

“十五”国家重点图书出版规划项目
当代财务管理学科发展统观文库

当代 财务管理主流

The Contemporary Mainstream of
Financial Management

陆正飞 王化成 宋献中 著

FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

“十五”国家重点图书出版规划项目
当代财经理管理学科发展统观文库

当代

财务管理主流

陆正飞 王化成 宋献中 著

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

© 陆正飞等 2004

图书在版编目 (CIP) 数据

当代财务管理主流 / 陆正飞等著. —大连: 东北财经大学出版社, 2004.11

(当代财经管理学科发展统观文库)

ISBN 7-81044-611-8

I. 当… II. 陆… III. 财务管理-研究 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 17972 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 84710523

营销部: (0411) 84710711

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@vip.sina.com

大连海事大学印刷厂印刷

东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 175mm × 230mm 字数: 515 千字 印张: 31 插页: 5

印数: 1—2 000 册

2004 年 11 月第 1 版

2004 年 11 月第 1 次印刷

责任编辑: 许景行 郭 洁 田世忠

责任校对: 贺 群

封面设计: 张智波

版式设计: 刘瑞东

定价: 52.00 元



陆正飞，男，汉族，1963年11月生于江苏海门，经济学博士、博士后；现任北京大学光华管理学院会计系主任、教授、博士生导师，兼任财政部会计准则委员会咨询专家、中国会计学会理事及学术委员、中国会计学会会计教育分会常务理事、中国成本研究会理事、中国会计学会财务成本分会常务理事、《会计研究》特约编辑、《审计研究》编委、《中国会计与财务研究》编委等学术职务；多次赴美国西北大学等国外著名大学进行合作研究与学术访问；2001年入选“北京市新世纪社会科学

理论人才百人工程”；在《经济研究》、《管理世界》、《会计研究》、《中国会计与财务研究》及《审计研究》等重要刊物发表学术论文70余篇，出版《比较会计》、《企业发展的财务战略》等著作多部，多次获省部级以上科研成果奖励；曾主持完成国家社会科学基金项目——“中国上市公司融资结构与融资行为研究”等研究项目7项，目前正在主持国家自然科学基金项目——“股东-债权人利益冲突与企业投资行为研究”；近期研究着重于企业（尤其是上市公司）融资行为与融资结构、投资行为与财务绩效、财务会计信息披露及其监管等领域。



王化成，男，汉族，1963年2月生，现为中国人民大学商学院副院长、教授，博士生导师、博士后联系人、英国卡迪夫大学高级访问学者；主要从事财务管理、财务分析、会计等方面的教学、科研和咨询工作；主要社会兼职有：全国会计专业硕士学位教育指导委员会秘书长，中国会计学会财务成本分会副会长，中国会计学会副秘书长，中国成本研究会理事，中国总会计师协会常务理事，东南大学、中国矿业大学、甘肃工业大学、河南财经学院

等10余所院校的兼职教授，英国卡迪夫大学中国会计、财务与管理研究中心客座研究员，《会计研究》、《中国会计与财务研究》等杂志特邀编审；先后主持国家自然科学基金、国家社会科学基金、中欧高等教育合作项目、教育部博士点基金等10余项研究项目；自1986年以来，在《会计研究》、《管理世界》、《中国人民大学学报》、《外国经济与管理》、《财务与会计》、《经济理论与经济管理》等杂志发表论文90余篇，在中国人民大学出版社、经济科学出版社、中国审计出版社(中国时代经济出版社)等10余家出版社出版教材、专著20余部，其科研成果多次获奖。

宋献中，男，汉族，1963年9月生于湖南省宁乡县，经济学博士；现任暨南大学国际学院副院长、会计系主任、财务与会计研究所所长、教授、博士生导师，兼任中国会计学会理事、财政部会计准则咨询专家组成员、中国会计学会财务成本分会常务理事、全国会计专业硕士教育指导委员会委员、广东省会计学会副秘书长、广州市审计学会副会长等职务；出版《企业社会责任会计》、《财务理论与机制》、《税



收筹划与企业财务管理》专著3部，《财务理论与公司政策》译著1部，主编和编写《财务管理》、《公司理财》、《中级财务管理》、《重组财务》等教材和著作10余部，在《中国工业经济》、《会计研究》、《财政研究》等杂志上发表论文70余篇；主持和参与国家自然科学基金项目、国家社会科学基金项目，财政部、中注协和省有关部门课题10余项，多项成果获得奖励；获得广东省“南粤教坛新秀”、暨南大学“十佳授课教师”、“优秀教师”等荣誉称号；在从事教学科研的同时，特别注重理论与实践相结合，主持过多家公司财务与会计制度的设计、投资可行性的研究等工作，参与过企业资产重组、买壳上市等活动；担任粤电力、广州控股等上市公司的独立董事。



出版者的话

在人类历史上，每当新旧文明交替之际，都会产生关于新旧世界转换的思想理论；最具时代特征的世界经济的新发展，总是伴随着最富创造性的经济理论的新发展。不仅如此，在世界范围内，经济发展的实践与其相应的理论建设之走向也是一致的：各时代世界经济最活跃、最有首创性的区域，通常也是最具代表性的新经济思想出现的区域。

我们的时代是重新思考重大历史课题的时代，因为人们又一次站到了新旧文明转换的历史衔接点上。当世界文明由工业经济时代迈向知识经济时代的时候，其发展的核心区正移向东西方文明的汇合处——环太平洋区域。

中国地处亚太这一世纪之交世界经济最活跃的地区，率先将市场经济与社会主义创造性地结合起来，是当代经济发展最具潜力的国家之一，其经济增长速度已连续多年居世界各国之首，而且可望持续高速增长。从理论上反映以上述转移为背景的当代世界经济发展，中国学者责无旁贷。

改革开放二十多年来，中国通过规模空前的编译、引进和派出留学等“拿来”活动，积累了丰富的当代财经管理知识的资料，现在，到了结合世界特别是本国经济跨世纪发展需要，全面掌握、深入研究和认真总结这些资料，进行新的综合和文化再创造的时候。“当代财经管理学科发展统观文库”（以下简称“文库”）的作者群体所做的，便是财经管理各学科领域的这类尝试。

本“文库”的任务，是研究当代财经管理各学科领域诸多主要流派的必然联系和发展，统观其各自的基本内容、合理内核、主要局限性和遗留课题，揭示其演化的历史的和逻辑的主线、趋势和规律，探索其间的理论互补性和跨世纪新综合。

收入本“文库”的各部专著具有如下特点：（1）依照财经管理二级学科分类，每部书都是该类某一专业知识的最新理论总结；（2）区别于各学科现行教材及论文集的内容安排，其

理论构架的一级标题既不是按其子学科或课程内容分类，亦不是按理论专题分类，而是按大的理论流派分类；（3）区别于外在地介绍各学科国内外理论流派的一般性读物，它们不是并列杂陈地、泛泛地介绍，而是内在地、在其相互关联及其与整体的联系中阐述；（4）区别于对学科理论的静态描述，它们不是把对象当做现成的、既定的东西来研究，而是当做有生命的、自身运动着的东西来研究，注重于探讨学科内诸多主要理论流派的发生、发展、分化及综合统一的诸多动态尝试和过程；（5）区别于单纯从理论到理论的抽象研究，它们不只限于学科内的纯理论探讨，而同时注重学科内诸多理论流派与相应实践举措及社会经济背景的联系；（6）区别于繁文缛节和注经式的烦琐考证，而注重统观、注重内容高度压缩、注重文笔凝练、注重阐述言简意赅、注重深入浅出。

本“文库”由于具有二级学科统观性质，对于财经管理类本科各专业高年级学生来说，作为其大学专业知识的系统总结和补充，既可开阔他们的视野，又可使他们所学的知识活起来；对于财经管理类各专业研究生和高校教学、科研人员来说，是其把握本专业当代发展大势的必要参照；对于卷帙浩繁的引进版专业图书的读者来说，是其可资借鉴的此类图书的简明导读；对于有心了解国内外财经管理学科文献又没有足够阅读时间的读者来说，是一套极好的替代性读物；而由于“文库”的选题性质，这些阐发各学科当代主要思潮之演进史的大手笔作品，对于所有各类读者来说都具有较强的长效性和可珍藏性。

本“文库”要求作者对全球特别是发达国家文化的借鉴，应类似于中世纪阿拉伯人对古希腊文化、“文艺复兴”时期欧洲人对阿拉伯文化之借鉴，而所营造的目标，却不再是新的区域性文化，而是多种世界文化的统一。我们期待：此类探索佼佼者之作品能汇入人类文化综合与再创造的这一最伟大历史洪流。

就所述主题而言，一个好的理论架构应当既完备、客观地囊括本学科各主要理论流派及其探索的诸多尝试，从而博采众长，又能以统一全书的历史的与逻辑的总体线索一以贯之，从而自成一家。本“文库”各书的作者们是否做到了这一点，只能由广大读者去评判了。

东北财经大学出版社

序言

财务管理是以资金管理为中心内容的一项管理活动。财务管理的具体内容包括筹资管理、投资管理、营运资金管理及利润分配管理等。资金是现代企业经营和发展所需的一种基本资源,企业发展战略目标和经营目标的实现都离不开资金的支持;同时,企业欲取得良好的资金运作效果,又不能不依赖发展战略的正确选择和生产经营效率的不断提高。所以,就总体而言,财务管理与企业管理的其他方面的关系,是一种相互依存和相互促进的关系。但是,从企业发展的最终目标是实现长期资本增值最大化这一角度来看,将财务管理视为现代企业管理的中心则又未尝不可。

财务管理作为一项独立的职能管理工作,其历史尚短,因此,作为其主观反映的系统知识的财务管理,还是一门比较年轻的学科。在西方,虽然早在十五六世纪,商业发达的地中海沿岸城市就出现了有社会公众入股的城市商业组织,并开始出现了资金筹集和股息分派等财务管理活动,但这些财务管理活动既比较零星,又多附属于其他管理职能,不具有普遍性和独立性。只是到了19世纪末20世纪初,由于股份公司的迅速发展,许多公司都面临如何为扩大企业生产经营规模和加速企业发展筹措所需资金这一紧迫问题时,财务管理才在越来越多的企业中成了一项独立的职能管理工作。与企业财务管理实践的发展相适应,财务管理理论研究也在这一时期开始形成气候:1897年,格林(Green)所著的《公司财务》一书问世;1910年,米德(Meade)所著的《公司财务》出版;1938年,戴维(Dewing)和李恩(Lyon)分别出版了《公司财务政策》和《公司及其财务问题》。这些财务著作的相继问世,意味着财务管理开始成为一门相对独立的学科。而20世纪30年代初资本主义世界经济大危机之后,西方国家资本市场运行规则的日益完善,资本市场规模的不断扩大,以及企业竞争的越发加剧,进一步推动了当代西方财务管理实践和财务管理理论的发展。

我国的财务管理长期附属于会计学和财政学等学科,这是由我国企业财务管理实践历史发展过程的特殊性所决定的。建国初期,我国在引进前苏联经济管理体制模式的过程中,也引进了其财务管理模式,这一模式具有两个显著的特点:其一是将企业财务视为国家财政的基

础;其二是将企业财务管理作为会计管理的一个组成部分。因此,在财务关系方面,财务管理学主要阐述企业财务与国家财政之间的关系;在财务活动方面,财务管理学主要研究企业“内部”财务亦即日常财务管理问题,而几乎不涉及长期筹资和长期投资等现代财务管理中十分重要的问题。随着经济改革的深化与对外开放的发展,我国企业财务管理的内容日益丰富,财务关系也不再局限于企业与国家之间的关系。20世纪90年代,我国资本市场得到了初步发展,上市公司发展到了八百余家之多。《中华人民共和国公司法》等法律、法规,规范了企业财务行为,也为企业与股东之间和企业与债权人之间等财务关系的处理提供了法律依据。诸如此类的发展和变化,有力地推动了我国企业财务管理实践的发展和财务管理理论研究的进步,这些都已在我国20世纪90年代出版的一些财务管理类教材中得到了初步的反映。

1998年,教育部颁发的《普通高等学校本科专业目录》已将“财务管理”列为一个独立的专业。因此,如何进一步加强和加快我国财务管理的理论研究和学科建设,就显得特别重要和紧迫了。借鉴一些相关学科发展的经验,我国财务管理理论研究和学科建设,也应该走借鉴、吸收西方财务管理理论的精华与总结、提炼我国企业财务管理实践成果相结合的道路。惟有如此,才可以做到既少走弯路,又避免理论与实际的脱节。

由南京大学陆正飞、中国人民大学王化成和广州暨南大学宋献中三位我国财务管理学界知名的中青年教授撰写的这部《当代财务管理主流》,基本上是循着上述研究思路写作的。该书的理论分析框架既借鉴了已有的研究成果,又有自己的特色。在导论部分,阐明了当代财务管理学的研究对象与研究任务、研究的基本问题与主要问题、“当代”与“主流”的界定、主要研究领域等问题,使读者对全书框架有一个清晰的认识;在具体内容上,该书从筹资财务理论、内部财务理论、投资财务理论、财务管理专门领域四个方面加以展开,各部分的内容都能较好地反映国内外财务管理理论和财务管理实践的发展状况;该书的最后一编,在综合前面各部分研究的基础上,合乎逻辑地分析了当代财务管理的综合趋势。虽然各章在侧重点上有所不同,但全书能始终坚持理论与实务的统一:在理论分析时,注意其在实务中的应用可能;在实务考察时,注意将其抽象为具有实践指导意义的理论。该书既对已有的成熟理论和实践经验进行了系统的总结整理,又在许多章节中适当地反映了作者自己的研究成果,从而做到了继承与发展的统一。作为一本旨在总结当代财务管理主流的著作,该书主要是以符合国际惯例的财务管理内容作为分析对象,但并没有因此忽视对我国现实情况的考察及成功经验的总结。总之,该书较好地展现了当代财务管理的主流思想、主流理论、主流方法和主流经验,兼具可读性、学术性和国际性等特征。

“当代”是一个动态的概念,财务管理学科必将随着财务管理实践的发展和财务管理理论研究的深化而不断进步。希望本书的三位作者能在今后的时间里继续追踪国内外财务管理动态和学术前沿,及时研究和总结我国财务管理实践经验,不断修订本书,使其准确而又动态地反映“当代”财务管理“主流”。

阎达五

2003年春于中国人民大学

前言

两年前,东北财经大学出版社社长刘明辉教授、副社长许景行编审和社长助理方红星编辑约请我和王化成教授、宋献中教授撰写本书,旨在以独具匠心的体系设计,全面而又概要地阐述当代国内外财务管理理论与实践经验之精粹,并在此基础上展望 21 世纪财务管理发展的综合趋势。

本书取名《当代财务管理主流》。其中:“当代”限定本书所讨论问题的时间范围——原则上,西方以第二次世界大战为界,中国以新中国成立时间为界;“主流”则限定本书所讨论问题的空间范围——原则上,以美、英等西方发达国家的财务管理为主线,同时顾及中国财务管理的主要问题,且均着重阐述“主流”的思想、理论、方法及经验,而不过多地罗列争论性观点。本书“导论”部分简要交代了研究对象与任务、所要研究的基本问题与主要问题、全书的基本结构等基本情况;第 1~3 编讨论当代财务管理的三大核心问题——筹资财务、内部财务及投资财务;第 4 编讨论当代财务管理的一些专门问题;第 5 编从财务管理目标多元化出发,逻辑地推论财务管理的综合趋势。在本书写作过程中,我们广泛地从国内外财务管理及相关学科的文献中选择素材,尤其关注反映近年财务管理最新发展的文献资料。

本书内容的显著特点是“高度综合”,这就弥补了一般教材因为学科及课程的人为分工而表现出来的内容不完整、不系统的缺陷。读者可以在学习一般教材的基础上阅读本书,以获得“总结性”的思想和观点,也可以在学习一般教材之前先行阅读本书,以初步熟悉当代财务管理的基本框架。本书的基本读者为经济与管理类专业本科生与研究生;同时,本书也可供经济与管理类专业教学科研人员参考,还可供从事经济管理尤其是企业经济管理的中、高层管理者自学。读者在使用本书时,如果能同时阅读每章章后“阅读书目”所推荐的各书,则效果会更好。

本书是我们三人通力合作的结果。全书框架由我拟订,并经三人共同研究后确定。具体写作分工如下:由我撰写导论、第 1 编、第 2 编、第 4 编中的第 17 章及第 5 编;宋献中撰写第 3 编;王化成撰写第 4 编中除第 17 章外的其余各章,并由我完成审阅定稿工作。在成书过程中,两位研究生辛宇和邱寒帮助我们做了不少工作,在此表示感谢。

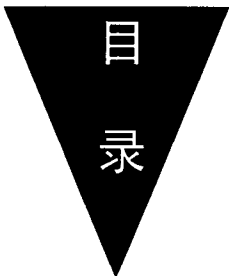
特别需要感谢的是:我国著名会计学家阎达五教授非常关心和支持我们撰写本书,并热情

作序,这对我们是莫大的鼓励。

限于我们三位作者的学识和能力,本书与预期目标还有不小的差距,愿望读者批评指正,以便将来修订时予以完善。

陆正飞

2003 年春于南京



目 录

出版者的话

序 言

前 言

导 论 当代财务管理学问题	1
I. 研究对象与任务	1
II. 基本问题与主要问题	3
III. “当代”与“主流”的界定	5
IV. 财务管理理论主要领域	6
V. 当代财务管理的传统与创新	6
VI. 本书概览	8

◆ 第 1 编 筹资财务理论

本编概览	13
第 1 章 筹资财务理论的演进	15
1.1 传统财务研究：筹资财务理论的产生	15
1.2 早期资本结构理论：大卫·杜兰特的归纳	16
1.3 MM 理论	21
1.4 权衡理论	30
本章小结	33
参考文献	33

阅读书目	34
第2章 资本结构影响因素	35
2.1 影响资本结构的基本因素	35
2.2 影响资本结构的具体因素	39
2.3 资本结构影响因素实证研究：观点综述	45
本章小结	49
参考文献	49
阅读书目	51
第3章 金融市场	52
3.1 金融机构	52
3.2 金融工具	56
3.3 金融市场	60
3.4 金融市场上的收益率——利率	66
3.5 市场效率理论	70
本章小结	72
参考文献	72
阅读书目	72
第4章 长期融资与股利分派	74
4.1 融资组合设计	74
4.2 股票融资	80
4.3 公司债融资	87
4.4 股利理论	92
4.5 股利决策	96
本章小结	103
参考文献	104
阅读书目	104
第5章 中短期融资	105
5.1 中期借款	105
5.2 租赁筹资	108
5.3 短期筹资	114
本章小结	124
参考文献	125
阅读书目	125

◆ 第2编 内部财务理论

本编概览	129
第6章 内部财务理论及其基本框架	131
6.1 关注资本周转：内部财务理论的产生	131
6.2 内部财务理论的核心：资本周转的效率与安全	132
6.3 内部财务理论的基本框架	135
本章小结	137
参考文献	137
阅读书目	137
第7章 目标管理与内部控制	139
7.1 目标财务管理	139
7.2 责任中心与业绩评价	150
7.3 内部财务控制	160
本章小结	166
参考文献	167
阅读书目	167
第8章 营运资金管理理论	168
8.1 概述	168
8.2 营运资金战略	170
8.3 营运资金分析	175
本章小结	178
参考文献	178
阅读书目	179
第9章 营运资金管理实务	180
9.1 现金管理	180
9.2 商业信用与债权资产	188
9.3 存货管理与控制	197
本章小结	204
参考文献	205
阅读书目	206

◆ 第3编 投资财务理论与实务

本编概览	209
第10章 投资财务理论	210
10.1 投资财务理论的演进过程	210
10.2 证券组合理论：马可维兹的研究	212
10.3 资本资产定价模型：威廉·夏普的贡献	223
10.4 套利定价模型：罗斯的修正	231
10.5 法玛模型：有效市场假设	234
本章小结	235
参考文献	236
阅读书目	237
第11章 证券投资决策	239
11.1 投资价值与市场价格	239
11.2 无风险证券的估价	245
11.3 风险证券的估价	254
11.4 证券估价模型	258
11.5 证券投资决策	261
本章小结	267
参考文献	267
阅读书目	268
第12章 期权及其定价	269
12.1 期权及其性质	269
12.2 期权的定价	271
12.3 期权与公司财务分析	285
本章小结	290
参考文献	291
阅读书目	292
第13章 企业直接投资	293
13.1 现金流量及其估算	293
13.2 项目投资决策方法	300
13.3 风险和投资决策	308
本章小结	316
参考文献	316

阅读书目	317
------------	-----

◆ 第 4 编 财务管理专门领域

本编概览	321
第 14 章 企业并购财务管理	322
14.1 企业并购概述	322
14.2 目标公司的选择	329
14.3 并购支付方式的选择	337
本章小结	340
参考文献	341
阅读书目	341
第 15 章 企业清算与重整	342
15.1 破产清算财务管理	342
15.2 正常清算财务管理	360
本章小结	371
参考文献	371
阅读书目	372
第 16 章 国际财务管理	373
16.1 国际财务管理的基本理论	373
16.2 外汇风险防范与控制	377
16.3 国际企业筹资管理	382
16.4 国际企业海外投资决策与战略	386
16.5 国际转移定价与国际避税	390
16.6 国际营运资金管理	401
本章小结	414
参考文献	415
阅读书目	415
第 17 章 中小企业财务管理	416
17.1 中小企业的财务特征	416
17.2 权益融资与负债融资	419
17.3 中小企业发展财务战略的基本思路	425
本章小结	428
参考文献	429

读书目	429
第 18 章 通货膨胀财务管理	430
18.1 通货膨胀对财务管理的影响	430
18.2 通货膨胀条件下的企业资金筹集	434
18.3 通货膨胀条件下的投资管理	435
18.4 通货膨胀条件下的营运资金管理	440
本章小结	442
参考文献	442
读书目	443

◆ 第 5 编 当代财务管理的综合趋势

本编概览	447
第 19 章 财务管理目标的多元化	448
19.1 企业结构的变革与理财目标的演进	448
19.2 影响企业理财目标制定的各类因素的分析	451
19.3 企业理财目标的选定	460
本章小结	461
参考文献	461
读书目	462
第 20 章 财务管理的综合趋势	463
20.1 财务管理：“内部”与“外部”的统一	463
20.2 财务管理：“常规”与“战略”的统一	467
20.3 财务管理与其他管理职能的协同	469
20.4 由单项研究到系统考察：财务管理的未来走向	471
本章小结	472
参考文献	472
读书目	472
人名索引	473
主题词索引	477