



## سبد سهام مبتنی بر سرمایه گذاری اجتماعی-اخلاقی: مطالعه موردی در یک بازار اسلامی (بازار بورس تهران)

علیرضا ارشدی<sup>۱</sup>، مهدی مساحی<sup>۲</sup>، عاطفه رجبعلی زاده

<sup>۱</sup>استادیار، دانشکده مهندسی صنایع دانشگاه خوارزمی؛ [aarshadi@tmu.ac.ir](mailto:aarshadi@tmu.ac.ir)

<sup>۲</sup>کارشناسی ارشد، دانشکده مهندسی صنایع دانشگاه خوارزمی، [m.massahi87@gmail.com](mailto:m.massahi87@gmail.com)

### چکیده

در این مقاله به بررسی نحوه و تاثیر ترکیب معیارهای اجتماعی، اخلاقی (اسلامی) با معیارهای مالی برای تشکیل سبد سهام در بازار بورس تهران پرداخته شده است. برای این منظور از روش های تصمیم گیری چند معیاره نظیر تاپسیس کمک گرفته و با استفاده از یک مدل توسعه یافته از مدل ریسک-بازده سعی در تشکیل یک سبد سهام متنوع اجتماعی، اخلاقی با حداقل ریسک برای سرمایه گذاری شده است. به دلیل افزایش روز افزون سرمایه گذارانی که علاوه بر مطالبه سود بیشتر، به دنبال سرمایه گذاری در سبدهایی مبتنی بر رعایت منفعت اجتماعی و اخلاقی هستند، در این تحقیق راهکاری مناسب برای انتخاب چنین سبدهایی هم برای سرمایه گذاران ایرانی و هم برای سرمایه گذاران خارجی ارائه خواهد شد. در پایان نشان داده شده است که چگونه، به چه علت و به چه میزان پس از در نظر گرفتن معیارهای اجتماعی، اخلاقی در کنار معیار مالی، سوددهی مالی سبد انتخاب شده کاهش خواهد یافت و این کاهش سود لزوما باعث کاهش در ریسک سرمایه گذاری نخواهد شد.

### کلمات کلیدی

بهینه سازی سبد سهام، سرمایه گذاری مالی و اخلاقی (اسلامی)، تصمیم گیری چند معیاره، تاپسیس

### ABSTRACT:

In this paper, the impact of combination of social and ethical (Islamic) criteria with financial ones for building an efficient portfolio in Tehran Stock Exchange has been discussed. In this regards, besides applying a multi-criteria decision making methods (AHP, TOPSIS), a new modified Risk-Return model is developed based on Markowitz mean-variance model. Due to the increasing number of investors who are willing to gain higher profits in addition to meet a sufficient social and ethical interest, this research will introduce a suitable strategy for the selection of such portfolios for Iranian investors as well as foreigners. At the end, it is shown that how, why and to what extent the consideration of social and ethical criteria beside financial ones lead to decline in profitability of selected portfolio which not necessarily end up with reduction in risk of portfolio.

### KEYWORDS:

Portfolio optimization, Socially Responsible Portfolio, Ethical (Islamic) investment, Multiple Criteria Decision Making, TOPSIS

<sup>i</sup> Assistant Professor, Kharazmi University, Department of Industrial Engineering, 43 Shahid Mofateh Ave., Tehran, Iran, [aarshadi@tmu.ac.ir](mailto:aarshadi@tmu.ac.ir) / [ar\\_arshadi@yahoo.com](mailto:ar_arshadi@yahoo.com), (Tel: +989123188815)