

武汉大学金融系2023春公司金融

# 第一讲：导论

---

授课人：刘岩

2023年2月20日

# 课程内容

---

- ❖ 课程介绍
- ❖ 公司金融导论
- ❖ 课程学习

# 课程介绍

---

# 课程基本信息

---

- ❖ 电子邮箱: [ulysses1906@163.com](mailto:ulysses1906@163.com)
- ❖ 办公室: 亮胜楼B338-2
- ❖ 答疑时间: 周一上午11:00-12:00, 或另行邮件预约
- ❖ 授课周期: 2-16周, 约15次课
- ❖ 本课程没有指定教材, 但有一系列参考教材

## 参考教材：国外流行教材

---

- ❖ Richard Brealey, Stewart Myers, Franklin Allen and Alex Edmans, *Principles of Corporate Finance*, 14th edition, 2022; 中文版（英文第12版），《公司金融（基础篇、进阶篇）》，赵冬青译，机械工业出版社，2017
- ❖ Jonathan Berk and Peter DeMarzo, *Corporate Finance*, 5th edition, 2019; 中文版（英文第3版），《公司理财》，姜英兵译，中国人民大学出版社，2014
- ❖ Stephen Ross, Randolph Westerfield, Jeffrey Jaffe and Bradford Jordan, *Corporate Finance*, 13th edition, 2021; 中文版（英文第11版），《公司理财》，吴世农等译，机械工业出版社，2017

## 参考教材：国内流行教材

---

- ❖ 刘力、唐国正，《公司财务（第二版）》，北京大学出版社，2014
  - 北京大学光华管理学院
- ❖ 王长江，《公司金融学》，北京大学出版社，2018
  - 南京大学商学院
- ❖ 朱叶，《公司金融（第五版）》，复旦大学出版社，2021
  - 复旦大学经济学院
- ❖ 李曜，《公司金融（第二版）》，高等教育出版社，2022
  - 上海财经大学金融学院

# 成绩评定

---

- ❖ 平时成绩：2次作业+2次案例分析+2次流行教材读书报告，各占期末总成绩的10%，共计60%
  - 作业与案例分析形式与往年一致
  - 读书报告：期中、期末各交一次
    - ✓ 要求：从前述7种教材种任选一本（套），结合授课内容，分析对比该教材优缺点（须提供章节文字实例引用），优点包括内容简明易懂、逻辑框架清晰、案例生动等，缺点包括内容讲解不清晰、文字陈述不易理解（国外教材可能是翻译原因）、章节结构不顺畅等
- ❖ 期末考试：考试周，闭卷，占期末总成绩的40%
- ❖ 期末总成绩将严格按照平时成绩和期末考试成绩相加计算
- ❖ 按照规定，不接受本学期出国交换的同学选修

# 成绩评定

---

- ❖ 作业（案例、读书报告）和考试中的抄袭、作弊情节将受到严肃处理
  - 每次作业的疑似抄袭都会记录存档
  - 期末考前若能主动承认，则减轻处罚，扣除当次作业满分成绩的15%；若未能主动承认，则加重处罚，扣除当次作业满分成绩的40%
- ❖ 作业（案例、读书报告）须在指定提交日期提交
  - 若迟交，则按照每延长一天扣除当次作业满分成绩的5%计算成绩，直至当次作业参考答案公布为止
  - 参考答案公布后提交作业以0分计



## 助教安排

---

- ❖ 姚 葳, 电子邮箱: 528868611@qq.com
- ❖ 余雅琪, 电子邮箱: yuyaqi@whu.edu.cn
- ❖ 张世昱, 电子邮箱: zhangshiyu095@163.com

## 课程沟通

---

- ❖ 本课程涉及的课程材料，请及时关注课程主页  
<http://www.liuyanecon.com/ug-cf-2023/>
- ❖ 重要通知也会通过邮件发送，请报送常用邮箱



# 邮件规范

---

- ❖ 请关闭各自邮箱的**自动回复**功能
- ❖ 一封正式的邮件需包含下列基本信息：
  1. 简短明确的主题；
  2. 开头称谓，如XX老师，XX助教；
  3. 正文另起一行，包括个人专业、班级等基本信息，并清楚陈述邮件内容；
  4. 落款，在初次邮件沟通时务必留全名
- ❖ 电子邮件无需段首空格

# 邮件范例

---

【主题】23公司金融课程：关于课件的问题

xx老师：

你好！我是xx级xx专业学生，关于xx次课件xx页有xx问题， .....

祝好！

xx

# 本课程主要授课内容

---

1. 现金流和资本预算
2. 风险和资产定价
3. 资本结构理论
4. 公司治理

- ❖ 覆盖流行教材的主干内容，但基本不涉及期权及相关问题
- ❖ 数学要求：基础的微积分、线性代数和概率论

# 公司金融导论

---

# 公司金融的学科内涵

---

- ❖ 公司金融, Corporate Finance, 也称为公司财务、公司理财
- ❖ 公司金融的学科范畴: 企业(firm)运营所涉及的所有金融问题
- ❖ 两个要点:
  1. 覆盖范围包括个人独资企业、合伙制企业以及公司（有限责任公司和股份有限公司），包括金融企业
  2. 金融问题——金融活动的核心功能是资源的跨期配置

# 公司金融在金融学中的地位

---

- ❖ 公司金融与资产定价理论并列为金融学的两大支柱
- ❖ 公司金融的主要研究对象是企业的投资、融资决策：

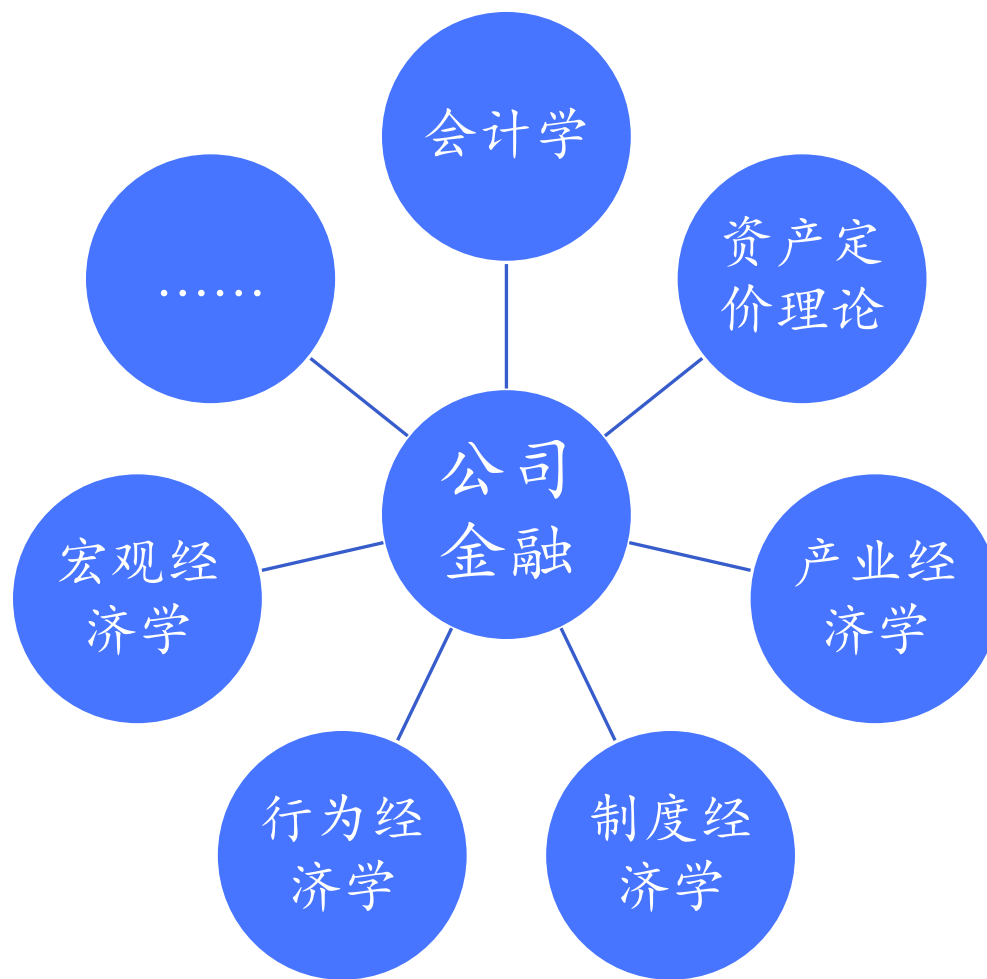


- ❖ 资产定价理论：各类经济主体（企业、家庭、金融机构等）间，创设并交易的金融合约的风险与价值——股票、债券、衍生品等
- ❖ 企业发行的金融合约是金融市场“原料”中的最主要部分，因此公司金融和资产定价联系密切

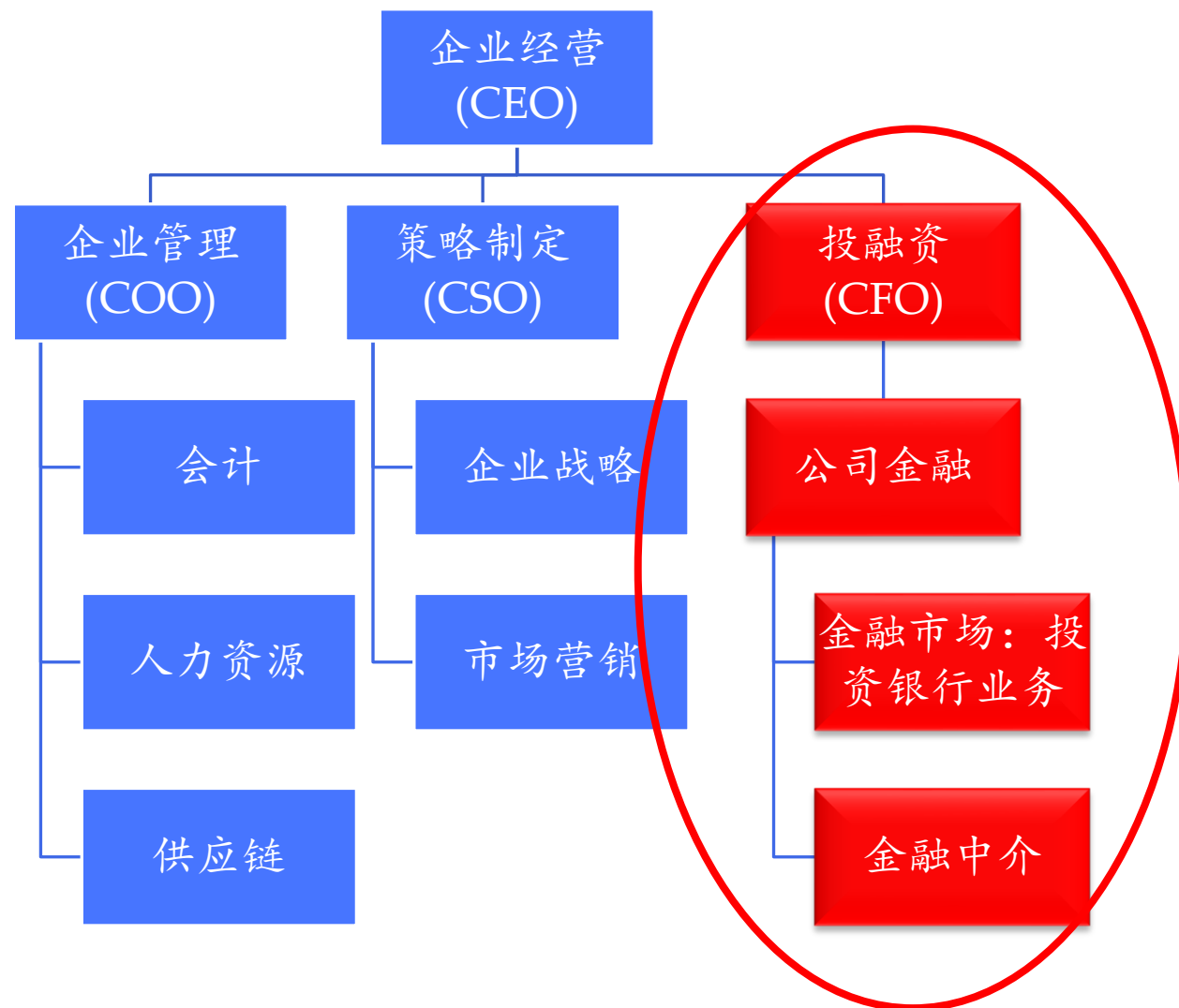


# 公司金融与经济学其他分支的联系

---



# 公司金融在企业经营（管理架构）中的地位



# 公司金融涉及金融市场的所有分支

---



# 公司金融学的社会意义

---

- ❖ 与传统的经济理论（例如新古典经济学）不同，公司金融把企业视为一个“活”的有机体
  - 传统经济理论中，企业只是一个“死”的生产函数，商品转化的技术黑箱
- ❖ 现代社会的三个主要构成组织：家庭、企业和政府
- ❖ 公司金融学本质上是以组织的视角看待企业运转：投融资对企业的意义如同新陈代谢对生命的意义
- ❖ 公司金融学是现代经济学中关于以企业为核心对象的最重要学科分支，对于促进社会发展有非凡的意义
  - 企业社会责任，ESG, Finance for the Good Society

# 企业金融管理的目的

---

- ❖ 公司金融学通常认为，企业金融管理的目的是最大化企业价值<sup>?</sup>  $\Leftrightarrow$  最大化股东价值
  - 2019年8月以来持续的“股东至上”争论
- ❖ 从更现实的角度看，企业的金融管理是服务于企业自身选择的目标函数；而企业自身的目标函数可能不单是价值最大化
  - 企业是各类利益相关方(stakeholder)的复合体，而不同利益相关方的偏好并不一致，可能无法用“钱”（价值）来度量
- ❖ 经济学的基本原理：对个体而言，财富积累或者价值提升的两个来源，一是创造，二是分配

# 公司金融：根植于现代化进程中

---

- ❖ 公司金融作为独立的科学学科出现很晚，但其研究的问题伴随了整个现代化（文艺复兴开始）过程
  - 麦克唐纳，《债务与国家的崛起：西方民主制度的金融起源》，社会科学文献出版社，2021
- ❖ 封建贵族特别是封建君主的战争融资，开启了金融现代化（大融资时代）的大门
- ❖ 伴随殖民地和海上贸易扩张而来的是公司制的传播和股票市场的兴起
- ❖ 工业革命带来了大量工业企业的出现和资本积累（管理）方式的深刻变革；现代公司金融运作的成长与现代企业制度的确立相伴始终

# 阿姆斯特丹股票市场：1609年创立

---



# 公司金融学科简史

50-60年代

- 肇始于新古典经济学的价值理论框架
- Modigliani & Miller (1958) 一举宣告了现代公司金融理论的诞生：将资本结构置于核心位置

70-80年代

- 信息经济学的发展极大推动了公司金融学科的前进
- Jensen & Meckling (1976) 将委托-代理理论系统应用于公司金融研究，成为史上引用率最高的经济学论文

80-90年代

- 不完全合约理论继续刺激公司金融学科的发展，越来越多的聚焦于公司组织结构对投融资的影响
- Grossman-Hart-Moore-...



# 课程学习

---

# 课程学习目的

---

- ❖ 培养金融眼界——这门课程的最大目的在于建立对现代金融系统的整体理解
- ❖ 锻炼金融思维——三个基本思想：时间价值、风险价值和套利价值
- ❖ 习惯金融话语——掌握核心的金融概念体系
  - 掌握各种金融黑话
- ❖ 养成金融习惯——形式和实质缺一不可

# 课程学习方式

---

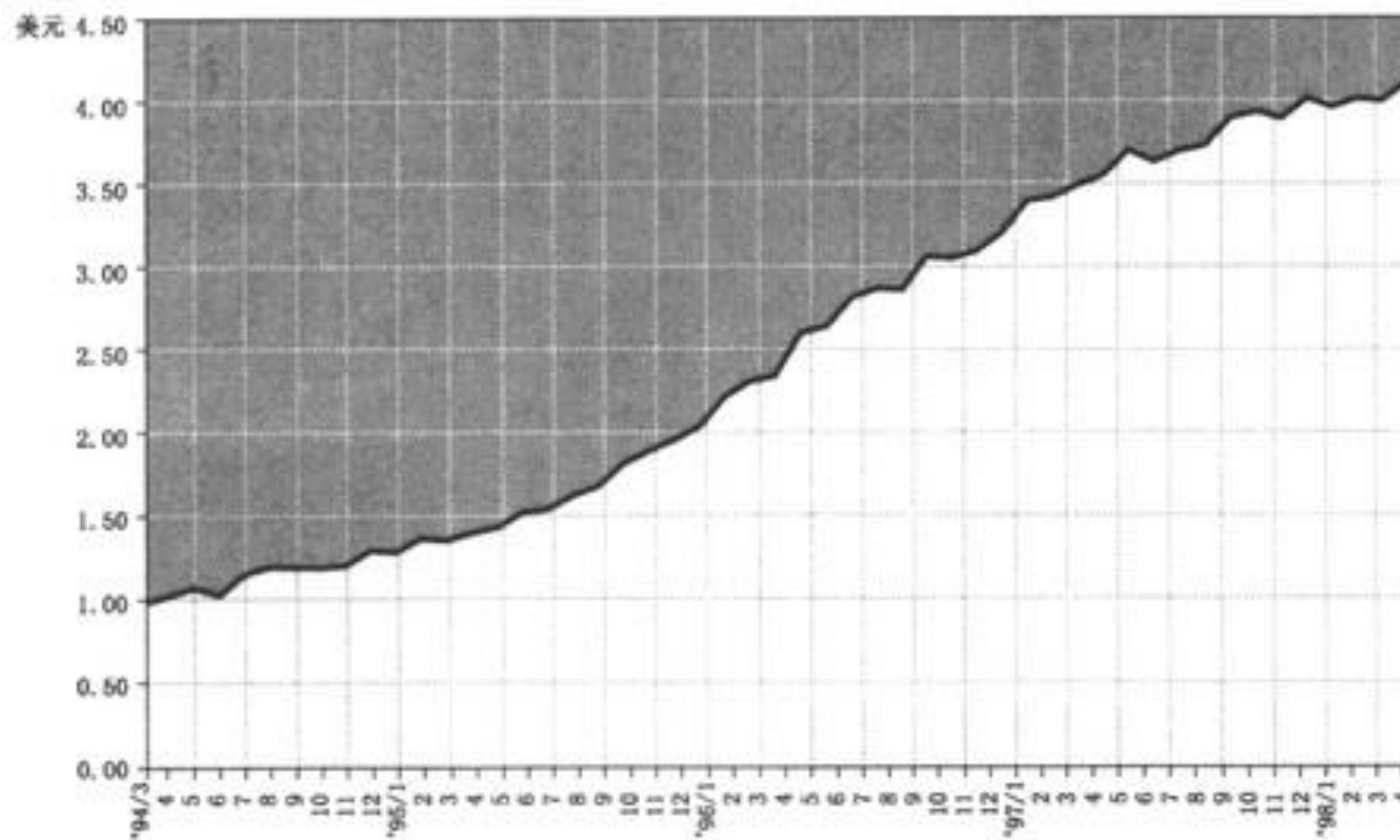
- ❖ 课堂讲授：以课件为基础和主干
- ❖ 课堂讨论：欢迎课上、课下提问
- ❖ 课前、课后看书：尽量阅读英文原版参考书
- ❖ 理论联系实际——从阅读专业性财经新闻开始：
  - 万得，《财经》，《财新》，《21世纪》，Economist, Financial Times 中文版, WSJ, NYT Dealbook
  - 公众号：新财富，华尔街见闻，华商韬略，野马财经，售楼处，饭统戴老板
- ❖ 阅读金融普及著作有助于快速获得金融体系内部运行的直观映象

## 推荐书目：国外经典作品

---

- ❖ Gordon, *The Great Game*: 华尔街编年史
- ❖ Chernow, *The House of Morgan*: 金融家的典范
- ❖ Lewis, *Liar's Poker*: Soloman Brother 由盛转衰的内部景观
- ❖ Lewis, *The Big Short*; Zuckerman, *The Greatest Trade Ever*: 对冲基金与次贷危机
- ❖ Bruck, *The Predator's Ball*: 公司金融的巨大能量
- ❖ Lowenstein, *When Genius Failed*: 对冲基金Long Term Capital Management的过山车之旅

# LTCM的历程



附图：在长期资本管理公司1美元投资所产生的总价值变化曲线图（1994年3月—1998年10月）

# 中国故事

---

- ❖ 国内财经“畅销书”的问题：概念混乱，阴谋论，有观点、无事实
- ❖ 情况在逐年改善
  - 吴晓波《激荡四十年》系列
  - 《刘鸿儒传》，中国金融现代化过程；张国宝《筚路蓝缕》，发改委运作规律
  - 路风《光变》，京东方案例研究；《高铁风云录》
- ❖ 关心中国问题：日积月累，多方佐证
- ❖ 中国故事：正在进行时

# 金融与大时代

---

## ❖ 怎么看待当下这个金融的大时代？

- 互联网金融？P2P？众筹？校园贷？ ❌
- FinTech：ICO？比特币？区块链？ ❌
- 社交？支付？平台？ ❌
- 大数据？机器学习？元宇宙？ AI？

## ❖ 这些都是浪花，不是潮流

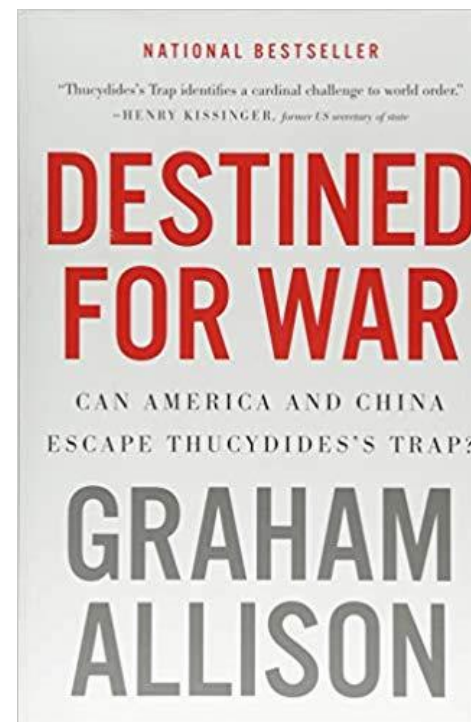
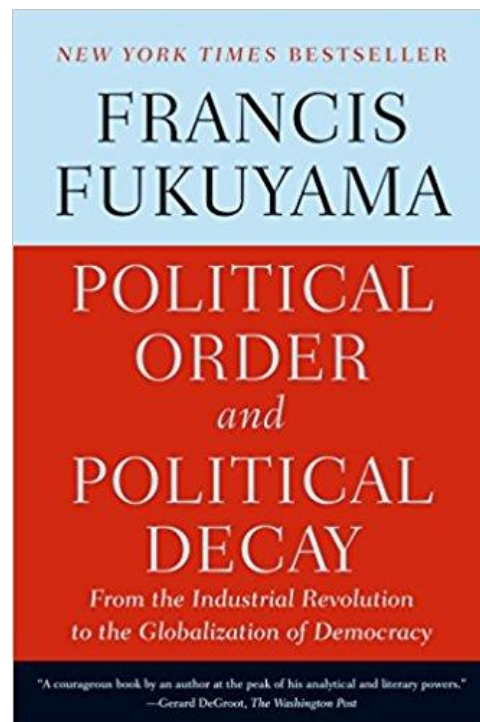
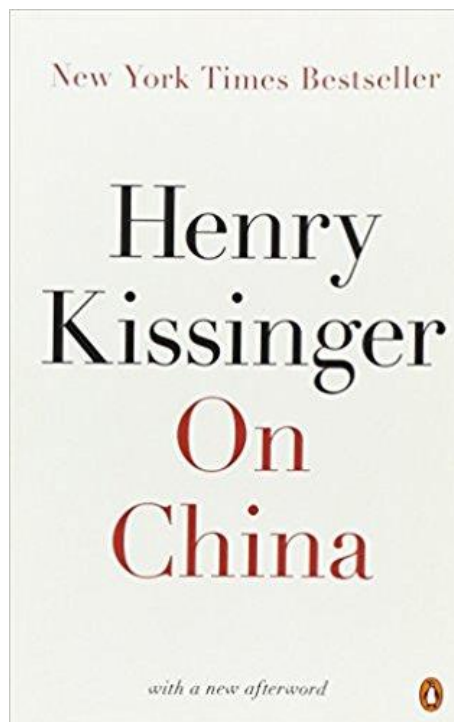
## ❖ 过去10年到未来20年，百年未有之大变局：中国-美国实力对比与发展趋势的变化

## ❖ 金融的大时代 $\Rightarrow$ 大时代的金融，实体的金融

- 金融以服务实体为最高目标——金融的初心是服务业

# 西方视角的中国与大时代

---



修昔底德陷阱



# 中国视角的中国与大时代：历史、近世与未来

---

