

## مباحث منتخب در مالی شرکتها

### Selected Topics in Corporate Finance

#### ۱. مشخصات عمومی دوره

<p>حسین عبده تبریزی  <a href="mailto:abdoh@abdoh.net">abdoh@abdoh.net</a></p> <p>پارسا پورقاسم  <a href="mailto:parsa.pourghasem@gmail.com">parsa.pourghasem@gmail.com</a> و  <a href="mailto:masood.b2010@gmail.com">masood.b2010@gmail.com</a></p> <p>مسعود باغبانی</p> <p>مهرماه تا بهمن‌ماه سال ۱۴۰۰؛ روزهای یکشنبه، ساعت: ۱۵:۰۰-۱۸:۰۰</p> <p>دانشکده مدیریت دانشگاه تهران.</p> <p><a href="http://www.finance.ir">www.finance.ir</a>  <a href="http://www.abdoh.net">www.abdoh.net</a></p>	<p>مدرس دوره</p> <p>دستیاران آموزشی</p> <p>زمان برگزاری</p> <p>محل برگزاری</p> <p>سایت‌های آموزشی</p>
---	---

#### ۲. شرح درس و هدف از ارائه آن

تمرکز این درس بر مباحث مالی است؛ موضوع کلاس طرح مباحثی از اقتصاد مالی و بالانحص مالی شرکت‌هاست. تلاش آن است که دانشجویان دوره MBA با نحوه اداره مالی شرکت‌های سهامی آشنا شوند، و نقش مهم این حوزه از علم را در عملکرد کارآمد کسب‌وکارها دریابند. فراگیرند که دانش «مالی» ضرورتی اجتناب‌ناپذیر برای مدیران ارشد هر حوزه‌ای از سازمان‌هاست.

از آنجا که تسلط دانشجوی مدیریت به مباحث مالی نیازمند درک ایده‌ها، مفاهیم، و برخی نظریه‌های توضیح‌دهنده متغیرهای کلان اقتصاد است تا وی بتواند با ابزارها، نهادها، و سازوکارهای بازارهای مالی مدرن آشنا شود سه کلاس در این دوره به شرح مباحث پول، سیاست پولی، سیاست بودجه‌ای و کارکردهای بانک مرکزی اختصاص دارد. دوره به بررسی ویژگی‌های فضای اقتصاد کلانی می‌پردازد که در آن نهادهای مالی فعالیت می‌کنند. قصد آن است که دانشجوی تفاوت بین ابزارها، تفاوت بین نهادها و کارکرد این ابزارها و نهادها را در بازارهای مالی تحت شرایط اقتصاد کلان ایران بشناسند. پس این دوره به بررسی واسطه‌های مالی، ابزارهای مالی، و بازارهای مالی مختلف نیز می‌پردازد؛ بازارهایی که در آنها نهادهای اعتباری در کنار نهادهای بازار سرمایه فعالیت می‌کنند.

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 عمق دادن به درک این موضوع است که چه‌گونه 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» به‌شکلی سیستماتیک و منسجم باید استفاده کند تا در مواجهه با مسائل پیچیده زندگی روزمره تجاری، راه‌حل‌ها را پیدا کند. محدود افته‌هایی که در این کلاس ارائه می‌شود، وسیله‌ای برای پیشبرد این هدف است. عناوینی چون «پول و سیاست‌های پولی»، «تورم و سیاست‌های بودجه‌ای»، «بزارها و نهادهای مالی»، «مدیریت سرمایه در گردش»، «هزینه سرمایه و ساختار سرمایه»، «بودجه‌بندی سرمایه‌ای»، «ارزشیابی شرکت‌ها»، «تأمین مالی»، و «سیاست تقسیم سود» در این دوره تدریس خواهد شد.

هدف آن است که در پایان دوره مشارکت‌کنندگان در کلاس با مبانی اقتصاد نظری و مهم‌تر از آن با مهم‌ترین عناوین مالی برای شرکت‌های غیرمالی آشنا شوند. از محیط مالی کشور و تا حدی از محیط مالی بین‌المللی سردر آورند تا بتوانند پاسخگوی چالش‌های سرمایه‌گذاری و تأمین مالی در کسب و کارهایی باشند که در آنجا کار می‌کنند. طی این دوره فرصتی فراهم می‌شود تا دانشجویان با دانش و مهارت‌های کسب‌شده و با فهم پیچیدگی مباحث مالی بتوانند مشکلات عمومی سرمایه‌گذاری و تأمین مالی کسب و کارهای ایرانی را بهتر بشناسند.

### ۳. نحوه برگزاری کلاس‌ها

کلاس‌ها به شکل ترکیبی از ارائه سخنرانی و تحلیل افته‌ها برگزار خواهد شد. سخنران اصلی طبعاً مدرس اصلی کلاس است، اما برای ایجاد تنوع و برخورداری از دیدگاه‌های مختلف، مدرس اصلی از سایر استادان نیز برای ارائه مطالب دعوت به عمل خواهد آورد. ارائه پاره‌ای از فیلم‌های آموزشی نیز در کلاس انتظار می‌رود. کلیه مطالب آموزشی اعم از فصل‌های کتاب و یا مقالاتی که باید خوانده شود و نیز اسلایدهای درس کلاً در اختیار دانشجویان قرار می‌گیرد. نیازی نیست که دانشجو کتابی خریداری کند یا به دنبال مطالبی باشد. دستیاران کلاس کمک خواهند کرد که کلیه مطالب در دسترس دانشجویان باشد.

از دانشجویان انتظار می‌رود که در بحث‌های کلاس مشارکت کنند. هم‌چنین از دانشجویان کلاس توقع می‌رود که در چند کلاسی که افته آموزشی (cases) تحلیل می‌شود، قبل از شروع هر جلسه، افته را خوانده باشند. بهتر است دانشجویان قبل از حضور در کلاس، در گروه‌های کوچک‌تر، افته‌ها را بخوانند و با جمع‌بندی در مورد راه‌حل‌ها در کلاس شرکت کنند.

بخش قابل ملاحظه‌ای از نمره کلاس به مشارکت فعال در کلاس اختصاص دارد. قبل از آغاز جلسات رسمی کلاس، مدرس با دانشجویان نشستی کوتاه خواهد داشت تا ساختار این برنامه درسی را توضیح دهد. دانشجویان کارشناسی ارشد دانشکده مدیریت دانشگاه تهران مخاطبان اصلی این درس می‌باشند، هرچند دو یا سه دانشجوی میهمان نیز از سایر دانشگاه‌های کشور به کلاس پذیرفته می‌شوند.

#### ۴. پیش‌نیازهای درس

پیش‌نیاز حضور در این کلاس آن است که دانشجویان حداقل یک درس مالی یا حسابداری را در ترم‌های قبل و یا در دوره کارشناسی خود گذرانده باشند. از دانشجویان این دوره انتظار می‌رود درک اولیه‌ای از کلیات اقتصاد کلان داشته باشند و مفاهیم پایه خلق پول و شکل‌گیری تورم را بشناسند. همچنین، آشنایی با مفاهیم پایه مالی مانند ارزش زمانی پول و ریسک و بازده به درک آن مطالبی کمک می‌رساند که در کلاس ارائه می‌شود. 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. داشتن پیشینه اجرایی و کار در بازارهای مالی برای دانشجویان حاضر در این دوره ضروری نیست. طبعاً از دانشجویانی که سابقه کار در نهادهای مالی دارند سطح مشارکت در کلاس بالاتری انتظار می‌رود و این عده از مطالبی هم که در دوره ارائه می‌شود، بیشتر بهره خواهند برد.

#### ۵. ارزیابی

مشارکت فعال در مباحثی که در نشست‌های کلاس مطرح می‌شود، ضرورت دارد. حداقل ۱۵ سخنرانی و جلسه تحلیل افته در طول ۱۶ جلسه کلاس خواهیم داشت. در پایان هر ۵ جلسه، مباحث 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، مباحث ۶ جلسه آخر کلاس مورد پرسش قرار می‌گیرد.

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

## ۶. ریز نشست‌های درس

### جلسه اول

#### پول، تورم و اهمیت سیاست پولی در کارکرد بازارهای مالی

- اسلایدهای جلسه اول [سایت/اسلایدهای آموزشی/بازارها و نهادهای مالی]
- مرجع شماره ۱، فصل ۳ (نقش دولت در بازار مالی)
- مرجع شماره ۲، فصل ۱۱ (سطح و ساختار نرخ‌های بهره) و فصل ۱۲ (ساختار زمانی نرخ‌های بهره)
- مرجع شماره ۴، مقاله دکتر زنوز و مقاله دکتر طیبیان
- مرجع شماره ۵، سخنرانی دکتر طیبیان و سخنرانی دکتر صمدی (متن همه مقاله‌ها متعاقباً تهیه و در اختیار دانشجویان قرار می‌گیرد)

### جلسه دوم

#### «مالی» چه می‌گوید و مباحث «مالی شرکت‌ها» کدام است؟

- اسلایدهای جلسه دوم [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکتی]
- مرجع شماره ۲، فصل ۱۰، تا صفحه ۳۳ (ویژگی دارایی‌های مالی)
- مرجع شماره ۳، دو مقاله فصل مقدماتی (مالی چیست؟)

### جلسه سوم

#### شرکت پوشاک همیار، مرجع شماره ۱۱، افته شماره ۳-۳ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی

- افته را مطالعه کنید و به پرسش‌های پایانی آن پاسخ دهید.
- مرجع شماره ۶، بخش «سرمایه در گردش»

### جلسه چهارم

#### مقدمه‌ای بر ابزارها و نهادهای بازار سرمایه

- اسلایدهای جلسه چهارم [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکتی]
- مرجع شماره ۱، فصل ۱ و ۲ (مقدمه و واسطه‌های مالی و نوآوری‌های مالی)
- مرجع شماره ۲، فصل ۱۰، تا صفحه ۳۳ (ویژگی دارایی‌های مالی)
- مرجع شماره ۳ سه مقاله فصل اول

### جلسه پنجم

#### نهادهای سپرده‌پذیر، عملکرد نظام بانکی، و سیاست‌های پولی

- اسلایدهای جلسه پنجم [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکتی]
- مرجع شماره ۱، فصل ۴ (نهادهای سپرده‌پذیر، فعالیت‌ها و ویژگی‌ها)
- مرجع شماره ۱، فصل ۶ (سیاست پولی)
- مرجع شماره ۴، سخنرانی دکتر سرزعیم
- مرجع شماره ۵، مقاله دکتر قبادی و مقاله دکتر درودیان

**آزمون اول:** افته و مطالب بررسی شده در جلسه اول تا پنجم موضوع این آزمون است. آن‌ها را بخوانید و نیز کلیه ارجاعات مربوط به آن کلاس‌ها را بخوانید. در این آزمون، ضمن طرح سؤالاتی از ارائه‌های ۵ کلاس، پرسش‌هایی از فصل‌ها و مطالب ارجاع شده نیز مطرح خواهد شد.

#### جلسه ششم

#### ابزارها و بازارهای اوراق با درآمد ثابت

- اسلایدهای جلسه ششم [سایت / اسلایدهای آموزشی / مالی شرکتی]
- مرجع شماره ۲، فصل ۱۶ (بازار اوراق خزانه و اوراق بنگاه‌های دولتی) و فصل ۱۷ (اوراق بهادار شهرداری‌ها)
- مرجع شماره ۳، فصل ۲ (بازار اوراق با درآمد ثابت)، فصل ۵ (اعتبارسنجی ناشران)

#### جلسه هفتم

#### افته «شرکت یورولند فودز Euroland Foods»، مرجع شماره ۱۱، افته ۵-۸ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی

- افته را مطالعه کنید و موضوع‌های محوری آن را تحلیل کرده و مورد بحث قرار دهید.
- اسلاید بودجه‌بندی سرمایه‌ای [سایت / اسلایدهای آموزشی / مالی شرکت‌ها]
  - مرجع شماره ۶، سه فصل آخر کتاب

#### جلسه هشتم

#### مدیریت و تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری

- اسلایدهای جلسه هشتم [سایت / اسلایدهای آموزشی / مالی شرکتی]
- مرجع شماره ۷، فصل‌های بودجه‌بندی سرمایه
- مرجع شماره ۸، فصل

#### جلسه نهم

#### تأمین مالی: ضرورت‌ها و روش‌ها

- اسلایدهای جلسه هشتم [سایت / اسلایدهای آموزشی / مالی شرکتی]
- مرجع شماره ۱، فصل ۸ (شرکت‌های سرمایه‌گذاری)
- مرجع شماره ۴، سخنرانی دکتر هامونی
- مرجع شماره ۴، سخنرانی خانم رمضانیان و سخنرانی دکتر خواجه نصیری
- مرجع شماره ۵، مقاله دکتر لاریجانی

#### جلسه دهم

#### افته «شرکت نایک» - کتاب شماره ۵ - افته شماره ۴-۲ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی

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

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

- مرجع شماره ۸، فصل هفدهم، هزینه سرمایه
  - ساختار سرمایه شرکت‌های بازار سرمایه ایران؛ خلاصه یک پایان‌نامه
- آزمون دوم:** افته و مطالب بررسی شده در جلسه ششم تا دهم موضوع این آزمون است. آن‌ها را بخوانید و نیز کلیه ارجاعات مربوط به آن کلاس‌ها را بخوانید. در این آزمون، ضمن طرح سؤالاتی از ارائه‌های ۵ کلاس، پرسش‌هایی از فصل‌ها و مطالب ارجاع شده نیز مطرح خواهد شد.

### جلسه یازدهم

#### مدیریت هزینه، ضرورت پیش‌بینی و کنترل‌های بودجه‌ای

- اسلایدهای جلسه یازدهم [سایت/اسلایدهای آموزشی/بازارها و نهادهای مالی]
- مرجع شماره ۶، ویراست قدیم، فصل‌های ۴ و ۵
- مرجع شماره ۷، ویراست جدید، فصل‌های بخش دوم (محیط مالی)

### جلسه دوازدهم

#### قیمت‌گذاری دارایی‌های مالی و مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌ها

- اسلایدهای جلسه دوازدهم [سایت/اسلایدهای آموزشی/بازارها و نهادهای مالی]
- مرجع شماره ۹، زنجیره خلق ارزش
- مرجع شماره ۹، بخش دوم کتاب ارزشیابی

### جلسه سیزدهم

#### افته «شرکت کراون در مقابل شرکت سیرا»، کتاب شماره ۱۱، افته ۳-۷ / مجری کلاس سعید اسلامی بیدگلی

- افته 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 (مقاله اول فصل هفتم از کتاب دوم)
  - مرجع شماره ۴: دو ویدئوی مربوط به ارزشیابی

### جلسه چهاردهم

#### افته «شرکت ای بی eBay»، کتاب شماره ۱۱، افته شماره ۴-۷

- موضوع محوری این افته در مورد عرضه اولیه سهام است.
- مرجع شماره ۸/ فصل ۲۱ و ۲۴
  - مرجع شماره ۴: یک ویدئو مربوط به عرضه اولیه سهام

### جلسه پانزدهم

#### افته «شرکت ارتباطات ام‌سی‌آی»، کتاب شماره ۱۱، افته شماره ۲-۴

- 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]

## جلسه شانزدهم

### افته «گینز بورو»، کتاب شماره ۵، افته ۳-۴

محور بحث در این افته سیاست تقسیم سود است.

- مرجع شماره ۸، فصل ۱۹، خط مشی تقسیم سود سهام

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 شش افته بررسی شده، پرسش‌هایی از فصل‌ها و مطالب ارجاع شده نیز مطرح خواهد شد.

## ۷. منابع و مآخذ

۱. مبانی بازارها و نهادهای مالی، جلد اول.
۲. مبانی بازارها و نهادهای مالی، جلد دوم.
۳. کتاب بازار دارایی‌ها در دهه ۹۰ شمسی، دفتر اول: بازار اوراق بهادار، حسین عبده تبریزی
۴. ویدیوهای درس.
۵. مقاله‌های درس.
۶. مدیریت مالی ۱ / وستون، بریگام / نسخه قدیمی، ترجمه حسین عبده تبریزی و پرویز مشیرزاده.
۷. مدیریت مالی ۱ / وستون، بریگام / ترجمه حسین عبده تبریزی (نسخه ویرایش شده کتاب با مشارکت سعید اسلامی بیدگلی و اباذر سروش، جلد‌های ۱ و ۲).
۸. مدیریت مالی ۲ / وستون، بریگام / ترجمه حسین عبده تبریزی و نسخه اولیه آن مدیریت مالی، اهرم مالی و هزینه سرمایه، حسین عبده تبریزی.
۹. کتاب زنجیره خلق ارزش و کتاب ارزشیابی، اندازه‌گیری و مدیریت ارزش شرکت‌ها / حسین عبده تبریزی و هادی لاری
۱۰. افته‌هایی در مدیریت مالی / حسین عبده تبریزی
۱۱. افته‌هایی در مالی شرکت‌ها / حسین عبده تبریزی و میثم رادپور