

中山大学

二00四年攻读博士学位研究生入学考试试题

科目代码: 500

科目名称: 公司理财

考试时间: 4月25日 上午

考生须知

全部答案一律写在答题纸上, 答在试题纸上的不得分!
答题要写清题号, 不必抄题。

一. 简答题(4小题, 每小题15份, 共60分)

1. 什么是多重线性性? 什么是异方差? 什么是自相关? 请分别给予解释。
2. 资本结构理论是公司财务理论的重要组成部分, 试分别从破产成本影响、信号假设和代理成本影响的角度解释为何存在既有债务又有权益的“最优”资本结构?
3. 什么是价值管理(value management)? 价值管理是否与股东财富最大化的财务管理目标相冲突? 如何将价值管理的理论贯穿与公司财务管理中?
4. 请解释CAPM和APT模型, 并说明这两个模型在丰富和发展现代公司财务理论中所起的作用。

二. 论述题(40)

针对中国A股上市公司中的并购重组事件, 假定我们找到了以下三组样本公司: 第1组: 股权转让过程中国家股股权下放, 共有23家样本本公司(深市10家, 沪市13家)。它具体指国家股从财政部、国资局、计委、中央直属企业等全部转到国有资产经营公司或控股公司、地方企业等情况(不包括股权的部分转移), 是中国国企改革中发生的一种特定的股权转让形式。股权下放改变了行使所有者职权的“所有者”, 且与公司的层级关系减少。

第2组: 兼并收购中的垂直收购, 共有52家样本本公司(深市23家, 沪市29家)。通过兼并或收购公司的上游或下游企业, 将许多纵向研发、原料供应、生产组装、销售等各个阶段内化为企业一部分, 将外部效应内部化。

第3组: 资产剥离中对与主营业务无关的资产剥离, 共有36家样本本公司(深市20家, 沪市16家)。为了验证并购重组的绩效, 我们分别计算了三组样本本公司重组公告日(记为第0天)、前10个交易日、后10个交易日内的累计非正常收益率(CAR)。为了验证并购重组的绩效, 我们分别计算了三组样本本公司重组公告日(记为第0天)、前10个交易日、后10个交易日内的累计非正常收益率(CAR)。

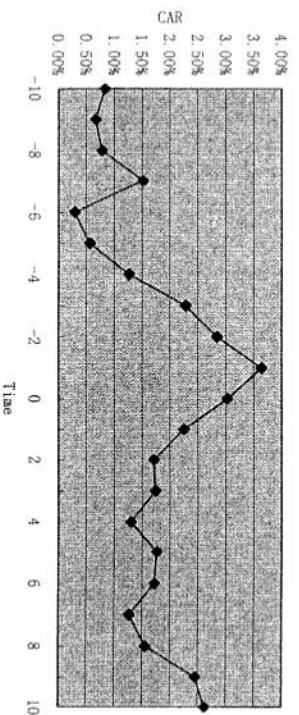


图1 股权转让过程中国家股股权下放组 CAR 值变化

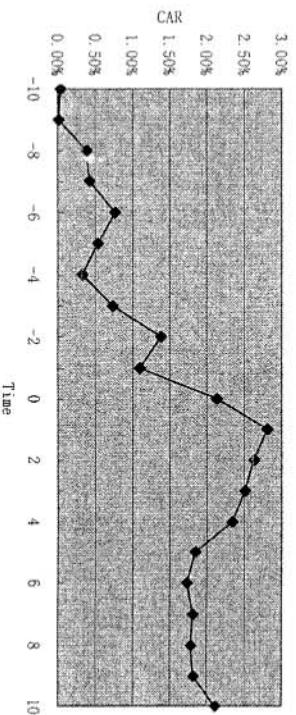


图2 兼并收购中的垂直收购组 CAR 值变化

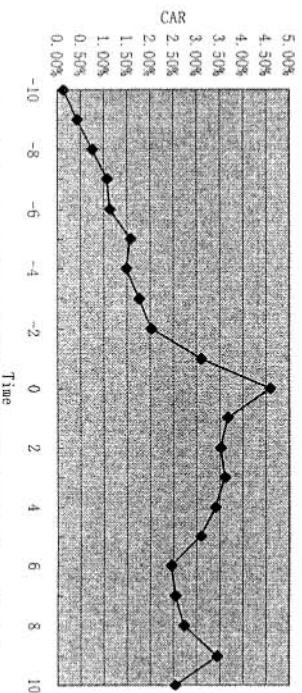


图3 资产剥离中对与主营业务无关的资产剥离组 CAR 值变化

请你用交易成本理论和所有权成本(或代理成本)理论, 也可以用其他理论分别解释上述三组样本公司并购重组的绩效(PERFORMANCE)?