

درس افته‌هایی در مالی شرکت‌ها Cases in Corporate Finance

۱. مشخصات عمومی دوره

مدرسین: حسین عبده تبریزی و میثم رادپور مدرسین: maysam.radpour@gmail.com و abdoh@abdoh.net	مدرسین دوره
مدرسین: محمد رضا جعفرزاده و امین عظیمی راد مدرسین: amin.azimirad@gmail.com و mr.jafarzadeh.sut@gmail.com	دستیاران
مه‌ماه ۱۳۹۸ تا بهمن‌ماه سال ۱۳۹۸؛ روزهای سه‌شنبه، ساعت: ۱۸:۰۰-۱۵:۰۰	زمان برگزاری
دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه صنعتی شریف، کلاس شماره ۶.	محل برگزاری
www.finance.ir www.abdoh.net	سایت آموزشی

۲. پیش‌نیازهای درس

از دانشجویان این دوره انتظار می‌رود درک مقدماتی نسبت به مفاهیم و نظریه‌های پایه مالی شرکت‌ها داشته باشند. برای تحلیل افته‌ها، به راهنمای مقاله اول با عنوان «افته‌کاوی در مالی شرکت‌ها» در کتاب معرفی شده در سایت آموزشی مراجعه فرمایید. این کتاب (منبع شماره ۴ در انتهای این طرح درس) در جلسه اول کلاس در اختیار شما قرار می‌گیرد. همچنین از دانشجویان کلاس توقع می‌رود که افته را قبل از شروع هر جلسه خوانده باشند؛ از این رو، در آغاز کلاس آزمون کوتاهی پیرامون کلیات افته به دانشجویان ارائه می‌شود. بهتر است دانشجویان نخست در گروه‌های کوچک‌تر، افته‌ها (cases) را بخوانند و با جمع‌بندی در مورد راه‌حل‌ها در کلاس شرکت کنند. دانشجویان کارشناسی ارشد دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه مخاطبان اصلی این درس می‌باشند، هرچند دانشجویان میهمان از سایر دانشگاه‌های کشور نیز به کلاس پذیرفته می‌شوند. پیش‌نیاز حضور در این کلاس آن است که دانشجویان حداقل یک درس مالی یا حسابداری را در ترم‌های قبل و یا در کارشناسی گذرانده باشند. مشارکت فعال در مباحثی که در نشست‌های کلاس مطرح می‌شود، ضرورت دارد.

۳. شرح درس و نحوه برگزاری کلاس‌ها

این روزها در کشور ما ضعف جدی مربوط به وضعیت مالی بنگاه‌ها در بخش واقعی اقتصاد است. بیش‌تر فارغ‌التحصیلان گرایش به کار در نهادهای مالی و بازار سرمایه دارند، در حالی که ارزش در بخش واقعی خلق می‌شود و درس مالی شرکت‌ها (یعنی بحث مالی در شرکت‌های غیرمالی) اهمیت فراوانی دارد. اگر ارزشی در آنجا خلق شود، انعکاس در بازار سرمایه خواهد داشت. در این کلاس، مفاهیم عمده مالی شرکت‌ها با استفاده از مثال‌های

کاربردی در ایران و سایر کشورها مورد بررسی قرار می‌گیرد. بدین ترتیب، مطالب مطروحه فاصله بین نظریه مالی و عمل و اجرا را پر می‌کند. این دوره روی روش‌ها و مفاهیمی تکیه می‌کند که مرتبط با مسائل مالی کسب و کارهای غیرمالی است. بنابراین، کلاس عمدتاً به حوزه مالی شرکت‌ها (corporate finance) تخصیص دارد. هدف دوره عمق‌دادن به درک این موضوع است که چه گونه مفاهیم مالی شرکت‌ها را در طیف گسترده‌ای از وضعیت‌های کسب و کار به کار بگیریم. مثلاً، دانشجو از مفاهیم «استراتژی مالی»، «بودجه کسب و کار»، «نظریه‌های ساختار سرمایه» و «ارزشیابی» به شکلی سیستماتیک و منسجم باید استفاده کند تا در مواجهه با مسائل پیچیده زندگی روزمره تجاری، راه‌حل‌ها را پیدا کند. «افته‌ها» وسیله‌ای برای این مهم است.

از پاره‌ای مدیران شرکت‌هایی که افته آنان در کلاس مطرح می‌شود نیز دعوت خواهد شد تا در جلسات کلاس شرکت کنند. دوره شامل بررسی افته‌هایی با موضوعات کلی زیر است:

- مدیریت سرمایه در گردش
- هزینه سرمایه و ساختار سرمایه
- بودجه‌بندی سرمایه‌ای
- ارزشیابی شرکت‌ها
- تأمین مالی (انتشار اوراق بدهی یا اوراق حق مالی)
- سیاست تقسیم سود
- مدیریت ریسک
- اصول شرکت‌داری (corporate governance)

۴. ارزیابی

حداقل ۱۵ افته در طول ۱۶ جلسه کلاس مورد بررسی قرار خواهد گرفت. در پایان هر ۵ جلسه، افته‌های مورد بررسی در جلسه‌های قبل، موضوع آزمون از دانشجویان خواهد بود. بدین ترتیب، دو آزمون میان‌ترم و یک آزمون در پایان ترم انجام می‌شود. در آزمون نهایی، افته‌های ۶ جلسه آخر کلاس مورد پرسش قرار می‌گیرد.

سهم از نمره کل	مورد مشمول نمره
۳۰٪	آمادگی و مشارکت در کلاس
۲۰٪	انجام دو تکلیف در طول ترم
۲۵٪	دو آزمون در طول دوره
۲۵٪	آزمون پایان ترم

۵. ریز نشست‌های درس

مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری

جلسه اول

■ شرکت پوشاک همیار، کتاب شماره ۵، افته شماره ۳-۳ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی

افته را مطالعه کنید و به پرسش‌های پایانی آن پاسخ دهید.

- کتاب: شماره ۱ (ویرایش قدیمی) / بخش «سرمایه در گردش»

برای مطالعه بیش‌تر مراجعه کنید:

- اسلاید: مقدمه‌ای بر امور مالی شرکت‌ها [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکت‌ها]
- کتاب شماره ۶، بخش «سرمایه در گردش»

جلسه دوم

■ افته شرکت سیستم پیشرو، کتاب شماره ۵، افته شماره ۱-۱ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی

افته را مطالعه کنید و پرسش‌های پایانی افته را مورد بحث قرار دهید.

برای مطالعه بیش‌تر مراجعه کنید:

- افته «ساوث ایست مارین» و راه‌حل پیشنهادی برای آن (افته شماره ۲۲)، کتاب شماره ۴

هزینه سرمایه و ساختار سرمایه

جلسه سوم

■ افته «شرکت نایک» - کتاب شماره ۵ - افته شماره ۴-۲ / مجری کلاس میثم رادپور

افته «شرکت نایک» را مطالعه فرمایید. موضوع محوری افته به هزینه سرمایه مربوط است. به سئوالات پایان افته پاسخ دهید.

- اسلاید: ساختار سرمایه [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکت‌ها]
- کتاب شماره ۲، فصل هفدهم، هزینه سرمایه (کتاب سبز مدیریت مالی، اهرم مالی و هزینه سرمایه که سه فصل از کتاب شماره ۲ می‌باشد، نیز همین مطالب را پوشش می‌دهد).

برای مطالعه بیش‌تر مراجعه کنید:

- فصل هزینه سرمایه در مأخذ شماره ۶.
- کتاب شماره ۸، مقاله ۵-۱

جلسه چهارم

■ افته «شرکت بسته‌بندی جمشید»، کتاب شماره ۵، افته شماره ۳-۱ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی

افته را مطالعه کنید و موضوع‌های محوری آن را تحلیل کرده و مورد بحث قرار دهید.

- اسلاید: ساختار سرمایه [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکت‌ها]

برای مطالعه بیش‌تر مراجعه کنید:

- کتاب: شماره ۶ / اهرم مالی و ساختار سرمایه
- اسلاید: اوراق بهادار با درآمد ثابت [سایت/اسلایدهای آموزشی / مدیریت سرمایه‌گذاری]

بودجه‌بندی سرمایه‌ای

جلسه پنجم

■ **افتة «شرکت یورولند فودز Euroland Foods»**، کتاب شماره ۵، افتة ۵-۸ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی

افتة را مطالعه کنید و موضوع‌های محوری آن را تحلیل کرده و مورد بحث قرار دهید.

- اسلاید: بودجه‌بندی سرمایه‌ای [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکت‌ها]
- کتاب شماره ۱، ویرایش اول، سه فصل آخر کتاب

برای مطالعه پیش‌تر مراجعه کنید:

- کتاب: شماره ۹ / مقاله ۲-۱

آزمون اول: افتة‌های بررسی شده در جلسه اول تا پنجم موضوع این آزمون است. آن‌ها را بخوانید و نیز کلیة ارجاعات مربوط به آن افتة‌ها را بخوانید. در این آزمون، ضمن طرح سؤالاتی از ۵ افتة بررسی شده، پرسش‌هایی از فصل‌ها و مطالب ارجاع شده نیز مطرح خواهد شد.

ارزشیابی

جلسه ششم

■ **افتة «پالامون کاپیتال پارتنرز»**، کتاب شماره ۵، افتة شماره ۵-۷ / مجری کلاس میثم رادپور

بحث محوری این افتة به ارزش‌گذاری سهام شرکت‌های سهامی خاص مربوط می‌شود.

- کتاب شماره ۳

برای مطالعه پیش‌تر مراجعه کنید:

- فصل مربوط در مرجع شماره ۶

جلسه هفتم

■ **افتة «شرکت کراون در مقابل شرکت سیرا»**، کتاب شماره ۵، افتة ۳-۷ / مجری کلاس سعید اسلامی بیدگلی

افتة را مطالعه کنید و موضوع‌های محوری آن را تحلیل کرده و مورد بحث قرار دهید

- اسلاید: ارزشیابی سهام [سایت/اسلایدهای آموزشی / مدیریت سرمایه‌گذاری]
- کتاب شماره ۳

برای مطالعه پیش‌تر مراجعه کنید:

- فصل مربوطه در مرجع شماره ۶

تأمین مالی

جلسه هشتم

■ **افتة «شرکت ای بی eBay»**، کتاب شماره ۵، افتة شماره ۴-۷ / مجری کلاس سعید اسلامی بیدگلی

موضوع محوری این افتة در مورد عرضه اولیه سهام است.

- کتاب: شماره ۲ / فصل ۲۰ و ۲۱

برای مطالعه پیش‌تر مراجعه کنید:

- کتاب شماره ۲ / فصل ۲۴

جلسه نهم

■ افته «شرکت توسعه فضاهای ورزشی و تفریحی»، کتاب شماره ۵، افته ۲-۵ / مجری کلاس محمد رضا علوی

افته را مطالعه کنید و موضوع‌های محوری آن را تحلیل کرده و مورد بحث قرار دهید.

- اسلاید: ابزار، نهاد و بازارهای مالی [سایت/اسلایدهای آموزشی/بازارها و نهادهای مالی]
- اسلاید: روش‌های نوین تأمین مالی: بازار پول در مقابل بازار سرمایه [سایت/اسلایدهای آموزشی/بازارها و نهادهای مالی]
- کتاب: شماره ۲/فصل ۱۶ تا ۱۸

برای مطالعه بیش‌تر مراجعه کنید:

- اسلاید: تأمین مالی در فرابورس [سایت/اسلایدهای آموزشی/بازارها و نهادهای مالی]
- کتاب: شماره ۸/مقاله ۳-۳

جلسه دهم

■ افته «شرکت ارتباطات ام‌سی‌آی»، کتاب شماره ۵، افته شماره ۲-۴ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی

افته را مطالعه کنید و موضوع‌های محوری آن را تحلیل کرده و مورد بحث قرار دهید.

- اسلاید: ابزار، نهاد و بازارهای مالی با رویکرد معرفی ریسک [اسلایدهای آموزشی/بازارها و نهادهای مالی]

آزمون دوم: افته‌های بررسی شده در جلسه‌های ششم تا دهم موضوع این آزمون است. آن افته‌ها و نیز کلیه ارجاعات مربوط به آن افته‌ها را بخوانید. در این آزمون ضمن طرح سؤالاتی از ۵ افته بررسی شده، پرسش‌هایی از فصل‌ها و مطالب ارجاع شده نیز مطرح خواهد شد.

جلسه یازدهم

■ افته «شرکت صنایع پتروشیمی زنجان»، کتاب شماره ۵، افته شماره ۶-۷ / مجری کلاس محمد رضا مدیری

در مورد این شرکت بورسی، به سایت‌های مربوط به بورس مراجعه کنید. صورت‌های مالی این شرکت را در سیستم کدال بخوانید و حول دو سؤال اصلی زیر آماده بحث در کلاس شوید:

۱. قیمت سهام پتروشیمی زنجان را چگونه ارزیابی می‌کنید؟
 ۲. مهم‌ترین مشکلات پتروشیمی زنجان را چه می‌دانید؟
 ۳. افزایش سرمایه در شرکت را چگونه ارزیابی می‌کنید؟
- اسلاید: مدل‌سازی ریسک - مبانی پایه [سایت/اسلایدهای آموزشی/مهندسی مالی و مدیریت ریسک]

برای مطالعه بیش‌تر مراجعه کنید:

اسلاید: فرصت‌های اقتصاد ایران [سایت/سمینار و کنفرانس‌ها]

سیاست تقسیم سود

جلسه دوازدهم

■ افته «گینز بورو»، کتاب شماره ۵، افته ۳-۴ / مجری کلاس میثم رادپور

محور بحث در این افته سیاست تقسیم سود است.

کتاب شماره ۲، فصل ۱۹، خط مشی تقسیم سود سهام

جلسه سیزدهم

■ افته «شرکت باغ‌میشه»، کتاب شماره ۵، افته شماره ۴-۴ (به سامانه کدال بورس مراجعه کنید) / مجری کلاس

حسین عبده تبریزی

افته «شرکت باغ همیشه» را مطالعه فرمایید. اطلاعات لازم را از سیستم کدال دریافت کنید و حول سیاست پرداخت سود سهام آماده بحث در کلاس شوید. سؤالات زیر را در ذهن داشته باشید و روی آن‌ها کار کنید:

۱. مشکل اصلی سال‌های اخیر شرکت کدام است؟ این مشکل را شرکت چگونه حل کرده است؟
 ۲. در سال‌های اخیر مشکل رکود بخش ساخت‌وساز عمیق بوده است. شرکت این مشکل را چگونه پشت سر گذاشته است؟
 ۳. چه سیاست سود سهامی را برای این شرکت پیشنهاد می‌کنید؟
- کتاب شماره ۲، فصل ۱۹، خط مشی تقسیم سود سهام

برای مطالعه بیش‌تر مراجعه کنید:

- فصل سیاست پرداخت سود سهام در مأخذ شماره ۶

اصول شرکت‌داری

جلسه چهاردهم

■ شرکت بن اندجری، کتاب شماره ۵، افته شماره ۳-۱۰ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی و میثم رادپور

افته را مطالعه کنید و به پرسش‌های پایانی آن پاسخ دهید.

برای مطالعه بیش‌تر مراجعه کنید:

- اسلاید: شرکت‌داری [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکت‌ها]
- اسلاید: مسئله نمایندگی [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکت‌ها]

مدیریت ریسک

جلسه پانزدهم

■ افته «راه‌آهن J&L»، کتاب شماره ۵، افته شماره ۲-۹ / مجری کلاس میثم رادپور

موضوع محوری این افته مدیریت ریسک و پوشش حجم نوسان قیمت کالاهای اساسی است.

- فصل‌های ۱ و ۲ و ۳ مأخذ ۷ را مطالعه فرمایید.
- اسلاید: مدل‌سازی ریسک: مبانی پایه [سایت، اسلایدهای آموزشی/مهندسی مالی و مدیریت ریسک]
- اسلاید: ابزار، نهاد و بازارهای مالی با رویکرد و معرفی ریسک [سایت، اسلایدهای آموزشی/مهندسی مالی و مدیریت ریسک]

جلسه شانزدهم

■ افته «شرکت مرتون الکترونیکز»، کتاب شماره ۵، افته ۱-۹ / مجری کلاس اسلامی بیدگلی

- اسلاید: پوشش ریسک ارز [سایت، اسلایدهای آموزشی، مهندسی مالی و مدیریت ریسک] (در دست تهیه)

آزمون پایانی. افته‌های بررسی شده در جلسه‌های یازدهم تا آخرین افته بررسی شده در کلاس موضوع این آزمون است. آن‌ها را بخوانید و نیز کلیه ارجاعات مربوط به آن افته‌ها را بخوانید. در این آزمون، ضمن طرح سؤالاتی از افته‌های بررسی شده، پرسش‌هایی از فصل‌ها و مطالب ارجاع شده نیز مطرح خواهد شد.

منابع و مآخذ:

۱. مدیریت مالی ۱ / وستون، پریگام / ترجمه حسین عبده تبریزی (نسخه ویرایش شده کتاب با مشارکت سعید اسلامی بیدگلی و اباذر سروش) و نسخه قدیمی آن ترجمه حسین عبده تبریزی و پرویز مشیرزاده.
۲. مدیریت مالی ۲ / وستون، پریگام / ترجمه حسین عبده تبریزی و نسخه اولیه آن مدیریت مالی، اهرم مالی و هزینه سرمایه، حسین عبده تبریزی.
۳. زنجیره خلق ارزش / حسین عبده تبریزی و هادی لاری
۴. افته‌هایی در مدیریت مالی / حسین عبده تبریزی
۵. افته‌هایی در مالی شرکت‌ها / حسین عبده تبریزی و میثم رادپور
۶. Brealey, Richard, Steward C. Myers and Franklin Allen (۲۰۱۶): *Principles of Corporate Finance*, ۱۱th international edition, McGraw-Hill.
۷. اندازه‌گیری و مدیریت ریسک بازار / حسین عبده تبریزی و میثم رادپور
۸. مجموعه مقالات مالی و سرمایه‌گذاری جلد ۱ / حسین عبده تبریزی
۹. مجموعه مقالات مالی و سرمایه‌گذاری جلد ۲ / حسین عبده تبریزی و میثم رادپور