

۲۰۷۹۱۹۲

به نام خدا

مالی شرکتی پیشرفته

مؤلفان

جوزف پی. اوگدن، فرانک بی. جن و فلیپ اف. اوکنور

مترجمان

دکتر سعید فتحی [دانشیار دانشگاه اصفهان]

دکتر محمدرضا پورابراهیمی [استادیار دانشگاه تهران]

دکتر باقر عسگرنژاد نوری [استادیار دانشگاه اردبیل]

شریف شکرچی زاده اصفهانی

کاوه شهرکی [مربی مؤسسه غیرانتفاعی صبح صادق]



شرکت چاپ و نشر بازرگانی

وابسته به مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی

تهران ۱۳۹۷

781077

آگدن، جوزف پی، ۱۹۵۶م. Ogden, Joseph p
مالی شرکتی پیشرفته: نویسندگان: جوزف پی. اوگدن، فرانک سی. جن و فلیپ اف. اوکنور؛ مترجمان:
دکتر سعید فتحی [دانشیار دانشگاه اصفهان]؛ دکتر محمدرضا پورابراهیمی [استادیار دانشگاه تهران]؛ دکتر
باقر عسگرزاد نوری [استادیار دانشگاه اردبیل]؛ شریف شکرچی زاده اصفهانی؛ کاوه شهرکی [مربی مؤسسه
غیرانتفاعی صبح صادق]

سرشناسه:
عنوان و نام پدیدآور:

تهران: شرکت چاپ و نشر بازرگانی، ۱۳۹۷.
Advanced corporate finance: polices and strategies
۲۶۸ ص.: مصور، جدول، نمودار
۳-۶۷۳-۴۶۸-۹۶۴-۹۷۸ (جلد اول)

مشخصات نشر:
عنوان اصلی:
مشخصات ظاهری:
شابک:

وضعیت فهرست نویسی: فیا
شناسه افزوده:
موضوع:
رده بندی کنگر:
رده بندی دیسک:
شماره کتابشناسی ملی:

شرکت چاپ و نشر بازرگانی؛ موسسه تحقیقات و آموزش مدیریت
شرکت ها -- امور مالی (Corporations -- Finance)
HG ۴۰۲۶/۷م ۱۳۹۷
۶۵۸/۱۵
۵۵۴۵۸۲۲



شرکت چاپ و نشر بازرگانی
وابسته به مؤسسه مطالعات و پژوهش های بازرگانی

مالی شرکتی پیشرفته

مؤلفان: جوزف پی. اوگدن، فرانک سی. جن و فلیپ اف. اوکنور،
مترجمان: دکتر سعید فتحی [دانشیار دانشگاه اصفهان]؛ دکتر محمدرضا پورابراهیمی [استادیار
دانشگاه تهران]؛ دکتر باقر عسگرزاد نوری [استادیار دانشگاه اردبیل]؛ شریف شکرچی زاده
اصفهانی؛ کاوه شهرکی [مربی مؤسسه غیرانتفاعی صبح صادق]

صفحه آرا: سیده سمانه حسن زاده

طراح جلد: حبیب حبیب زاده

لیتوگرافی، چاپ و صحافی: شرکت چاپ و نشر بازرگانی

چاپ اول: زمستان ۱۳۹۷

تیراژ: ۵۰۰ نسخه

قیمت: ۳۴۵۰۰ تومان

شابک: ۳-۶۷۳-۴۶۸-۹۶۴-۹۷۸

«کلیه حقوق محفوظ و مخصوص شرکت چاپ و نشر بازرگانی است.»

نشانی: تهران، خیابان کارگر شمالی، بالاتراز بلوار کشاورز، نبش کوچه همدان، شماره ۱۲۰۴

تلفن: ۶۶۹۳۳۲۹-۲۱

ایمیل: info@cpcp.ir

WWW.CPCP.ir



پیش‌گفتار مترجم

مباحث مقدماتی مدیریت مالی در دروس مدیریت مالی دوره کارشناسی، برای دانشجویان رشته‌های مدیریت، حسابداری و اقتصاد تدریس می‌شود. در مباحث پیشرفته مالی شرکتی، تمرکز بر بهینه‌سازی ترکیب تأمین مالی است. روند بحث در این حوزه، شامل بهینه‌سازی ترکیب تأمین مالی در بازار سرمایه ایده‌آل است. سرانجام، به مرور در فصل‌های مختلف بخش اول سعی می‌شود پیش‌فرض‌های بازار سرمایه ایده‌آل شکسته شود، نه‌تنها آن بر تأمین مالی شرکتی مورد بحث قرار گیرد. در این مجلد از کتاب، بخش اول کتاب اصلی ترجمه و تلخیص شده است؛ لذا، در فصل اول آماری در باره وضعیت اقلام ترازنامه در شرکت‌های سهامی عام سرمایه‌های ایالات متحده مورد بحث قرار می‌گیرد تا مسائلی که قرار است در ادامه کتاب درباره آن‌ها بحث شود، در فصل دوم درباره ارزش‌گذاری و تصمیمات تأمین مالی در بازار سرمایه ایده‌آل بحث می‌شود. فصل سوم تفکیک مالکیت از کنترل و شکل‌گیری مسأله تعارض نمایندگی را دربردارد. در فصل چهارم کتاب عدم تقارن اطلاعاتی در بازار اوراق بهادار شرکتی و تأثیر آن بر نظام تأمین مالی شرکت مورد بحث قرار می‌گیرد در فصل پنجم دخالت دولت، نهادهای مالی و سایر نهادهای درگیر در اداره مالی شرکتی به عنوان عوامل مداخله‌گر که مانع از شکل‌گیری بازار سرمایه ایده‌آل می‌شوند، به بحث گذاشته می‌شوند. در پایان، در فصل ششم به تصمیمات اهرم تأمین مالی پرداخته می‌شود. این شش فصل کتاب هم‌اکنون ترجمه شده و بخش‌های دوم تا ششم نیز در مجلدهای بعدی - به‌خواست خداوند - مورد بحث قرار خواهد گرفت. در بخش دوم کتاب، ارزشیابی سهام و بدهی؛ در بخش سوم مدیریت بدهی و حقوق صاحبان سهام؛ در بخش چهارم بازار کنترل شرکتی و در بخش پنجم، معماری سازمانی و مدیریت ریسک در طراحی اوراق بهادار به بحث گذاشته می‌شود.

دکتر سعید فتحی، دکتر محمد رضا پورابراهیمی،

دکتر باقر عسگرزاد نوری، شریف شکرچی زاده اصفهانی

و کاوه شهرکی

فهرست مطالب

بخش اول	۱۱
مالی شرکتی	۱۱
فصل اول	
چشم انداز تجربی در رابطه با ویژگی های مالی شرکت های سهامی عام غیرمالی	۱۵
۱-۱- مقدمه	۱۵
۲-۱- تکامل شرکت ها در طول زمان	۱۶
۳-۱- ترانزنامه تجمعی برای شرکت های سهامی عام غیرمالی در ایالات متحده	۱۷
۱-۳-۱- دارایی های تجمعی	۱۸
۲-۳-۱- بدهی ها و حقوق صاحبان سهام تجمعی	۲۲
۳-۳-۱- ارزش بازار تجمعی حقوق صاحبان سهام و نسبت تجمعی ارزش بازار به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۲۳
۴-۱- رفتار سری زمانی متغیرهای تجمعی	۲۴
۱-۴-۱- تناسب دارایی، بدهی و حقوق صاحبان سهام تجمعی در طول زمان	۲۴
۲-۴-۱- رفتار سری های زمانی ارزش دفتری و ارزش بازار حقوق صاحبان سهام تجمعی و نسبت ارزش بازار	
به ارزش دفتری حقوق صاحبان سهام	۲۶
۵-۱- تجزیه و تحلیل جریان های نقدی تجمعی	۲۸
۶-۱- توزیع اهرم بدهی برای هر شرکت	۳۰
۷-۱- ساختار مالکیت	۳۳
۸-۱- شکل تجمعی بازده حقوق صاحبان سهام، نسبت قیمت به درآمد، نسبت سود سهام پرداختی و	
نسبت بازده سود سهام پرداختی در طول زمان	۳۴
۱-۸-۱- بازدهی حقوق صاحبان سهام تجمعی در طول زمان	۳۵
۲-۸-۱- نسبت های قیمت به درآمد تجمعی در طول زمانی	۳۶
۳-۸-۱- نسبت سود سهام تقسیمی تجمعی در طول زمان	۴۲
۴-۸-۱- بازده سود سهام تقسیمی تجمعی در طول زمان	۴۳
۹-۱- خلاصه هدف های آموزشی	۴۴
پرسش ها و مسائل مروری	۴۶
مسائل مرتبط با تفکر خلاق	۵۰
طرح و تجزیه و تحلیل	۵۰
پیوست الف	۵۱
پیوست ب	۵۳

فصل دوم

۵۷	تصمیمات ارزش‌گذاری و تأمین مالی در بازار سرمایه ایده‌آل
۵۷	۱-۲- مقدمه
۵۸	۲-۲- تعریف بازار سرمایه ایده‌آل
۵۹	۲-۳- قضیه مودیگلیانی و میلر درباره نامربوط بودن ساختار سرمایه
۶۰	۲-۳-۱- تحلیل قضیه ۱ مودیگلیانی و میلر
۶۲	۲-۳-۲- تحلیل قضیه ۲ مودیگلیانی و میلر
۶۶	۲-۴- میلر و مودیگلیانی و بی ارتباط بودن سیاست تقسیم سود
۶۷	۲-۵- مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای
۶۷	۲-۵-۱- مزایای سبب سرمایه‌گذاری و نظریه نوین سبب سرمایه‌گذاری
۷۵	۲-۵-۲- تعادل بازار: خط بازار سرمایه
۷۶	۲-۵-۳- خط بازار و بازار
۷۷	۲-۶- مدل قیمت‌گذاری دو جمله‌ای
۷۷	۲-۶-۱- مفروضات
۷۸	۲-۶-۲- توزیع ارزش آتی یک شرکت: مدل قیمت‌گذاری دو جمله‌ای
۸۰	۲-۶-۳- مدل قیمت‌گذاری دو جمله‌ای برای ارزش‌گذاری بدهی و سهام شرکت دارای اهرم
۸۴	۲-۶-۴- دلیلی برای قضیه ۱ مودیگلیانی: تأثیر اساس مدل قیمت‌گذاری دو جمله‌ای
۸۵	۲-۷- ارزش‌گذاری اختیارهای معامله بر قیمت‌گذاری: بدهی و اوراق سهام شرکتی
۸۵	۲-۷-۱- مقدمه
۸۵	۲-۷-۲- تعاریف و اصول ساختارهای سودآوری در اختیار خرید و فروش
۸۶	۲-۷-۳- قضیه قیمت مؤثر در اختیار فروش و اختیار خرید
۸۹	۲-۷-۴- مدل قیمت‌گذاری اختیار معامله بلک-شولز
۹۱	۲-۷-۵- کاربرد مدل بلک-شولز برای تعیین ارزش بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام شرکت اهرمی
۹۲	۲-۷-۶- کاربرد مدل بلک-شولز برای تعیین ریسک بدهی و سهام شرکت اهرمی
۹۵	۲-۷-۷- کاربرد مدل بلک-شولز برای تعیین بازده مورد انتظار بدهی و سهام شرکت اهرمی
۹۶	۲-۷-۸- خط بازار اوراق بهادار خاص شرکت بر مبنای مدل بلک-شولز
۹۷	۲-۸- انطباق قضیه‌های میلر و مودیگلیانی، مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای و مدل بلک-شولز
۱۰۰	۲-۹- خلاصه هدف‌های یادگیری
۱۰۲	پرسش‌ها و مسایل
۱۰۴	موضوع‌های تفکر خلاق
۱۰۴	طرح‌ها و تحلیل‌ها
۱۰۶	پیوست الف
۱۰۸	پیوست ب

فصل سوم

- جدایی مالکیت از کنترل، تعارض نمایندگی، و سیاست‌های مالی ۱۱۱
- ۱-۳-۱- مقدمه ۱۱۱
- ۲-۳-۱- عوامل جهان واقعی: نقض‌های فروش بازار سرمایه ایده‌آل ۱۱۲
- ۳-۲-۱- نقض فرض اول: بازارهای بدون اصطکاک ۱۱۲
- ۳-۲-۲- نقض فرض دوم: همه شرکت‌کنندگان در بازار انتظارات یکسانی دارند ۱۱۳
- ۳-۲-۳- نقض فرض سوم: رقابت اتمی ۱۱۴
- ۳-۲-۴- نقض فرض چهارم: طرح سرمایه‌گذاری بلندمدت شرکت ثابت و تعریف شده است ۱۱۵
- ۳-۲-۵- نقش فرض پنجم: ساختار تأمین مالی شرکت وقتی اتخاذ شد، ثابت باقی می‌ماند ۱۱۶
- ۳-۲-۶- خلاصه و چشم‌انداز ۱۱۶
- ۳-۳-۱- مسئولیت محدوده و جدایی مالکیت از کنترل ۱۱۷
- ۳-۳-۱-۱- مسئولیت محدود ۱۱۷
- ۳-۳-۲- جدایی مالکیت از کنترل ۱۱۸
- ۳-۳-۳- هر دو عامل مسئولیت، جدایی مالکیت از کنترل منعکس‌کننده ریسک‌گریزی سرمایه‌گذاران است ۱۱۸
- ۳-۳-۴- استفاده از منافع به چشم ۱۱۹
- ۳-۴-۱- نقش حیاتی مدیریت در شرکتی با مالکیت پراکنده ۱۲۱
- ۳-۵-۱- رهنمود سنتی به مدیریت: حداکثرسازی ارزش بازار شرکت ۱۲۲
- ۳-۵-۱-۱- حداکثرسازی ارزش برای شرکت: انجمنی به همراه قرارداد تمام‌عیار با مدیریت ۱۲۲
- ۳-۵-۲- ارزش بازار به عنوان بهترین معیار براساس ارزش بازار کارآ ۱۲۲
- ۳-۵-۳- قواعد بنیادین تصمیم‌گیری برای مدیریت ۱۲۴
- ۳-۶-۱- ذی‌نفعان گسترده‌تر، تضاد منافع، قراردادها و یک روش جدید نظریه: حداکثرسازی ارزش بازار حقوق صاحبان سهام ۱۲۵
- ۳-۶-۱-۱- شرکت به عنوان شبکه‌ای از قراردادها ۱۲۵
- ۳-۶-۲- رهنمود تجدیدنظر شده: حداکثرسازی حقوق صاحبان سهام ۱۲۶
- ۳-۶-۳- سه ذی‌نفع مهم ۱۲۷
- ۳-۷-۱- مدیران به عنوان ذی‌نفع: هزینه‌های نمایندگی احتیاط مدیریتی ۱۲۸
- ۳-۷-۱-۱- فرصت‌های مدیریت برای افزایش پاداش خود ۱۲۸
- ۳-۷-۲- فرصت کاهش ریسک درآمد مدیران ۱۲۹
- ۳-۸-۱- تضاد منافع بین سهام‌داران و صاحبان بدهی: هزینه‌های نمایندگی بدهی ۱۳۲
- ۳-۸-۱-۱- حداکثرسازی ارزش حقوق صاحبان سهام با کاهش ارزش بدهی ۱۳۲
- ۳-۸-۲- هزینه‌های اوج بدهی: مسأله کسر سرمایه‌گذاری ۱۳۹
- ۳-۹-۱- بازبینی مسأله تفکیک مالکیت و کنترل ۱۴۳
- ۳-۹-۱-۱- رابطه بده-بستان بین هزینه‌های نمایندگی اختیار مدیریتی و مزایای تفکیک مالکیت و کنترل ۱۴۴
- ۳-۹-۲- آیا شرکت‌های دارای مالکیت پراکنده باید در ساختار سرمایه خود بدهی داشته باشند؟ ۱۴۴
- ۳-۱۰-۱- خلاصه هدف‌های یادگیری ۱۴۵
- مروری بر پرسش‌ها و مسایل ۱۴۷

۱۵۰	مسایل مربوط به تفکر خلاق
۱۵۰	طرح و تجزیه و تحلیل

فصل چهارم

۱۵۱	عدم تقارن اطلاعاتی و بازارهای اوراق بهادار شرکتی
۱-۱-۲	مقدمه
۱۵۱	۲-۲-۴ نظریه های اقتصادی مربوط به آثار عدم تقارن اطلاعاتی
۱۵۲	۱-۲-۴ آکرلوف: عدم تقارن اطلاعاتی و بازار لمون
۱۵۶	۲-۲-۴ اسکیس: علامت دهی بازار کار
۱۵۷	۲-۲-۴ علت اصلی عدم تقارن اطلاعاتی در بازارهای اوراق بهادار شرکتی
۱۵۸	۴-۴ ارزشابی سهام ادی: بازار با وجود عدم تقارن اطلاعاتی: یک مثال
۱۵۹	۵-۴ عدم تقارن اطلاعاتی و کیفیت بازار سهام شرکت
۱۶۰	۱-۵-۴ معیارهای کیفیت معاملات سهام
۱۶۳	۲-۵-۴ نرخ شناور، حجم معاملات، تکاف قیمتی برای نمونه ای از سهام
۱۶۷	۶-۴ ساختار مالکیت بهینه تحت شرایط عدم تقارن اطلاعاتی: لی لند و پایل
۱۶۷	۱-۶-۴ بیان مسأله
۱۶۸	۲-۶-۴ خلاصه و شرحی از مدل
۱۶۹	۳-۶-۴ شرح تغییرات مشاهده شده در ساختار مالکیت به عنوان پیامد عدم تقارن اطلاعاتی
۱۷۰	۷-۴ عدم تقارن اطلاعاتی و تأمین مالی خارجی
۱۷۱	۱-۷-۴ ریسک شرکت و اهرم مالی بهینه
۱۷۱	۲-۷-۴ عدم تقارن اطلاعاتی و نقش وثیقه در وام ها
۱۷۱	۳-۷-۴ فرضیه سلسله مراتب تأمین مالی شرکتی
۱۷۳	۸-۴ عدم تقارن اطلاعاتی و سیاست تقسیم سود
۱۷۳	۱-۸-۴ بهاناچاریا: علامت دهی با سود سهام
۱۷۴	۲-۸-۴ میلر و راک: قدرت علامت دهی پرداخت های نقدی
۱۷۵	۹-۴ مسأله پیچیده: تعارض وکیل و موکل و عدم تقارن اطلاعاتی
۱۷۶	۱-۹-۴ عدم تقارن اطلاعاتی، نفع شخصی مدیریت، و تأمین مالی و سیاست های تقسیم سود شرکت
۱۷۶	۲-۹-۴ هزینه های نمایندگی مربوط به بدهی، عدم تقارن اطلاعاتی و ساختار سرمایه بهینه
۱۷۷	۳-۹-۴ محرک های متضاد، عدم تقارن اطلاعاتی و جیره بندی اعتباری
۱۷۸	۱۰-۴ خلاصه هدف های آموزشی
۱۸۰	پرسش های روزی و مسایل
۱۸۲	مسایل مرتبط با تفکر خلاق
۱۸۲	طرح ها و تجزیه و تحلیل ها

فصل پنجم

نقش دولت، بازارهای اوراق بهادار، نهادهای مالی، ساختار مالکیت، نظارت هیأت مدیره و ابزارهای مبتنی بر قرارداد	۱۸۳
۱-۵- مقدمه	۱۸۳
۲-۵- قوانین و مقررات دولتی	۱۸۴
۱-۲-۵- قانون قرارداد، اجرای آن و آیین نامه ها	۱۸۵
۲-۲-۵- مداخله دولت در بازارهای اوراق بهادار	۱۸۵
۳-۵- بازارهای اوراق بهادار	۱۹۲
۱-۳-۵- بازارهای اوراق بهادار و تولید اطلاعات	۱۹۲
۲-۳-۵- بازارهای اوراق بهادار که باعث نظم مدیریت می شود	۱۹۳
۴-۵- ساختار مالکیت	۱۹۳
۱-۴-۵- غیرد حضور فعال سهام داران	۱۹۳
۲-۴-۵- ساختار مالکیت، اختار سرمایه و محدودیت های مدیریت	۱۹۵
۳-۴-۵- ساختار الک و ادبش شرکت: برخی شواهد تجربی	۱۹۶
۵-۵- نظارت هیأت مدیره	۱۹۸
۶-۵- مؤسسه های مالی	۲۰۰
۱-۶-۵- واسطه های مالی و حل مساله عدم بیان اطلاعاتی	۲۰۰
۲-۶-۵- واسطه های مالی اطلاعات از شمعند اقتصاد، تجاری و مالی ارایه می کنند	۲۰۲
۷-۵- ابزارهای انعقاد قرارداد	۲۰۳
۱-۷-۵- قراردادهای حیران خدمت مدیرعامل	۲۰۳
۲-۷-۵- بیمان های محدودکننده و بندهای قراردادهای بدهی	۲۰۴
۸-۵- خلاصه هدف های آموزشی	۲۰۶
پرسش ها و مسائل	۲۰۷
مسایل مرتبط با تفکر خلاق	۲۰۸
طرح و تجزیه و تحلیل	۲۰۸

فصل ششم

تصمیمات اهرمی	۲۰۹
۱-۶- مقدمه	۲۰۹
۲-۶- دستورالعمل IRS: مالیات شرکتی و شخصیت های حقیقی	۲۱۰
۱-۲-۶- مالیات شرکتی	۲۱۰
۲-۲-۶- مالیات بر درآمد اشخاص حقیقی	۲۱۲
۳-۶- اصلاح قضیه های اصلی مودیکلیانی و میلر برای محاسبه مالیات های شرکتی	۲۱۵
۱-۳-۶- مثالی عددی از تأثیر صرفه جویی مالیاتی بهره بر ارزش شرکت	۲۱۵
۲-۳-۶- ارزش فعلی صرفه جویی مالیاتی بهره	۲۱۶
۳-۳-۶- ارزش شرکت های اهرمی با معافیت مالیاتی بهره تعدیل می شود	۲۱۷

- ۶-۳-۴- میانگین موزون هزینه سرمایه تعدیل شده با مالیات برای شرکت های اهرمی ۲۱۹
- ۶-۳-۵- دو موضوع مهم درباره اثر صرفه جویی مالیاتی بهره بر نرخ هزینه سرمایه شرکت ۲۲۲
- ۶-۳-۳- خلاصه بخش: یک پرسش اساسی ۲۲۴
- ۶-۴-۴- صرفه جویی مالیاتی بهره در مقابل هزینه درماندگی مالی و ورشکستگی: نظریه توازی سنتی ۲۲۴
- ۶-۴-۱- نگاهی دقیق تر به اثرهای اهرم مالی بر ارزش حقوق صاحبان سهام صرفاً با توجه به صرفه جویی مالیاتی بهره ۲۲۵
- ۶-۴-۲- شرایطی که به درماندگی مالی و ورشکستگی منجر می شود ۲۲۷
- ۶-۴-۳- هزینه های درماندگی مالی و ورشکستگی ۲۲۹
- ۶-۴-۴- ملاحظات خاصی درماندگی مالی برای ارزش و ساختار سرمایه شرکت ۲۳۰
- ۶-۵-۵- واحد تجربی پیرامون نظریه توازی سنتی ۲۳۳
- ۶-۵-۱- سابقه مطالعات تجربی پیرامون نظریه توازی سنتی ۲۳۳
- ۶-۵-۲- آزمون های نظریه توازی سنتی ۲۳۴
- ۶-۵-۳- نقد بر نظریه توازی سنتی ۲۴۴
- ۶-۶-۶- مالیات اشخاص - معادله میلر ۲۴۵
- ۶-۶-۱- مودیان مالیاتی شخصی ۲۴۵
- ۶-۶-۲- تعادل میلر ۲۵۰
- ۶-۶-۳- اهرم بهینه خاص شرکت تنها بر اساس ملاحظات مالیات ۲۵۲
- ۶-۷-۷- نظریه نمایندگی و تصمیم گیری اهرمی ۲۵۳
- ۶-۷-۱- اثرهای منفی بدهی: هزینه های نمایندگی ۲۵۳
- ۶-۷-۲- یک نقش مثبت برای بدهی: به نظم در آوردن مدیریت ۲۵۴
- ۶-۷-۳- اهرم بهینه طبق نظریه نمایندگی: یک نظریه توازی ۲۵۵
- ۶-۷-۴- ساختار سرمایه، حاکمیت شرکتی، و طراحی اوراق بهادار: ردایم انعقاد قرارداد ناقص ۲۵۶
- ۶-۸-۸- عدم تقارن اطلاعاتی و اهرم مالی ۲۵۷
- ۶-۹-۹- سوئمن مدل توازی: ایجاد تعادل در هزینه های نمایندگی با فروش اطلاعات ۲۵۸
- ۶-۱۰-۱۰- خلاصه هدف های یادگیری ۲۵۹
- سؤال ها و مسایل روزی ۲۶۳
- موضوع های مرتبط با تفکر خلاق ۲۶۵
- طرح ها و تحلیل ها ۲۶۵