



经济管理学术文库·经济类

产品市场竞争的 权益资本成本效应研究

The Study of Product Market Competition's
Influence on Cost of Equity Capital

张军华 / 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

014004135

感谢河南财经政法大学博士学位授予单位建设项目对本书的资助

F713.5
60



经济管理学术文库·经济类

产品市场竞争的 权益资本成本效应研究

The Study of Product Market Competition's Influence on
Cost of Equity Capital

张军华 / 著



北航

C1690766



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

F713.5
60

图书在版编目 (CIP) 数据

产品市场竞争的权益资本成本效应研究/张军华著. —北京: 经济管理出版社, 2013. 8
ISBN 978-7-5096-2618-4

I. ①产… II. ①张… III. ①商品市场—市场竞争—关系—资本市场—研究 IV. ①F713.5
②F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 193386 号

组稿编辑: 孙 宇
责任编辑: 孙 宇
责任印制: 杨国强
责任校对: 张 青

出版发行: 经济管理出版社

(北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 A 座 11 层 100038)

网 址: <http://www.E-mp.com.cn>

电 话: (010) 51915602

印 刷: 北京京华虎彩印刷有限公司

经 销: 新华书店

开 本: 720mm × 1000mm/16

印 张: 13.75

字 数: 260 千字

版 次: 2013 年 8 月第 1 版 2013 年 8 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5096-2618-4

定 价: 46.00 元

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部负责调换

联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836

前 言

作为现代金融的核心，资本市场是上市公司筹集资金的重要渠道，也是资源合理配置的有效场所。资金的提供者——投资者汇集在资本市场中，为上市公司提供其所需的资金，但理性投资者都会对上市公司的收益与风险进行权衡：当上市公司的预期风险较大时，投资者会提出较高的期望收益，当上市公司的预期风险较小时则相反。这个期望收益就是上市公司的权益资本成本，它是财务学中的核心概念。

上市公司在筹集更多资金的同时，要尽可能地降低投资者对公司的预期风险进而降低筹资成本；在做投资决策时，权益资本成本是投资项目优劣的衡量标准，只有投资报酬率大于权益资本成本的项目才能满足投资者的期望回报，保护投资者的利益，实现股东利益最大化的理财目标；在价值创造的基础上，结合权益资本成本和企业可持续发展，制定合理的股利分配政策；对央企负责人的绩效考核指标——经济附加值的计算需要权益资本成本的合理估算，只有经济附加值大于零的企业才实现了股东财富创造。因此，从微观角度看，权益资本成本关系到企业的融资能力、投资行为、利润分配和绩效考核；从宏观角度看，权益资本成本反映了一国资本市场的融资效率，过高的权益资本成本会使资金需求者望而却步，导致资本市场规模的萎缩和融资功能的退化。

公司治理研究的逐步深入引起一轮从代理问题视角研究权益资本成本的热潮。影响权益资本成本的内部治理主要集中在股权治理、董事会治理、管理层激励和信息披露方面。强股权可以抑制管理层无效投资、降低系统风险和权益资本成本，强股权的权益资本成本降低效应对 CEO 持股比例高的企业不明显，证实了管理层激励在促进委托—

代理利益趋同方面的有效性,多个大股东相互制衡的股权结构、董事会独立性强并持股、内部综合治理机制也都促进了权益资本成本的降低。而信息披露对权益资本成本的影响结论并不统一,高质量的信息披露提高了投资者对被投资企业的知情权,降低了信息不对称现象的存在,但若较高的企业风险被高质量地披露出来,投资者必然会提高其要求报酬率,进而提高权益资本成本。

已有研究表明,外部治理中的投资者法律保护、中介机构(分析师跟随、高质量审计)限制了内部人的侵占行为、降低了投资者监督成本和信息风险,从而降低了投资者的风险预期;政治关联可能会通过授予企业政府合同、提供融资便利等途径降低关联企业的现金流风险进而降低投资者的风险预期,但也可能减少对关联企业监管而引起更严重的“偷盗”和“隧道”行为,提高投资者的风险预期。

以上从内外部治理机制角度研究了其对权益资本成本的影响,但忽略了一个重要的外部治理机制——产品市场竞争。我国产品市场的低效竞争和低效垄断并存,行业结构的高度分散使得我国绝大多数产业因达不到最低有效规模而处于持续的规模不经济状态,数量众多、规模相近的公司间竞争激烈,无力亦无意提升其研发创新水平;产品的趋同和行业进退机制的低效,很容易引发公司间的投机性掠夺或价格战等不正常乃至恶性的竞争行为。近年来,在技术进步、兼并重组、经济战略调整、产业结构转型升级等政策影响下,我国产品市场出现一定的集中化趋势。

在刘苟佳等人提出的超产权理论基础上,国内文献对产品市场竞争的治理功能进行了大量研究。产品市场竞争可以通过提供相对业绩信息、清算破产威胁、信誉评价等途径提高公司治理效率,在委托—代理框架下,现有文献在研究产品市场竞争对现金持有量、资本结构、投资决策、股利分配等财务政策的影响时已经证实了它的公司治理功能。但产品市场竞争也会带来异质性风险,影响投资者要求报酬率的大小。

市场组合可以消除掉的风险称为异质性风险,经验证明,由于收入水平、行为偏见、风险偏好等投资者因素和信息成本、交易成本、

不完全市场等市场因素的存在,投资者并不能如CAPM理论假设的那样持有分散性股票组合。行业进入壁垒可以通过减少企业创新和困境可能性而降低异质性风险,企业市场势力通过转嫁市场冲击、降低公司盈利的不确定性、提高股价信息含量和股票流动性等途径降低异质性风险,这意味着行业竞争程度越低、企业垄断势力越强,则公司面临的异质性风险越小,进而降低投资者的风险预期。

在产品市场竞争理论、委托—代理理论和资产定价理论基础上,本书分析了产品市场竞争影响权益资本成本的公司治理效应和异质性风险效应,并以上市公司数据为样本,从行业竞争程度和企业市场势力两个维度进行了实证检验。研究结论表明,行业竞争对权益资本成本的影响表现为公司治理效应,行业竞争越激烈,企业的权益资本成本越低;反之,行业竞争越缓和,企业的权益资本成本越高。也就是说,随着行业竞争程度的提高,委托—代理问题逐渐削弱,表现为权益资本成本的逐渐降低。但本书并没有发现第一大股东持股、董事会独立性和高管激励在行业竞争与权益资本成本间的中介效应,这意味着行业竞争本身就具有公司治理效应,即可缓解委托—代理问题,进而降低投资者的要求报酬率。企业市场势力对权益资本成本的影响表现为异质性风险效应,企业市场势力越大,权益资本成本越低;反之,企业市场势力越小,权益资本成本越高,异质性风险在企业市场势力与权益资本成本之间发挥了中介传导效应。也就是说,企业市场势力越大,异质性风险越小,进而降低了权益资本成本。在降低权益资本成本方面,行业竞争程度与综合治理水平之间呈替代关系,对于处于竞争程度不高的行业的公司而言,提高公司治理水平更重要;企业市场势力与综合治理水平之间呈互补关系,市场势力的权益资本成本降低效应对综合治理水平高的公司而言更显著。

本书从体现资本市场定价功能的权益资本成本角度研究了产品市场与资本市场的关系,不仅从传统角度探讨了产品市场竞争的治理功能,而且从新的角度探讨了其异质性风险效应,加深了产品市场竞争对资本市场影响的全面认识和理解。行业竞争发挥了公司治理效应,促进了权益资本成本的降低,对于单个企业而言,提高其在产品市场



的竞争力和垄断势力有利于增强抵制异质性风险的能力,降低权益资本成本。因此,产品市场改革应当考虑到行业竞争改革和行业内企业竞争改革不同的财务效应,顾及资本市场融资功能的发挥。

本书是在我博士学位论文基础上完成的,其研究涉及产业经济学、公司财务、公司治理等多个领域,由于本人水平所限,对此问题的研究比较仓促,不足之处在所难免,恳请读者批评指正。

张军华

2013年4月

目 录

1	导言	1
1.1	研究背景与意义	1
1.2	研究方法及核心概念界定	4
1.3	研究思路及内容安排	6
1.4	主要贡献	11
2	产品市场竞争与权益资本成本的文献综述	13
2.1	产品市场竞争、公司治理与权益资本成本	13
2.2	产品市场竞争、异质性风险与权益资本成本	41
2.3	文献评价与本章小结	59
3	产品市场竞争影响权益资本成本的机理分析及研究假设	61
3.1	产品市场竞争的公司治理效应	61
3.2	产品市场竞争的异质性风险效应	64
3.3	产品市场竞争、综合治理水平与权益资本成本	67
3.4	产品市场竞争影响权益资本成本的路径分析	69
3.5	本章小结	82
4	权益资本成本的估算及估算模型的有效性评价	83
4.1	权益资本成本的性质及作用	83
4.2	事后估算模型的分类及评价	88
4.3	事前估算模型的分类及评价	90



4.4	本章小结	119
5	变量设计及实证研究模型构建	120
5.1	变量设计	120
5.2	中介效应的检验方法	132
5.3	基本模型构建	134
5.4	本章小结	136
6	产品市场竞争影响权益资本成本的实证检验及 影响路径检验	137
6.1	产品市场竞争影响权益资本成本的实证检验	138
6.2	产品市场竞争影响权益资本成本的路径检验	157
7	研究结论、局限性与未来展望	180
7.1	研究结论及启示	180
7.2	研究局限与未来展望	182
	参考文献	184

1 导 言

1.1 研究背景与意义

2010年1月1日国资委修订的《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》在中央企业中全面实施^①。为强化资本成本和价值创造理念,提高资本使用效率,《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》规定了经济附加值(EVA)的考核办法^②,该考核办法离不开权益资本成本的度量。权益资本成本是投资者权衡了风险和收益后提出的要求报酬率,是投资者的期望收益,贯穿于整个微观企业的财务政策制定:融资时尽可能地降低权益资本成本;投资时选择投资报酬率大于等于权益资本成本的项目,以保护投资者的利益,是企业选择投资项目的底线;实现了价值创造后,在权益资本成本和可持续发展基础上制定股利政策,以实现股东财富最大化的理财目标(邹颖和汪平,2011)^③。权益资本成本将企业投资决策、筹资决策和股利分配三个财

① 国资委. 中央企业负责人经营业绩考核暂行办法 [EB/OL]. 2010-01-22 [2012-10-08] <http://www.gov.cn>.

② 经济附加值由美国学者 Stern 和 Sterwart 于 1982 年商业开发出来,并为此建立了思腾斯特管理咨询公司。经济附加值建立在经济利润概念的基础上,是指企业税后净营业利润与经加权平均的资本成本间的差额。经济附加值的最大特点是不仅扣除了债务资本成本,而且扣除了权益资本成本,消除了会计利润这一传统业绩评价指标下“权益资本免费”的误解。如果经济附加值为正,意味着公司获得的收益高于投入的资本成本,为股东创造了新的价值,如果经济附加值为负,即使利润表中的利润为正值,对股东而言也是亏损的,企业没有实现股东要求的报酬率,股东的财富在减少,因此经济附加值与理财目标——股东财富最大化高度一致。

③ 邹颖,汪平. 资本成本:概念的演进、困惑与思考 [J]. 经济与管理研究, 2011 (11): 61~67.



务政策有机地结合在一起,是现代财务理论中的核心概念。此外,权益资本成本还关系到宏观资本市场的资金流动和资源配置效率,过高的权益资本成本使得资金使用者望而却步,导致资本市场融资功能的退化甚至丧失。因此权益资本成本的影响因素研究成为近些年学者们的关注重点。

现有文献从股权治理、董事会治理、管理层激励、信息披露等内部治理机制和投资者法律保护、政治关联等外部治理机制角度研究了这些机制对权益资本成本的影响,但忽略了一个重要的外部治理机制——产品市场竞争。

竞争理论是经济学的核心理论,经济学家们提出了完全竞争、垄断竞争、动态竞争、哈佛学派、芝加哥学派、新奥地利学派、可竞争市场、新竞争等多种竞争理论,各种竞争理论都涉及产业集中度问题的讨论。我国产品市场中,产业集中度水平较低、产业分散化,一些产业没有达到规模经济,一些集中度过低的行业中企业数量多、规模小,产品同质化程度高,容易引发恶性价格战,这主要是由于进入的低壁垒和退出的高壁垒造成的(于立和吴绪亮,2007),^①从而引发过度竞争。另外,部分行业存在因地方保护主义形成的行政性垄断和因规模经济、范围经济等自然技术形成的自然垄断,从而造成竞争不足。近几年,中央经济工作会议持续提出了调整产业结构的要求,为转变经济发展方式,推动产业结构调整,2011年发改委与国务院有关部门修订了《产业结构调整指导目录(2011年本)》,“十二五”规划提出,“合理引导企业兼并重组,提高产业集中度,发展拥有国际知名品牌和核心竞争力的大中型企业”,“积极有序发展新一代信息技术、节能环保、新能源、生物、高端装备制造、新材料、新能源汽车等产业,加快形成先导性、支柱性产业,切实提高产业核心竞争力和经济效益”。这些政策必将对我国现有的产品市场竞争状态产生影响。

理论上,产品市场竞争从两个方面影响了权益资本成本:一方面,

^① 于立,吴绪亮,关于“过度竞争”的误区与解疑——兼论中国反垄断立法的渐进式思路[J],中国工业经济,2007(1):5~13.

竞争环境中影响每个企业的市场冲击相互关联,企业间的业绩相互依存,从而为业绩评价提供了标杆,同时竞争带来了清算破产威胁,管理层为保住经理人声誉、避免公司被清算而失去工作往往会付出更多努力。因此产品市场竞争有助于缓解委托—代理问题,减少公司被管理层掏空的风险,进而降低股东要求的风险溢价,现有文献从现金持有量、资本结构、投资决策、股利分配等财务政策角度也证实了产品市场竞争的公司治理效应。另一方面,产品市场竞争也会提高异质性风险,而市场势力通过降低企业盈利波动、盈利不确定性、创新风险等途径降低企业的异质性风险 (Idiosyncratic Risk) 进而影响到资产定价。^① 由此可见,产品市场竞争对权益资本成本存在两种不同的作用机理。

目前我国的 product market competition 状态对上市公司的权益资本成本会产生怎样的影响? 是否符合产品市场竞争的公司治理效应或异质性风险效应? 这些影响的中介传导路径是什么? 行业竞争程度和企业市场势力对权益资本成本的影响是否相同? 应用广泛的事前估算模型是否适合我国资本市场? 这些都是本书所关注的。

产品市场和要素市场中需求或市场要素价格的随机变化会给企业带来风险,这些风险对公司价值的影响由财务市场决定,因此从国家产业政策和资本市场角度出发,将产业经济学与财务金融学相结合,研究产品市场结构对权益资本成本的影响具有指导性意义。本书研究的产品市场竞争的异质性风险效应是对产品市场竞争的公司治理效应的重要补充,为产品市场竞争的不同财务效应提供了理论和经验支持。本书的研究结论提供了产品市场和资本市场的连接纽带,产品市场影响权益资本成本的路径分析揭开了二者之间关系的“黑箱”,尤其是针对内部治理水平不同的公司而言,有利于全面认识产品市场竞争与内部治理机制的交互作用,进而为微观企业内部治理机制的调整、竞争战略的确定和宏观产品市场竞争政策的制定提供有效参考。国外学者对事前估算模型的有效性进行了大量的实证研究,结论并不一致,

^① 资本资产定价模型把能够被市场组合消除掉的风险称为可分散风险、非系统风险或特质风险,文献中经常称之为特质波动,本书称之为异质性风险。一般认为,材料人工成本上升、市场需求下降、新技术的出现等事件都会引起异质性风险。

李超 (2011)、孙会国等 (2012)、毛新述等 (2012) 对这些事前估算模型在我国的适用性进行了实证分析, 但结论也不相同。本书也对这些常用的事前估算模型进行了比较, 为权益资本成本的估算及经济附加值指标的计算提供一些借鉴与参考。

1.2 研究方法及核心概念界定

1.2.1 研究方法

本书以实证研究方法为主。首先, 沿着产品市场竞争—公司治理—权益资本成本和产品市场竞争—异质性风险—权益资本成本两条思路对相关国内外文献进行了归纳分析, 对常用的事前估算模型按照是否需要满足干净盈余假设进行了分类总结。在比较事前估算模型的适用性和分析产品市场竞争对权益资本成本的影响时, 本书采用多元线性回归计量模型、运用 Eviews7.2 和 SPSS18.0 统计软件进行实证分析, 运用统计分析方法中的均值比较和中位数比较方法对治理水平不同的企业的权益资本成本、财务特征、公司治理特征进行描述比较。由于产品市场竞争的公司治理效应是通过降低委托—代理成本影响权益资本成本的, 产品市场竞争的异质性风险效应是通过提高异质性风险影响权益资本成本的, 为了检验公司治理机制和异质性风险是否在产品市场竞争与权益资本成本之间发挥了中介传导作用, 本书采用中介效应检验方法中的依次检验法和差异检验法进行实证分析, 并采用系数乘积项检验法进行稳健性检验, 以进一步验证产品市场竞争影响权益资本成本的相关路径。

1.2.2 核心概念界定

组合理论用收益的标准差或方差来描述风险, 把可以通过市场组合消除掉的风险称为非系统风险、可分散风险或特质风险, 本书称之为异质性风险 (Idiosyncratic Risk), 文献中经常用 CAPM 模型或三因

子模型的残差的方差或标准差来度量。

宏观经济形势的变动、国家经济政策的变动、税制改革等因素都会导致资本市场上所有股票价格的下跌从而给股票持有人带来损失,任何一只股票都不可能幸免,只不过有些股票比另一些股票的敏感程度高一些而已,企业本身无法控制,这就是市场风险。企业自身的经营管理、财务状况、市场销售、重大投资失误等因素引起的产品产量下降、市场份额减少、技术装备老化、债务负担沉重等经营风险和财务风险都属于异质性风险,它只影响该企业或该行业的股票收益,投资者可以通过分散投资来减少异质性风险。有些市场事件如材料人工成本上升、市场需求下降、新技术的出现等虽然会影响整个行业,但不同的竞争地位和市场势力使得企业应对这些市场事件的能力不同,有的企业依赖其相对固定的客户群可以将市场不利因素转嫁给客户,确保企业超额利润的取得,减少盈利的不确定性和盈利波动。处于垄断行业或高进入壁垒行业的企业也不必担心新进入者的竞争,其面临的困境风险小,其创新的动力也不足,减少了因创新而带来的人才风险、技术风险、资金风险等。根据文献综述,本书中的异质性风险主要是由盈利的不确定性、盈利波动、创新风险、困境风险等引起的。

此外,本书从行业竞争程度和企业市场势力两个方面来描述产品市场竞争。行业竞争程度描述了行业内企业的数量和规模的分布,理论上完全竞争行业的竞争程度最高,完全垄断行业的竞争程度最低,寡头垄断行业的竞争程度居中,这些不同的行业竞争结构具有不同的市场集中度、进入退出壁垒、产品差异等特征。企业市场势力是指厂商在价格、推广促销等市场变量方面直接影响其他参与者的能力(Brandow, 1969),^①按照厂商拥有市场势力时间的长短可分为长期市场势力和短期市场势力;按照厂商的行为主动性与否可分为防御性市场势力和进攻性市场势力。市场势力描述了企业的竞争地位及面临的竞争程度,市场势力越大意味着企业处于竞争优势地位,面临的竞争

^① Brandow, G. E. Market Power and its Sources in the Food Industry [J]. American Journal of Agricultural Economics, 1969, 51 (1): 1~12.

程度越低；市场势力越小意味着企业处于竞争劣势地位，面临的竞争程度越高。

根据白重恩等（2005）的划分，公司治理包括内部治理和外部治理两大类，其中内部治理机制围绕着公司控制权来界定利益各方的关系，包括股权治理、董事会治理、管理层激励和财务信息披露，外部治理机制有助于这些内部治理机制的执行，包括法律体系、产品市场竞争、控制权市场争夺等。本书第2章产品市场竞争与权益资本成本的文献综述中综述公司治理对权益资本成本的影响时，从内部治理机制和外部治理机制两个角度展开，除此之外，如果没有特殊指明，公司治理都是指内部公司治理。

1.3 研究思路及内容安排

1.3.1 研究思路及假设体系

本书将产品市场竞争、公司治理、异质性风险和权益资本成本有机地结合形成一个整体框架，如图1-1所示。作为一种公司治理机制，产品市场竞争通过改善股权治理、董事会治理、高管激励和信息披露等内部公司治理机制缓解了代理冲突；而作为一种市场竞争机制，产品市场竞争通过提高盈利波动、盈利不确定性、创新风险、困境风险和降低公司间现金流的相关性等途径提高了异质性风险。代理冲突和异质性风险都会影响到投资者提出的要求报酬率，因此本书的研究从行业竞争程度和企业市场势力两个方面来度量产品市场竞争、沿着产品市场竞争的两大效应分两条主线展开。

第一条研究主线是“产品市场竞争—公司治理—权益资本成本”，如图1-1上半部分所示。产品市场的任何变化都会影响行业内所有企业，企业利润的增加是由于成本的降低、需求的增大等外部因素的影响还是管理层的管理水平、努力付出的结果需要准确判断，以给管理层合理科学的业绩评价。行业内企业数量的增加为上述判断提供了参

考和度量标准,丰富了相对业绩评价信息。行业内竞争程度的激烈也加大了企业破产清算的威胁和风险,这种来源于市场的压力迫使管理层为了自身声誉和现有职位而努力工作,可能会减少过度消费、过度投资等有损企业价值的行为,降低代理成本。股权治理、董事会治理、高管激励和信息披露这些公司治理机制也具有缓解代理冲突的功能,正如多位学者的研究结论,产品市场竞争与公司治理机制之间可能是互补关系也可能是替代关系。^①产品市场竞争是否会通过对代理冲突的影响进而影响到权益资本成本、在产品市场竞争与权益资本成本之间的关系中公司治理机制扮演着怎样的角色有待实证检验结果来确定。

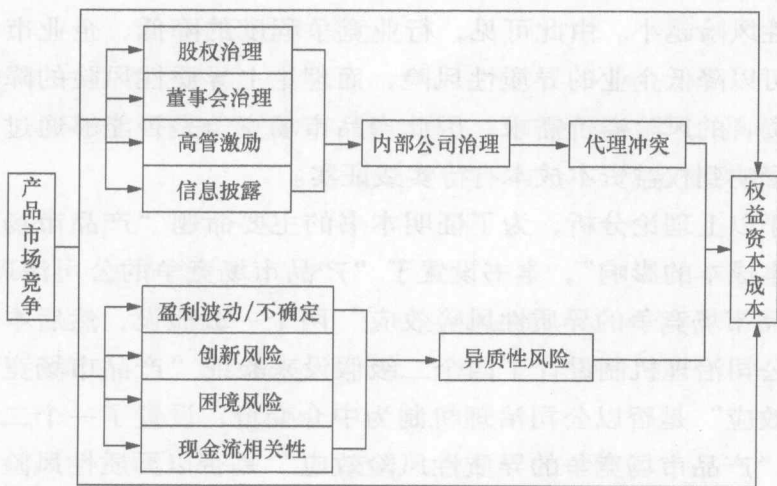


图 1-1 产品市场竞争影响权益资本成本的理论框架

第二条研究主线是“产品市场竞争—异质性风险—权益资本成本”，如图 1-1 下半部分所示。随着产品市场竞争的加剧，当消费者在行业内的公司间转移需求而不改变对本行业的整体需求时，公司间的现金流相关性降低，这意味着企业的异质性风险增大。而市场势力强大的企业面对市场需求降低、成本提高等冲击时，可以依靠之前积

^① 产品市场竞争与内部公司治理机制关系的文献总结详见本书第 2 章。

累下的客户资源,保持需求的相对稳定,因而公司拥有更多的定价权,可以提价以确保利润,减少盈利波动,将异质性风险转移给客户,因此市场势力是一种自然对冲工具,投资者和分析师对这些有竞争地位的企业的盈利预测也较为容易。对处于竞争程度低、进入门槛高的垄断性行业的企业而言,它们不必担心竞争者的进入,可以通过改变价格或产量应对市场需求变化。竞争性行业中的公司面临市场需求变化时,可能会由于定价风险而退出行业,因此进入壁垒高的行业内公司面临困境的可能性小。熊彼特的创造性破坏理论认为,竞争行业最容易发生创新行为,但创新的同时伴随着技术风险、人才风险、资金风险、管理风险等异质性风险,这意味着越集中的行业创新越少,企业的异质性风险越小。由此可见,行业竞争程度的降低、企业市场势力的提高可以降低企业的异质性风险,而理论上异质性风险的降低可以减少投资者的风险溢价需求,因此产品市场竞争是否能够通过异质性风险而影响到权益资本成本有待实践证实。

基于以上理论分析,为了证明本书的主要命题“产品市场竞争对权益资本成本的影响”,本书设置了“产品市场竞争的公司治理效应”和“产品市场竞争的异质性风险效应”两个一级假设,然后本书按照主要的公司治理机制设计了四个二级假设来验证“产品市场竞争的公司治理效应”是否以公司治理机制为中介变量,设置了一个二级假设来验证“产品市场竞争的异质性风险效应”是否以异质性风险为中介变量,以此来支持一级假设,最终服务于本书主要命题的证明。本书的假设体系如图1-2所示。

1.3.2 内容安排

本书研究的逻辑框架如图1-3所示,主要内容分为七个部分,具体安排如下:

第1章,导言。主要概括论文研究背景、研究意义,对本书中涉及的重要概念进行了界定与阐释,说明了研究方法、研究框架和主要贡献。

第2章,产品市场竞争与权益资本成本的文献综述。本书沿着产品市场竞争与公司治理、公司治理与权益资本成本和产品市场竞争与