

طرح درس «مالی شرکت‌ها و ارزش‌گذاری کسب‌وکارها» Corporate Finance & Business Valuation

۱. مشخصات عمومی دوره

مدرس‌ان دوره	حسین عبده تبریزی و احمد پویانفر h.abdohtabrizi@gmail.com و apouyanfar@gmail.com
دستیار	علی باقری مرندی ali_bgm96@outlook.com
زمان برگزاری	مهرماه تا بهمن‌ماه سال ۱۴۰۱؛ روزهای دوشنبه، ساعت: ۱۸:۰۰-۱۶:۰۰
محل برگزاری	دانشکده مدیریت و علوم مالی دانشگاه خاتم، کلاس شماره ۵
سایت آموزشی	www.finance.ir و www.sci.khatam.ac.ir

۲. پیش‌نیازهای درس

از شرکت‌کنندگان در این دوره انتظار می‌رود درک کلی از مدیریت مالی و مفاهیم پایه مالی مانند؛ ارزش زمانی پول، ریسک و بازده، اصول حسابداری و صورت‌های مالی اساسی داشته باشند. گذراندن موفقیت‌آمیز هیچ پیش‌درسی برای گرفتن این واحد ضرورت ندارد، اما بهتر است دانشجویان حداقل یک ترم کامل کارشناسی ارشد را گذرانده باشند. قبل از حضور در کلاس مطالعه اجمالی سایت‌های سازمان بورس و اوراق بهادار و بورس تهران و فرابورس پیشنهاد می‌شود.

۳. شرح دوره

درس «مالی شرکت‌ها و ارزش‌گذاری کسب‌وکارها» از شروع اولین دوره‌های کارشناسی ارشد دانشکده مدیریت و علوم مالی در دانشگاه خاتم عرضه شده است، اما محتوای این ترم این درس، بازنویسی شده و کاملاً جدید است؛ ریزدرس کاملاً متفاوت با سال‌های گذشته‌ی آن است.

مباحث «مالی شرکت‌ها» در سه حوزه سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و تقسیم سود قرار می‌گیرد. هدف غایی هر بنگاه اقتصادی از دیدگاه «مالی شرکت‌ها»، بیشینه نمودن ارزش بنگاه است، و این به معنای ارتباط تصمیمات سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و تقسیم سود با ارزش بنگاه است. هدف اصلی این دوره علاوه بر بیان مفاهیم و تئوری‌های سه حوزه فوق، بیان چگونگی خلق ارزش در بنگاه و تأثیر تصمیمات سه حوزه فوق بر ارزش بنگاه می‌باشد. طی نشست‌های این کلاس، ۱۶ عنوان متعدد از مباحث مالی شرکت‌ها و ارزش‌گذاری بنگاه‌ها مورد بررسی قرار می‌گیرد. در این راستا دانشجویان با مقدمات «مالی در شرکت‌های غیرمالی» و با موضوعات مرتبط با «ارزش‌گذاری» آشنا می‌شوند و تصویری درست از چگونگی تأثیرگذاری تصمیمات مالی بر ارزش شرکت‌ها و همچنین نحوه اداره مالی شرکت‌ها به آنان ارائه می‌شود. نشست‌ها بین دو موضوع «مالی شرکت‌ها» و «ارزش‌گذاری» و بین دو مدرس تقسیم می‌شود. در هر کلاس با طرح نظریه‌ها و مفاهیم، مثال‌های ملموس و گاه ضمن طرح افته‌ها یک عنوان مورد نظر در این دوره آموزش داده می‌شود. این درس به کار دانشجویانی می‌آید که قصد دارند در حوزه‌های ارزش‌گذاری در نهادهای مالی و مالی شرکت‌ها در کسب‌وکارهای مختلف کشور فعال شوند و یا در همین رشته به ادامه تحصیل بپردازند. تلاش می‌شود دانشجویان در فضای واقعی شرکت‌ها و ارزش‌گذاری بنگاه‌ها و پروژه‌ها قرار گیرند و با امکانات و چالش‌های اداره مالی بنگاه‌ها در ایران آشنا شوند.

۴. ارزیابی

عنوان	مشارکت در کلاس	ارزش‌گذاری	ارائه مقاله	دو تکلیف طی ترم	دو امتحان میان‌ترم	امتحان پایان‌ترم
سهم از نمره %	۱۰	۱۵	۱۰	۱۰	۲۰	۳۵

دانشجویان چهار تکلیف در طول ۱۶ جلسه کلاس و به شرح زیر خواهند داشت؛

۱. ارزش‌گذاری شرکتی بورسی. به تناسب مطالب ارائه‌شده بخش‌های مختلف گزارش توسط دانشجویان تکمیل و در جلسه بعدی ارائه خواهد شد. گزارش نهایی می‌باید در پایان ترم تحویل شود.^۱
۲. ارائه مقاله‌ای لاتین در حوزه ارزش‌گذاری^۲. دانشجویان می‌باید حداکثر تا جلسه ششم کلاس تأییدی مقالات خود را از مدرس اخذ نمایند. با توجه به محتوای مقاله انتخابی و در جهت رعایت انسجام و پیوستگی مطالب، از جلسه هفتم تاریخ ارائه هر دانشجو مشخص خواهد شد. زمان ارائه حداکثر ۱۰ دقیقه تعیین شده و در هر جلسه حداکثر ۳ ارائه انجام خواهد شد.
۳. دو تکلیف در حوزه «مالی شرکت‌ها» در طی ترم توزیع خواهد شد.
۴. پس از پایان هر پنج جلسه کلاس، از مباحث ارائه‌شده در پنج جلسه قبل، آزمون گرفته خواهد شد. آزمون پایانی پرسش‌هایی از مطالب آخرین شش جلسه کلاس است.

۵. ریز نشست‌های درس

جلسه اول

■ مفاهیم پایه - مالی چیست؟ مجری کلاس حسین عبده تبریزی

- معرفی دوره [سایت/دروس/ارائه‌شده در سال‌های قبل/مشخصات دوره]
- مروری بر دانش مالی [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکت‌ها]
- مقاله حسابداران محافظه‌کار، مدیران مالی بلندپرواز [سایت/مقاله‌ها/روزنامه‌ای (ژورنالیستی)]
- کتاب شماره ۴ / مقاله‌های ۱-۲ و ۱-۲
- کتاب شماره ۶ / فصل مقدماتی: مالی چیست؟

جلسه دوم

■ ارزش زمانی پول و مفاهیم پایه ارزش‌گذاری مجری کلاس احمد پویان‌فر

۱. شرکتی ترجیحاً بزرگ را انتخاب کنید که: نهاد مالی نباشد؛ زیان‌ده نباشد؛ حداقل ۳ سال سابقه معاملاتی در بورس داشته باشد؛ ترجیحاً تنوع محصولی و مبادلات ارزی کم داشته باشد؛ جزو صنایع با شرکت‌های پذیرفته‌شده زیاد باشد؛ طرح توسعه نداشته باشد و در طی یک سال اخیر از طرح توسعه بهره‌برداری نکرده باشد؛ و وام‌های ارزی نداشته باشد.
۲. ویژگی‌های مقاله انتخابی: از ژورنال‌های معتبر مالی و با تاریخ انتشار بعد از سال ۲۰۱۵ باشد؛ تحلیل رگرسیونی یا سنجی ارائه نکرده باشد؛ مقاله کنفرانسی نباشد و بین ۱۵ تا ۴۰ صفحه باشد؛ بر موضوعات مرتبط با تکنیک‌های محاسبه، جریان‌ات نقد، نرخ رشد، نرخ تنزیل، بتا، صرف و کسر کنترل شرکت و صرف و کسر نقدشوندگی، ارزش‌گذاری استارت‌آپ‌ها، ارزش‌گذاری برنده، ارزش‌گذاری مبتنی بر مشتری، استانداردهای ارزش‌گذاری، ارزیابی و انتخاب مدل مناسب ارزش‌گذاری متمرکز باشد.

- مروری بر مفاهیم ارزش زمانی پول و مفهوم ارزش فعلی خالص و ارتباط آن با مدل‌های ارزش‌گذاری
- شرحی بر صورت‌های مالی اصلی
- کتاب شماره ۱ / فصل‌های اول و دوم
- کتاب شماره ۶ / فصل مقدماتی: مالی چیست؟
- کتاب شماره ۳ / فصل یازده و دوازده

جلسه سوم

■ ابزار، نهاد و بازارهای مالی مجری کلاس حسین عبده تبریزی

- اسلاید ابزار، نهاد و بازارهای مالی [سایت / اسلایدهای آموزشی / بازارها و نهادهای مالی]
- اسلاید روش‌های تأمین مالی: بازار پول در مقابل بازار سرمایه [سایت / اسلایدهای آموزشی / بازارها و نهادهای مالی]
- کتاب شماره ۲ / فصل اول و دوم
- کتاب شماره ۶ / فصل دوم مقاله سوم و فصل سوم مقاله اول
- کتاب شماره ۴ / مقاله ۹-۲

جلسه چهارم

■ تحلیل صورت‌های مالی از دیدگاه ارزش‌گذاری مجری کلاس احمد پویان‌فر

- آشنایی با چرخه عملیات شرکت و نحوه تهیه صورت‌های مالی
- تحلیل مالی و مدل‌های مالی کوتاه‌مدت
- تنظیم صورت‌های مالی به شکلی که مناسب برای ارزش‌گذاری باشد
- کتاب شماره ۱ / فصل ششم
- کتاب شماره ۶ / فصل چهارم، مقاله اول
- کتاب شماره ۸ / فصل‌های دوازده تا پانزده

جلسه پنجم

■ مدیریت سرمایه در گردش مجری کلاس حسین عبده تبریزی

- شرکت پوشاک همیار
- افته را مطالعه کنید و به پرسش‌های پایانی آن پاسخ دهید.
- اسلاید تأمین مالی سرمایه در گردش بنگاه‌های اقتصادی [سایت / اسلایدهای آموزشی / مالی شرکت‌ها]
- کتاب شماره ۸، بخش «مدیریت سرمایه در گردش»

✓ آزمون اول (میان‌ترم): منابع و مآخذ جلسه‌های اول تا پنجم به شرح برنامه

جلسه ششم

■ خلق ارزش در شرکت و مدل بنیادی ارزش‌گذاری مجری کلاس احمد پویان‌فر

- تفاوت سود اقتصادی و سود حسابداری
- اصول بنیادی، مفاهیم و اصطلاحات ارزش‌گذاری

- معرفی مدل بنیادی ارزش گذاری
- کتاب شماره ۱ / فصل سوم و چهارم
- کتاب شماره ۶ / فصل چهارم، مقاله دوم
- کتاب شماره ۸ / فصل های شانزده و هفده

جلسه هفتم

■ بودجه بندی و جیره بندی سرمایه ای مجری کلاس حسین عبده تبریزی

- شرکت یورولند فودز
- افته را مطالعه کنید و موضوع های محوری آن را تحلیل کرده و مورد بحث قرار دهید.
- اسلاید: بودجه بندی سرمایه ای [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکت ها]
- کتاب شماره ۸ / فصل های هجده و نوزده
- کتاب: شماره ۵ / فصل اول

جلسه هشتم

■ ریسک و بازده و تخمین ارزش حقوق صاحبان سهام مجری کلاس احمد پویان فر

- ریسک و بازده
- تصمیمات سرمایه گذاری و مبانی مدل DCF
- کتاب شماره ۱ / فصل پنجم
- کتاب شماره ۹ / بخش اول

جلسه نهم

■ ساختار سرمایه و هزینه سرمایه مجری کلاس حسین عبده تبریزی

- اسلاید ساختار سرمایه [اسلایدهای آموزشی / مالی شرکت ها]
- شرکت نایک
- افته «شرکت نایک» را مطالعه فرمایید. موضوع محوری افته به هزینه سرمایه مربوط است. به سئوالات پایان افته پاسخ دهید.
- کتاب شماره ۹، فصل یازدهم

جلسه دهم

■ پیچیدگی های DCF و تخمین ارزش شرکت با مدل جریان های نقد آزاد مجری کلاس احمد پویان فر

- مراحل مختلف محاسبه DCF
- فلسفه استفاده از جریان نقدی آزاد
- تخمین ارزش شرکت بر اساس جریان نقدی آزاد
- کتاب شماره ۱ / فصل هفتم
- کتاب شماره ۹ / بخش دوم / فصل های شش تا ده

✓ آزمون دوم (میان ترم): منابع و مآخذ جلسه های پنجم تا دهم به شرح برنامه

جلسه یازدهم

■ سیاست تقسیم سود مجری کلاس حسین عبده تبریزی

- گینز بورو

افتۀ «گینز بورو» را مطالعه فرمایید. موضوع محوری افتۀ به سیاست تقسیم سود مربوط است. به سئوالات پایان افتۀ پاسخ دهید.

جلسه دوازدهم

■ اصول تخمین هزینه‌ی سرمایه، نرخ بازده مورد انتظار و بتا مجری احمد پویان‌فر

- کتاب شماره ۹ / فصل یازدهم

جلسه سیزدهم

■ ادغام و قبضه مالکیت؛ خرید شرکت توسط مدیران مجری کلاس حسین عبده تبریزی

- اسلاید قبضه مالکیت و تجدیدساختار [سایت / اسلایدهای آموزشی / مالی شرکت‌ها]
- کتاب شماره ۹ / مقاله‌های ۶-۱ و ۸-۲

جلسه چهاردهم

■ ادغام و قبضه مالکیت مجری احمد پویان‌فر

- کتاب شماره ۶ / مقاله فصل ششم

جلسه پانزدهم

■ برخی مباحث خاص در مالی شرکت‌ها مجری کلاس حسین عبده تبریزی

- شرکت ای بی بی Ebay
- افتۀ «شرکت ای بی بی Ebay» را مطالعه فرمایید. به سئوالات پایان افتۀ پاسخ دهید.
- کتاب شماره ۳ / بخش چهارم

جلسه شانزدهم

■ مباحث خاص در ارزش‌گذاری مجری کلاس احمد پویان‌فر

- کتاب شماره ۶ / مقاله سوم فصل چهارم

✓ آزمون سوم (پایان‌ترم): منابع و مآخذ جلسه‌های دهم تا شانزدهم به شرح برنامه

منابع و مآخذ:

کتابها

۱. مبانی خلق ارزش برای سهامداران و ارزشیابی شرکت / احمد پویان فر
۲. مبانی بازارها و نهادهای مالی، جلد ۱ / فبوزی، فری، مودیلیانی
۳. مبانی بازارها و نهادهای مالی، جلد ۲ / فبوزی، فری، مودیلیانی
۴. مجموعه‌ی مقالات مالی و سرمایه‌گذاری، جلد ۱ / حسین عبده تبریزی
۵. اندازه‌گیری و مدیریت ریسک بازار / حسین عبده تبریزی و میثم رادپور
۶. بازار دارایی‌ها در دهه‌ی ۹۰ شمسی، دفتر اول / حسین عبده تبریزی
۷. مالی شرکت‌ها، جلد ۱، وستون، بریگام، یوستون و وسترفیلد
۸. مالی شرکت‌ها، جلد ۲، وستون، بریگام، یوستون و وسترفیلد
۹. ارزشیابی: اندازه‌گیری و مدیریت ارزش شرکت‌ها / تیم کولر، مارک گودهارت، و دیوید وسلز



وزارت علوم، تحقیقات و فناوری
دانشگاه خاتم