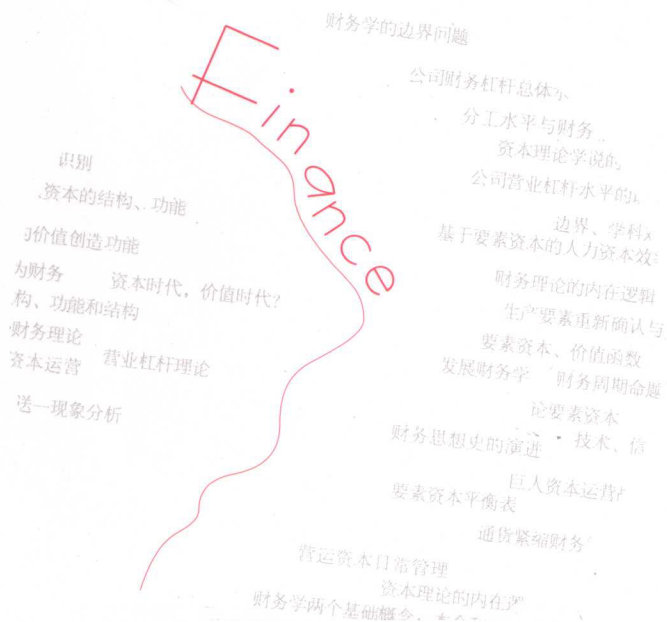


财务管理基础理论
 资本理论
 公司财务战略
引领你畅游在财务学的世界



财务学的边界

罗福凯 著



 **经济管理出版社**
 ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

财务管理基础理论
资本理论
公司财务战略
引领你畅游在财务学的世界

Finance

财务学的边界

岁福凯 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

财务学的边界/罗福凯著. —北京:经济管理出版社, 2010. 5

ISBN 978-7-5096-0965-1

I. ①财… II. ①罗… III. ①财务管理—文集
IV. ①F275-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 072495 号

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 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 北京晨旭印刷厂

经销: 新华书店

组稿编辑: 陆雅丽

责任编辑: 陆雅丽

技术编辑: 黄 铄

责任校对: 超凡 曹平

720mm×1000mm/16

24.75 印张 470 千字

2010 年 7 月第 1 版

2010 年 7 月第 1 次印刷

定价: 49.80 元

书号: ISBN 978-7-5096-0965-1

· 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

序言

2007年夏天，美国因次贷危机导致大量机构破产而引发经济危机，并很快波及世界各地。中国政府为了应对美国经济危机对中国的影响，于2008年11月5日的国务院常务会议上提出刺激经济措施，强调“出手要快”。紧接着，国务院国家发展与改革委员会于11月10日召开会议，确定1000亿元投资计划，规定主要投放到保障性安居工程、农村民生工程及农村基础设施、铁路公路机场等重大基础设施建设、医疗卫生教育文化等社会事业发展、节能减排与生态建设工程、自主创新与结构调整，以及四川地震灾区的恢复重建工作。这些项目要求在不足两个月的时间内完成投资。于是，争夺1000亿元投资的适当份额，成为各级政府的头等大事。随后，中央政府又于2009年初，酝酿制订总投资规模达4万亿元的“十大产业振兴规划”，并很快予以实施。在这种背景下，我开始思考财务理论的应用和传播问题。从财务学角度看，在国家经济遇到重大困难时，应把有限资本配置到效率最高、收益最快、吸收就业最多，以及核心技术最薄弱的生产领域；而不是投入周期长、见效慢、收益低，以及吸收就业人数少的基础设施领域。因此，我决定将自己近10年来已发表的部分学术论文，有选择地整理汇集起来，供企业界、学术界和政界的经济专家们阅读和参考。

我的主要研究领域是财务管理基础理论、资本理论以及公司财务战略。如果这本著作能引起读者们的兴趣，使大家了解财务学真相，我将感到很荣幸。之所以建议读者们阅读本著作，一是现实经济工作中，人们的投资、筹资活动与财务理论经常发生很大的脱节。我坚信，企业高管、投资家和政界

官员阅读本书后，会对公司财务有一个准确、深入的理解，彻底了解财务学、金融学、会计学以及财政学之间的区别。二是本人近10年来一直潜心于公司财务基础理论研究，专心从事财务管理专业、会计学专业的教学和研究工作，学术研究相对具有一定的独立性，有必要对研究情况加以评估。三是期望财务学博士和硕士研究生在阅读本书后，能关注我国本土的现实财务管理实践和理论问题，选择恰当的研究方向。学术方向正确，可以事半功倍。期望本著作能使一些学习和研究财务学专业的青年学者感兴趣。

科学理论研究的任何细小的进展，都需要付出艰辛的努力。而且，有时候，科学理论的进展是经过若干人甚至是几代人共同探索和研究，其认识积累到某种程度，才被某位幸运的科学家有机会完成了该理论的重大发展。当然，科学探索，学术研究，也是一件很快乐的事情！因为，追求真理对社会发展和自身素养的提高，都是一件有积极意义的事情。这本著作是我最近10年追求财务学术研究的苦和乐的小结。我感到，阅读学术前沿文献，撰写创新研究论文，比迷恋电视、上网玩游戏、酗酒或聚会，或者参与行政职位竞争等，更能忘掉世间的的天不公之事。重要的是，在科学技术时代，学习和研究不仅使人们自己解放自己，思想获得新见识和新愉悦，而且学习研究也将成为每个人的永久性工作。本著作里的论文，其最先发表的期刊和部分合作者，都附在每篇论文末尾。部分论文的少量内容有重复，重复之处未删除。每篇论文内容基本保持原文。由于研究背景和发表时间的不同，加之我的语文水平和文字应用能力较差，还有我的经济学基础理论水平较低，有些论文可能存在错误、问题或争议，敬请读者对拙著提出批评和指正。我也期望，本著作出版之后，我的要素资本理论和要素资本平衡表能在更多的企业里得到应用。

因篇幅所限，我无法列出曾经帮助和影响过我的每一个人。本书的写作和出版，得到了我的老师郭复初教授、赵德武教授、冯建教授，以及学长干胜道教授、彭韶兵教授、宋献中教授、伍中信教授的鼎力帮助和指导。尽管我是已被著名大学聘为教授之后再报考郭复初教授的财务管理博士研究生，但是，我认为，只有在自己博士毕业之后，才感到自己获得了严格的学术研究训练，我的财务学研究工作才开始真正进入国内学术界。所以，郭老师、赵老师、冯老师等是我一生的恩师和好友。博士生学习阶段的同学连建辉博士、邢精平博士、杨丹博士、李玉萍博士，对我提出要素资本命题给予了很大的学术启发和帮助，而且我从他们那里获得了制度经济学的很多前沿思想。

我供职的管理学院领导权锡鉴教授、王竹泉教授、韩立民教授、吴成斌教授，既是我的工作上司亦是我的朋友，他们给我提供了极大的学术自由、宽松的学术氛围和理解，在此表示由衷感谢。跟我同属于学校财务学研究团队的孙建强教授、逢咏梅博士、徐璟娜博士、杜媛博士等，以及王元月教授、纪建悦教授，对财务学都有很深的洞见，他们也为我提供了很多研究便利和思想启迪。我的学生陈刚、姜海光、杨晓艳、刘君、常璟、张明波、于江、邓颖、宗承刚、神瑞富、孙焕伟、褚洪霞、李蕾、孙凤娥、白莎莎等博士或硕士，都先后参与过书稿的讨论，提出了新的见解，付出了很多时间和辛劳。当然，我的家人多年来一直心甘情愿地全力支持我的研究工作，这对我的学术研究非常重要。在此，我深深地感谢帮助过我的所有学者、学生和亲人，由衷地祝福他们吉祥如意、幸福安康、事业辉煌。

应特别说明，经济管理出版社的专家们对本书的出版给予了很大的帮助和支持，给我提供了很多指导，我在此表示深深的谢意。

虽然我在工作中付出了很大努力，但本书中肯定还会存在一些错误，这些错误都应由我个人负责。

罗福凯

2009年10月21日，青岛

目录

- 01 财务学的边界问题 / 1
- 02 财务学边界、学科对话与跨学科研究 / 13
- 03 财务理论的内在逻辑与价值创造 / 24
- 04 论公司财务创造价值的功能 / 33
- 05 生产要素的重新确认与要素资本结构调整 / 46
- 06 要素资本、价值函数与财务效率 / 55
- 07 论要素资本 / 62
- 08 资本理论的内在逻辑与中国企业的投资选择 / 75
- 09 论要素资本及其结构和功能 / 89
- 10 资本理论学说的演进和发展研究 / 100
- 11 基于要素资本假说的人力资本效率 / 115
- 12 我们处在资本时代，还是价值时代？ / 123
- 13 论要素资本理论中的技术、信息和知识 / 129
- 14 要素资本平衡表：一种新的内部资产负债表 / 141
- 15 资本市场模式与财务理论关联度分析 / 154
- 16 海信“稳健财务”战略透视 / 165
- 17 基于财务战略的资本运营 / 183

- 18 谈蒙牛乳业集团的资本运营 / 212
- 19 公司营运资本日常管理的改进 / 219
- 20 营业杠杆理论的改进 / 229
- 21 公司营业杠杆水平的取值范围及其选择 / 241
- 22 我国公司财务杠杆总体水平实证研究 / 262
- 23 论分工水平与财务主体多样化 / 275
- 24 关于发展财务学的建设问题 / 284
- 25 通货紧缩财务问题研究 / 288
- 26 悄然兴起的公司行为财务学及其假设 / 301
- 27 财务学的两个基础概念：本金和基金 / 306
- 28 “买二送一”现象分析与模型设计尝试 / 311
- 29 财务周期命题与探索 / 318
- 30 公司财务周期的识别方法和预测模型 / 361
- 31 财务思想史的演进与价值创造 / 368
- 32 公司财务机构、财务功能与财务结构剖析 / 380



摘要 财务学与财政学、金融学和会计学，在某些方面仍然存在概念混淆、理论误用等问题。在欧美国家，只有一个 finance。在我国，finance 被解释为财务学和金融学两种称谓，这种情况严重影响着学术研究，在实践上也带来很大的混乱和危害。财政学是国家优化配置和分配社会公共资源及其产品的经济学。从现在的西方财务文献看，finance 实际是 private finance。西方的财政学与财务学已完全是两个不同学科。至于金融学，实际是西方的货币经济学 monetary economics，而不是我们说的 finance。研究表明，我国的金融学是金银货币融通经济学的简称，其主要内容包括货币理论、中央银行理论、国际货币汇兑理论、金融政策理论，以及宏观经济中的金融体制框架和模式等。我国的财务学即欧美国家的 finance，其主要内容是筹资理论、投资理论、资产定价和公司治理等。金融学与财务学完全是不同的学科，二者的边界是资本市场和财务系统。

关键词：财务学；公司财务；财政学；金融学；边界

一、引言和问题

讨论财务学的边界问题基于以下四个原因：第一，英国学者 Jonathan Barron Baskin 和 Paul J. Miranti Jr. 合著的《A History of Corporate Finance》（1999），近年来在我国已有中译本，但被译成《公司财政史》（中国经济出版社，2002）。学界研究公司财务学说史的文献特别少，因而使财务史学著作显得很珍贵。可是，译本《公司财政史》里存在很多错误和问题，书中基本上没有区分财政、金融和财务的界限，“现代财务理论的基础”、“现代财务学所发生的演变”被说成“现

* 本文初稿曾在第十二届中国财务学年会（2006）上交流，得到了张先治、王化成、冯建等教授的中肯点评和一些专家的有益评论，在此表示由衷谢意。

代财政理论的基础”和“现代期间财政学所发生的演变”，使人感到很遗憾、很痛心。第二，1987年12月21日国家教育委员会发布专业目录，设立财务学专业，与会计学、财政学和金融学等专业区别开来。现在，人们已经把最不易扯清的财务学与会计学的关系基本弄清楚了；可是，财务学与金融学似乎越来越模糊了。诸如美国的《财务杂志》(Journal of Finance)、《财务经济杂志》(Journal of Financial Economics)、《财务研究评论》(Review of Finance Studies)和《财务管理》杂志(Financial Management)，被我们一些学者译为《金融杂志》、《金融经济学报》、《金融研究评论》和《金融管理》杂志；美国财务学会则被译为美国金融学会，甚至一些学者把公司财务说成“公司金融”。Zvi Bodie和Robert C. Merton教授合著的《Finance》，在我国也被译成了《金融学》。本文认为，这些现象和认识是错误的。第三，一些学者认为，“金融学研究可分为三大领域：资产定价理论、公司金融和行为金融学”，并认为，“公司金融理论”主要包括作为公司金融经典理论的MM定理、合同理论和激励理论、公司治理理论。也有学者认为，目前金融学的研究主要有三块，分别是宏观方面的金融框架体系和模式、微观方面的资产定价问题和风险管理，以及公司财务问题。很明显，这与我国的公司财务管理实践严重脱节。第四，我国近年来一些财务学者把财务学命名为“理财学”，但财务学的理论研究仍称为财务理论而非“理财理论”。财务学的基础范畴、概念框架和理论规范应该具有一贯性、一致性，这一点很重要。

我们感到，这里的问题不是简单的“提法”或“表述”不同，而是概念和职能的混淆。它不仅给大学里的教学和理论研究工作带来危害，而且也必然会给公司财务实际工作、政府财政工作和金融机构业务带来严重危害。本文的目的是引起大家对严谨的学术规范的重视，消除理论混乱，降低学术成本，提高工作效率。本文试图对上述问题谈谈我们的见解，请各位同行指正。

二、财政、金融和财务是一回事吗？

首先，我们把财政弄清楚。

财政是国家财政(public finance)的简称。国家是财政行为的唯一主体，国家的出现是财政产生的前提。财政学是国家优化配置和分配社会公共资源及其产品的经济学。财政管理是国家对社会公共产品生产、交易和消费的管理，其目标是生产和提供与生产力发展水平相适应的高质量公共产品和服务，以满足社会不同阶层对公共产品和服务的需求。财政的主要手段是财政政策和财政收支均衡。财政收支过程主要是国家对社会公共产品的生产和分配过程。财政对公共产

品的配置实际上是国家参与经济组织和个人收入过程的分配。社会经济中的分配是连接生产和消费的中间环节。分配只能以生产或消费为依据，究竟以何者为依据，是由生产力发展水平决定的。恩格斯说，“分配方式本质上毕竟要取决于可分配的产品的数量，而这个数量当然随着生产和社会组织的进步而改变，从而分配方式也应当改变”（《马克思恩格斯全集》第37卷，第432页）。迄今为止的人类历史，社会生产远没有达到财富极大丰富的水平。以往，无论在什么时期，分配都面临着生产和消费的矛盾。为了正确解决产品供给的有限性与需求的无限性之间的矛盾，在决定产品归谁所有以及占有多少时，就不能以消费需要为依据，而必须以参与生产为依据。只有参与了生产，才能参与分配；以什么形式参与生产，就以什么形式参与分配；参与者在生产中发挥多大作用，就在分配中占有多少产品。“分配的结构完全决定于生产的结构”（《马克思恩格斯全集》第2卷，第98页）。因此，财政分配的依据只能是国家参与了社会生产。

人类参与生产的方式主要是向生产过程投入生产要素和执行公共事务。生产要素有人力资源、财务资本、实物资产、技术、信息等，执行公共事务则是生产过程中有关社会事务的组织和管理。国家是执行社会公共事务的垄断性机构。国家执行公共事务为社会生产提供了和平的环境、安定的秩序和各种便利的基础设施，从而构成生产过程运行的必要外部条件。没有这些条件，生产则难以为继。人们以资产、技术和财务资本等形式参与生产，就以利润或租金、股利等形式参与分配；以投入劳动的方式参与生产，就以工资形式参与分配。国家以执行公共事务的形式参与生产，就以税收的形式参与分配。国家作为社会内部分工的一个特殊部门，它与其他社会集团或成员结成的关系属于第二级的或派生的生产关系。正由于此，国家才可以参与第二级的或派生的分配，将经济组织和个人在第一级的或原生的分配中形成的一部分收入以税收的形式集中起来。财政分配的法律依据是权利和义务的对等原理。国家征税的权利是与国家执行公共事务的义务对等的。如果国家没有执行公共事务，那么它的征税权利就会失去法律上的效力。财政分配量的多少与国家执行公共事务量的多少、作用多大相适应，这是财政收支的基础原理。以往，我们曾错误地把国家拥有政治权力作为财政收支的依据，过分地强调国家的权利（收入），忽略国家执行社会公共事务的义务（支出）。因而出现政企不分、长官意志、税费不分等违背经济规律的现象。政治权力是政治学概念而非财政学范畴。但是，财政学是以国家为主体的经济学，因而又与政治有紧密的联系。财政分配依据与政治权力的关系是国家的权利与国家权力的关系。权利与权力既有区别又有联系。二者的区别是，权力是支配他人并迫使他人服从的力量，英文为 Power，基本意思是力量；而权利则是自身的正当要求，英文为 Right，基本意思是正当或应该。二者的联系是，权力是实现权利的

保障，权利是运用权力的目的。国家的政治权力是一种公共权力，它不仅是国家自身正当权利的保障，而且也是每个社会成员正当权利的保障。我们不能把每个社会成员都可享有的公共权力与只有国家才可享有的财政分配权利等同起来。否则，如果财政分配的量的多少以政治权力的需要为转移，那么财政学就变成了政治学。显然，这是违背财政学理论和社会分工原理的。

财政配置不同于市场配置。市场缺陷主要是外部性、公共产品和垄断的问题。如果市场参与者的行动为供求之外的第三方提供了利益，则存在正外部性，其后果是产品和劳务的交易所产生的社会利益超过交易者所获效益，从而挫伤生产者的积极性，造成市场均衡产量低于社会最优产量。为了促使社会整体利益提高，就应支付一定的补贴给提供正外部性产品的生产者，使其以社会整体最大利益为目标组织生产经营活动。由于社会利益的享受者难以具体到某个人，即使能够确认具体的受惠者也难以具体度量受惠多少，因而使社会利益最大化的补贴只能由政府财政来承担，并且只能或只需使用不具有循环周转性的非经营性资产的价值来补偿。所以，财政向社会提供公共产品时，必须使用占用一定量的非经营性资产。同理，负的外部性产品和服务则导致市场均衡产量大于社会最优产量，于是又需政府采取劝说、宣传、产权安排和设定标准等方式调低市场均衡产量。这些工作都需政府耗用一定量的非经营性资产。至于公共产品和垄断问题，实践和理论证明市场规则对它们是失败的。解决公共产品和垄断问题的任务只能由财政活动来完成。财政机构主要负责公共产品的价值管理和社会公共资源的有效配置。这涉及财政工作的定位问题。由于长期把国家政治权力作为财政的依据，使财政工作包罗万象，替代了一些企业会计工作和财务管理工作，甚至承担了一些金融工作。这就严重影响了财政工作的质量和效率。财政包揽一切的做法也是非常错误的，高兴的是，这种错误做法现在已基本得到纠正。显然，把财务理论当作财政理论是不正确的。

其次，我们考察我国的金融是一门什么学问。

改革开放前，那些与高度集中的计划经济体制密切联系的经济学科，在改革开放后的市场经济中，其作用范围与政府的职能作用范围一样，都缩小了很多。政府不再直接参与企业的具体生产和管理，财政学不再具有私人产品的投资和交易职能，金融学不再直接以企业的银行借贷为研究对象，银行与市场里的其他企业一样都是公司制企业。银行的资本筹集、投放、成本支出和稀缺资源的跨期配置，以及股利分配等，都是公司财务范畴。所以，我国的金融学，本质上是金银货币融通经济学的简称，金融以货币产品研发设计和币材选择、货币流通数量和速度，以及货币供求均衡和货币政策为主要研究内容。整个社会的货币融通是通过财务系统和财务媒介来完成的，但财务系统与财务媒介并不是金融学的研究对

象。斯蒂格利茨曾说：“广义地讲，一个国家的财务系统包括所有这样的机构：它们将储蓄从收入超过支出的家庭和企业转移走，交给那些倾向于支出超过其收入和流动资产限度的家庭和企业。……美国的财务系统不仅允许消费者在没有现金的情况下购买汽车、电视机和录像机，它还允许企业投资于工厂和新机器，来提高经济的生产率，同时为进入劳动市场的人们提供工作。”在这里，财务媒介（我国称为金融媒介）和信用机制发挥了关键作用。大多数资本是通过财务媒介流动的，这些财务媒介处于拥有额外资本的储蓄者和需要额外资本的借款者之间。银行是最重要的一种财务媒介。当然，资本市场或证券交易所、保险公司、共同基金等机构也是比较重要的财务媒介。在经济生活中，大多数个人的总储蓄数额总是超过了个人的总投资额，而大多数企业投资于实物资产的资本经常远远超过了自己的储蓄。银行和资本市场存在的目的是将储蓄有效地配置给最终的使用者。经济效率原则要求财务媒介以最低的成本、最简捷的方式，把实物资产的最终投资者和最终的储蓄者连接在一起。这些媒介功能的作用，依赖于法定准备金、贴现率、公开市场业务和汇率制度等货币政策工具来实现。于是，金融理论要研究货币的职能作用、货币政策工具、货币供给和货币流通速度、国家可利用的信用规模、汇率的确定以及物价稳定等问题。如同企业理论是经济学的重要理论但经济学理论不能替代企业的管理理论一样，金融理论作为经济学的重要理论之一也不直接替代财务媒介内部的财务理论。所以，金融学是一门研究货币流通、货币供求关系、货币政策以及货币材料及其制造的学问，它是基础理论经济学的重要组成部分。

在我国市场经济发展初期，金融学面临的主要工作是解释和解决货币流通制度的设计、控制和均衡，货币供求关系规则的制订，寻找和研发国家或地区金融活动体系的最优模式，从而解决人民币升值贬值、黄金储备、货币制造、货币投放和回笼等金融政策问题。货币功能的利用和开发，金融体系模式的研发设计，则是金融学的核心内容。

那么，人们为什么把金融学与财务学混淆在一起？这就需要我们谈谈公司财务。

在我国，财务早期是指人们经营财产业务的简称。经营财产业务的社会成员（又称财务主体）有个人、家庭、企业，也有官方机构即国家政府部门。社会生产力的加速发展、社会分工程度的提高和分工结构的优化，决定着财务主体具有多样性。对私人家庭、企业和官方机构来说，企业是经营财产业务效率最高的经济组织，因而企业财务是财务学的核心和主体。现代企业制度的最先进形式是公司制企业，于是，企业财务又常以公司财务称谓来替代。私人或家庭财务虽然客观存在，但是在社会化大生产条件下，人们以个人或家庭作为组织形式参与市场

交易和竞争的成本极其昂贵，效率也非常低下，因而不是财务学的主要研究内容。同理，官方机构经营财产业务因国家的唯一性、垄断性和政治性，会削弱或破坏企业财务、私人财务的效率。因此，国有全资、控股和参股公司在社会企业数量里的比例应是少量的。国有企业财务本质上仍然是中央政府所属机构以公司形式经营财产业务。政府作为出资人对国有资本进行经营，在社会历史的某一时期有其必要性，但不存在充分必要性。货币、本金、成本、资本和价值是人们经营财产业务、计量财产资源的单位或范畴。在现代社会，虽然人力资本、财务资本、物质设备资本、土地、技术、信息、知识和管理能力等，都是重要的生产要素，但是，从财产业务角度看，作为货币资本的财务资本是市场经济的核心资本。所以，人们在变幻莫测的不确定的市场经济中，对财务资本的筹集、投放、支出、收回及其跨时间配置，从而创造价值的学问，就是财务学。财务管理的功能是发现价值、保障经营过程有效运行和创造价值，这三项功能在不同的财务主体、同一财务主体里的不同发展阶段，基本是一致的。公司财务是财务学的核心部分，该部分的主要内容是在不确定情况下跨时间配置有限资源，生产新的价值。其具体工作是组织财务活动，处理财务关系，实现价值创造最大化。财务活动包括筹资（资本市场直接筹资和向银行间接筹资）、投资（直接实物投资和间接证券及其衍生产品投资）、耗资（资本耗费和成本控制）、资本收回和资本配置规划，其方法是财务预测、财务决策、财务计划、财务控制和财务分析。这些内容和认识，在我国财务学界基本已达成共识。1997年诺贝尔经济学奖得主、著名财务学家罗伯特·C. 莫顿教授认为，“财务是人们研究如何对稀缺资源进行跨时间配置的学问”（Finance, 2000），这与我国学界对财务的理解是吻合的。

在欧美国家，财务（finance）的最初含义也是经营财产财富等事务的意思，后来，当社会经济的深度和广度有了更大的发展，finance有了私人产品财务（private finance）和公共产品财务（public finance）之分。财政学（public finance）是重要的公共部门经济学，有时又称公共经济学。从现在的西方财务文献看，finance指的就是private finance。西方的财政学与财务学已完全是两个不同学科。至于金融学（事实上在美国是没有这种称谓的）内容，在美国是经济学中的货币理论，学界有时称之为货币经济学（monetary economics），而不是我们说的finance。例如，在斯蒂格利茨的《经济学》（1997）里，第5篇“货币的作用”，有“货币、银行和信用”、“货币理论和政策”、“货币政策：国际方面”和“物价的稳定”等四章内容，这就是我国的金融学内容。正如大家所说，在美国，只有一个finance（财务学），它指的就是private finance。不像在我国，一个finance有财务学和金融学两个名字。事实上，我国的金融学就是改革开放前的货币银行学，它与财务管理或财务学完全是两回事。为什么说，美国的

finance就是财务学呢？因为美国的《Journal of Finance》、《Journal of Financial Economics》和《Financial Management》等杂志，以及一些有关 finance 著作的内容，主要是我们所说的财务管理问题。以罗伯特·C. 莫顿和兹维·博迪教授合著的《Finance》为例，该著作共分六篇 17 章内容。其中，六篇的题目分别是：“财务和财务体系”、“时间和资源分配”、“价值评估模型”、“风险管理与投资组合理论”、“资产定价”和“公司融资”；17 章的题目则分别是：“什么是财务”、“财务系统”、“财务报表的理解和预测”、“货币时间价值与现金流量折现”、“生命周期财务计划”、“如何分析投资项目”、“资产价值评估原则”、“公司债券价值评估”、“普通股价值评估”、“风险管理概论”、“规避风险和保险”、“投资组合选择”、“资本资产定价模型”、“远期价格与期货价格”、“期权”、“资本结构”和“融资与公司战略”。很明显，这些内容都是我国现在大学的财务管理教科书、财务学术著作和公司财务管理实际工作的内容。以同样的方法，我们可以再找一本我国的金融学教科书或者金融学著作，看一看里面的内容是什么。例如，我们以中国人民大学黄达教授几年前主编的《金融学》为样本，同时随机再找一本《货币银行学》教材进行比较，我国的金融学内容就是原来的货币银行学，一清二楚。虽然教材也增加了一些证券知识，但核心内容和主要研究对象没有变化。西方的货币经济学或我国的金融学理论，属于财务学的理论基础。

三、财务学的研究范围有多大？边界在哪里？

前已述及，公司财务是财务学的核心部分。习惯上，提到财务或财务学，如果没有做出特别说明，那么，实际指的就是公司财务或公司财务学。在欧美国家，公司财务的研究范围主要分为四大领域：①资产定价理论，包括资本资产定价模型、套利定价理论、期权定价模型等，主要是公司证券的总体收益分析、相对收益分析和衍生产品定价；②公司筹资理论，包括资本结构、公司内部治理和公司外部市场等内容；③投资理论，包括资本预算（项目投资决策）、组合投资理论、证券投资等；④行为财务，包括公司证券相对收益偏离与风险的关系，投资反应过度和反应不足，以及非经济因素影响资源配置等问题。这四个方，与我们对财务管理范围的理解是一致的。可是，我们的很多学者将西方财务文献里的公司筹资或融资翻译成“公司财务”或“公司金融”，则是严重的失误。例如，1958 年 6 月 Franco Modigliani 和 Merton H. Miller 在《American Economic Review》(Vol. 48) 杂志上发表的经典之作《The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment》一文，本来是“资本成本、公司融资与投资理论”，却被翻译成“资本成本、公司财务和投资理论”，这是很不恰当的。

在我国，很多学者认为，财务管理的主要内容是筹资决策、投资决策、收益分配理论以及资产风险管理等。可以看出，我国财务管理的四个主要研究领域都包括在欧美国家的公司财务里，收益分配就是西方的股利分配内容。但是，合同理论、激励理论、公司治理理论以及行为财务，则是我国财务学的薄弱领域，应该进一步加大研究力度。还有，成本管理、要素资本和价值链管理，也都应该视为财务学的主要研究领域。我们曾经把财务表述为组织财务活动、处理财务关系的管理行为，可以说，这个表述很清晰地描绘了财务学的轮廓。现在，我国的大多数大学财务管理教材，将财务表述为研究人们因资本运行引起的筹资、投资、耗资、资本收回和资本跨时间配置等财务活动，以及由财务活动引发的各种经济关系。这个表述是比较准确的。

总体上，中外财务学者对财务学研究范围的认识是相同的。著名财务学家 Stephen A. Ross 教授说：“公司财务研究的基本问题是：①公司应该采取什么样的长期投资决策？②如何筹集投资所需要的资本？③公司需要多少短期现金流量支付其账单？”对于西方财务，还有一种说法较为普遍：财务学是由资本市场、投资管理和公司筹资等部分构成的。在这里，资本市场理论指的就是资产定价理论。也有学者将资产定价和组合投资合称资本市场理论。因此，有学者称，“在国外优秀的商学院里的金融学，主要包括公司财务和资本市场两个组成部分（后者在课程设置上常常称为投资学）”。在我国，近年来有很多财务学者开展了公司治理结构的研究、资本市场财务研究，这与我国的公司财务实践和西方财务学发展趋势都很默契。

应说明，财务学的研究范围实际有两层含义。一是纯财务学的研究范围，它指的是财务学基本理论问题研究，又称财务基础理论概念框架；二是财务学的所有分支学科的研究范围有多大？如公司融资学、投资学、成本学、资产定价理论、证券学、财务治理学等，或者私人财务学、公司财务学和国家财务学等。第一层次的研究范围是财务理论研究的基础，第二层次的研究范围则是财务理论研究的延伸。

财务学研究的边界涉及三个问题。

首先，财务学是否渗入（侵入）和被渗入（侵入）了其他学科？

从目前看，我国的财务学作为新兴学科，尚未发现财务学者明显地将其他学科或相近专业学术问题作为财务理论进行研究，财务学仍然处于建设时期。只是会计学领域的一些学者把不少普通的公司财务管理实践问题、公司财务理论基础问题称之为会计学的新领域发表文章，实际上，这种做法严重地干扰了会计理论和会计方法研究的正确方向。众所周知，会计理论界对会计学性质定位的总体看法有两种。一是认为会计是一种信息系统，即会计是向各种利益相关者提供决策

所需信息的一个信息系统；二是认为会计是一种管理活动，即会计是参与或者直接进行的一种管理和控制活动。会计信息系统论认为，会计的目标是提供决策有用的信息；会计管理论认为，会计的目标是依据会计信息进行管理和控制，以实现组织的目标。两种观点的分歧在于，前者认为会计只提供决策有用信息，而利用这些信息进行的相关决策和管理等活动并不是会计的范畴；后者则认为会计不仅提供管理与控制所需要的信息，而且利用会计信息进行管理与控制也是会计的范畴。我们认为，无论从哲学意义上因研究对象不同而把科学技术分为不同的门类和学科来考虑，还是从现实的企业经营活动实践看，会计学与管理学是有区别的。会计学是研究账务规律的一门学问，会计学就是账学。而管理学的研究对象有自己的质和量的规定，如果把管理学视为研究和解决社会活动中个别决策两难冲突的学问，那么，财务学更符合管理学的内容。目前的实际情况是，财务学的基础范畴、核心理论和研究对象，与会计学的基础范畴、核心理论和研究对象都不一样，所以，财务学与会计学是不同的学科和专业。事实上，古老而成熟的会计学在我国的发展之所以缓慢，根本原因在于会计学未能吸收现代科学技术的最新成果，会计学的现代科学含量过低。会计作为一门数据计量性质的信息披露科学，300多年来没有吸收一点新的先进数学知识是不可想象的。会计的科学性和先进性较差是会计不能发挥应有作用的技术根源。

事实上，会计的复式记账原理特别适合使用数学描述或解释。如果设会计科目的值 f_i 是一个代数量，其绝对值 $|f_i|$ 称为金额，若 $f_i \geq 0$ ，则称第 i 个会计科目为资产科目，其集合为 $A = \{i \mid f_i \geq 0\}$ ；若 $f_i < 0$ ，则称第 i 个会计科目为负债及业主权益科目，其集合为 $B = \{i \mid f_i < 0\}$ ；资产科目金额之和 $F_+ = \sum_A f_i$ 称为企业资产总额；负债及业主权益之和 $F_- = \sum_B |f_i|$ 称为负债及业主权益总额。由此，可给出资本运动空间的会计学定义：以会计科目的值 f_i 为分量的 n 维向量 $F = (f_1, f_2, f_3, \dots, f_n)$ ，如果满足平衡条件 $F_+ = F_-$ ，则称为现金向量；现金向量的集合 F 称为资本空间，记为 Ω 。于是，公司某一经济活动下的单位或分部表现为资金向量，而整个公司财务系统则表现为一个资金空间。会计学的资金空间是 $n-1$ 维线性空间。根据现金向量和资金空间，可建立会计总分类账和明细分类账。例如，按照现行的复式记账原理，可将满足下列条件的实矩阵称为会计矩阵：

(1) 行数 $p \geq 1$ ，列数 $q = 2$ ；

(2) 第一列称为借方，元素 $a_{i1} \geq 0$ ；第二列称为贷方，元素 $a_{i2} \leq 0$ ； $|a_{ij}|$ 为金额 ($i=1, \dots, p$ ； $j=1, 2$)；