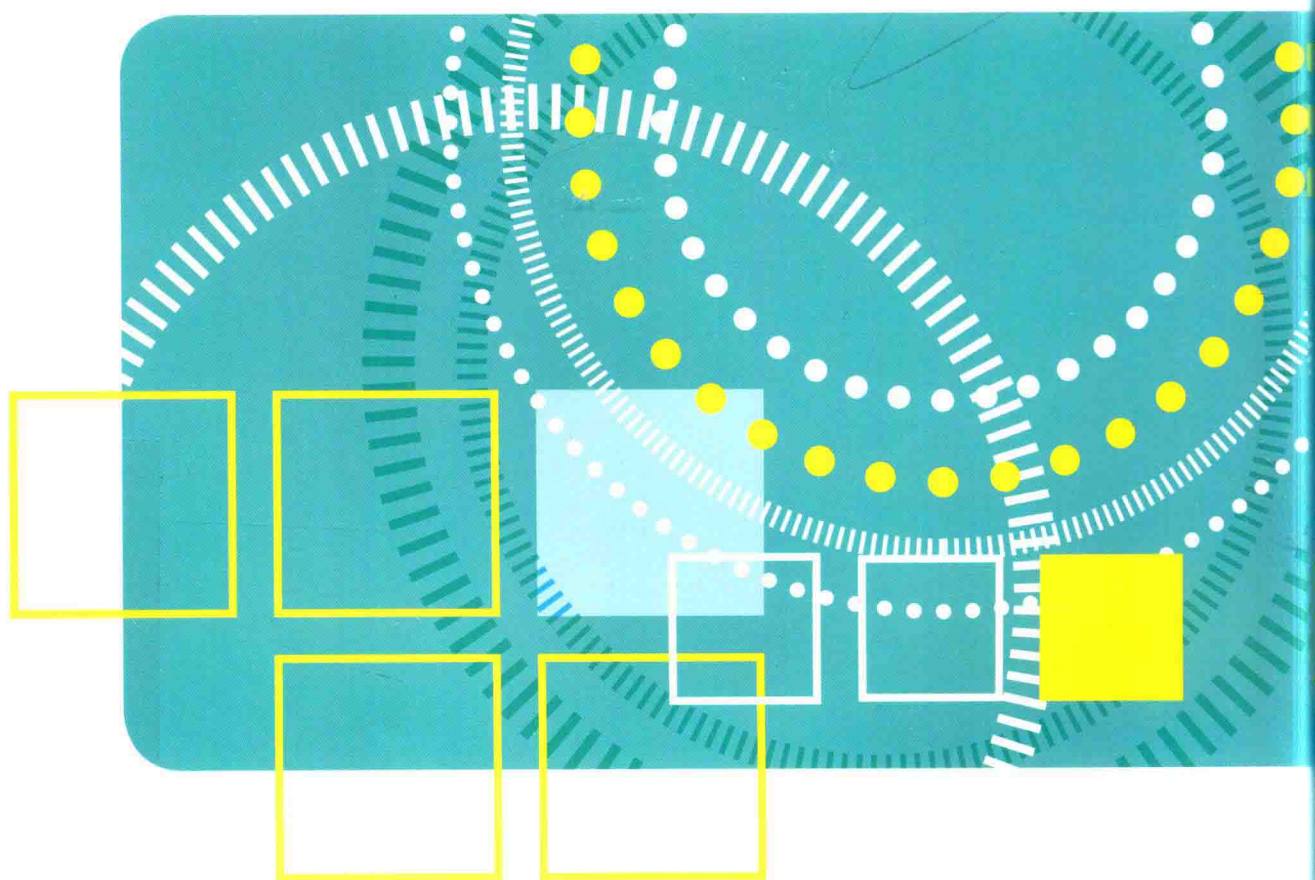


CAIWUXUE YUANLI

财务学原理

罗福凯 © 主编



中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

财务学原理

罗福凯 主 编

中国财经出版传媒集团
中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

财务学原理 / 罗福凯主编. —北京: 中国财政经济出版社, 2018. 10

ISBN 978 - 7 - 5095 - 8467 - 5

I. ①财… II. ①罗… III. ①财务管理 - 高等学校 - 教材 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 195248 号

责任编辑: 孙 琛

责任校对: 胡永立

封面设计: 陈宇琰

中国财政经济出版社 出版

URL: <http://ckfz.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100142

营销中心电话: 010 - 88191537

天猫网店: 中国财政经济出版社旗舰店

网址: <https://zgczjjcbs.tmall.com>

北京鑫海金澳胶印有限公司印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 17.25 印张 414 000 字

2018 年 10 月第 1 版 2018 年 10 月北京第 1 次印刷

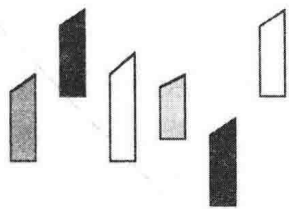
定价: 60.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 8467 - 5

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

本社质量投诉电话: 010 - 88190744

打击盗版举报电话: 010 - 88191661 QQ: 2242791300



前言

财务学原理是财务管理专业本科生学习了《经济学原理》《管理学原理》课程之后，所接触的第一门必修专业课程。从教学看，财务学原理是教师和学生理解财务管理专业的基础。如同会计专业学生学好了会计学原理才能深入理解财务会计、成本会计和审计等课程一样，财务专业学生只有学好财务学原理才可能真正学好公司财务、财务分析、财务计量经济学、数量财务和财务工程等课程。从科研看，财务学原理属于财务基础理论，只有财务学原理的研究取得重大进展或突破，财务学的发展才可能真正得以实现。人类进入 21 世纪后，我国大学教师有轻视原理性理论课程的倾向，似乎应用课程和实践课程更重要。事实上，大学是为理论和思想而生。理论教学和理论研究是大学教师的本分与最大优势。过分强调实践课程和案例教学以及学生的就业，可能会降低大学的作用并对学生造成危害。财务学原理的珍贵之处在于能识破和防止“财务实务”的欺骗。

鉴于这些原因，我们近年来比较重视财务学原理的教学和研究。经过调查研究，我们发现，《财务学原理》或《财务管理基础》教材主要有两种编写方式。一是按基础范畴编写，一些经济学原理和会计学原理教材属于此编写方式；二是按财务活动编写，如按照筹资活动、投资活动、资产定价、企业价值评估、利润分配和公司治理等事项进行编写。公司财务教材或非财务专业的财务管理教材多是第二种写法。我们这本《财务学原理》是按照套利、资本、价值、风险、跨时间、选择权等基础范畴，以及其内在逻辑关系进行编写。假如按财务活动事项编写，就不可避免地会与公司财务课程发生内容重复。现在，不少专业教材内容处于手册和政策辅导材料的边缘，一些好的大学财务学教材内容也多在技术指南与思维塑造之间徘徊。因此，我们希望发挥自己的理论优势，尝试编写财务学原理教材。本教材旨在通过一些实例和道理的讲解，向财务专业本科生解释财务活动及其管理的基础性专业思想。以此为后续学习一些应用性的高级理论和高级管理技术打下基础。

突出思想性是本教材的第一特征。财务学原理教材的重心是原理，其基本内容是讲解财务学基础范畴、由基础范畴产生的一些定理和机制原理，以及由这些财务定理和机制原理衍生的财务规则和操作方法。这些基本内容是财务专业本科学生学习公司财务、高级公司财务、财务分析、财务计量经济学、数量财务和财务工程等专业课程的前提，也是学生学习实践课程和案例教学课程的重要依据。

讲究通俗易懂和可读性是本教材的第二特征。本教材努力做到律例兼备。我们希望通过经济生活实例让读者与财务学之间的距离只差这一本教材。我们不希望财务学原理课程是公司财务课程的简易版。本教材是为财务学专业学生提供财务理论原始知识的一本教科书。

本书的各章题目和作者如下：

第一章 什么是财务学，罗福凯执笔

第二章 财务系统，王贞洁执笔

第三章 资本，杜媛执笔

第四章 套利，罗福凯执笔

第五章 价值与收益，张波执笔

第六章 风险与不确定性，张波执笔

第七章 资本的时间价值，樊培银、罗福凯执笔

第八章 择机与期权，刘睿智执笔

第九章 金融市场与财务媒介，程六兵执笔

第十章 财务机构的性质及其工作机制，罗福凯执笔

第十一章 财务生学习什么，徐璟娜、罗福凯执笔

本教材是数位教师集体劳动的成果。各位笔者严谨治学和敬业工作是本教材的质量保证。编写原理性理论教材具有学术研究性质。财务学原理教材的编写是财务研究方式的一种尝试。虽然大学教师研究理论有天然优势，但在全社会以经济建设为工作重心的开放时代，大学教师要做到安贫乐道，保持本色，只低头用力拉车不闻前方路景，并非易事。教材写作提纲的起草和具体组织工作，以及初稿的修改和总撰，由罗福凯教授负责。樊培银教授负责收集写作资料和各种版本财务管理基础或财务学原理教材，对原有教材进行了研究。

特别感谢青岛大学张波教授，他在繁忙的教学、科研和管理工作中承担了两章写作工作，为本教材的编写作出了重要贡献。本教材的出版得到中国海洋大学会计学系宝贵的经费支持。由衷感谢中国海洋大学会计学系各位老师对本教材编写的真诚帮助和鼎力支持，尤其是王京、孙建强、逢咏梅、马广林、刘华义等老师。在本教材编写前期和编写过程中，得到了江西财经大学袁业虎教

授、山东大学张玉明教授、山东财经大学綦好东教授和张涛教授、青岛科技大学刘树艳教授和李勋来教授、山东科技大学张月玲教授，以及山东理工大学陈刚教授的详细修改意见和指导。很多教授对教材写作提纲和初稿给出了详细的书面修改意见和评论，使教材编写组教师深受鼓舞。与此同时，也得到了南开大学、暨南大学、厦门大学、南京大学、上海财经大学、中央财经大学、首都经济贸易大学、西南财经大学，以及山东农业大学、青岛大学、青岛农业大学等部分好友的书面或口头指导及建设性建议，在此不一一列出名字。本书全体作者在此向给予我们帮助和指导的各位老师表示深深谢意。正是教育界和学术界众多专家教授的鼎力支持，本教材才得以顺利完成编写。

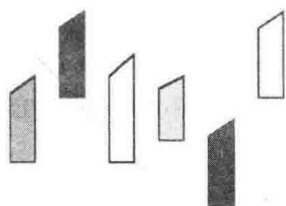
李启佳、庞廷云、汤倩、亚琨、刘婧、丁一、闫平、沙赫扎德等博士，参与了写作提纲和书稿修订的讨论，提供了真知灼见。周红根、孙菁、许秀梅、王海龙、景晓丽、蔡晓慧、永胜、白福萍、王怀庭、邓颖、宗承刚，以及于江、刘君、常璟、张明波等博士，亦对本书编写和出版提供了多方面帮助。在此一并表示谢意。

本教材的编写和出版，得到了中国财政经济出版社的关怀和大力支持，尤其是樊清玉老师给予了我们许多鼓励、指导和帮助，提出了很多有益的建议，为本教材的出版付出了大量辛勤劳动，在此表示衷心感谢！

本教材的不足和错误，由笔者承担。我们期望本教材试用数年后进行修订再版。

本教材编写组

2018年4月19日



目 录

第一章 什么是财务学	(1)
第一节 两个有趣的财务故事	(1)
第二节 财务活动与财务关系	(7)
第三节 财务学名称的来历与职能	(15)
第四节 财务学基础范畴与社会制度基础	(17)
思考与练习题	(22)
参考文献	(23)
第二章 财务系统	(24)
第一节 实例：财务活动的产生	(24)
第二节 财务的社会经济系统	(29)
第三节 财务活动的循环过程	(33)
第四节 财务系统运行的前提与财务假设	(38)
思考与练习题	(48)
参考文献	(48)
第三章 资本	(49)
第一节 资本的财务故事	(49)
第二节 资本循环与周转	(56)
第三节 资本收益率与定价策略	(60)
第四节 多期资本均衡配置	(64)
第五节 公有制产权与资本管理规则	(71)
思考与练习题	(79)
参考文献	(80)
第四章 套利	(81)
第一节 套利的财务故事与评论	(81)
第二节 社会再生产过程综合平衡与失衡	(88)
第三节 单期和多期的套利定理	(92)

第四节 一价定律与收益定价泛函	(98)
思考与练习题	(101)
参考文献	(102)
第五章 价值与收益	(103)
第一节 财务学里的价值和收益	(103)
第二节 价值活动管理	(110)
第三节 价值理论学说与收益	(117)
第四节 价值规则与估值	(128)
思考与练习题	(132)
参考文献	(133)
第六章 风险与不确定性	(134)
第一节 风险和不确定性的故事	(134)
第二节 人类知识的有限性与信息不完全性	(141)
第三节 期望效用	(144)
第四节 风险度量及收益计算	(148)
第五节 风险管理过程	(156)
思考与练习题	(160)
参考文献	(161)
第七章 资本的时间价值	(162)
第一节 一个经典的时间价值故事	(162)
第二节 多期的离散时间价值	(165)
第三节 连续时间复利计算	(175)
第四节 时间价值小结	(180)
思考与练习题	(181)
参考文献	(182)
第八章 择机与期权	(184)
第一节 零和博弈与被锁定的选择权	(184)
第二节 合约与期权	(194)
第三节 布莱克-斯科尔斯期权定价模型	(208)
思考与练习题	(211)
参考文献	(212)
第九章 金融市场与财务媒介	(213)
第一节 财务媒介案例与评论	(213)
第二节 金融市场	(215)

第三节 财务媒介	(228)
第四节 财务媒介的估值	(232)
思考与练习题	(234)
参考文献	(234)
第十章 财务机构的性质及其工作机制	(235)
第一节 企业组织变革的故事	(235)
第二节 财务机构的产生及其组织方式	(238)
第三节 财务组织变革与财务人员成长	(243)
第四节 所有制、财务公司与产权	(245)
思考与练习题	(249)
参考文献	(250)
第十一章 财务生学习什么	(251)
第一节 买彩票的故事	(251)
第二节 财务学专业的课程设置	(255)
第三节 财务学的教案与学习方案	(258)
第四节 财务学与数学的天然联系	(261)
思考与练习题	(264)
参考文献	(265)

第一章

什么是财务学

第一节 两个有趣的财务故事

了解财务学真相，回答什么是财务学真谛，并非易事。这涉及人们对财务学的理解，以及对财务学教学任务的把握。那么，究竟什么是财务呢？下面通过两个事例进行解释。

一、第一个事例的描述与评论

（一）故事内容

著名经济学家李维森教授在2009年3月份讲述了一个自己亲身经历的事情。

那是2003年5月初的一天，上海复旦大学世界经济系的15位老师前往合肥市指导单考班的硕士研究生。出发前，系“办公室分别查阅上海至合肥的火车时刻表和上海至合肥的汽车时刻表，并经过预算和分析可知，乘火车前往，时间不甚合适，费用比较高。那时候没有高铁，火车上的设施和卫生条件也比较差。若选择长途汽车，乘车地点则有上海长途汽车南站、徐家汇客运站和巴士高速客运等多个车站，而且时间也不是十分合适，几位老教授感到很很便利；重要的是每人200元的车费，行驶近7个小时才能抵合肥。如果租用旅行社一辆小型商务车，费用不足2000元（含租赁费、汽油费、司机食宿等），符合成本收益原则，乘车时间和地点由系办公室自定。重要的是，途中便于老教授下车小憩，沿途可以自定停留和适当观光。于是，系里选择租车前往。

租车于早上8点载15位老师从复旦大学门口出发，开出上海，前往合肥。李维森教授坐在车中前面的一个座位上，其斜对面就是司机师傅。李教授的座位很好，既可以观赏窗外江南水乡风景，又可看到司机师傅的一举一动。李维森教授清楚地记得，司机师傅是一位40岁出头的中年人，操一口地道的上海话，李教授一句也听不懂。当汽车行驶约3小时快到江阴市时，李教授注意到，司机师傅一手掌控方向盘，另一只手从口袋里掏出一包香烟，并娴熟地从烟盒里抽取一支叼在嘴上。对于经常开长途汽车的人而言，这是一件很平常的事——抽烟提神。但奇怪的事情发生了：约3分钟过去了，师傅没有点烟；5分钟过去了，师傅还没有点烟；15分钟、20分钟时间又过去了，师傅还是叼着那支香烟，仍没点着。对此，李维森教授实在看不下去了，就用从未曾改过的山东话问：“师傅，你要打火机吗？我这里有。”司机师傅听懂了口音很重的山东话，随即使用标准的普通话回答：“不用，我有。谢谢！”师傅继续开他的汽车，嘴角上依旧挂着那只没有点火的香烟。又过了20多分钟，那支

香烟还是没有被点着。此时，李维森教授更沉不住气了，甚至出现了强迫症，接着问道：“你不抽烟，为什么把烟含在嘴上？”师傅答道：“我有烟瘾，但我不能抽烟。因为抽烟不好，会影响车里教授们的身体健康！”师傅的话一出口，李维森教授为之震惊，并且感动不已，心想，这司机师傅很坦诚，很善良，八九不离十是共产党员，否则，哪有这么高的觉悟和自制力。那时，社会上正在开展“共产党员先进性教育”活动。

汽车继续在道路上行驶，并朝着扬州方向飞驰。又过去了一个小时，师傅的那支烟仍然挂在嘴边。李维森教授在感动不已之余，开始用经济学理论分析司机师傅的举动。

李维森教授曾在国外学习和工作十余年，经常会经历连续开车七八个小时，甚至十多个小时的事情，深知长时间开车的辛劳滋味，更知道抽一支烟对一个长途汽车驾驶员的作用。李维森教授开始了微观经济学分析，自觉不自觉地就想到了均衡，微观通篇不是在讲均衡吗？这均衡、那均衡，局部均衡，一般均衡；静态均衡，动态均衡；纳什均衡，贝叶斯均衡，等等。可是，李维森教授实在算不出来司机师傅选择香烟含而不点的均衡点在哪里？李教授的脑海在涌动，他认为这均衡点应该是，司机师傅抽支烟对我们车里十多位教授的尼古丁污染的负效用，与司机师傅长时间开车疲劳打瞌睡把车开进路边沟里或者撞车等伤害概率的负效用之比。但李教授最终并不确定均衡点在哪里。于是，他转身向系主任华民教授说，“华民兄，我们还是让司机师傅停车抽那支烟吧！我计算了一番，虽然没有算出均衡点在哪里，但直观感觉，相比我们十几位教授的生命安全，师傅抽那支烟给我们带来的尼古丁污染的负效用要小得多。”华民教授点头称是，表示同意。李教授又问同车同事，“我们请师傅点上嘴里的那支烟吧！”大家都表示赞同。可是，这位好心的师傅一路上一直没有点嘴里的那支烟，直到把汽车开到扬州停下来休息。

（二）故事分析和评论

这是一个真实的故事。若干年之后，李维森教授回到哈佛大学任教时，仍然跟哈佛大学的同事讨论此事。除了他思考的“司机师傅抽支烟对我们车里十多位教授的尼古丁污染负效用，与司机师傅长时间开车疲劳打瞌睡把车开进路边沟里或者撞车等伤害概率的负效用之比”之外，再找不到新的答案。李教授甚至怀疑是自己教过二十多年的经济学无用，还是自己这位教了二十多年经济学的教授无用？再后来，李维森教授与同在哈佛大学做访问研究的同事杭行教授论及此事时，杭行教授认为，上海的旅行社和出租车公司对司机的要求很严，不允许在公共场合吸烟，尤其不允许工作期间抽烟。一旦收到客户投诉，将严厉处罚，甚至丢了工作。旅行社的制度安排和管理规则，可能不允许汽车司机驾车期间抽烟。这是杭行教授给出的答案。在李维森教授看来，司机师傅嘴里的香烟虽然含而不抽，且烟力大减，但香烟缓解了司机师傅的烟瘾和困顿，这使得司机师傅抽烟污染空气与疲劳开车易出事故之间找到了平衡点。当然，杭行教授的解释也有一定道理。

笔者认为，从复旦大学世界经济系视角看，之所以选择租用汽车前往合肥教学点，主要考虑安全和便利因素，其次是成本因素。从旅行社或出租车公司接受承租人从上海前往合肥这一订单生意视角看，出租人除了投入人力（司机）、财力（过路费、途中加油费和司机师傅持有少量备用现金）和物力（安排车辆）外，还需要投入一定的企业文化、制度安排等知识资产即无形资产，这单生意才能做成。这是企业资本均衡配置的客观规律所决定的。其中，“投入一定的企业文化、制度安排”包括企业的经营理念、企业信仰、企业使命，以及

企业的员工工作守则和工作纪律等。这些要素的投入,属于企业无形资产或知识资产内容。如果没有企业管理制度和员工工作守则的投入,旅行社承接运送 15 位教授的这单生意就很难顺利完成。只有人力、财力、物力与知识达到均衡,该长途运输任务才能保质保量完成。假如司机技术很好、车辆质量不够而路上抛锚,或者车辆很好、司机技术不过硬或技术过硬而思想品德不合格,就难以平安顺利将客户运抵目的地。从财务学角度理解,这是一个合理配置有限资源的问题。

如果从管理会计角度分析,究竟是乘坐火车、汽车好,或是乘坐飞机更经济?或是租车更经济?这需要分别一一测算其成本和收益。测算和分析表明,在安全得到保证的情况下,居住在不同地方的 15 位教授乘坐普通绿皮火车、长途汽车的成本支出,远大于乘坐旅行社租车的成本。因此,选择租用旅行社的中小型商务汽车是经济和科学的。但是,复旦大学世界经济系选择租用汽车前往合肥,不仅仅是一个财务经济问题,还涉及安全和福利等因素,因而,单纯使用管理会计方法给出解释,说服力不是十分充足。

理论分析表明,财务学上的“资本均衡配置”原理比“抽烟对教授造成尼古丁污染负效用与司机师傅长时间开车疲劳瞌睡将汽车开进路边沟里造成伤害概率的负效用之比”,更能准确和全面解释此事。那么,司机师傅嘴里的香烟始终未点的根本原因,究竟是李维森教授的效用均衡、杭行教授的制度严苛,还是笔者理解的多要素资本的均衡配置?只有司机师傅自己清楚,也许连司机师傅自己也难以解释清楚。很可能,我们都是“盲人摸象”。

同学们,你们是如何理解的?建议同学们课外分别从理论经济学、财务学和会计学视角,将此实例再分析一番。

二、第二个事例的描述与评论

(一) 一则美国企业的财务故事

这是根据 20 世纪 30 年代初期的资本主义国家经济危机时,美国有 1040 万英亩棉花被全部铲倒在地、密西西比河漂流着大量牛奶,以及巴西有 2200 万袋咖啡豆烧毁或倒入大海、丹麦毁灭了 11700 头牲畜的事实,而编写的一则故事。

汤姆先生是生活在美国乌有城郊的一位奶牛场主。不知何故,方圆数百里仅有汤姆这一家奶牛场,其奶牛场有 2000 头奶牛,每月产奶 2000 吨。这些牛奶供给乌有城的市民和周边农村的农民。牛奶售价是每吨 500 美元,每吨牛奶的成本是 300 美元。因此,汤姆一个月可以赚 40 万美元。

杰瑞是汤姆的小儿子,正在大学读财务专业。时值寒假期间,杰瑞在对当地牛奶市场进行成本和价格调查。这是老师布置的寒假作业,意在巩固课堂上学到的成本收益规则。经过两周的现场调查,杰瑞向父亲指出了他的一个惊人发现:“这些年你平均每个月损失 130 万美元!”

这话让老汤姆很不高兴,并认为这是“危言耸听”。儿子杰瑞说:“我反复核实过了,情况的确如此。让我给你解释一下吧。”爸爸应承着:“说来听听。”“我们每月生产的牛奶卖给乌有城市民 1000 吨,乡下的农民 1000 吨。乌有城市民平均收入是乡下农民的 2 倍多,对这些市民来说,牛奶已经成为生活必需品,并且花在牛奶上的钱占其整个生活支出的比重很小。”“这我知道”,汤姆先生继续应承着。杰瑞说:“我的市场调查表明,即使奶价翻两番,即每吨 2000 美元,乌有城市民对牛奶的需求也基本不会下降。”

汤姆了解乌有城居民的收入状况和生活水平，凭多年的经验和生活自觉，他觉得儿子的调查结果很可能是真的。不过他立刻发现了另外一个问题：

“可乡下农民很穷，根据我的经验，每吨500美元，也就是每千克25美分，是他们能够承受的上限，超过这个价格他们就不会买牛奶了。而我们每月的牛奶产量是2000吨，城里只能销掉1000吨，为了全部卖掉这些牛奶，我们只能卖500美元1吨。好在这样每月也能赚40万美元。”

“要是能够卖给城里人2000美元1吨，乡下人500美元1吨就好了。”

“这不可能，乡下人会把我们的牛奶转手卖到城里，2000美元的价格不可能维持。”

“我知道，那为什么你不只卖给城里人呢？2000美元1吨！乡下人我们就不供应了。你想想，每吨卖500美元，卖2000吨，一个月才赚40万美元；而每吨卖2000美元，虽然只能卖1000吨，可是一个月能赚170万美元。”

“可这个月我们已经生产了2000吨，要是卖2000美元1吨，多余的1000吨难道倒掉不成？”“是啊，倒掉很可惜！可是倒掉它们，我们还可以赚140万美元，不倒掉它们，我们就只能赚40万美元；毕竟只有赚钱才是我们的目的。而且你也只能倒掉，否则没人相信你真的会卖2000美元1吨。”

老汤姆知道杰瑞的分析是对的！犹豫再三，他终于痛下决心：倒掉1000吨牛奶！

可能这一决定对他的冲击太大了，他的脑子有点转不过弯来，竟说出了后来自己也觉得颇为可笑的一句话：“那以后怎么办？难道要每个月生产2000吨倒掉1000吨吗？”

杰瑞哈哈大笑：“怎么会这样！倒掉牛奶只能是这一次，以后我们就不需要生产这么多了，所以倒掉这个月多余的1000吨后，我们接下来宰杀1000头奶牛，辞掉部分工人，把多余的牧场和养牛场租出去，这样每月的生产成本可以降到30万美元，销售收入200万美元，每月纯利润就是170万美元了。”

第二天，汤姆的奶牛场做了一件让人目瞪口呆的事：把1000吨香喷喷的牛奶倒入了海中，然后宰杀了1000头奶牛，并且将牛奶的价格翻了两番。自然，汤姆挨了不少骂。可是除了骂，人们也无可奈何，对于穷人来说，唯一的办法就是不喝牛奶了。而城里人仍然购买汤姆的牛奶，尽管对这样的大幅涨价也很不满，可也没办法，方圆几百里只有汤姆一个奶牛场。

（二）美国故事的分析和评论

第一，产生将牛奶倒入大海这种极端事件的根本原因是市场垄断。经济学的观点是，垄断的结果通常是产量继而消费量明显低于社会最优水平，而垄断价格却明显高于社会最优水平。杰瑞和汤姆倒掉牛奶，宁可闲置生产能力，也不愿增产降价，其目的是为了维持垄断高价带来的高利润。在我国，电信市场也存在类似情况。我国的电信费是美国的数倍甚至十多倍，我国与美国的通信技术基本相同，我国电信企业的生产成本不应高过美国，我国的劳动力成本低，电信行业运营成本应该低于美国，其昂贵的话费完全是垄断所致。电信公司宁愿闲置一些通信能力，也不愿意降价。虽然我国电信市场不是由一家企业垄断，但其真实状态仍然是一种垄断格局。固话市场上，中国电信和中国网通分别把持着南北市场，两者市场基本没有重叠，何来竞争？而且其话费利用行政手段予以强行固定，是一种事实上的价格联盟。可以说，我国的电信公司天天把牛奶倒入大海里。除了电信企业外，一些国有垄断企业

也存在同样的问题。垄断不仅损失效率，还损害了公平。当然，高端先进技术申请专利就具有垄断含义，但技术专利主要是防止仿制和收不抵支。

第二，差别定价是一种矫正垄断效率损失的市场化手段。差别定价是一家企业在出售一样的产品或服务时，对不同的顾客索取不同的价格的现象，又称价格歧视。例如，同样的飞机座位、同样的宾馆房间，个人订购和团队订购的价格就不一样。差别定价需要满足三个条件：一是企业必须能够自己制定价格而不是被动接受既定的市场价格；二是企业必须清楚消费者分成不同的群体，并且不同群体货币支付能力不同；三是企业必须能够阻止可以支付高价的顾客却支付低价购买商品。满足这三个条件，企业就能实施差别定价，并从中谋取到更大利润。如果汤姆能够进行差别定价，向市民定出 2000 美元 1 吨的价格，而对农民仍然按 500 美元 1 吨定价，他的垄断利润最大可以达到 190 万美元，而且没有损害农民的消费权利。此时，垄断带来的效率损失就小一些了。可是，汤姆无法阻止农民把牛奶倒卖到城中，也就是他不能满足第三个条件，所以他就只能倒掉牛奶。

类似的事例是，某国际知名公司发明了一款激光打印机，打印速度很快，如每分钟打印 60 页，其生产成本是 1000 美元。市场调研表明，其客户分为两类：企业、政府或科研机构等机构用户，这些用户很需要这种速度的打印机，他们甚至愿意支付 10000 美元的价格。第二类用户是个人用户，他们的最高意愿支付是 1500 美元。因此，对于这家公司来说，如果能向机构用户索取 10000 美元，而向个人用户索取 1500 美元，将可以获取最大利润。问题是如何阻止机构用户用 1500 美元的价格购买，如果做不到这一点，这家公司将不得不放弃个人用户，把价格定在 10000 美元的高位上。最终，该公司想出了一种办法，他把这种打印机分为两种款型，A 型就是上述这种打印速度每分钟 60 页的打印机，而 B 型是在 A 型中加入一个芯片，把打印速度降至每分钟 5 页！A 型价格 10000 美元，B 型价格 1500 美元，这样就有效地阻止了机构用户支付低价。在我国，许多软件分为专业版和普通版，就是差别定价。

汤姆可以把牛奶做成两种不同质量的产品，譬如说把最新鲜的、有害细菌含量少的牛奶以 2000 美元 1 吨的价格，卖给那些很在意牛奶质量的城里人。而不新鲜的细菌含量较多的以 500 美元 1 吨的价格卖给农民。这听来有些缺德。实际上，这是帕累托次优。当然，政府可以使用一些行政手段加以调节和控制。但政府调控的作用具有有限性，法制或法律合约也具有有限作用。经济、政治和法律之间，具有相互替代和互补作用，但作用不是无限的，而是有限作用。

第三，在企业财务上，产品利润的高低是多种因素共同作用的结果。降低产能和成本是获得高利润的重要财务方式。但是，产品成本只是价格形成的基础和参数，价格形成的决定因素是产品供求状况。企业降低产品成本非常重要，成本优势是企业的基础优势。但企业收益最大化的实现，由企业家对市场供求关系的预期和判断、产品成本水平、企业资源配置结构等多种因素所决定，产品技术创新、商业模式创新，以及产品垄断，则是企业获取利润垄断的基础。

三、两个财务故事的启发

第一个故事讲述汽车司机如何安全、高效率 and 高质量地将客户运送到目的地，司机师傅是如何专心致志地驾驶汽车完成运送任务。在这里，司机师傅是生产劳动者。在多数中国人

看来,生产是社会经济中最重要的一环。因此,中国的财务活动也多以生产过程为重心。在司机驾驶车辆运送客户的过程中,仅在途中加油时才可能花费现金,汽车在行驶过程里主要消耗司机师傅的劳动和汽车本身,同时消耗出租公司的一定制度安排和企业文化。只有生产过程中筹集的货币资本供给充足、人力资本和物质资本投入适量,并配置良好的知识资本——司机师傅坚守的敬业工作理念和工作制度,财务活动才能顺利实现。显然,财务活动就是人们在生产过程中有效合理配置各类资本资源的行为。人们在筹集货币资本、投入人力资本和物质资本时,会发生一些经济关系。财务活动中发生的经济关系被称为财务关系。财务管理是基于社会再生产过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的一种经济管理工作。从传统的生产过程看,人们组织财务活动、处理财务关系的行为就是财务管理,财务活动和财务关系均寓于社会再生产过程之中。公司财务经理很关注生产中的技术研发支出强度、现金持有量、员工的生产效率和设备利用率,产品价格、生产规模和销售收入的可持续增长,以及资本周转率和资本收益率。其目标是企业所有者、管理者、生产者和国家都获得相应的收益,实现共同富裕。在某种程度上,中国的财务学属于生产财务学。经济学里的生产理论是中国财务学的主要理论基础。

在中国,由于公有制经济制度和天下为公的传统文化原因,财务与生产之间的均衡是企业发展的经济学基础。同供应与需求之间的关系一样,生产活动与财务活动之间的均衡关系也是中国经济发展的极其重要的均衡关系。

第二个故事讲述美国农牧公司业主的儿子——一位财务专业学生如何帮助爸爸从市场流通过程改进公司各类资本配置结构的事例。故事从销售量入手,分析公司的成本和收益,根据成本和收益计算重新制定生产决策。利润最大化是美国公司财务管理的目标。财务专业学生杰瑞和业主汤姆作为假期期间的公司主要员工,其主要精力是调查和研究市场。在美国人看来,市场是社会经济中的最重要领域。因此,美国的财务活动也多以市场交易过程为重心。农牧公司饲养奶牛生产牛奶,其财务活动是分别以城里市民和乡村农民为不同的中心,分别组织财务活动、配置各类资本资源,并处理相应的财务关系。因此,美国的财务活动多以市场交易中心为重心,通过相近的生产要素替代和整合,对资产和产品进行定价,从而获取最大利润。所以,那些具有时间连续特点、空间地点有差别和各类资本投入配置具有不确定性的财务活动,是美国财务管理的主要内容。只要引入时间因素,并且公司与客户的交易存在不同地点,那么,公司财务经理就可以通过设计比较复杂的定价策略,从市场交易中获取最大收益,继而提升公司的市场价值,其目标是股东财富最大化。美国公司财务经理特别关注公司的市场价值、债务期限结构、股票和债券的设计、股票价格,交易合约的有效性和资本预算的动态性或静态性,以及财务风险问题。从美国传统的财务理论看,不论是资本结构理论或筹资理论、投资理论或资本预算理论,还是资本市场均衡理论或资产定价理论,以及公司内部股权治理结构理论,基本上都是以市场流通为基点。在某种程度上,美国的财务学属于市场财务学。经济学里的消费理论是美国财务学的主要理论基础。

同理,由于生产资料私有制经济制度和个人利己主义的传统文化原因,财务与资本消费之间的均衡是美国企业发展的经济学基础。同供应与需求之间的关系一样,消费与财务之间的均衡关系也是美国经济发展极其重要的均衡关系。

第二节 财务活动与财务关系

财务学是财务经济学与财务管理学的合一，财务的本质特征是什么？这是一个难以回答的比较深奥的问题。回答该问题的思路主要从财务管理内容出发。财务活动和财务关系是我国财务管理的主要内容。

一、财务活动

古今中外，财务活动由来已久，源远流长。不论是个人理财还是企业财务，首先是准备货币资本，然后制定投资决策，投放资本。并且，投资人或企业要实时根据生产和市场变化开展公司价值评估和资产定价，优化配置各类资本，组织销售收入和现金流入，分配利润。筹资、投资、价值评估、资产定价、优化资本配置，以及分配利润，是企业财务活动的主要内容。

（一）筹资活动与管理

筹资是企业为了满足投资和日常经营用资需要而筹措和集中货币资本的过程。这一过程通常被称之为出售资产的过程。货币资本是财务学的逻辑起点。从财务视角看，在商品市场经济社会，办任何事情都需要准备金钱。货币资本主要是生产过程中的现金、银行存款、应收账款，以及易变现的短期有价证券。企业经营活动的正常运行和可持续发展，必须以拥有一定量的货币资本为前提。筹资管理是财务管理的首要环节。

从产权视角出发，企业的货币资本主要有两种性质：股权资本性质和债权资本性质。股权资本又称权益资本是企业通过向投资者直接吸收投资、发行股票、企业内部留存收益等方式所获取的资本，资本提供者——投资人可以是国家政府、企业和个人等。企业筹集股权资本发生的财务关系属于企业所有权关系。投资人的债权资本在筹资方被称为债务资本，它是企业通过向商业银行借款、发行债券、应付账款等方式所获取的资本。企业筹集债务资本发生的财务关系属于企业借贷关系又称债权债务关系，或简称债务关系。企业筹集资本表现为现金流入。企业支付股利、支付利息和偿还借款，以及支付各种筹资费用和采购款项，表现为现金流出。

筹资渠道和筹资方式是企业筹资管理的两个重要概念。前者指筹资者所筹资本的来源和途径。一般地，社会居民的储蓄、商业银行资本、投资公司资本、企业内部资本和政府财政资本等，都是企业筹集资本的重要来源渠道。后者指筹资者筹集资本时所采取的方式和方法。例如，投资人动用个人储蓄、吸收直接投资、企业内部利润留存、发行股票、发行债券、向私人借款、向商业银行借款、应付购货款，以及财务租赁和资产抵押等，都是筹资方式。同一筹资渠道可以采取不同的筹资方式，同一筹资方式也可以适用于不同的资本来源或渠道。

企业筹资管理的基本依据，主要有四个方面。第一，资本结构均衡与企业价值最大化规则。企业筹集货币资本既要考虑资产负债结构的均衡合理，又要考虑资本成本较低和企业价值最大化。资本成本是企业最低收益率的极限。第二，资本安全收回和财务风险承担规则。

在计算资本成本的基础上,考虑企业承担财务风险的能力。同其他经济活动一样,企业筹集资本要发生一些市场调研费用、信息费用和谈判签约手续费,以及支付资本的使用费如股利或利息等。这种筹资过程中的筹集费用和资本使用费用就是资本成本。资本安全收回和财务风险承受能力是企业是否选择筹资的重要依据之一。第三,适量有效需求规则。现金、银行存款和应收账款等货币资本是低收益资本,企业持有量越少越节约。因此,企业筹集货币资本应以科学计算的货币资本需求量为依据。过多或过少持有货币资本,都可能妨害生产和销售。第四,各类资本替代和互补规则。企业的货币资本与人力资本、物资设备资本之间,存在一定的替代和互补关系。在大机器工业时代,企业由于物流系统不够发达、信息不对称和交通运输落后等原因,价值社会分工不发达,往往需要储存很多原材料,这就需要企业经常持有必要的现金持有量。持有现金过多可能会造成浪费,持有现金过少就会影响生产进度。如果增加机器设备投入和机器设备的技术含量,就会节省劳动力。机器设备可以在一定程度上替代人力。人力劳动效率的提升可以适当节省一定量的现金支出。所以,企业的货币资本、人力资本、物质资本和技术资本之间,存在一定的内在替代和互补联系。只有多种资本的配置结构合理均衡时,所需货币资本才是企业需要筹集的资本量。筹资决策是公司财务的核心内容。

(二) 投资活动与管理

人们获得货币资本之后,只有投入经营过程才能创造价值,以获得更大的收益。投资是资本持有人将所筹资本投放于经营过程,以此制造产品、经营资产、提供服务而获得利润的财务活动。所以,人们购买资产和服务的行为称为投资。企业建造厂房,增添设备,购买原材料、辅助材料、燃料、动力等,称为实物投资。企业招募、录用、培训、开发人才,称为人力资源投资。企业购买股票、公司债券、国家公债等有偿证券的活动称为财务投资或金融资产投资。企业把资本用于专利技术开发、企业文化建设、优质品牌开发的活动称为无形资产投资。根据投资回收期的时间长短,可把投资分为长期投资和短期投资。投资的目的在于保证生产经营过程正常运行,实现资本增值。使用一笔资本购置一项资产称之单项投资,一项资本按不同比例分别投放于两种以上的多种资产上,称为组合投资。投资是人们创造价值的最根本途径。

企业把资本投入生产经营过程到全部收回所经历的时间,称为投资周期或投资回收期,它由建设周期和经营周期两部分构成。在投资周期内,资本始终处于运动状态,并不断改变原有形态,增加企业财富。投资活动产生的收益与投资风险并存;分散投资可以降低风险,资产组合因而成为投资管理的主要内容。

投资是企业可持续发展源泉。投资决策的选择与投资者个人消费偏好无关。投资决策的选择和实施只能以产品或资产市场供求状况及资本收益率为依据。企业高管制定投资决策时,应注意三个问题:一是在社会再生产过程中找到合适的投资机会和新的可供投资的新产品技术;二是管理者能够比较清晰地测算出投资项目的现金流量;三是企业高管应根据合理的决策方法对投资项目进行价值评估。在这里,投资决策方法,被西方人称之为资本预算技术。他们认为,一项科学有用的资本预算技术的本质特征是能够使股东财富实现最大化。对我国而言,我们希望企业的所有者、经营者、生产者和国家与社会均能获得相应合理的收益,实现共同富裕。因此,这种科学合理的投资决策方法,一般具备四个特点:一是投资项