

公司金融

GONGSI JINRONG

张合金 等著



西南财经大学出版社

F276.6/215

2007

公司金融

GONGSI JINRONG

张合金 徐子尧 陈耿 年四伍 著

西南财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司金融/张合金等著. —成都:西南财经大学出版社,2007. 10
ISBN 978 - 7 - 81088 - 837 - 0

I. 公… II. 张… III. 公司—资金管理—研究 IV. F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 146276 号

公司金融

张合金 等著

责任编辑:张娴竹

封面设计:杨红鹰

责任印制:王艳

出版发行:	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址:	http://www.xcpress.net
电子邮件:	xcpress@mail.sc.cninfo.net
邮政编码:	610074
电 话:	028 - 87353785 87352368
印 刷:	郫县犀浦印刷厂
成品尺寸:	180mm × 230mm
印 张:	20.25
字 数:	355 千字
版 次:	2007 年 11 月第 1 版
印 次:	2007 年 11 月第 1 次印刷
印 数:	1—2000 册
书 号:	ISBN 978 - 7 - 81088 - 837 - 0
定 价:	33.80 元

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。
2. 版权所有,翻印必究。

前 言

近些年来我主要从事公司金融理论的教学和研究工作，有一些体会，一直想写出来与学界同行交流，今天终于如愿以偿了。

本书是我和我指导的几位博士研究生共同完成的。在给他们开设的“公司金融专题研究”课程中，我采用的是师生互动的研讨式教学法。具体做法是：我将公司金融涉及的主要理论和现实问题列出来，分成若干专题作为课堂教学内容，每个专题包括老师讲解——同学主题发言——全体同学讨论——老师归纳总结四个教学环节。在课堂研讨中，师生畅所欲言，平等交流，通过一次又一次的思想碰撞，甚至激烈争论，使我们对一些疑难问题的认识逐渐清晰起来，也让我们体会到了教学相长的真谛和乐趣。

本书正是我们师生共同研讨的结晶。参加本书写作的三位博士是同学中的佼佼者，他们有的已经获得博士学位并在高校从事公司金融的教学和研究工作，有的即将毕业并有志于继续从事这一领域的研究。他们强烈的求知欲，对公司金融领域锲而不舍的钻研精神和对新知识的感悟能力，让我深感欣慰。

本书由我担任主编，负责确定全书的框架结构、写作提纲，修改定稿，并撰写导论和第1章；徐子尧撰写第7、8、9、10章，并协助主编承担部分修改定稿工作；陈耿撰写第3、5、6章；年四伍撰写第4章，并承担后续文字处理工作；第2章由陈耿和年四伍共同撰写。

与国内其他已出版的公司金融理论著作相比，本书具有以下特点：

第一，根据国外相关文献，完整的公司金融理论应该研究以下三部分内容：一是公司的融资结构即资本结构；二是与资本结构相联系的公司治理结构；三是公司融资的技术问题，如融资产品定价、融资时机与方式、融资工具创新、融资风险控制等。但国内相关著作一般只研究其中的一个或两个部分。本书则分为三篇对三部分内容做了比较全面的研究，力图建立一个较为完整的公司金融理论框架体系。

第二，对于公司金融理论所涉及的一些重要问题，本书一般都按以下三个层面

展开研究：一是国内外理论文献述评，二是介绍和分析其他国家和地区的实际情况，三是分析我国的现实情况。这既实现了理论和实践的有机结合，也使读者在认识我国公司金融问题的同时，对国外理论和现实情况有所了解，并便于进行比较分析。

第三，对于公司金融的一些基本问题，我们希望提出自己的独立见解。公司金融理论发源于西方国家，尤其是美国学者莫迪格利亚尼（Franco Modigliani）和米勒（Merton H. Miller）创立的MM理论具有至高无上的权威地位。但MM理论并非完美无缺，该理论存在不能很好地解释公司融资现实情况的缺陷，给经典公司金融理论留下了缺憾。对此，国内外学者的批评意见主要集中在MM理论的假设前提和现实不符上。本书则从研究方法上对MM理论及其后续理论提出了几点质疑（见第1章）。这几点质疑是本书作者的创新观点，但是否正确还有待理论界的评判。

此外，公司金融理论是一种实践性很强的理论，由理论模型和逻辑推演得出的结论是否正确，需要视其对公司金融现实情况的解释力。因此，研究公司金融问题既需要规范的理论分析，也需要大量的实证研究。但是限于篇幅，本书偏重于规范性的理论性分析，实证研究相对薄弱。为了弥补这一不足，本书尽可能地引用统计资料和国内外其他学者所做的实证研究的结论。

最后需要说明的是，公司金融涉及的范围很广，争论的问题很多，研究难度很大。尽管本书作者为之付出了很大热情和努力，但是限于我们的研究能力和认识水平，书中理论观点和结论难免存在不妥甚至谬误之处，恳请学界同仁批评指正，以共同推动我国公司金融理论的发展。

张合金

2007年6月于西南财经大学

目 录

0 导 论	(1)
0.1 对“公司金融”定义主要观点的述评	(1)
0.2 中文“公司金融”一词涵义的考证	(2)
0.3 英文“corporate finance”的涵义及译文考证	(4)
0.4 公司融资是公司金融的核心内容	(5)
0.5 本书的研究内容及结构安排	(5)

上篇 公司融资结构理论

目
录

1 公司金融理论文献述评	(9)
1.1 早期资本结构理论	(9)
1.1.1 净收益理论 (Net Income Theory)	(10)
1.1.2 营业净收益理论 (Net Operating Income Theory)	(10)
1.1.3 传统理论 (Traditional Theory)	(11)
1.1.4 早期资本结构理论的学术贡献	(12)
1.2 MM 理论述评	(13)
1.2.1 MM 无税模型	(14)
1.2.2 MM 公司税模型	(17)
1.2.3 米勒模型	(17)
1.2.4 MM 理论的学术贡献	(19)
1.3 权衡理论与最优资本结构模型	(21)
1.3.1 权衡理论的产生背景及主要观点	(21)
1.3.2 最优资本结构模型	(22)

1.3.3	后权衡理论	(23)
1.3.4	权衡理论的学术贡献	(24)
1.4	信息不对称与新资本结构理论	(25)
1.4.1	新资本结构理论的产生背景及主要特点	(25)
1.4.2	代理成本说	(27)
1.4.3	债务契约论	(30)
1.4.4	新优序融资理论	(31)
1.4.5	信号模型	(33)
1.5	试析“资本结构之谜”：西方资本结构理论质疑	(35)
1.5.1	梅耶斯的“资本结构之谜”	(35)
1.5.2	“旧资本结构之谜”分析——西方资本结构理论质疑之一	(36)
1.5.3	“新资本结构之谜”分析——西方资本结构理论质疑之二	(38)
1.5.4	公司市场价值究竟由什么决定——西方资本结构理论质疑之三	(40)
2	股权融资与债务融资结构	(42)
2.1	股权融资与债务融资的比较分析	(42)
2.1.1	股权融资与债务融资的融资视角比较	(42)
2.1.2	企业所有权的状态依存特性与融资选择	(45)
2.2	股权融资与债务融资结构的国际经验	(47)
2.2.1	发达国家的股权融资与债务融资结构	(47)
2.2.2	发展中国家的股权融资与债务融资结构	(51)
2.2.3	对比与启示	(54)
2.3	我国上市公司融资行为的特征——股权融资偏好	(56)
2.3.1	我国上市公司资本结构及融资行为特征	(56)
2.3.2	我国上市公司股权融资偏好成因分析	(59)
2.3.3	股权融资偏好的影响	(71)
3	内部融资与股利政策	(73)
3.1	股利政策理论述评	(73)

3.1.1	内部融资（利润留存）与股利政策的关系	(73)
3.1.2	股利无关论	(75)
3.1.3	股利相关论	(76)
3.1.4	现代股利理论对股利政策的理解	(78)
3.2	国外公司股利政策的特点	(81)
3.3	对我国上市公司股利政策的实证研究	(83)
3.4	内部融资的多角度透视	(90)
3.4.1	信息不对称与内部融资偏好	(91)
3.4.2	现行制度约束下的企业选择	(93)
3.4.3	特定公司治理结构下的必然产物	(95)
3.5	公司治理结构对股利政策影响的实证检验	(98)
3.5.1	理论分析框架与假设前提	(98)
3.5.2	研究设计	(102)
3.5.3	研究结果及分析	(105)
3.5.4	小结	(110)

中篇 融资结构与公司治理结构

4	股权融资与公司治理	(113)
4.1	融资结构与公司治理的关系：一般性探讨	(113)
4.1.1	公司治理理论概述	(113)
4.1.2	融资结构与公司治理	(115)
4.2	股权结构与公司治理：理论与实践	(119)
4.2.1	股权结构概述	(119)
4.2.2	股权结构与公司治理：理论述评	(120)
4.2.3	股权结构与公司治理：实践比较	(124)
4.2.4	借鉴与启示	(127)
4.3	我国上市公司的股权结构和公司治理	(129)
4.3.1	股权分置下的上市公司股权结构	(129)
4.3.2	股权分置下的上市公司治理缺陷	(132)

4.3.3	大股东控制权私人收益与股权融资偏好	(134)
4.3.4	股权分置改革与展望	(136)
5	债务融资与公司治理	(140)
5.1	代理成本、债权人治理与债务结构	(140)
5.1.1	企业为什么负债——一个基于代理成本的解释	(140)
5.1.2	债权人对公司治理的参与——债权人治理	(144)
5.1.3	债务结构对债务代理成本的影响	(144)
5.1.4	债务结构对债权人治理的影响	(149)
5.2	债权人参与公司治理的国际经验与借鉴	(151)
5.3	中国上市公司债务结构与治理结构特征分析	(155)
5.3.1	债务期限结构与公司治理	(155)
5.3.2	债务类型结构与公司治理	(160)
5.3.3	债务集中度与公司治理	(164)
6	管理层持股与公司治理	(167)
6.1	管理层持股的理论分析	(167)
6.1.1	现代企业内部的主要冲突：由于所有权和经营权分离而产生代理问题	(167)
6.1.2	管理层持股对公司治理的影响：契约模型	(168)
6.2	中国上市公司的管理层持股与公司治理	(172)
6.2.1	上市公司管理层持股现状分析	(172)
6.2.2	管理层持股对公司治理绩效的影响	(174)
6.2.3	中国上市公司管理层持股缺乏影响的原因分析	(175)
6.2.4	管理层持股的制约因素——制度与市场障碍	(176)
6.3	股票期权激励机制与公司治理	(177)
6.3.1	股票期权激励机制的理论基础	(177)
6.3.2	西方国家股票期权激励机制的特征	(180)
6.3.3	对中国上市公司股票期权制度的分析	(181)

下篇 公司融资技术

7 公司融资定价技术	(187)
7.1 股票融资定价理论	(187)
7.1.1 内在价值理论	(187)
7.1.2 可比公司分析法	(199)
7.1.3 期权定价模型	(200)
7.2 中国新股发行定价制度分析	(201)
7.2.1 定价制度介绍	(201)
7.2.2 中国股票发行定价制度的历史演变	(202)
7.2.3 中国股票发行定价制度存在的问题及改进措施	(205)
7.3 股票发行定价与会计制度	(207)
7.3.1 股票发行定价与盈余管理	(208)
7.3.2 股票发行定价与利润操纵	(210)
7.3.3 中国股票发行中的盈余管理与利润操纵现象透视	(211)
7.4 股票发行抑价之谜	(214)
7.4.1 新股发行抑价现象	(214)
7.4.2 国外学者对 IPO 抑价原因的理论与实证分析	(215)
7.4.3 国内学者对 IPO 抑价原因的理论与实证分析	(218)
7.4.4 中国 IPO 抑价现象分析	(219)
8 公司融资时机与方式选择	(222)
8.1 公司融资时机选择	(222)
8.1.1 公司股票发行时机的选择	(222)
8.1.2 公司债券发行与赎回时机的选择	(225)
8.2 公司融资方式的选择：公募与私募	(227)
8.2.1 私募融资的特点及使用范围	(227)
8.2.2 私募股权（Private Equity, PE）融资	(230)
8.3 公司并购融资方式	(235)

8.3.1	公司并购融资概述	(235)
8.3.2	公司并购中融资方式的选择	(236)
8.3.3	杠杆收购中的融资问题	(240)
8.3.4	我国管理层收购 (MBO) 中的融资问题	(243)
9	公司融资工具创新	(249)
9.1	融资工具创新概论	(249)
9.2	可转换债券融资	(250)
9.2.1	可转换债券的内涵及要素构成	(250)
9.2.2	可转换债券融资的经济特性分析	(253)
9.2.3	可转换债券的定价理论	(257)
9.3	认股权证融资	(266)
9.3.1	认股权证的内涵及要素构成	(266)
9.3.2	认股权证的经济特性分析	(268)
9.3.3	认股权证的定价理论	(270)
9.4	我国融资工具创新分析	(273)
9.4.1	我国融资工具创新的现状及问题	(273)
9.4.2	我国融资工具创新策略探讨	(276)
10	公司融资风险与风险控制	(278)
10.1	公司融资风险概论	(278)
10.1.1	风险的内涵	(278)
10.1.2	公司融资风险的涵义及其种类	(279)
10.2	公司债务融资风险	(279)
10.2.1	公司债务融资风险的具体表现形式	(279)
10.2.2	债务融资风险的影响因素	(280)
10.2.3	债务融资风险的控制	(281)
10.2.4	公司财务困境的应对策略	(283)
10.3	股票融资风险	(285)
10.3.1	股票发行阶段的风险控制	(285)

10.3.2	资本运营阶段的风险	(287)
10.3.3	退市风险	(288)
10.4	公司项目融资风险分析	(288)
10.4.1	项目融资概述	(288)
10.4.2	项目融资风险管理	(291)
10.5	金融衍生品的应用与融资风险控制	(295)
10.5.1	金融期货合约和金融远期合约与融资风险的控制	(295)
10.5.2	金融期权合约与融资风险的控制	(296)
10.5.3	金融互换合约与融资风险的控制	(298)
参考文献		(301)

0 导论

近些年来,随着金融实践的不断深化,我国高校金融专业的教学内容也发生了很大变化,其基本特征是教学重点实现了由宏观金融到微观金融的转变。公司金融作为微观金融的重要组成部分,在金融专业的教学中越来越受到重视。但据我们的调查发现,各校公司金融的教学内容存在较大差异,这种差异在很大程度上源于人们对“公司金融”定义的不同理解。由此看来,对公司金融的定义加以考证,并在此基础上明确其研究对象和研究内容,对于推动公司金融理论的发展,加强这方面的学术交流是有积极意义的。

0.1 对“公司金融”定义主要观点的述评

我国学术界对公司金融这一概念的定义主要有以下几种观点:

第一种观点:将公司金融定义为“与公司制企业有关的一切金融活动”^①。

这种观点是对公司金融做简单的字面理解,并将其重点放在金融上。我们知道,金融这一范畴在现代社会中涉及的内容相当广泛,大到国家的金融制度和金融政策,小到个人、企业等微观主体与金融机构之间的各种业务往来,这些金融活动都直接或间接地与企业有关,如果将这些金融活动都纳入公司金融的定义范围,显然失之过宽,难以在内涵和外延上将公司金融与一般金融加以区分,更难以反映公司金融的本质特征。

第二种观点:将公司金融定义为公司制企业的内部资金管理,认为为公司内部的资金分配与调度而成立的“企业银行”、“财务公司”就是公司金融的全部意义所在。

这种观点强调的是公司金融的“公司资金管理”属性,其最大缺陷是对公司金

^① 方晓霞:《中国企业融资:制度变迁和行为分析》,北京:北京大学出版社,1999:9。

融定义的范围过窄。其一是这种观点只包含公司内部的资金管理,忽视了公司与外部的资金联系;其二是“企业银行”和“财务公司”目前只在极少数大型集团公司设立,一般公司尤其是中小公司并不设立这样的机构,如此定义公司金融显然失之过窄。

第三种观点:将公司金融定义为企业的资金筹集和资金运用,认为“公司金融是指企业在生产、经营过程中主动进行的资金筹集和资金运用行为”^①。

这种观点把公司金融的范围定义为企业资金的筹集和运用两个方面。这种定义的合理之处是强调公司金融的资金筹集功能,并且突出了公司金融与其他金融范畴的区别。企业筹集资金是满足自身生产、经营活动的需要,而银行等一般金融机构筹集资金主要是充当信用中介。但是,这种定义把企业的资金运用包含在公司金融中让人难以理解。除购买股票、债券等金融投资外,企业的资金运用主要包括两个方面,一是用于固定资产投资,如购买机器设备,购买建筑材料,进行建筑安装等;二是用于生产经营过程中流动资金的支出,如购买原材料,支付职工工资等。把这些资金运用包含在公司金融中,难以体现公司金融与企业一般经营行为的区别。

第四种观点:将公司金融与英文 corporate finance 等同起来。

这是我国近些年来较为流行的观点。我国近几年来出版的冠名为《公司金融》或《公司金融学》的教材,如陈琦伟主编的《公司金融》(中国金融出版社,1998)、王重润主编的《公司金融学》(东南大学出版社,2005)等,都把中文的公司金融与英文的 corporate finance 等同起来。此外,许多大学金融专业开出的“公司金融”课程,所讲授的内容也与西方国家“corporate finance”课程的内容大体相同。由此看来,将公司金融等同于英文的 corporate finance 在我国已经成为一种趋势。

从上述四种观点看,我国理论界在公司金融的定义上存在较大分歧。笔者认为,“公司金融”是一个中文词汇,corporate finance 是一个英文词汇,要准确理解公司金融的涵义,还有必要对这两个词汇加以考证。

0.2 中文“公司金融”一词涵义的考证

中文的“公司金融”是由“公司”和“金融”两个词汇构成的组合词汇。在

^① 胡庆康. 公司金融. 北京:首都经济贸易大学出版社, 2003: 3.

这一组合词汇中,“金融”属于主词汇,“公司金融”的主要属性应体现在“金融”上。这样看来,要对公司金融合理定义,需要对“金融”的定义加以考证。

“金融”在现代社会中是一个使用频率极高的概念,但若要问什么叫金融,恐怕当今中国学术界很难有人提出一个能让大家普遍接受的定义。我国目前较为流行的各种“金融学”教科书,对“金融”的定义各式各样,有的差异还很大。但是,金融定义的这种“混乱局面”在我国理论界并非一直如此。如果退回20年,即在20世纪80年代中期以前,我国学术界一般是将金融定义为“货币资金的融通”。短短20年人们对金融的理解会出现如此大的差异,恐怕是由于改革开放使我国金融领域出现了日新月异的变化,金融所包含的内容迅猛扩展,以至我们很难对其下一个确切的定义的原因。

在现今人们对金融这一词汇的理解存在很大分歧的情况下,要较好地把握金融的要义,需要对这一词汇的历史沿革加以考察。

据考证,中文“金融”一词在我国使用的历史并不长。将“金”和“融”两者连在一起组成“金融”一词,在我国历史上始于何时现无法考证。最早列出“金融”条目的工具书是1915年出版的《辞源》和1937年出版的《辞海》。《辞源》(1937年普及本第11版)“金融”条目的释文是:“今谓金钱之融通状态曰金融,旧称银根。”《辞海》1936年版“金融”条目的释文是:“谓资金融通之形态也,旧称银根。”^①可见,我国历史上较具权威性的《辞源》和《辞海》都将“金融”的基本意义定义为“货币资金的融通”。直到20世纪80年代中期,我国学术界大体都是沿用这一定义。^②

近20年来,我国金融涉及的范围不断扩大,许多金融活动早已超越了货币资金融通的范围。但不可否认的是,通过银行信贷市场、股票市场、债券市场等渠道进行的货币资金的融通,在金融体系中仍占主体地位,其他许多金融活动都是在这些融资活动的基础上派生出来的。并且,几乎所有的社会主体都会涉及货币资金的融通,例如,几乎每个家庭都会将自己的储蓄通过银行存款、购买股票、债券等渠道融出资金,而几乎每个企业又都会通过银行贷款、发行股票、债券、信托等渠道

① 黄达.金融学.北京:中国人民大学出版社,2003:100.

② 黄达、陈共等在所著的《社会主义财政金融问题》(下)(中国人民大学出版社1981年版,第373页)一书中认为“如果说得简单点,即只指出其核心内容,那么金融可以说是指货币资金的融通”。曾康霖在其所著的《金融理论问题探索》(中国金融出版社1985年版,第131页)一书中认为“金融是货币资金的融通”。

融入资金，就连政府每年也会通过发行国债大量融通资金。这就说明，尽管当今社会的金融活动已不仅仅局限于货币资金的融通，但货币资金融通在金融中无疑是最核心最基本的内容。

既然金融最基本的涵义是货币资金的融通，那么，公司金融的基本涵义就是公司制企业所进行的货币资金的融通，简称为公司融资。

0.3 英文“corporate finance”的涵义及译文考证

英文 corporate finance 也是由两个词汇组成的复合词。corporate 通常译为“公司的”、“法人的”，涵义比较清楚。但对 finance 的理解却存在很大差异，主要原因是 finance 一词本身就有多种涵义，即使国外一些影响很大的英文辞典对 finance 的释文也存在较大差异。

尽管 finance 包含的内容相当广泛，人们对它的理解存在较大差异，但在英文文献中，比较广义的定义是“货币的事务、货币的管理、与金钱有关的财源等”。Finance 与不同的词搭配形成不同的概念。例如，public finance 是指政府的货币资财及其管理，中文一般译为“财政”。相应地，corporate finance 是指公司的货币资财及其管理，财务会计学界将其译为“公司理财”或“公司财务”。

需要提及的是，我国过去一般将 corporate finance 译为“公司财务”或“公司理财”，但近些年来随着金融理论的研究重点由过去的宏观金融向微观金融转变，我国金融学界已把 corporate finance 纳入金融理论的研究范围，并将其译为“公司金融”。同一个英文词汇，两种中文译法，是否恰当，是否应统一为一种译法，已经引起我国一些学者的关注。有的学者认为，“将 corporate finance 译作‘公司财务’或‘公司理财’，很容易使人误解其研究对象为会计事项，今后应予以修正”，主张将 corporate finance 统一翻译为中文的“公司金融”。^①

corporate finance 之所以会产生两种中文译法，是由于对 finance 有不同的译法。由于英文 finance 所包含的内容相当丰富，因而也可以有多种中文译法，在国内财经专业辞典中 finance 主要有“金融”、“财政”、“财务”、“融资”等不同译法。因此，corporate finance 既可以译为“公司金融”，也可以译为“公司财务”或“公司理财”。既然两种译法都是正确的，那就难以废此存彼，定于一尊。金融学界很难

^① 朱武祥，蒋殿春，张新．中国公司金融学．上海：上海三联书店，2005：2．

要求财务会计学界将 corporate finance 译为“公司金融”，财务会计学界也很难要求金融学界将 corporate finance 译为“公司财务”。笔者认为，只要在中文译名后面指出相应的英文词汇，就不会产生歧义，也不会影响相互的学术交流。

0.4 公司融资是公司金融的核心内容

根据前面的分析，中文“公司金融”的基本涵义是公司融资。这里要指出的是，即使从英文 corporate finance（公司金融）的涵义上理解，其核心内容也是公司融资。

corporate finance 的主体词汇是 finance。与中文“金融”的涵义一样，英文 finance 的涵义也经历了一个不断演进的过程，由最初包含的范围较窄，发展到现在，其包含的内容已相当丰富。但尽管如此，“资金融通”仍然是 finance 的核心内容。例如，Webster 字典将“To Finance”定义为“筹集或提供资本（To Raise or provide Funds or capital For）”，《华尔街日报》在其新开的公司金融（corporate finance）的固定版面中将（公司）金融定义为“为业务提供融资的业务（Business of Financing Businesses）”^① 两者表达方式略有不同，但都将 finance 的涵义定义为“资金融通”。既然 finance 的核心内容是资金融通，那么，corporate finance 的核心内容就是公司的资金融通。正因为如此，西方国家流行的“Corporate Finance”教科书，一般都将公司的资金融通即公司融资作为“公司金融”的核心内容。

从国内研究成果来看，我国迄今为止出版的公司金融方面的学术著作都无一例外地将公司融资作为研究的主要内容。

0.5 本书的研究内容及结构安排

根据以上分析，本书将公司融资理论作为主要研究内容。

从国外文献看，公司融资理论主要研究以下三部分内容：一是公司的融资结构；二是与融资结构相联系的公司治理结构；三是公司融资的技术问题。本书将分上、中、下三篇对上述理论加以研究。

上篇包括第1~3章，主要研究公司的融资结构。公司融资结构从公司的资本

^① 朱武祥，蒋殿春，张新：《中国公司金融学》，上海：上海三联书店，2005：1。