

不确定环境下资本结构相关问题研究



[不确定环境下资本结构相关问题研究_下载链接1](#)

著者:曹国华

出版者:经济管理出版社

出版时间:2006-5

装帧:简装本

isbn:9787802075481

资本结构理论是当今金融经济学及财务管理领域研究的热点和前沿。自莫迪利亚尼与米勒提出著名的MM无关论以来，对这一问题的研究已持续了40年，但仍未找到满意的债务理论。许多金融经济学家对MM定理的假设从多角度进行了检验和修正，然而系统深入地探讨引入风险与不确定性对投资决策与资本结构的影响，目前尚不多见。本书利用资本资产定价理论、期权定价理论及更广泛意义的相机权益分析技术，对引入风险与不确定性后资本成本、投资决策、资本结构的变化进行了系统的研究；运用博弈思想，分析了破产机制对企业内部人的相机性治理，较深入地研究了国有企业高负债的成因、化解对策。

本书的主要内容与结果为：首先研究了风险对资本成本、投资决策的影响。

——引入风险后，资本成本的CAPM、OPM重新描述。借助于CAPM对系统性风险的处理，给出了CAPM关于资本成本的新的表达式，得到了股权资本 β 系数与无负债企业股权资本 B 系数之间的关系式；在指出股权与债务的期权特征后，运用OPM与Melton给出的连续时间CAPM，分别给出了股权资本成本与风险债务资本成本的数学表达式，分别说明了股权资本成本、风险债务资本成本与资本结构的关系。

——引入风险后，投资决策的常用方法——净现值法的改进。由于风险资本项目(全部股权融资)每年的现金流量会发生波动，本书运用CAPM及确定性等价收入，推导出一个改进的风险资本项目净现值公式；在此基础上，加入融资决策，考虑引入债务资本后的风险项目，导出了负债经营风险项目净现值计算公式，与MM及：Miles?Ezzell分别给出的两个公式相比，此公式的应用范围更广，限制条件更少，为风险项目投资评估提供了新的理论依据。

其次研究了在由随机微分方程表达的企业资产价值的动态不确定性下，通过公司债务估值，寻求最优资本结构的决定要素。

——包含破产成本的公司风险债务估值研究。运用相机权益定价和随机计算方法，导出了一个包含破产成本的公司风险债务估值公式，该公式能说明投资策略、股利策略对风险债务价值的影响，是对Black&Cox给出的公式的重大改进。

——纯混合兼并对公司债务价值影响分析。运用包含破产成本的公司债务估值公式，探讨了纯混合兼并是否能改进企业债务状况，分析了不同情况下不同的结论。

——不确定条件下的资本结构研究。运用包含破产成本的公司债务估值公式，结合资本结构的平衡理论或调整净现值法及相机权益分析技术，得到了内生破产点、公司总价值、债务价值及股权价值的数学表达式；研究了资本结构动态调整过程中股权与债券持有者的利益变化及相应策略；探讨了企业最大债务融资能力，给出了最大债务融资能力 $D_{\max}(V)$ 的数学表达式；导出了最优资本结构所对应的企业总价值、债务价值、股权价值的数学表达式及最优负债比率 L^* 的数学表达式，发现最优资本结构仅依赖企业投资政策、股利政策、破产成本、所得税税率、无风险利率五个要素，该发现能更充分反映资本结构决策的机理，使资本结构研究具有更大的现实意义。通过数据模拟，揭示出资本结构研究中的一些重要结论，如高科技企业有很低的负债率。

再次利用相关数据，实证分析了我国上市公司资本结构的行业影响因素。并通过对我国上市公司资本结构特征的观察，引用了大量的数据对我国上市公司的资本结构现状进行实证分析，采用定量与定性分析的方法，基于产品与要素市场模型研究了不同行业的公司资本结构，并得出不同行业的资本结构存在差异及3%左右的这种差异可以由行业变量解释，进一步考察高耐用消费品行业，认为在我国高耐用消费品企业的资本结构已经具有信号作用。

最后探讨了国有企业资本结构决策中的问题，通过博弈分析，指出破产机制作为对企业内部人的相机性治理手段的重要性，运用本书的分析结果就化解国有企业不良债务提出了一些可能对策。

作者介绍:

目录:

[不确定环境下资本结构相关问题研究_下载链接1](#)

标签

经济学

评论

[不确定环境下资本结构相关问题研究_下载链接1](#)

书评

[不确定环境下资本结构相关问题研究_下载链接1](#)