

金融市场 与公司战略

上册

Financial Markets and
Corporate Strategy

马克·格林布莱特

[美]

Mark Grinblatt

著

施瑞丹·蒂特曼

Sheridan Titman

中国人民大学出版社



金融学译丛

金融市场 与公司战略

下册

Financial Markets and
Corporate Strategy

马克·格林布莱特

[美]

Mark Grinblatt

著

施瑞丹·蒂特曼

Sheridan Titman

中国人民大学出版社



译丛

著作权合同登记号
图字：01-1999-1710号
<http://www.mheducation.com>

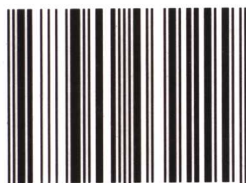
Financial Markets and
Corporate Strategy
金融市场与公司战略



梁晶工作室
LIANGJING PUBLISHING STUDIO

本书以现代金融理论为基础，将企业资本结构和财务决策与公司战略结合起来，使读者可以对公司财务有更深入、透彻的理解。自20世纪80年代以来，金融理论与实践发生了革命性的变化，并对公司的财务决策产生了重大影响。本书通过大量的最新资料不仅可以使读者了解金融市场与公司财务领域的最新成果，而且还以大量的实例分析了公司理财所面临的重要实际问题。正如评论者所预言的，本书在未来若干年里将在企业领导中流行。

ISBN 7-300-03929-4



9 787300 039299 >

ISBN 7-300-03929-4/F · 1186

总定价：99.00元(本册定价：41.00元)

金融市场 与公司战略

上册

Financial Markets and
Corporate Strategy

马克·格林布莱特

[美]

Mark Grinblatt

著

施瑞丹·蒂特曼



梁晶工作室
LIANGJING PUBLISHING STUDIO

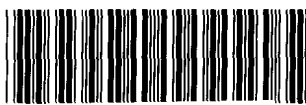
Sheridan Titman

伊志宏 张志强/校

贺书婕 伊志宏 李迎华

郑毅刚/译

中国人民大学出版社



金融学译丛

金融市场 与公司战略

下册

Financial Markets and
Corporate Strategy

马克·格林布莱特

[美]

Mark Grinblatt

著

施瑞丹·蒂特曼



梁晶工作室
LIANGJING PUBLISHING STUDIO

Sheridan Titman

伊志宏 张志强/校

贺书婕 伊志宏 李迎华 郭敬明/校

中国人民大学出版社



金融学译丛

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场与公司战略 / (美) 格林布莱特, (美) 蒂特曼著; 贺书婕等译.
北京: 中国人民大学出版社, 2003
(金融学译丛)

ISBN 7-300-03929-4/F·1186

I. 金…

II. ①格… ②蒂… ③贺…

III. 公司-财务管理

IV. F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 103542 号

金融学译丛

金融市场与公司战略

[美] 马克·格林布莱特 施瑞丹·蒂特曼 著

伊志宏 张志强 校

贺书婕 伊志宏 李迎华 郑毅刚 等 译

出版发行: 中国人民大学出版社

(北京中关村大街 31 号 邮编 100080)

邮购部: 62515351 门市部: 62514148

总编室: 62511242 出版部: 62511239

本社网址: www.crup.com.cn

人大教研网: www.ttrnet.com

经 销: 新华书店

印 刷: 涿州市星河印刷厂

开本: 787×1092 毫米 1/16 印张: 62.5 插页 10

2003 年 6 月第 1 版 2003 年 6 月第 1 次印刷

字数: 1 309 000

总定价: 99.00 元 (上册定价: 58.00 元 下册定价: 41.00 元)

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

《金融学译丛》

推荐委员会名单

(按姓氏笔画排名)

- | | |
|-----|---|
| 王 江 | Professor of Finance, Sloan School of Management, Massachusetts Institute of Technology
麻省理工学院斯隆管理学院金融学教授 |
| 许成钢 | Associate Professor of Economics, London School of Economics
伦敦经济学院经济学副教授 |
| 何 华 | Professor of Finance, School of Management, Yale University
耶鲁大学管理学院金融学教授 |
| 张 春 | Professor of Finance, Carlson School of Management, University of Minnesota
明尼苏达大学卡尔森管理学院金融学教授 |
| 陈志武 | Professor of Finance, School of Management, Yale University
耶鲁大学管理学院金融学教授 |
| 周国富 | Associate Professor of Finance, John M. Olin School of Business, Washington University in St. Louis
圣·路易丝·华盛顿大学奥林商学院金融学副教授 |
| 林毅夫 | Professor, China Center for Economic Research, Peking University
北京大学中国经济研究中心教授 |
| 钱颖一 | Professor of Economics, University of California, Berkeley
加利福尼亚州立大学伯克利分校经济学教授 |
| 曹全伟 | Associate Professor of Finance, Smeal College of Business, Pennsylvania State University
宾夕法尼亚州立大学斯米尔商学院金融学副教授 |
| 梅建平 | Associate Professor of Finance, Stern School of Business, New York University
纽约大学斯特恩商学院金融系副教授 |
| 黄海洲 | Senior Economist, International Monetary Fund
国际货币基金组织高级经济学家 |

《金融学译丛》总序

金融学的核心问题是研究资本和资产的配置效率。在市场经济中，这种配置主要是通过金融市场来进行的。广义的金融市场包括证券市场、货币市场、各种形式的银行、储蓄机构、投资基金、养老基金、保险市场等等。市场的参与者包括个人、企业、政府和各种金融机构，他们在资本市场中的交易形成了资本和资产的供求关系，并决定其价格。而价格又指导着资本和资产的供求及其最终配置。资本作为经济活动和经济发展中的关键因素，其配置效率从根本上决定着一个经济的发展过程和前景。因此，一个国家或经济的金融市场的发达程度明确地标志着它的经济发展水平。

中国正处在创建和发展自己的金融市场的关键时期。在谋求经济健康而快速发展的过程中，如何充分地吸引资本、促进投资，进而达到最有效的资本资产配置，无疑是成功的关键。因此，建立一个有效的、现代化的金融体系是我们的当务之急。中国经济进一步开放和国际金融市场全球化的大趋势更增加了这个任务的紧迫性。在这一点上，现代金融理论及其在西方的应用是我们急需了解和掌握的。

《金融学译丛》旨在把西方金融学的理论和实践方面最新、最权威和最有代表性的著作介绍给大家。我们希望这个系列能够涉及金融的各个主要领域，理论和实践并重，专业和一般兼顾。在我们所选择的书目中，既有反映最高学术水平的专著，也有西方著名商学院视作经典的教材，还有华尔街上通用的金融手册。内容包括金融和证券、资产定价、投资、公司财务、风险管理和国际金融等等。但愿我们这个系列能为读者打开现代金融学知识、理论和技术宝库之窗，使它们成为发展中国金融市场的有力工具。

《金融学译丛》推荐委员会

2000年10月

献给我亲爱的兄长阿涅,为他的勇气、坚毅与斗志。

M.G.

献给我的家人,为他们一直以来的爱与支持。

S.T.

卓越创造佳绩……

近十几年来，将企业资本结构和财务决策与公司战略结合起来已经成为金融和经济研究中的核心课题，这一情况明显改变了我们看问题的方式。这本书值得称道的是它掌握了大量的最新资料，并且将其与传统的方法融合在一起，从而使读者对企业理财有一个透彻的理解。任何人如果想要在财务决策方面深入研究，并领会其与企业战略的关系，就不应该错过这本书。即使课程结束，这本书也不会毫无用处，它将成为每一位读者工具箱的一部分，并会时常用到它。至少我会的。

史蒂芬·A·罗斯 (Stephen A. Ross)，耶鲁大学

我一向欢迎金融领域有新书或论文的出现，只要它具有概念上的合理性与思想上的完整性。无论从哪方面说，格林布莱特 (Grinblatt) 和蒂特曼 (Titman) 的这本书都相当出色。这本书以现代金融理论为基础，方法上具有创新性，为有效应用提供了通道。在未来若干年里这本书将在企业领导中流行，并将会被广泛仿效——而这正是其价值的明显体现。格林布莱特和蒂特曼获得了成功，金融领域也因此得到了发展。

J·弗雷德·威斯顿 (J. Fred Weston)，加利福尼亚大学洛杉矶分校

与当前金融技术和实践相比，其他的书已经落伍。而格林布莱特和蒂特曼的这本书，则对公司财务的所有问题都进行了现代的、另辟蹊径的分析。这本书对许多重要课题都进行了深入的考察，比如财务决策在公司战略中的角色，从而达到了一个新的水准，这一点让人印象深刻。

捷弗瑞·庞提夫 (Jeffrey Pontiff)，华盛顿大学

这本书的内容将当前的研究成果带进了课堂，而这些正是过去十多年来学术界所关注的。因此，这本书正是金融界所欢迎、所需要的。我一直在期待这样一本书的出现。

乔丹·菲里浦斯 (Gordon Phillips)，马里兰大学

格林布莱特和蒂特曼这本书最重要的价值在于能够综合金融领域各个理论派别，而同时又能让读者触类旁通，举一反三。

艾文·布瑞克 (Ivan Brick)，拉特格斯 (Rutgers) 大学

作者简介

马克·格林布莱特，加利福尼亚大学洛杉矶分校（UCLA）

马克·格林布莱特是 UCLA 安德森学院的金融学教授，现在已成为该校金融领域的带头人，他自耶鲁大学毕业后，于 1981 年在 UCLA 从教。他还是所罗门互换公司（Salomon Swapco）的董事长，该公司为许多企业充当顾问，他还同时担任《金融数量分析》与《金融研究评论》两本杂志的助理编辑。

1987—1989 年，马克·格林布莱特教授曾在沃顿（Wharton）商学院作访问教授；1989—1990 年，他在所罗门兄弟（Saloman Brothers）公司任副总裁，为公司的固定收入套利交易部评估复杂的衍生工具。马克·格林布莱特教授是 UCLA 的优秀教师。1993 年经学生投票选举成为 UCLA 充分就业 MBA 项目的年度教授。这一荣誉的获得是建立在他所教授的课程基础上的，而这门课正是以本书的早期手稿设计的。

马克·格林布莱特教授的专长领域有：投资、基金经理的业绩评估、固定收入市场、公司理财和衍生工具。

施瑞丹·蒂特曼，得克萨斯-奥斯汀大学

施瑞丹·蒂特曼在得克萨斯大学担任金融服务领域的教授。他也是国家经济研究局的研究员和众多公司的顾问。

施瑞丹·蒂特曼教授于1980年在UCLA开始他的学术研究生涯。在那里他曾担任过金融系的系主任及管理学院副院长。他为UCLA和香港科技大学的经理人员培训项目设计了公司财务战略方面的课程，这些课程所使用的材料也用在本书中。1988—1989年，施瑞丹·蒂特曼曾在华盛顿工作，为制定经济政策的助理财政部长担任特别助手，在那里他研究了与股票和期货市场、杠杆收购与接管有关的立法提案。1992—1994年他在香港科技大学工商管理学院任教授，并担任副院长和院任命委员会主席。1994—1997年在波士顿学院任国际金融教授。

施瑞丹·蒂特曼教授擅长的领域包括：投资、投资组合经理的业绩评估、公司理财、不动产。现担任《金融研究评论》的编辑，并在众多其他金融和不动产杂志任职，兼任美国金融协会会长、亚太金融协会会长、西方金融协会会长。

代 序

在对公司理财作了简要介绍后，同学们所学的这门课划分为各种不同的专门领域，像投资、衍生工具市场、固定收入，诸如此类。而将这些主题作为公司理财的公司决策的有机组成来看待，却往往被忽略。在这以前，将公司理财与金融市场联系起来是很困难的，而这本书却做到了这一点，同时，为金融管理领域进一步学习与实践提供了既基础又实用的参考书。

公司理财的核心问题在于接受哪些项目以及如何为它们筹资。这本书意识到为回答这些问题以及连带的公司理财和公司战略关系问题提供一个框架。要求对金融市场有深刻理解。这本书在开始时描述了公司可获得的金融工具及其是如何定价的，然后展开论述了其推理、模型及现代金融决策的可获知识，从投资组合理论到期权，再到税收影响。集中论述了项目评估、资本和金融结构的应用并有大量实例。管理激励问题，管理层信息与职能市场不对称问题，都在书中有详细论述，并补充了在税赋与信誉成本权衡时的通常做法。最后，书中完全适当地指出，金融决策已成为风险管理全部挑战中不可缺少的部分。

符合公司战略、进行金融决策已经成为金融和经济研究的中心领域，这一现实已有十余年之久，并且已经明显改变了我们对相关问题的思考方式，这本书引人注目之处在于能够采用最新相关资料，并以更传统的方式将其自然组合在一起，从而使读者对公司理财有清晰的理解。如果想在金融决策领

域作深入探索，理解它与公司战略的关系，就不能错过这本书，即使这一探索过程结束了，这本书也不会过时，它将成为每位读者工具箱的一部分，并经常求助于它。我想至少我是会的。

史蒂芬·A·罗斯
(Stephen A. Ross)

前言

教科书能够影响人们的生活，我们是有切身经历的。高中时，我们每个人都读过曾令我们对经济学颇感兴趣的课本，由保罗·萨缪尔森（Paul Samuelson）著的《经济学》让我们纷纷作出在大学读经济学的决定，并通过研究生学习在这一领域继续深造。我们每个人都很幸运能够在一些非常杰出的老师（包括本书代序作者）的指导下学习，他们激发了我们对金融学的极大兴趣，很高兴，我们的努力已得到了回报，对于萨缪尔森和他的教科书，我们表示由衷的感谢。

20 世纪 80 年代早期在 UCLA 做年轻的助教时，我们发现教授一门复杂的金融学课程是学习金融的一种很有价值的方法，在课程的准备过程中，我们常常针对教材中的某些观点进行讨论甚至是争论，而这对于我们进而开始学术写作和职业生涯有很大帮助。这些讨论与辩论最终发展为我们在金融学领域多方面的长期研究成果，反映在我们 15 年来所发表的 15 篇合著的研究论文中，并在最后的合著——这本教科书——中达到了极致。

我们是在 1988 年初，在一位名叫迈克·朱尼尔（Mike Junior）的求贤若渴的责任编辑鼓动我们多年后，开始写这本教材的。迈克后来升为 Irwin/McGraw-Hill 的编辑主任，他以其孜孜不倦的努力一直在鼓励我们。差不多花了十年时间我们才完成这本书。

之所以花了近十年的时间，是因为我们不想写一本普普通通的书。我们

的目标是写一本无论在对金融学的理解和解释上还是在其实践应用上都有所突破的书；我们想写一本将影响人们对金融的思考方式、教学方式及应用方式的书；一本将提高讨论和分析水平的书，无论在教室、在公司董事会办公室还是在华尔街公司的会议室；一本即使在金融从业人员已经学完教材并获得学位很多年以后，还能成为其书架上十分有用的参考手册的书。

时间将决定这本书所确立的崇高目标能否实现。但是我们能向读者保证的是，我们已经尽了全部的努力，力图写出一本在知识、教学方法、明晰度与新颖度等方面最好的书。

这本教材的必要性

自 20 世纪 80 年代初以来，人们在金融理论与金融实践两方面所看到的变化，给今天的金融学教学带来了前所未有的挑战。从那时开始，财务经理所需的技能水平已大大提高了。经理们面临着众多的融资选择，还有期货和其他衍生证券，如果运用得当，就可以增加公司价值，降低风险。市场竞争日趋激烈，对错误的判断越来越不留情面。尽管这些年来金融场所创造的财富数量是史无前例的，但引起更多关注的是在大量不幸事件中金融业人士所损失的财富。

今天，对财务经理是一个绝佳的机会。很明显，对评估和重组公司投资和金融证券的能力的回报，从来没有如此高过。当然，在存在巨大的获利潜力的同时，金融世界也从来没有如此复杂过。

金融市场愈加扑朔迷离，这些市场上金融证券的交易和估值操作也同样如此。与此同时，我们对如何通过金融决策为企业创造价值这一问题的认识也大大提高了。这表明，随着金融市场的变化，金融管理也在发生相似的变化。我们相信，成功的公司管理者，必将是那些能够充分利用不断发展的金融市场技巧的人，成功的关键是从金融市场的学习中总结经验教训并将其应用到公司财务管理和公司战略中去的能力。在本书中你会发现，书里所提供的知识和工具，能使财务经理将其得自于市场的知识转变为可在公司中运用的知识。

目标读者群

这本书对金融理论、经验和实践都作了深入分析。本书主要是为 MBA 和高年级本科生设计的公司理财方向的第二门课程的教材。本书既可单独使用也可辅之以案例。因为本书是自成体系的，对于那些以前有金融学背景又对此颇感兴趣的同同学，我们想它也可以作为财务方向第一门课程的教材。