سهام‌داران، کارت	معیارهای حسابداری (نوین) معیارهای کمی، معیارهای کیفی	

**فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و هفتم - پائیز ۱۳۹۹**

امتیازی متوازن و سیستم خلق ارزش فراگیر، شاخص خلق ارزش، شاخص ارنست و بانک	معیارهای مختلط کمی و کیفی	
ارزش افزوده اقتصادی، ارزش افزوده بازار، ارزش افزوده نقدی، ارزش افزوده سهامدار		مدل های اقتصادی در ارزیابی عملکرد
معیار جنسن، معیار ترینر، شاخص شارپ، نسبت ارزیابی		معیارهای ارزیابی عملکرد پرتفوی در تئوری مدرن پرتفوی
معیار سورتینو، شاخص پتانسیل مطلوب، شاخص امگا		معیارهای ارزیابی عملکرد پرتفوی در تئوری فرامدرن
نرخ بازده مورد انتظار تا سررسید، نرخ بازده جاری، نرخ بازده دوره نگهداری، متوسط طول عمر، دوره انتظار مکالی، دوره انتظار ارزش، دوره انتظار اصلاح شده، تحذب، تحذب ارزشی و تحذب اصلاح شده	شاخص ارزش، شاخص های بازده، شاخص های حساسیت ارزش (ریسک).	معیارها و شاخص های مهندسی مالی
دوره بازگشت سرمایه، نرخ بازده حسابداری، معکوس دوره برگشت سرمایه، خالص ارزش فعلی، نرخ بازده حسابداری، شاخص سودآوری و دوره بازیافت سرمایه تنزیل شده، مدل های تئوری بازی ها، گزینه واقعی، شبیه سازی مونت کارلو و تصمیم گیری های چند معیاره	تکنیک ها سنتی، فن های پیچیده	معیارهای ارزیابی بودجه بندی سرمایه ای
نسبت گردش معاملات، نسبت نقد شوندگی، نسبت احتمال مغایرت نسبی، معیار آمیوست و معیار بازده صفر، شکاف های قیمتی، معیارهایی از قبیل معیار هوی - هیوبل و معیار آمیهود	معیارهای مبتنی بر حجم، معیارهای مبتنی بر قیمت تعادلی، معیارهای مبتنی بر هزینه مبادله، معیارهای مبتنی بر اثر بازار	معیارهای نقد شوندگی سهام
حجم معاملات، سهام شناور آزاد، نسبت نگهداری سهام توسط سرمایه گذاران نهادی، حجم مبنا	نسبت ROIC، نسبت های عمومی بازار سرمایه	سایر معیارها و نسبت ها

(منبع: یافته های پژوهشگر)

امروزه جهت انتخاب و ارزیابی عملکرد جامع و متوازن سرمایه گذاری ها معمولاً از معیارهای متعدد بهره گرفته می شود. برخی از این معیارها نیز نظیر ریسک و بازده در تضاد نیز هستند. به طور کلی، معیارهای تصمیم گیری چند معیاره<sup>۳۶</sup> به دودسته کلی مدل های تصمیم گیری چندهدفه<sup>۳۷</sup> و مدل های تصمیم گیری چند شاخصه<sup>۳۸</sup> تقسیم می شوند. (رهنمای رودپشتی و صالحی، ۱۳۸۹). کلن و یالکین (۲۰۱۲) از معیارهای متعدد و مدل های چند معیاری فازی جهت ارزیابی سرمایه گذاری ها و شرکت ها

## ارایه الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری .../عبدالرحیمیان، انواری رستمی و فلاح

استفاده کردند. در مدل پیشنهادی چند معیاری فازی آن‌ها، از دودسته از معیارهای حسابداری محور و ارزش محور به‌طور توأم استفاده شده است.

### معیارها و شاخص‌های ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری بانک‌ها و صنعت بانکداری

به‌منظور تجزیه و تحلیل عملکرد بانک‌ها از دو رویکرد می‌توان بهره گرفت:

▲ تجزیه و تحلیل کارایی شعب بانک‌ها

▲ تجزیه و تحلیل و ارزیابی صنعت بانکداری.

#### - معیارهای ارزیابی عملکرد کارایی شعب بانک‌ها

الف) روش تجزیه و تحلیل نسبت‌های مالی

ب) روش برنامه‌ریزی پارامتریک

ج) روش ارزیابی کارایی نسبی نظیر تحلیل پوششی داده‌ها<sup>۳۹</sup>

#### - معیارهای ارزیابی عملکرد کارایی صنعت بانکداری

مهم‌ترین معیارها و نسبت‌های مورد استفاده جهت ارزیابی صنعت بانکداری عبارتند از (کاشانی پور و قاضی زاده، ۱۳۸۷):

- نسبت‌های تجزیه و تحلیل نقدینگی بانک‌ها در ارزیابی عملکرد کارایی در صنعت بانکداری
- نسبت‌های تجزیه و تحلیل اقلام ترازنامه بانک‌ها در ارزیابی عملکرد کارایی در صنعت بانکداری
- نسبت‌های تجزیه و تحلیل صورت سود و زیان بانک‌ها در ارزیابی عملکرد کارایی در صنعت بانکداری (وفادار، ۱۳۷۶).

- نسبت‌های مالی تجزیه و تحلیل بازل

به‌طور کلی، معیارهای کمی مهم جهت ارزیابی وضعیت مالی یک بانک عبارت‌اند از: (پناهی و کرد، ۱۳۹۵)

- ۱- نسبت کفایت سرمایه (نسبت کفایت سرمایه درجه یک و نسبت کفایت سرمایه پایه)
- ۲- کیفیت دارایی‌ها و ساختار مالی بانک (نسبت مطالبات سررسید گذشته به کل دارایی‌های بانک و نسبت تسهیلات کوتاه‌مدت به کل دارایی‌های بانک)
- ۳- سودآوری (نسبت بازده کل دارایی‌ها- نسبت بازده حقوق صاحبان سهام- نسبت بازده سرمایه در گردش- نسبت سود عملیاتی به هزینه‌های عملیاتی - نسبت کل هزینه‌ها به کل درآمدها- نسبت سود خالص سرانه برحسب تعداد کارکنان و ...)

**فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و هفتم - پائیز ۱۳۹۹**

- ۴- نقدینگی (نسبت دارائی‌های نقد به کل دارائی‌ها- نسبت سپرده‌های مدت‌دار به کل دارائی‌ها- نسبت تسهیلات اعطائی به کل سپرده‌ها و ...)
- ۵- حساسیت عملیات به مخاطرات بازار (وضعیت باز ارزی- تطابق زمانی سررسید دارائی‌ها و بدهی‌ها- حجم سپرده‌های کوتاه‌مدت دیداری و ...)
- ۶- سایر معیارهای اساسی.

جدول ۶ جمع‌بندی از شاخص‌ها و معیارهای ارزیابی عملکرد بانک‌ها را ارائه می‌نماید.

**جدول ۶: شاخص‌ها و معیارهای ارزیابی عملکرد بانک‌ها**

شاخص‌های هر یک از معیارهای ارزیابی بانکداری	متغیرهای بانکداری	معیارها و شاخص‌های ارزیابی عملکرد (بازار پولی و بانکی)
دارایی نقد و معادل نقد به کل دارایی‌ها، دارایی نقد و معادل نقد به کل سپرده‌ها، تسهیلات به کل سپرده‌ها، تسهیلات به سپرده‌های یک‌ساله و بالاتر، سپرده‌های فرار به کل سپرده‌ها (الف) نسبت اعتبارات به سپرده‌های دریافتی، (ب) نسبت سرمایه به دارایی، (پ) نسبت کفایت سرمایه (نسبت جمع حقوق صاحبان سهام بر رقم دارایی‌های خطرپذیر)، (ت) نسبت اهرمی (جمع بدهی‌ها به حقوق صاحبان سهام)، (ث) ذخیره مطالبات مشکوک الوصول، (ج) نسبت اموال و تجهیزات به حقوق صاحبان سهام، (چ) نسبت ترکیب سپرده‌ها، (ح) نسبت رشد سپرده‌ها (مجانای، گران‌قیمت و مجموع سپرده‌ها)، (خ) نسبت درصد دارایی‌های سودآور.	- نسبت‌های نقدینگی بانک‌ها - نسبت‌های تجزیه و تحلیل ترازنامه نسبت‌های تجزیه و تحلیل صورت حساب سود و زیان - نسبت‌های تجزیه و تحلیل سود و زیان انباشته	تجزیه و تحلیل متغیرها و شاخص‌های مؤثر در ارزیابی صنعت بانکداری.
(الف) بازده دارایی‌های سودآور (درآمد عملیاتی به میانگین دارایی‌های سودآور)، (ب) نسبت نرخ سود پرداخت شده به سپرده‌ها، (پ) نسبت حاشیه سود، (ت) نسبت سود خالص به میانگین دارایی‌های سودآور، (ث) نسبت سود خالص به میانگین حقوق صاحبان سهام، (ج) نسبت هزینه‌های پرسنلی به میانگین سپرده‌ها، (چ) نسبت سود (زیان) غیرعملیاتی غیرمستمر. نسبت سود تقسیم‌شده بر سود خالص.	- نسبت کفایت سرمایه - کیفیت دارائی‌ها و ساختار مالی بانک - سودآوری و نقدینگی - حساسیت عملیات به	نسبت‌های مالی تجزیه و تحلیل بازل
نسبت کفایت سرمایه درجه یک و نسبت کفایت سرمایه پایه، نسبت مطالبات سررسید گذشته به کل دارائی‌های بانک و نسبت تسهیلات کوتاه‌مدت به کل دارائی‌های بانک، نسبت بازده کل دارائی‌ها- نسبت بازده حقوق صاحبان سهام- نسبت بازده سرمایه در گردش- نسبت سود عملیاتی به هزینه		



### ارایه الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری .../عبدالرحیمیان، انواری رستمی و فلاح

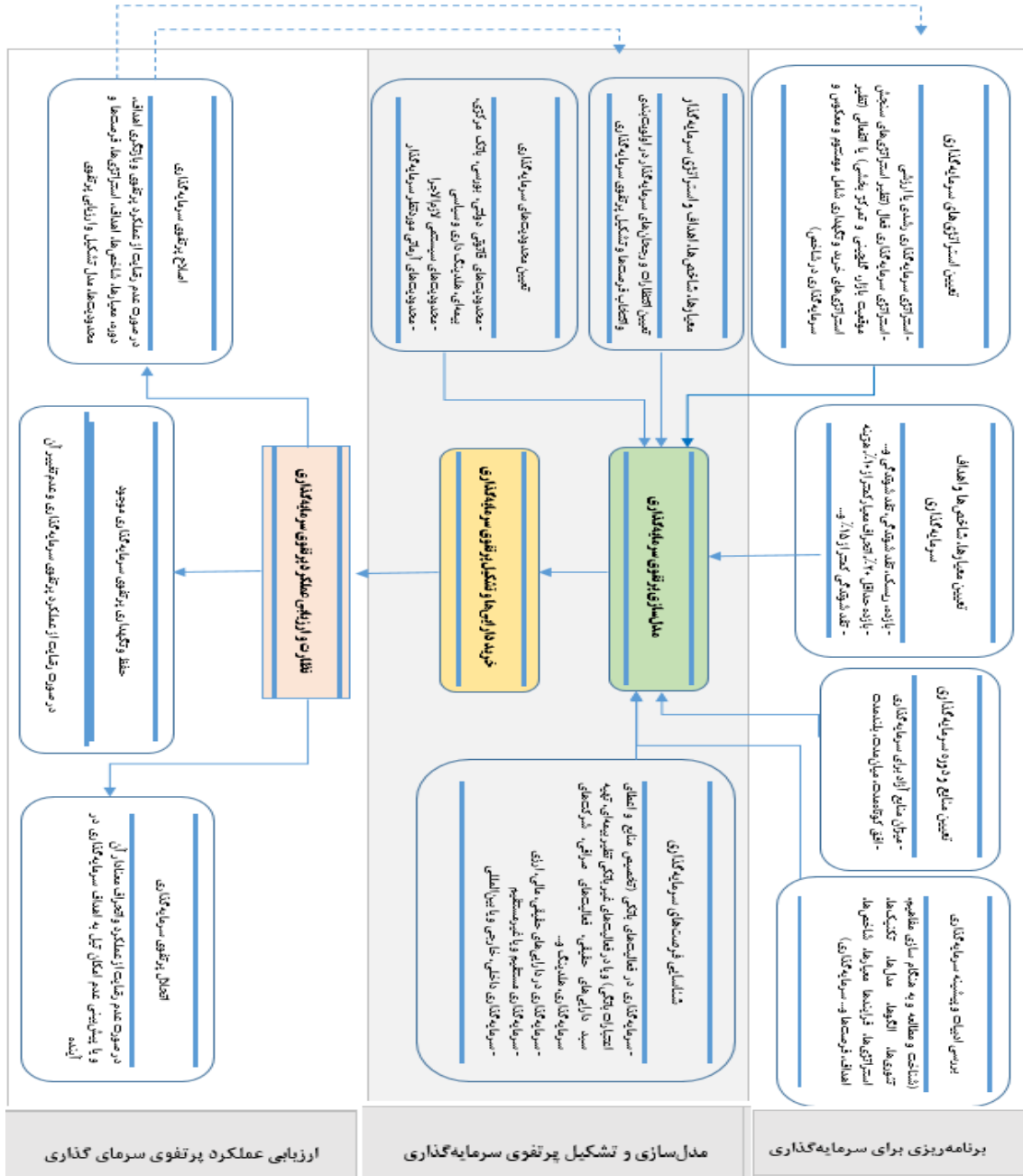
عملیاتی - نسبت کل هزینه‌ها به کل درآمدها- نسبت سود خالص سرانه برحسب تعداد کارکنان و ...، نسبت دارائی‌های نقد به کل دارائی‌ها- نسبت سپرده‌های مدت‌دار به کل دارائی‌ها- نسبت تسهیلات اعطائی به کل سپرده‌ها و ...، وضعیت باز ارزی- تطابق زمانی سررسید دارائی‌ها و بدهی‌ها- حجم سپرده‌های کوتاه‌مدت دیداری و ...	مخاطرات بازار - سایر معیارهای اساسی		
--	--	--	--

(منبع: یافته‌های پژوهشگر)

#### ۱. الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری بانک‌ها

با توجه به مطالب مذکور می‌توان اجزا و سازه‌های اصلی فرآیند مدیریت سرمایه‌گذاری بانک‌ها را تعیین نمود و الگوی فایندی جامعی را جهت مدیریت سرمایه‌گذاری بانک‌ها به شرح نمودار ۱ ارائه نمود.

فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و هفتم - پائیز ۱۳۹۹



نمودار ۱: الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه گذاری بانکها در ایران

## ارایه الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری .../عبدالرحیمیان، انواری رستمی و فلاح

### منابع

- ۱) احمدپور، هادی (۱۳۸۷). نا اطمینانی و استراتژی بهینه در مدیریت نقدینگی بانک‌ها، بانک و اقتصاد، شماره ۹۶، صص ۴۶-۵۰.
- ۲) انواری رستمی، علی‌اصغر (۱۳۷۹). انتخاب و ارزیابی عملکرد مجموعه‌های اوراق بهادار سرمایه‌گذاری چند معیاری با بهره‌گیری از مدل‌های برنامه‌ریزی آرمانی، مجله علمی- پژوهشی اقتصاد و مدیریت، دانشگاه آزاد اسلامی، شماره ۴۴ و ۴۵، صص ۶۵-۷۶.
- ۳) انواری رستمی، علی‌اصغر (۱۳۷۸). مدیریت مالی و سرمایه‌گذاری، تجزیه و تحلیل. انتشارات طراحان نشر، تهران، ایران.
- ۴) انواری رستمی، علی‌اصغر و رستمی، محمدرضا، (۱۳۸۲). ارزیابی مدل‌ها و روش‌های سنجش و ارزش‌گذاری سرمایه‌های فکری شرکت‌ها، فصلنامه‌ی بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دانشگاه تهران، دانشکده مدیریت، سال دهم، شماره ۳۴، صص ۵۷-۵۱.
- ۵) پناهیان، حسین (۱۳۸۲). کاربرد ارزش‌افزوده اقتصادی در تصمیم‌گیری مالی. نشریه سرمایه، دور ۳، شماره ۳.
- ۶) پناهی، غلامرضا؛ کرد، مجید (۱۳۹۵)، آشنایی با الزامات بیانیه‌های ۱، ۲ و ۳ کمیته بال در خصوص نسبت کفایت سرمایه، اداره کل آموزش بانک ملی ایران.
- ۷) تهرانی، رضا و خجسته، محمدعلی (۱۳۷۸) رابطه بهره‌وری سرمایه با بازده آتی سهام و تأثیر آن بر استراتژی‌های سرمایه‌گذاری ارزشی و رشدی، فصلنامه علوم مدیریت ایران، سال سوم، شماره ۱۱، صص ۲۲-۱.
- ۸) جهانخانی، علی و طالبی، محمد (۱۳۷۸). بررسی و نقد انواع شاخص‌های نقدینگی شرکت‌ها. تحقیقات مالی، سال چهارم، شماره ۱۳ و ۱۴، صص ۶-۳۱.
- ۹) کاتلر، فیلیپ و آرمسترانگ، گری "اصول بازاریابی" ترجمه بهمن فروزنده، چاپ شانزدهم، نشر آموخته، اصفهان، ۱۳۹۱.
- ۱۰) گلستانی، امین (۱۳۸۷). هوشمندی کسب و کار و تصمیمات کلان سازمانی. ماهنامه تدبیر، شماره ۳، ص ۱۹۰.
- ۱۱) روحانی، سید علی و پرهیزکاری، سید عباس (۱۳۹۶)، ضرورت، ابعاد و وضعیت استقلال مقام ناظر بانکی در ایران، فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، جلد ۲۵، شماره ۸۱، صص ۳۳-۸۳.

## فصلنامه مدیریت کسب و کار - شماره چهل و هفتم - پائیز ۱۳۹۹

- ۱۲) رهنمای رودپشتی، فریدون و خان محمدی، محمد حامد (۱۳۹۰)، بررسی و مقایسه توان معیارهای ارزیابی عملکرد حسابداری با معیارهای مبتنی بر ارزش جهت برآورد نرخ بازده اقتصادی شرکت‌ها، مجله دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، شماره دهم، ص ۱۹-۴۳.
- ۱۳) رهنمای رودپشتی، فریدون و همتی، هدی (۱۳۸۸). سنجش ارتباط بین سرمایه فکری با متغیرهای نوین سنجش عملکرد مبتنی بر ارزش آفرینی، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دوره ۲، شماره ۲ (پیاپی ۲). صص ۱۱۱-۱۳۴.
- ۱۴) رهنمای رودپشتی، فریدون و صالحی، اله کرم (۱۳۸۹). مکاتب و تئوری‌های مالی و حسابداری، چاپ اول، انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
- ۱۵) رهنمای رودپشتی، فریدون و امیر حسنی، زهرا (۱۳۸۹). تبیین قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای: مقایسه تطبیقی مدل‌ها. بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۷، شماره ۶۲، صص ۴۹-۶۸.
- ۱۶) شیخ، محمدجواد و صفرپور، محمدحسن (۱۳۸۶). بررسی تأثیر دوره سرمایه‌گذاری بر عملکرد شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران (دوره زمانی ۸۵-۸۱)، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۴، شماره ۵۰، صص ۹۹-۱۱۸.
- ۱۷) صالحی صدقیانی. (۱۳۸۶). تعیین ریسک سرمایه‌گذاری در یک پرتفوی ارزی با استفاده از روش ارزش در معرض خطر. مطالعات مدیریت صنعتی، ۶(۱۷)، ۱۸۳-۲۰۰.
- ۱۸) عبدالرحیمیان، محمدحسین و دهقان منشادی، سمانه (۱۳۹۵). سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار - از تئوری تا عمل، چاپ دوم، انتشارات سازمان جهاد دانشگاهی.
- ۱۹) عرب مازار، عباس و قنبری، حسنعلی (۱۳۷۸). مبانی نظری مدیریت نقدینگی در بانک‌ها، مجموعه مقالات هشتمین سمینار بانکداری اسلامی، ص ۱۲۷.
- ۲۰) فتحی، زاداله، امیرحسینی، زهرا و احمدی نیا، حامد (۱۳۹۱). مروری بر مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای با نگرش بر مدل‌های اقتصادی نوین مبتنی بر آن. بررسی مسائل و سیاست‌های اقتصادی، شماره‌های ۷ و ۸، صص ۲۴-۴۶.
- ۲۱) کاشانی پور، محمد و قاضی زاده، مصطفی (۱۳۸۷). شناسایی متغیرها و نسبت‌های مؤثر در اندازه‌گیری کارایی شعب بانک، دوماهنامه علمی-پژوهشی دانشور رفتار، دانشگاه شاهد، دوره ۱۵، شماره ۳۲ (ویژه مقالات مدیریت ۱۱)، صص ۹۳-۱۰۸.

## ارایه الگوی فرایندی عمومی مدیریت سرمایه‌گذاری .../عبدالرحیمیان، انواری رستمی و فلاح

۲۲) نمازی، محمد و رستمی، نورالدین (۱۳۸۵). بررسی رابطه بین نسبت‌های مالی و نرخ بازده سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران، بررسی‌های حسابداری و حسابرسی، دوره ۱۳، شماره ۴۴، صص ۱۰۵-۱۲۷.

۲۳) مهدوی عادل، محمدحسین؛ کاظمی، علی و فیض محمدی، شیرین (۱۳۹۱). بررسی اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر صادرات در ایران (۱۳۵۲ الی ۱۳۸۷). پژوهش‌های اقتصاد پولی، مالی، ۱۹(۳)، صص ۱۵۱-۱۶۸.

۲۴) وفادار، عباس (۱۳۷۶). نسبت‌های مالی و تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی بانک‌ها، نشریه حسابداری، شماره ۱۲۵، ص ۳-۱۳.

۲۵) یحیی زاده فر، محمود؛ شمس، شهاب‌الدین؛ لاریمی، سیدجعفر (۱۳۸۹). بررسی رابطه نقد شوندگی با بازده در بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات مالی، ۱۲(۲۹)، صص ۱۱۱-۱۲۸.

26) *Asmundson, I. (2012). Financial Services: Getting the Goods. IMF. 28 March 2012. Retrieved 8 September 2015.*

27) *Bausch, A.E. Barbara, W. & Blome, M. (2003). Is market value based residual income a superior performance measure compared to book value based residual income? (Unpublished working paper). Justus-Liebig University.*

28) *Bessis, J. (1998). Risk Management in Banking. Wiley.*

29) *Çelen, A. and N. Yalçın. (2012). Performance Assessment of Turkish Electricity Distribution Utilities: An Application of Combined FAHP/ TOPSIS/ DEA Methodology to incorporate quality of service. Utilities Policy, 23:59-71*

30) *Edvinson, L. & Malone, M. (1997). Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brain Power, Harper Business, New York.*

31) *Estrada, J. (2007). Mean-semivariance behavior: Downside risk and capital asset pricing. International Review of Economics Finance, 16(2):169-185.*

32) *Fama, E. F. & French, K. R. (1996). Multifactor explanations of asset pricing anomalies. Journal of Finance, 51, 55-84.*

33) *Gaspar, J. M. Massa, M. & Matos, P. (2005). Shareholder investment horizons and the market for corporate control. Journal of Financial Economics, 76(1), 135-165.*

34) *Glants, M. & Mun, J. (2002). Managing bank risk: An introduction to broad-base credit engineering. Academic Press, 102-126.*

35) *Grinblatt, M. & Titman, S. (1989). Mutual fund performance: an analysis of quarterly portfolio holdings. Journal of Business, 62, pp.394\_415.*

- 36) Hon, M.T. & Tonks. I. (2003). *Momentum in the UK stock market. Journal of Multinational Financial Management, 13(1), 43-70.*
- 37) Jegadeesh. N. & Titman.S. (1993). *Returns to buying winners and selling losers: implications for stock market efficiency. Journal of Finance, 48, 65-91.*
- 38) Lintner, J. (1965). *The Valuation of risk assets and the selection of risky investments in stock portfolios and capital budgets. Review of Economics and Statistics, 47(1), 13-37.*
- 39) Majeed, M.T. & Ahmad, E. (2007). *FDI and exports in developing countries: theory and evidence. The Pakistan development review, 46(4), 735-750.*
- 40) Markowitz, H. (1952). *Portfolio selection. Journal of Finance, 7(1), 77-91.*
- 41) Mei-Chen, L. (2006). *An examination of the determinants of mutual fund performance over different investment horizons. International Journal of Management, 23(1), 147.*
- 42) Sharpe, W.F. (1964). *Capital asset prices: A theory of market equilibrium under conditions of risk. Journal of Finance, 19(3), 425-42.*
- 43) Smithson Charles W. (2003). *Credit Portfolio Management. John Wiley & Sons, INC.*
- 44) Sveiby, K.E. (1997), *The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge-based Assets, Barrett-Kohler, San Francisco, CA.*
- 45) Zheng, H. (2006). *Interaction of credit and liquidity risk: Modeling and valuation. Journal of Banking & Finance, 30, 391- 407.*

- 1 *Modern Portfolio Theory: MPT*
- 2 *Post-Modern Portfolio Theory: PMPT*
- 3 *Capital Market Theory: CMT*
- 4 *Capital Asset Pricing Model: CAPM*
- 5 *Intellectual Capital: IC*
- 6 *Smithson*
- 7 *Estrada*
- 8 *Downside Capital Asset Pricing Model: D-CAPM*
- 9 *Asymmetric*
- 10 *Edvinson and Malone*
- 11 *Syeiby*
- 12 *Behavioral Asset Pricing: BAP*
- 13 *Intertemporal Capital Asset Pricing Model: ICAPM*
- 14 *Adjusted Capital Asset Pricing Model: A-CAPM*
- 15 *Revised Capital Asset Pricing Model: R-CAPM*
- 16 *Consumption Capital Asset Pricing Model: C-CAPM*
- 17 *Reward Beta Model: RBM*
- 18 *Return*
- 19 *Risk*
- 20 *Bessis*
- 21 *Sensitivity*
- 22 *Duration*
- 23 *Convexity*
- 24 *Volatility*
- 25 *Downside risk*
- 26 *Value at risk*
- 27 *Capital at risk*
- 28 *Return on Invested Capital: ROIC*
- 29 *Relative Strength Index: RSI*
- 30 *Glants and Mun*
- 31 *Bausch et al.*
- 32 *Economic Value Added: EVA*
- 33 *Market Value Added: MVA*
- 34 *Cash Value Added: CVA*
- 35 *Stockholder Value Added: SVA*
- 36 *Multi Criteria Decision Making: MCDM*
- 37 *Multi Objectie Decision Making: MODM*
- 38 *Multi Attribute Decision Making: MADM*
- 39 *Data Envelopment Analysis: DEA*