

درس افته‌هایی در مالی شرکت‌ها

Cases in Corporate Finance

۱. مشخصات عمومی دوره

مدرسین دوره	حسین عبده تبریزی، سعید اسلامی بیدگلی و میثم رادپور
دستیاران	پیمان هاشمی و مریم ندافی
زمان برگزاری	مهرماه ۱۳۹۵ تا بهمن‌ماه سال ۱۳۹۵؛ روزهای سه‌شنبه، ساعت: ۱۸:۰۰-۱۵:۰۰
محل برگزاری	دانشکده‌ی اقتصاد و مدیریت دانشگاه صنعتی شریف، کلاس شماره‌ی ۲.
سایت آموزشی	www.finance.ir
	maysam.radpour@gmail.com saeedsb@yahoo.com abdatab@yahoo.com maryam_nadafi@yahoo.com و sp.hashemi@gmail.com

۲. پیش‌نیازهای درس

از دانشجویان این دوره انتظار می‌رود درک مقدماتی نسبت به مفاهیم و نظریه‌های پایه‌ی مالی شرکت‌ها داشته باشند. برای تحلیل افته‌ها، به راهنمای مقاله‌ی اول با عنوان «افته‌کاوی در مالی شرکت‌ها» در کتاب معرفی‌شده در سایت آموزشی مراجعه فرمایید. این کتاب (منبع شماره‌ی ۵) در جلسه‌ی اول کلاس در اختیار شما قرار می‌گیرد.

۳. شرح درس و نحوه‌ی برگزاری کلاس‌ها

در این کلاس، مفاهیم عمده‌ی مالی شرکت‌ها با استفاده از مثال‌های عملی و کاربردی در ایران و سایر کشورها مورد بررسی قرار می‌گیرد. پس، مطالب مطروحه فاصله‌ی بین نظریه‌ی مالی و عمل و اجرا را پر می‌کند. این دوره روی روش‌ها و مفاهیمی تکیه می‌کند که مرتبط با مسائل مالی کسب‌وکارهای غیرمالی است. بنابراین، کلاس عمدتاً به حوزه‌ی مالی شرکت‌های (corporate finance) محدود است. هدف دوره‌ی مبتنی بر مثال‌های کاربردی و عملی، عمق‌دادن به درک این موضوع است که چه‌گونه مفاهیم مالی شرکت‌ها را در طیف گسترده‌ای از وضعیت‌های کسب‌وکار به کار بگیریم. مثلاً، دانشجو از مفاهیم «استراتژی مالی»، «بودجه‌ی کسب‌وکار»، «نظریه‌های ساختار سرمایه» و «ارزشیابی» به‌شکلی سیستماتیک و منسجم باید استفاده کند تا در مواجهه با مسائل پیچیده‌ی زندگی روزمره‌ی تجاری، راه‌حل‌ها را پیدا کند. «افته‌ها» وسیله‌ای برای این مهم است. از دانشجویان کلاس توقع می‌رود نخست در گروه‌های کوچک‌تر، افته‌ها (cases) را بخوانند و با جمع‌بندی در مورد راه‌حل‌ها در کلاس شرکت کنند. دانشجویان کارشناسی ارشد دانشکده‌ی مدیریت و حسابداری دانشگاه می‌توانند در دوره شرکت کنند. از مدیران شرکت‌هایی که افته‌ی آنان در کلاس مطرح می‌شود نیز دعوت خواهد شد تا در پاره‌ای از جلسات کلاس شرکت کنند. دانشجویان باید حداقل یک درس مالی را در ترم‌های قبل گذرانده باشند. دوره شامل عنوان‌های کلی زیر است:

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

۴. ارزیابی

حداقل ۱۵ افته در طول ۱۶ جلسه‌ی 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 میان ترم انجام می‌شود و در آزمون نهایی، افته‌های ۶ جلسه‌ی آخر کلاس مورد پرسش قرار می‌گیرد. از شما همچنین خواسته می‌شود، شما مطالب خوانده شده در جلسات قبل را هم مرور کنید. در تهیه‌ی گزارش‌ها، دانشجویان بهتر است از معادل‌های کتاب شماره‌ی ۳ (ر.ک. به منابع و مآخذ) جهت برابر نهاده‌های اصطلاحات انگلیسی استفاده کنند. این کتاب را در سایت آن نیز می‌توانید بیابید (investopedia.ir).

مورد مشمول نمره	سهم از نمره‌ی کل
مشارکت در کلاس و انجام تکالیف هفتگی	۴۰٪
دو آزمون در طول ترم	۳۵٪
آزمون پایان ترم	۲۵٪

۵. ریز نشست‌های درس

مدیریت سرمایه در گردش

جلسه‌ی اول

■ **شرکت پوشاک همیار، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی شماره‌ی ۳-۳ / مجری کلاس عبده تیریزی**

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

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

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

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

تحلیل مالی

جلسه دوم

■ افتهی «شرکت تولیدی سجاد»، کتاب شماره ۴، افتهی شماره ۱۴- مجری کلاس عبده تبریزی

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

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

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

اصول شرکت‌داری

جلسه سوم

■ شرکت بن‌اندجری، کتاب شماره ۵، افتهی شماره ۳-۱۰ / مجری کلاس عبده تبریزی و میثم رادپور

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

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

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

هزینه سرمایه و ساختار سرمایه

جلسه چهارم

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

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

- کتاب شماره ۲، فصل سوم، هزینه سرمایه

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

- فصل هزینه سرمایه در مأخذ شماره ۶.

- کتاب شماره ۸، مقاله ۵-۱

جلسه پنجم

■ افتهی «شرکت بسته‌بندی جمشید»، کتاب شماره ۵، افتهی شماره ۲-۱ / مجری کلاس عبده تبریزی

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

- اسلاید: اوراق بهادار با درآمد ثابت [سایت/اسلایدهای آموزشی/مدیریت سرمایه‌گذاری]
- اسلاید: ساختار سرمایه [سایت/اسلایدهای آموزشی/مالی شرکت‌ها]

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

- کتاب: شماره ۶ / اهرم مالی و ساختار سرمایه

آزمون اول: افته‌های بررسی شده در جلسه‌ی اول تا پنجم موضوع این آزمون است. آن‌ها را بخوانید و نیز کلیه‌ی ارجاعات مربوط به آن افته‌ها را بخوانید. در این آزمون، ضمن طرح سؤالاتی از ۵ افته‌ی بررسی شده، پرسش‌هایی از فصل‌ها و مطالب ارجاع شده نیز مطرح خواهد شد.

بودجه‌بندی سرمایه‌ای

جلسه‌ی ششم

■ **افته‌ی «شرکت یورولند فودز Euroland Foods»**، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی ۳-۸ / مجری کلاس 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 شماره‌ی ۱، ویرایش اول، سه فصل آخر کتاب
- کتاب: شماره‌ی ۹/مقاله‌ی ۲-۱

این کلاس توسط مجری به انگلیسی ارائه خواهد شد؛ دانشجویان می‌توانند به فارسی یا انگلیسی در بحث مشارکت کنند.

ارزشیابی و عرضه‌ی اولیه

جلسه‌ی هفتم

■ **افته‌ی «شرکت ای‌بی‌بی Ebay»**، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی شماره‌ی ۴-۷ / مجری کلاس اسلامی بیدگلی

موضوع محوری این افته در مورد عرضه‌ی اولیه سهام است.

- کتاب: شماره‌ی ۲/فصل ۲۰ و ۲۱

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

- کتاب شماره‌ی ۲/فصل ۲۴

این کلاس توسط مجری به انگلیسی ارائه خواهد شد؛ دانشجویان می‌توانند به فارسی یا انگلیسی در بحث شرکت کنند.

جلسه‌ی هشتم

■ **افته‌ی «پالامون کاپیتال پارتنرز»**، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی شماره‌ی ۵-۷ / مجری کلاس رادپور

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

- کتاب شماره‌ی ۱۰
- برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:
- فصل مربوط در مرجع شماره‌ی ۶

جلسه‌ی نهم

■ **افته‌ی «شرکت کراون در مقابل شرکت سیرا»**، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی ۳-۷ / مجری کلاس 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 شماره‌ی ۱۰

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

- فصل مربوطه در مرجع شماره‌ی ۶

تأمین مالی

جلسه‌ی دهم

■ افته‌ی «شرکت توسعه‌ی فضاهای ورزشی و تفریحی»، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی ۲-۵ / مجری کلاس 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: شماره‌ی ۲/ فصل ۱۶ تا ۱۸

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

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

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

جلسه‌ی یازدهم

■ افته‌ی «شرکت ارتباطات ام‌سی‌آی»، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی شماره‌ی ۲-۴ / مجری کلاس 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]
- کتاب شماره‌ی ۹/ مقاله‌ی ۴-۴

سیاست تقسیم سود

جلسه‌ی دوازدهم

■ افته‌ی «گینز بورو»، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی ۳-۴ / مجری کلاس رادپور

- محور بحث در این افته سیاست تقسیم سود است.
- کتاب شماره‌ی ۲، فصل ۱۹، خط مشی تقسیم سود سهام

جلسه‌ی سیزدهم

■ افته‌ی «شرکت باغ‌میشه»، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی شماره‌ی ۴-۴ به سامانه‌ی کدال بورس مراجعه کنید - مجری

کلاس عبده تبریزی

- افته‌ی «شرکت باغ‌میشه» را مطالعه فرمایید. اطلاعات لازم را از سیستم کدال دریافت کنید و حول سیاست پرداخت سود سهام آماده‌ی 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 شماره‌ی ۲، فصل ۱۹، خط مشی تقسیم سود سهام

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

- فصل سیاست پرداخت سود سهام در مأخذ شماره‌ی ۶

جلسه‌ی چهاردهم

■ افته‌ی «شرکت صنایع پتروشیمی زنجان»، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی شماره‌ی ۶-۷/ مجری کلاس 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 آماده‌ی بحث در کلاس شوید:

۱. قیمت سهام پتروشیمی زنجان را چگونه ارزشیابی 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 مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

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

مدیریت ریسک

جلسه‌ی پانزدهم

■ افته‌ی «راه‌آهن J&L»، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی شماره‌ی ۲-۹/ مجری کلاس 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]

این کلاس توسط مجری به انگلیسی ارائه خواهد شد؛ دانشجویان می‌توانند به فارسی یا انگلیسی در بحث شرکت کنند.

جلسه‌ی شانزدهم

■ افته‌ی «شرکت مرتون الکتروتبکز»، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی شماره‌ی ۱-۹/ مجری کلاس اسلامی بیدگلی

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

آزمون پایانی. افته‌های بررسی‌شده در جلسه‌های یازدهم تا شانزدهم موضوع این آزمون است. آن‌ها را بخوانید و نیز کلیه‌ی ارجاعات مربوط به آن افته‌ها را بخوانید. در این آزمون، ضمن طرح سؤالاتی از شش افته‌ی بررسی‌شده، پرسش‌هایی از فصل‌ها و مطالب ارجاع شده نیز مطرح خواهد شد.

منابع و مآخذ:

۱. مدیریت مالی ۱ / وستون، بریگام / ترجمه‌ی حسین عبده تبریزی (نسخه‌ی ویرایش‌شده‌ی کتاب با مشارکت سعید اسلامی بیدگلی و اباذر سروش) و نسخه‌ی قدیمی آن ترجمه‌ی حسین عبده تبریزی و پرویز مشیرزاده.
۲. مدیریت مالی ۲ / وستون، بریگام / ترجمه‌ی حسین عبده تبریزی
۳. فرهنگ اصطلاحات مالی و سرمایه‌گذاری / غلامرضا نظربلند و حسین عبده تبریزی (ویرایش دوم)
۴. افته‌هایی در مدیریت مالی / حسین عبده تبریزی
۵. افته‌هایی در مالی شرکت‌ها / حسین عبده تبریزی، میثم رادپور و سعید اسلامی بیدگلی
6. Brealey, Richard, Steward C. Myers and Franklin Allen (2010): *Principles of Corporate Finance*, 10th 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
۱۰. زنجیره خلق ارزش / حسین عبده تبریزی و هادی لاری