

درس افته‌هایی در مالی شرکت‌ها Cases in Corporate Finance

۱. مشخصات عمومی دوره

مدرس‌ان دوره	حسین عبده تبریزی h.abdoeh.tabrizi@gmail.com
دستیار آموزشی	مهدی کریمی karimimahdi47@yahoo.com
زمان برگزاری	مهرماه تا بهمن‌ماه سال ۱۴۰۱؛ روزهای سه‌شنبه، ساعت: ۱۸:۰۰-۱۵:۰۰
محل برگزاری	دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه صنعتی شریف.
سایت‌های آموزشی	www.finance.ir www.abdoeh.net

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 «افته کاوی 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؛ 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 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. «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.

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٪

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]
- اسلاید «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.

- اسلاید «سرمایه در گردش ۲»
- کتاب: شماره ۱ (ویرایش جدید) / جلد دوم، بخش «سرمایه در گردش: فصل‌های ۹، ۱۰ و ۱۱»

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 حسین عبده تبریزی

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:

- ساختار سرمایه شرکت‌های بازار سرمایه ایران؛ خلاصه یک پایان‌نامه

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 ۲ / فصل هیجدهم، اهرم مالی و ساختار سرمایه (کتاب سبز مدیریت مالی، اهرم مالی و هزینه سرمایه که سه فصل از کتاب شماره ۲ می‌باشد، نیز همین مطالب را پوشش می‌دهد).
- اسلاید: اوراق بهادار با درآمد ثابت [سایت/اسلایدهای آموزشی / مدیریت سرمایه‌گذاری]

بودجه‌بندی سرمایه‌ای

جلسه پنجم

■ افته «شرکت یورولند فودز Euroland Foods»، کتاب شماره ۵، 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]
- کتاب شماره ۱، ویرایش اول، سه فصل آخر کتاب

برای مطالعه پیش‌تر مراجعه کنید:

- کتاب شماره ۱، ویرایش جدید، جلد دوم، سه فصل آخر کتاب

آزمون اول: افته‌های بررسی شده در جلسه اول تا پنجم موضوع این آزمون است. آن‌ها را بخوانید 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.

ارزشیابی

جلسه ششم

■ افته «پالامون کاپیتال پارتنرز»، کتاب شماره ۵، افته شماره ۵-۷ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی

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

- کتاب شماره ۳ (کل فصل‌های کتاب اول)
- مرجع شماره ۶: ویدئو در مورد سهامی‌های خاص

جلسه هفتم

■ افته «شرکت بزرگراهی صدف»، افته جداگانه توزیع می‌شود / مجری کلاس حسین عبده تبریزی

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 (فصل‌های بخش دوم از کتاب دوم)
- مرجع شماره ۶: دو ویدئوی مربوط به ارزشیابی

تأمین مالی

جلسه هشتم

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

موضوع محوری این افته در مورد عرضه اولیه سهام است.

- کتاب: شماره ۲ / فصل ۲۱ و ۲۴
- مرجع شماره ۶: یک ویدئو مربوط به عرضه اولیه سهام

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 بیش تر مراجعه کنید:

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

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 سه 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 - میانی پایه [سایت/اسلایدهای آموزشی/مهندسی مالی و مدیریت ریسک]

برای مطالعه بیش تر مراجعه کنید:

- مرجع شماره ۶: سه ویدئو مربوط به صنعت پتروشیمی و حضور آن صنعت در بازار پتروشیمی

سیاست تقسیم سود

جلسه دوازدهم

■ **افته «گینز بورو»** کتاب شماره ۵، افته شماره ۳-۴ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی

محور بحث در این افته سیاست تقسیم سود است.

- کتاب شماره ۲، فصل ۱۹، خط‌مشی 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 باغ‌میشه» 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؟

- سیاست تقسیم سود؛ خلاصه یک پایان‌نامه

برای مطالعه بیش تر مراجعه کنید:

- مرجع شماره ۶: دو ویدئو مربوط به صنعت ساختمان

اصول شرکت داری

جلسه چهاردهم

■ **افتة شرکت بن اندجری، کتاب شماره ۵، افتة شماره ۳-۱۰ / مجری کلاس حسین عبده تبریزی**

افتة را مطالعه کنید و به پرسش های پایانی آن پاسخ دهید.

برای مطالعه بیش تر مراجعه کنید:

- اسلاید: شرکت داری [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکت ها]
- اسلاید: مسئله نمایندگی [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکت ها]

اصول ادغام و اکتساب مالکیت

جلسه پانزدهم

■ **افتة سرمایه گذاری صنعت و معدن، افتة جداگانه توزیع می شود/ مجری کلاس امیر تقی خان تجربیشی**

موضوع محوری این افتة اکتساب و قبضة مالکیت در بورس است.

- کتاب ۸، فصل ششم.
- مرجع شماره ۶: یک ویدئو مربوط به بازار سرمایه

مدیریت ریسک

جلسه شانزدهم

■ **افتة «راه آهن J&L»، کتاب شماره ۵، افتة شماره ۲-۹ / مجری حسین عبده تبریزی**

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

- فصل های ۱ و ۲ و ۳ مأخذ ۷ را مطالعه فرمایید.
- اسلاید: مدل سازی 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]

آزمون پایانی. افتة های بررسی شده در جلسه های یازدهم تا آخرین افتة بررسی شده در کلاس موضوع این آزمون است. آن ها را بخوانید و نیز کلیه ارجاعات مربوط به آن افتة ها را بخوانید. در این آزمون، ضمن طرح سؤالاتی از شش افتة بررسی شده، پرسش هایی از فصل ها و مطالب ارجاع شده نیز مطرح خواهد شد.

منابع و مآخذ:

۱. مدیریت مالی ۱ / وستون، بریگام / ترجمه حسین عبده تبریزی (نسخه ویرایش شده کتاب با مشارکت سعید اسلامی بیدگلی و اباذر سروش، جلد های ۱ و ۲) و نسخه قدیمی آن ترجمه حسین عبده تبریزی و پرویز مشیرزاده.
۲. مدیریت مالی ۲ / وستون، بریگام / ترجمه حسین عبده تبریزی و نسخه اولیه آن مدیریت مالی، اهرم مالی و هزینه سرمایه، حسین عبده تبریزی.
۳. کتاب زنجیره خلق ارزش و کتاب ارزشیابی، اندازه گیری و مدیریت ارزش شرکتها / 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. ویدئوهای سخنرانان کلاس «موارد خاص در مالی شرکتها» همراه با متن مقاله‌ها
۷. اندازه گیری و مدیریت ریسک بازار / حسین عبده تبریزی و میثم رادپور
۸. بازار دارایی‌ها در دهه ۹۰ شمسی، دفتر اول: بازار اوراق بهادار، حسین عبده تبریزی