

首都经济贸易大学会计学院编

财务理论与实践研究

(第一辑)

Research on Finance Theory and Practice(1)



立信会计出版社

F275

S622

财务理论与实践研究

Research on Finance Theory and Practice(1)

(第一辑)

首都经济贸易大学会计学院编

立信会计出版社

0A052/04

734934

图书在版编目(CIP)数据

财务理论与实践研究. 第1辑/首都经贸大学会计学
院编. —上海:立信会计出版社, 2003. 9

ISBN 7-5429-1141-4

I. 财… II. 首… III. 财务管理-研究 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 080055 号

出版发行	立信会计出版社
经 销	各地新华书店
电 话	(021)64695050×215 (021)64391885(传真) (021)64388409
地 址	上海市中山西路 2230 号
邮 编	200235
E-mail	lxaph@sh163c.sta.net.cn

印 刷	立信会计常熟市印刷联营厂
开 本	890×1240 毫米 1/32
印 张	16.875
插 页	2
字 数	447 千字
版 次	2003 年 9 月第 1 版
印 次	2003 年 9 月第 1 次
书 号	ISBN 7-5429-1141-4/F·1048
定 价	29.00 元

如有印订差错 请与本社联系

前 言

21 世纪伊始,中国加入世界贸易组织。智者预言,一个拥有 5 000 年文明史的古老国度,将在全球经济一体化的进程中,在新的世纪里重新焕发出充满勃勃生机和活力的青春。“中国应当对于人类有较大贡献”的历史期望,将在新的世纪变为现实。

身处历史巨变的进程,每一个炎黄子孙都会以自己的方式作用其间。有这样一群人,他们脚踏实地、思维活跃,对导致经济繁荣、社会发展的理财实践和理财思想孜孜以求。他们以自己的方式,从公元 2002 年起,每年以文会友,相互切磋,不求闻达,但求进步。

一年一集的《财务理论与实践研究》,将记录下他们思考的轨迹和攀登的脚步。摆在读者面前的《财务理论与实践研究》(第一辑),是不怕见笑于方家的起步之作。作为此举的始作俑者,我们期望年复一年,伴随着我们伟大民族复兴的进程,把理财实践的总结和理财学术的研究做下去,把论文集出下去。虽然若干年后,不要说别人,就是我们自己在回顾当年的论文时也会觉得当初认识的粗浅和幼稚。即便如此,也说明实践的发展和认识的提高。因此,我们认为,做这件事情是有意义的。我们期望在十年、二十年、三十年,甚至更多的十年以后,在祖国百花繁茂的理财园地里,始终有那么一株历经岁月、年年盛开的花树。

编 者

2003 年 7 月

目 录

一、财务理论研究

我国财务管理理论研究述评·····	王庆成(3)
关于我国财务管理理论研究的若干认识·····	傅 磊(20)
理财学、理财学家与理财学教育·····	汪 平(32)
关于财务研究方法的思考·····	罗福凯(47)
现代公司财务理论的发展·····	龙海红 张建华(60)
我国企业财务管理和传统文化的关系·····	王棟华 伍建林(75)
从公司契约看理财目标和资本结构问题·····	毕晓芳(84)
企业财务管理应以可持续盈利成长能力最大化为目标·····	唐建华 朱开悉(93)
特雷纳—布莱克模型在积极型资产组合管理中的应用·····	林 寅 杜敏杰(102)
资本资产定价模型及其发展研究·····	张家伦(113)
浮动利率债券定价机制研究·····	万正晓(127)
现金流量概念梳理及其应用综述·····	李胜楠(133)
EVA 与基于价值的管理模式研究·····	李志强(142)
中外财务管理中心论比较·····	傅建设(155)
高等职业教育下财务管理专业课程体系的设置·····	邵 军(161)

二、资本结构理论与实务

西方企业资本结构理论述评·····	章铁生(171)
资本结构理论的综合：一个期权定价框架·····	夏立军(181)

资本结构影响因素问题初探·····	杨松令(189)
MM 理论——现代资本结构理论的基石 ·····	邹 颖(198)
我国上市公司股权融资偏好的成因与治理·····	袁天荣(205)
论上市公司融资方式的理性选择·····	陈四清(213)
现代融资优序理论与我国上市公司股权融资 偏好·····	谭训鸣 姜 瑜(220)

三、股利理论与实务

股利理论之轨迹探寻·····	王成秋(229)
代理成本的计量及其影响因素·····	吕长江 张艳秋(243)
论我国上市公司股利政策·····	步淑段 王云祥 黄金煌(261)
我国证券投资基金的规模与收益率的关系·····	齐寅峰 刘 杰(270)
我国上市 ST 公司财务危机的战略重组研究 ·····	李秉祥(281)
试论我国持股分立滥用与公司治理结构问题·····	熊楚熊(290)

四、股票 市场

投资者最敏感的几种财务报表指标的分析·····	李 刚(301)
公司理财中对股票投资的模型应用探讨·····	刘冬荣 刘迈程(309)
对上市公司实行股票期权激励机制的思考·····	韩文连(327)
改善上市公司财务信息质量的系统论方法研究·····	吴庆田(332)
股票收购对企业财务指标的影响·····	崔 燕(340)
投资的国际分散化·····	李慧丽(346)

五、理财实务分析

会计环境治理与企业理财制略·····	吴少平(353)
--------------------	----------

上市公司不合理理财行为产生原因的分析·····	魏平秀(363)
“量入为出”抑或“量效为出”——预算管理观念创新	
研究·····	杨世忠(368)
论纳税筹划的观念更新·····	于长春(376)
论企业财务预警模型及预警指标体系的建立·····	袁小勇(383)
论我国企业负债融资观念的确立及其实施	
问题·····	许家林 胡汇杰(397)
电子商务条件下交易成本与企业规模之辨析·····	崔也光(409)
集团公司预算管理的特点及其实施风险的防范·····	许江波(416)
浅论全面预算与目标预算·····	王 霞(425)
谈我国的经济环境对企业理财的影响·····	王淑梅(431)
企业集团内部综合绩效评价体系设计·····	袁国辉(437)
期权在企业财务管理中的应用·····	何进日 江 伟(446)
论西方退休金计划管理·····	朱彩婕(455)
网络公司估价研究·····	蒋志敏(465)
浅谈企业并购中的估价方法·····	蒋雪梅(473)

六、财务实证分析

我国职工股与内部人操纵问题的实证研究·····	章 珂 范 南(483)
中小企业融资实证分析与思考·····	刘 琳(495)
2002 年我国上市公司竞相增发新股问题分析 ·····	熊瑞芬(510)
实证研究:对上市公司“触网”行为的反思 ·····	伍利娜 高 强(516)

一、财务理论研究

我国财务管理理论研究述评

王庆成

新中国财务管理理论的发展,已走过半个世纪的历程。在这半个世纪的前期,虽然许多高校培养了一批财务教师,开设了财务课程,但总的说来各方面重视不够,力量单薄,学术空气沉闷,进度迟缓。进入后期,特别是近十年来,财务理论问题受到广泛关注,研究活动空前活跃,财经院校普遍设置财务专业,财务研究机构逐年增多,财务论文、专著迅猛增长,新的财务观点大量涌现,新人辈出,呈现出生气勃勃的可喜势头。然而,面对我国全面建设小康社会、加快推进社会主义现代化、经济全球化日益发展的新形势、新任务,我们的工作还有很大的不适应性。本文拟对建国后主要是近十年来我国财务基本理论研究的历程作一概括性的回顾,梳理发展的脉络,探寻亮点和盲区,展望继续前进的道路,以期有助于财务理论健康、深入的发展。

一、三个发展阶段

建国五十年来,我国财务理论的发展大体上经历了以下三个阶段。

(一) 计划经济体制时期财务管理理论

解放以前,虽有个别高校设有财务管理系,但国人编写的系统财务论著尚付阙如。建国之初,一些财经院校仅沿袭过去设有“财务预算”课程。1954年苏联专家A·M·毕尔曼来到中国人民大学,给教师、研究生授课,帮助财政系开设财务课程,并于1956年出版了他的《苏联国民经济各种财务》。该书不仅是苏联最早的财务教材(毕尔曼最早于

1947年在莫斯科国立经济学院开设财务课程),而且对我国财务管理学的建立也有显著的影响。该书在财务基本理论方面有如下基本观点^①: (1) 财务的概念(本质)。认为在苏维埃经济中还存在着货币资金形成、分配与利用(支出)的基础上产生的广泛的货币关系体系。在国民经济各部门中客观存在的货币关系的总体,表明生产的财务方面,构成苏联国民经济各部门的财务。在当时苏联仅承认商品“外壳”的条件下,能肯定货币是核算全部社会产品的工具,承认货币资金的周转是实现社会主义再生产的前提,强调商品货币问题,实属难能可贵。(2) 财务的职能。明确指出卢布监督是财务的最重要职能。(3) 财务的地位。指出各部门的财务包括了国内货币关系的最重要部分——物质生产过程中的货币关系,构成苏维埃财政体系的基础。书中主要从财政的角度研究部门财务问题,而不是从企业角度来研究财务。这一认识显然与当时的体制有关。(4) 财务的内容。书中虽未明确论述,但教材内容主要是阐述流动资金、固定资金、销售进款和货币积累。

1958年以后,我国企业财务管理逐步形成一套自己的做法。高校开始编写自己的教材,按照本国情况进行教学。这时期有代表性的著作是邢宗江等编著的《工业企业财务》一书^②。其主要观点是: (1) 财务的本质。认为社会主义工业企业财务,就是在工业企业再生产过程中客观存在的资金运动,体现着工业企业利用货币(价值)形式实现产品生产、分配和交换而发生的经济关系。(2) 财务的作用。指出保证企业再生产的正常进行;分配企业的货币收入和积累;对企业经济活动实现货币监督。此处虽未明言,但带有职能之意。(3) 财务的地位。指出企业财务是整个社会主义财政信用的基础,正确、合理地组织企业财务,是巩固国家财政和银行信用的根本保证。(4) 财务管理的内容。明确提出包括固定资金管理、流动资金管理、成本管理、销售收入管理、

^① A·M·毕尔曼:《苏联国民经济各部门财务》,中国人民大学出版社1956年版。

^② 邢宗江、刘凤钦、顾志晟:《工业企业财务》,中国财政经济出版社1964年版。

专用基金管理这五个方面,表明对资金形成、使用、耗费、积累和分配的管理。该书的最大特点,在于以资金运动论(或资金关系论)代替了过去的货币关系论。它不仅在当时有广泛的影响,而且对我国财务理论的发展具有重要的启示作用。

在这一阶段,实际工作中也创造了一些行之有效的做法,如分级分口管理、资金平衡会议、企业经济活动分析会议等等,理论界对这些做法也进行了积极的分析和推介。但是,由于当时宏观上实行高度集中的计划经济体制,企业财务采取统收统支、共负盈亏的模式,加上一些社会因素,财务理论研究很难有突破性的进展。

(二)有计划的商品经济时期财务管理理论

1978年,中共十一届三中全会作出了把全党工作重点转移到社会主义现代化建设上来的战略决策,并提出必须对经济体制进行改革。1984年,中共中央关于经济体制改革的决定指出社会主义经济是有计划的商品经济,强调要使企业真正成为相对独立的经济实体,成为自主经营、自负盈亏的社会主义商品生产者和经营者,具有自我改造和自我发展的能力,成为具有一定权利和义务的法人。这些论断为企业财务体制的改革指出了总的轮廓。从此,财务理论研究显著地活跃起来。

1. 探索企业财务管理体制改革的思路。针对过去统收统支、共负盈亏的弊端,有些学者提出了国有企业在两权分离原则下经营自主、财务自理的模式,并设想了有偿使用投资、独立安排收支、自主分配收益等具体做法^①。这些观点虽已被目前实践所超越,但在改革初期已是向前迈进了一大步。

2. 研究设计企业财务管理体制改革的实施方案。自1978年开

^① 阎达五、王庆成、李相国:《全民所有制企业财务管理初议》,1979年第10期《中国经济问题》;阎达五、王庆成、李相国:《论经济管理改革和企业财务管理》,1980年第3期《经济问题研究》。

始,有关部门先后在国有企业进行企业基金制度、利润留成制度、利改税制度承包、经营责任制、税利分流制度的改革试点,与此同时还实施了银行统管企业流动资金、基建拨改贷、折旧基金留用、调整成本开支范围等单项改革措施,实务界和理论界发表了大量论文进行研究^①。企业财务体制逐渐向扩大企业自主权方向前进。

3. 对财务本质进行广泛的研究。在改革开放的新形势下,财务论著大量涌现,财务理论中的核心问题——财务本质问题很自然地受到关注。许多学者在自己的著作和论文中提出若干不同的理论观点。虽然各种观点的正面交锋较少,但各方均作了充分的阐述,对人们加深财务本质的认识很有裨益。

4. 初步开展财务管理目标的研究。随着西方财务理论的引进,人们开始摆脱过去讲授财务管理任务的习惯,把理财目标的研究提上议事日程。但这一阶段的研究还只是初步的,尚未结合我国实际情况对各种理财目标观点进行深入的评析。

5. 财务与会计关系的争论。无论在实际工作中还是在学科设置上,这都是长期困扰人们的一个难题。经过较长时间的争论,越辩越明,问题基本上得到解决。大会计观、大财务观已被扬弃,并列观得以确立^②。大多数学者都承认,财务管理是与会计有密切联系的一项单独的工作,财务管理学是一门独立的经济管理学科。

6. 财务管理学科建设的探讨。长期以来,财务管理是作为财政、会计专业的一门课程而设置的,随着商品经济的发展和体制改革的推进,人们对建设财务管理学科的要求越来越迫切。20世纪80年代发

① 柳标:《改革企业财务管理体制问题》,《财政问题讲座》(1980.6);吴翠兰:《企业财务体制改革问题》,《内部研究报告》(1992);金鑫:《认真搞好利改税的第二步改革》,《内部研究报告》,(1984);俞光远、杨绍朋:《关于财政财务体制改革的不同观点简介》,1980年第3期《财政研究资料》。

② 乔元芳:《众说纷纭的财务与会计——近年来财务与会计讨论综述》,1992年第6期《广西会计》。

表了大量论文,提出了“财务管理学科独立论”,涉及财务学科与其他学科的关系、研究对象、研究方法、学科体系、课程设置等问题,形成了比较系统的意见^①。随后,教育部于1993年在高等学校本科专业目录中规定设置理财学专业,1998年改为财务管理专业。

(三) 市场经济体制时期财务管理理论

1992年,中共十四大明确提出,我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制,1993年,中共十四届三中全会又确定,建立现代企业制度是我国国有企业改革的方向。近十年来,财务体制改革思路明确,改革措施一贯而少有变动,财务论著大量涌现,研讨活动蓬勃开展。这一阶段财务理论研究具有以下特点:

1. 引进西方先进财务理论成效显著。在“大胆吸收和借鉴世界各国包括资本主义发达国家的一切反映现代社会化生产和商品经济一般规律的先进经营方式和管理方法”的思想指导下,西方财务理论的引进工作有明显进展。大批西方教材被翻译出版,各种论著中介绍、引进、应用西方市场经济下的财务理论观点和管理方法已形成风气,人们开阔了视野,拓宽了思路,有力地促进了我国财务理论的发展。

2. 系统的财务理论论著相继问世。1978年以前,财务论文很少,大部分理论观点是在教材中阐述的。此后,财务论文大量发表。1992年以后,系统探讨财务基本理论的专著、博士学位论文陆续推出,对财务理论进行了结构性的研究。这对财务学科的发展具有重要的作用。

3. 财务理论创新迈出了重要的一步。改革开放初期,相当多的论著还侧重于研究财务基本概念和常规性财务管理业务。近十年来,一些财务学者提出了许多新的论题,有些问题不仅在我国是第一次提出,

^① 王庆成,李相国、顾志晟:《建立和完善新的财务管理学》,1988年第2期《中国人民大学学报》;王庆成:《关于财务管理学体系的研究》,1991年第1期《财务研究》;李相国、卢春泉:《对财务管理理论体系的研究》,1991年第3期《财务研究》;郭复初:《加强财务理论研究》,《建设社会主义财务学科》,1986年第6期《四川会计》。

就是在市场经济比较发达的西方国家也未曾触及,理论的攀登达到了相当的高度。

至于这一阶段财务理论在传统领域和新领域中有哪些进展,下面单独加以说明。

二、十年主要成就

近十年来,过去研究过的一些老的论题有了新的见解,同时又开辟了许多新的领域,提出了许多新观点。现择其要者概述如下:

(一) 财务本质问题

1992 年以前,主要有四种观点:(1) 资金运动论、资金关系论^①;(2) 价值运动论、价值关系论^②;(3) 货币关系论、货币资金运动论^③;(4) 分配关系论^④。这些观点的持有者在 20 世纪 90 年代大都有进一步的阐述。

近年来提出的新观点主要有:

1. 本金投入收益论。郭复初早在 20 世纪 90 年代初即已形成此观点,见于所著教材,20 世纪 90 年代后期明确提出。他认为,财务活动包括筹资、投资、耗费、收入和分配,经济组织进行的本金筹集、投资、耗费(成本)三项可概括为本金的投入;收入与分配两项可概括为本金的收益,整个财务活动由本金的投入和收益两大方面构成。财务是社

① 王庆成、郭复初:《财务管理学》,高等教育出版社 2000 年版;谷祺:《企业财务和财务管理》,东北财经大学出版社 1998 年版;刘恩禄、彭世明:《商业企业财务管理》,武汉大学出版社 1989 年版。

② 赵玉珉:《试论社会主义企业财务的实质》,中央电大出版社 1985 年版;陈贵华:《社会主义国营企业财务本质的探讨》,1992 年《工商管理》;耿汉斌:《论财务的起源、发展和本质》,企业管理出版社 1992 年版。

③ 温坤:《商业企业财务》,中国人民大学出版社 1981 年版;李儒训:《工业财务学》,企业管理出版社 1981 年版;吴水澎等:《财务管理的理论与方法》,西南财经大学出版社 1989 年版;杜英斌:《关于企业财务管理几个理论问题的思考》,1988 年第 3 期《会计研究》。

④ 张国干:《论社会主义国营生产企业财务的本质与职能》,1979 年第 3 期《财经论丛》;刘贵生:《财务原理论纲——财务分配论》,西南财经大学出版社 1995 年版。

会再生产过程中本金的投入与收益活动,并形成特定的经济关系^①。

2. 财权流论。伍中信从现代产权理论入手,从财权角度论述了现代财务的本质。他认为财务管理不是简单的对资金运动的管理,而是借助于资金运动的管理实现产权管理,是“价值”与“权利”的结合。不管是资金运动还是本金运动都只是一种价值的运动。如果说,“价值”是从财务活动的现象中或从“物质流”中抽象出来的带本质的东西,那么,在现代企业制度下,某种支配这一价值的“权力”则是隐藏在“价值”背后的更为抽象、更为实在地带支配能力的本质力量。现代企业财务本质可表述为财权流^②。

以上新老观点都在不同程度上反映了财务的特征,有助于提高人们对财务的认识。财务本质问题在西方财务界并不专门研究。笔者认为,财务本质反映财务的最一般的特征,反映财务与其他事物的根本区别和内在联系,体现人们对它的规律性的认识。它是研究财务问题的出发点,必须着力加以讨论,采取回避的态度是不可取的。写一本财务教材、专著,不管写不写财务本质,用不用财务本质这个词,总是要对财务有一个基本认识,不是这种认识,就是那种认识。至于说意见纷纭一时难以趋同,这在许多学科中都是存在的。这正说明我们的认识还没有完全靠拢真理,还在它的外围寻觅,正需要我们经过努力探索逐步加以解决。现在各种观点已有不少互相吻合之处,我们是可以找到共同点的。

(二) 财务职能问题

这个问题历来未受到应有的重视,没有进行充分的探讨。尽管提出来的说法很多,但都未作展开论述。过去主要论点有:(1)六职能说^③。筹集资金、垫支资金、增殖价值、实现价值、分配价值、财务监督。

① 郭复初:《财务通论》(第四章),立信会计出版社 1997 年版。

② 伍中信:《财权流:现代财务本质的恰当表述》,1998 年第 2 期《财政研究》。

③ 耿汉斌、谷行素:《社会主义财务理论研究》,中国财政经济出版社 1991 年版。

(2) 五职能说^①。财务计划、财务组织、财务指挥、财务协调、财务控制。(3) 四职能说 A^②。计划、组织、领导、控制。近期提出的主要有:
(1) 四职能说 B^③。筹资、调节、分配、财务监督。(2) 三职能说^④。组织、调节、监督。(3) 二职能说^⑤。资源配置(包括筹资、调节、投资、分配等具体职能)、财务监督。

笔者认为,这一问题要紧紧把握财务职能是财务本身固有功能这一特征,说明其在一定环境中所发挥的作用和功效,要具有高度的概括性,要把财务职能同财务管理内容(如筹资、投资、分配等)区别开来,要把财务职能同财务管理环节(如计划、控制等)区别开来。以上大部分表述都基于财务本质而列有财务组织、财务监督等,沿着这一思路来考虑可能是比较适当的。

(三) 财务管理目标问题

理财目标问题在 20 世纪 90 年代发表了很多论著,提出了众多观点,是继财务本质之后讨论得最热烈的一个问题。其有代表性的观点是:(1) 经济效益最大化;(2) 利润最大化;(3) 权益资本利润率最大化;(4) 股东财富(股票价格)最大化;(5) 企业价值最大化。企业价值最大化观点目前在一些论著中占显著地位,同时,分别坚持前三种观点的学者依然不在少数。

20 世纪 90 年代后期新提出了以下两个论点:(1) 企业价值最大化同股东财富最大化并不是一回事。长时期以来,中外许多财务学者对这两者不作区分,有的甚至强调两者完全相同,这在许多教材、专著中都有反映。荆新、袁淳的论文分析了两者的内涵,说明在实质上并不相同,并举例表明在相同条件下两种计算的结果会有较大差异,在数值

① 吴水澎等:《财务管理的理论与方法》,西南财经大学出版社 1989 年版。

② 刘恩禄、汤谷良:《高级财务学》,辽宁人民出版社 1991 年版。

③ 郭复初:《财务通论》(第四章),立信会计出版社 1997 年版。

④ 王庆成、郭复初:《财务管理学》,高等教育出版社 2000 年版。

⑤ 伍中信:《资源配置是现代财务的基本职能》,1998 年第 6 期《财会月刊》。