

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 | محمد رضا جعفرزاده و امین عظیمی‌راد |
| زمان برگزاری | مهرماه ۱۳۹۷ تا بهمن ماه سال ۱۳۹۷؛ روزهای سه‌شنبه، ساعت: ۱۸:۰۰-۱۵:۰۰ |
| محل برگزاری | دانشکده‌ی مدیریت و اقتصاد دانشگاه صنعتی شریف، کلاس شماره‌ی ۲. |
| سایت آموزشی | www.finance.ir |
| | maysam.radpour@gmail.com saeedsb@yahoo.com abdoh@abdoh.net |
| | amin.azimirad@gmail.com و mr.jafarzadeh.sut@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 «افته کاوی در مالی شرکت‌ها» در کتاب معرفی شده در سایت آموزشی مراجعه فرمایید. این کتاب (منبع شماره‌ی ۴ در انتهای این طرح درس) در جلسه‌ی اول کلاس در اختیار شما قرار می‌گیرد.

همچنین از دانشجویان کلاس توقع می‌رود که افته را قبل از شروع هر جلسه خوانده باشند؛ از این‌رو، 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 دانشکده‌ی 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 نحوه‌ی 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 عمده‌ی مالی شرکت‌ها با استفاده از مثال‌های کاربردی در ایران و سایر کشورها مورد بررسی قرار می‌گیرد. بدین ترتیب، 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 شرکت‌ها (corporate finance) تخصیص دارد. هدف دوره عمق‌دادن به درک این موضوع است که چه‌گونه مفاهیم مالی شرکت‌ها را در طیف گسترده‌ای از وضعیت‌های کسب‌وکار به کار بگیریم. مثلاً، دانشجویان از مفاهیم «استراتژی مالی»، «بودجه‌ی کسب‌وکار»، «نظریه‌های ساختار سرمایه» و «ارزشیابی» به‌شکلی سیستماتیک و منسجم باید استفاده کنند تا در مواجهه با مسائل پیچیده‌ی زندگی روزمره‌ی تجاری، راه‌حل‌ها را پیدا کنند. «افته‌ها» وسیله‌ای برای این مهم است.

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

- مدیریت سرمایه در گردش
- اصول شرکت‌داری (corporate governance)
- هزینه‌ی 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 میان‌ترم و یک آزمون در پایان ترم انجام می‌شود. در آزمون نهایی، افته‌های ۶ جلسه‌ی آخر کلاس مورد پرسش قرار می‌گیرد.

| | |
|---|-----|
| آمادگی (آزمون‌های کوتاه) و مشارکت در کلاس | ٪۳۰ |
| انجام دو تکلیف هفتگی در طول ترم | ٪۱۰ |
| دو آزمون در طول ترم | ٪۳۵ |
| آزمون پایان ترم | ٪۲۵ |

۵. ریز نشست‌های درس

مدیریت سرمایه در گردش و سودآوری

جلسه اول

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

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

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

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

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

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]

هزینه‌ی 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 هزینه‌ی 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 مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

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

جلسه پنجم

■ افته‌ی «شرکت بسته‌بندی جمشید»، کتاب شماره ۵، افته‌ی شماره ۳-۱ / مجری کلاس 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 مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

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

آزمون اول: افته‌های بررسی‌شده 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 بررسی‌شده، پرسش‌هایی از فصل‌ها و مطالب ارجاع‌شده نیز مطرح خواهد شد.

بودجه‌بندی سرمایه‌ای

جلسه ششم

■ افته‌ی «شرکت یورولند فودز Euroland Foods»، کتاب شماره ۵، افته‌ی ۵-۸ / 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 شماره ۱، ویرایش اول، سه فصل آخر کتاب

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

- کتاب: شماره ۹ / مقاله ۲-۱

ارزشیابی

جلسه هفتم

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

موضوع محوری این افته در مورد عرضه اولیه سهام است.

- کتاب: شماره ۲ / فصل ۲۰ و ۲۱

برای مطالعه‌ی بیش‌تر مراجعه کنید:

- کتاب شماره ۲ / فصل ۲۴

جلسه هفتم

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

بحث محوری این افته به ارزش گذاری سهام شرکت های سهامی خاص مربوط می شود.

- کتاب شماره ۳
- برای مطالعه ی بیش تر مراجعه کنید:
- فصل مربوط در مرجع شماره ۶

جلسه نهم

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

افته را مطالعه کنید و موضوع های محوری آن را تحلیل کرده و مورد بحث قرار دهید

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

برای مطالعه ی بیش تر مراجعه کنید:

- فصل مربوطه در مرجع شماره ۶

تأمین مالی

جلسه دهم

■ افتهی «شرکت توسعه ی فضاهای ورزشی و تفریحی»، کتاب شماره ۵، افتهی ۲-۵ / مجری کلاس علوی

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

- اسلاید: ابزار، نهاد و بازارهای مالی [سایت/اسلایدهای آموزشی/بازارها و نهادهای مالی]
- اسلاید: روش های 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 ی بیش تر مراجعه کنید:

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

آزمون دوم: افته های بررسی شده در جلسه های ششم تا دهم موضوع این آزمون است. آن افته ها و نیز کلیه ی ارجاعات مربوط به آن افته ها را بخوانید. در این آزمون ضمن طرح سؤالاتی از ۵ افته ی بررسی شده، پرسش هایی از فصل ها و مطالب ارجاع شده نیز مطرح خواهد شد.

جلسه یازدهم

■ افتهی «شرکت ارتباطات ام سی آی»، کتاب شماره ۵، افتهی شماره ۲-۴ / مجری کلاس عبده تبریزی

افته را مطالعه کنید و موضوع های 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 دوازدهم

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

در مورد این شرکت بررسی، 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]

سیاست تقسیم سود

جلسه‌ی سیزدهم

■ **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 چهاردهم

■ **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. سئوالات 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

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]

جلسه‌ی شانزدهم

■ **افته‌ی «شرکت مرتون الکترونیکز»، کتاب شماره‌ی ۵، افته‌ی 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 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 بررسی شده، 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. زنجیره‌ی خلق ارزش / حسین عبده تبریزی و هادی لاری
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 (2016): *Principles of Corporate Finance*, 11th 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