



21Shi Ji Gui Hua Jiao Cai

普通高校经济及管理学科规划教材

初级财务管理

郝成林 钟世珍 段英文 编著

*Chu Ji
Cai Wu Guan Li*

中国铁道出版社
经济科学出版社

普通高校经济及管理学科规划教材

初级财务管理

郝成林 钟世珍 段英文 编著

中 国 铁 道 出 版 社
经 济 科 学 出 版 社

2007年·北京

图书在版编目 (CIP) 数据

初级财务管理/郝成林, 钟世珍, 段英文编著.

—北京: 中国铁道出版社, 2007. 8

普通高校经济及管理学科规划教材

ISBN 978-7-113-08288-8

I. 初… II. ①郝…②钟…③段… III. 财务管理—高等学校—教材

IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 135615 号

书 名: 普通高校经济及管理学科规划教材
初级财务管理

作 者: 郝成林 钟世珍 段英文 编著

出版发行: 中国铁道出版社 (100054, 北京市宣武区右安门西街 8 号)

策划编辑: 郭 宇 纪晓津

责任编辑: 王淑艳 王英涛 编辑部电话: 010 51873027

封面设计: 崔丽芳

印 刷: 北京鑫正大印刷有限公司

开 本: 787 mm×960 mm¹/16 印张: 21.75 字数: 433 千

版 本: 2007 年 8 月第 1 版 2007 年 8 月第 1 次印刷

印 数: 1~5 000 册

书 号: ISBN 978-7-113-08288-8/F·498

定 价: 29.80 元

版权所有 侵权必究

凡购买铁道版的图书, 如有缺页、倒页、脱页者, 请与本社发行部调换。

联系电话: (市电) 010-51873171

<http://www.tdpress.com>

总 序

人类社会已经迈入 21 世纪。在此之际,追溯上个世纪的管理理论与实践是飞速发展的 100 年。国际上的研究从经验管理到科学管理,从工业化时代的规模经营管理到基于信息基础的企业再造,从注重等级和控制的“金字塔”式组织模式到基于网络 and 知识“柔性”组织模式,无论是在管理的理念、方法上,还是在管理的技术、实践上都发生了巨大变化。在我国实施改革开放政策以来,掀起了一浪高过一浪的管理热潮,管理学界相继发生了一系列重大的变革。1994 年教育部批准在 9 所重点高校试点举办工商管理(MBA)硕士研究生教育;1996 年国家自然科学基金委员会管理科学组升格为管理学部;1997 年在教育部学科专业目录调整过程中,管理学同经济学并列成为独立的一级学科;2002 年管理学界的专家首次当选为中国工程院院士。这些重大的变革标志着管理学科的重要地位得到了我国社会各界的认可。

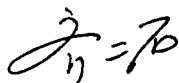
随着我国市场经济体制的不断完善,以及中国正式加入世界贸易组织(WTO)以后,中国经济需要面对国际大市场,企业要参与国际化的激烈竞争。经济及管理教育如何迎接新世纪的挑战,适应变化的需要,已经成为学术界急需研究与探讨的焦点问题之一。著名管理学家彼得·德鲁克(Peter F. Drucker)曾经指出:“对我们的社会来说,管理是一种最显著的创新”。另一名著名管理学家亨利·明茨伯格(Henry Mintzberg)也曾指出:“彻底重塑传统管理教育的时代已经来临”。在这种社会呼唤“管理教育创新”的背景下,组织一套适应新世纪要求的经济及管理学科专业规划教材是非常必要和及时的。

普通高校经济管理学院(系)协作会最初是由我国北方八省(辽宁、吉林、黑龙江、内蒙古、河北、河南、山东、山西)两市(北京、天津)的数十所高校经济管理学院系自发形成的教学协作组织。协作会成立14年来,以精诚合作、优势互补、共同发展的精神,坚持在管理理论的创新与实践、学科建设与发展、教材规划编写以及人才培养与交流等领域展开研讨活动,取得了丰硕成果。此次规划教材的组织编写,是协作会面向新世纪经济及管理教育创新的又一力作。

为了保证规划教材的质量和水平,我们成立了由国内外知名专家教授以及管理学院院长、出版社的领导、专家组成的编审委员会。各门教材由具有丰富教学与研究实践经验的教师参加编写。规划教材的编写力求博采众家之长,把握管理前沿,注重理论与实践相结合,使之成为具有科学性、规范性、创新性、实用性并举的精品教材及创新教研成果。

由于经济及管理是一个不断变化和发展的重要学科,新的理论、技术和方法将会大量引用。鉴于我们的水平有限,规划教材在编写过程中难免存在疏漏与不足之处,敬请各位专家与读者批评指正。

天津大学管理学院院长、教授、博士生导师
教育部管理科学与工程专业教学指导委员会主任委员



2006年6月于津

普通高校经济及管理学科规划教材 编审委员会

主任委员

齐二石 天津大学管理学院 院长 教授 博士生导师
教育部管理科学与工程专业教学指导委员会 主任委员

常务副主任委员 (按汉语拼音顺序排序)

安 忠 天津理工大学经济与管理学院 教授
天津市企业联合会、企业家协会 执行理事
郭 宇 中国铁道出版社 副总编辑 编审
纪晓津 经济科学出版社 副主任 编审

副主任委员 (按汉语拼音顺序排序)

陈彦玲 北京石油化工学院经济管理学院 党委书记 教授
范桂萍 佳木斯大学经济管理学院 院长 教授
李长青 内蒙古工业大学管理学院 院长 教授
李向波 天津工业大学管理学院 副院长 副教授
刘 岗 山东大学管理学院 副院长 教授
刘家顺 河北理工大学管理学院 院长 教授
刘 克 长春工业大学管理学院 副院长 教授
吕荣杰 河北工业大学管理学院 党委书记 教授
苗长润 河北工业大学 教授
彭诗金 郑州轻工业学院经济与管理学院 院长 教授
乔 梅 长春大学管理学院 副院长 教授
邵军义 青岛理工大学管理学院 院长 教授
盛秋生 齐齐哈尔大学管理学院 院长 教授
王信东 北京机械工业学院 教授
魏亚平 天津工业大学会计学院 院长 教授
徐德岭 天津师范大学经济与管理学院 副院长 教授

杨巨广	青岛港湾职业技术学院	教务处	处长	教授
尹贻林	天津理工大学经济与管理学院	院长	教授	博士生导师
	教育部管理科学与工程	专业教学指导委员会	委员	
张国旺	天津商学院管理学院	院长	教授	
张 璞	内蒙古科技大学经济管理学院	院长	教授	
张英华	天津财经大学商学院	院长	教授	博士生导师

序 言

财务管理学是一门以提高经济效益为目的、以运筹资金为对象，阐明财务管理的基本理论和基本方法的应用性经济管理学科。作为工商管理中最具活力的一门学科，在过去的一个世纪里得到了令人瞩目的发展。随着财务学科的发展，财务管理的理论框架也在不断地更新与变革。从以筹资为核心研究公司财务问题的传统财务学派，到以资产定价为核心研究公司资源配置与财务政策的现代财务学派，使财务管理研究的视角发生了很大的变化。

随着我国社会主义市场经济的发展和现代企业制度的建立，以及经济环境的急速变化和业务不断创新之需，财政部于2006年12月4日以财政部令第41号文发布修订后的《企业财务通则》，自2007年1月1日起施行。新的《企业财务通则》分为总则、企业财务管理体制、资金筹集、资产营运、成本控制、收益分配、重组清算、信息管理、财务监督、附则等十章，共78条。与原财务通则比较，新通则的变化主要体现在：

1. 在财务管理体制方面的变化

原通则对财务管理体制没有作出规定，新通则要求企业实行资本权属清晰、财务关系明确、符合法人治理结构要求的财务管理体制。企业应当按照国家有关规定建立有效的内部财务管理级次等。

2. 在资金筹集方面的变化

原通则对企业资本金、资本公积、流动负债、长期负债的概念和内容作出规定。新通则在资金筹集方面的规定更为具体。

3. 在资产营运方面的变化

原通则对流动资产、固定资产、无形资产、递延资产和其他资产、对外投资等资产项目主要是从确认和计量方面作出规定，而

新通则对资产项目主要是从财务参与管理的角度作出规定。

4. 在成本控制方面的变化

原通则对成本费用的组成内容及其含义作出规定。新通则对成本费用主要是从控制和管理的管理的角度作出规定。

5. 在收益分配方面的变化

原通则对收益分配作出简要规定，新通则作出具体规定。

6. 在其他方面的变化

新通则在重组清算、财务信息管理、财务监督等方面作出了规定。

《企业财务通则》是企业财务管理的基本规范，因此本教材的编写严格依据《企业财务通则》的要求，结合目前国内外最新的理论研究成果，经过精心编写而成。

财务管理学既有较强的实用性，又有较强的理论性。但目前财务管理专业教育存在着“重实务、轻理论”、“知其然，不知其所以然”的现象，其根源在于介绍财务管理理论方面的成果较难在教材中体现，即使有所体现，也因其复杂的推论过程而不被重视。与财务管理相关的其他专业知识学了很多，但不知道这些知识与财务管理知识之间的关系，如何运用这些知识更好地为财务管理工作服务。所以作者增加了两部分内容：其一是财务管理与其他学科的关系，重点介绍了财务管理与经济学、财务经济学、企业管理学和会计之间的关系；其二是财务管理理论，重点介绍了财务管理理论框架研究的重要意义、理论框架研究的起点论、影响财务管理理论和实践发展的十大经典理论等，以期为读者拓宽专业知识面、提升专业素养提供素材。

本书由郝成林主编，第二、第六、第七、第八、第九章由郝成林撰写；第一章由钟世珍、段英文撰写；第三章由刘世英、郭江山撰写；第四章由梁建峰、梁权撰写；第五章由齐荣光、王晔撰

写。最后由郝成林对全书进行修改和总纂。

任何一本教材的架构和写作不仅源于作者的知识积累和创造，更来自于前人的研究成果和贡献。本书在写作过程中，参阅了国内外许多财务专家、学者的最新研究成果，他们的思想和观点对本书的完成极为重要。此外，本书得到了中国铁道出版社老师的大力支持，使其得以顺利完成，在此一并表示谢意。

本书作为高等财经类院校财务管理专业及其他相关专业教材，亦可作为企业财会人员培训教材及经济工作者参考书。由于时间仓促，加之我们水平有限，书中疏漏和不足之处在所难免，恳请读者批评指正。

作者

2007年8月

第一章 财务管理导论	1
第一节 财务及财务管理学的历史沿革	1
第二节 财务要素、财务活动及财务关系	9
第三节 企业目标与理财目标	19
第四节 财务管理假设	27
第五节 财务管理原则	31
思考与练习	38
第二章 财务管理基本概念	39
第一节 货币时间价值	40
第二节 风险与收益	50
第三节 其他重要观念	62
思考与练习	69
第三章 财务管理环境	70
第一节 财务管理环境概述	70
第二节 经济环境	72
第三节 法律环境	75
第四节 金融环境	89
思考与练习	96
第四章 资金筹集管理	97
第一节 资金筹集方式	98
第二节 资金成本	118
第三节 资本结构	127
思考与练习	131
第五章 资产营运管理	133
第一节 企业投资概述	133
第二节 项目投资	135
第三节 证券投资	157
第四节 营运资金管理	166
思考与练习	182



第六章 企业收益分配管理	184
第一节 收入管理.....	184
第二节 利润分配原则及程序.....	193
第三节 股利政策理论.....	198
第四节 股利分配政策.....	201
思考与练习.....	208
第七章 企业财务管理体制及控制	210
第一节 企业财务管理体制.....	210
第二节 财务管理过程.....	229
第三节 财务控制.....	233
第八章 财务管理与其他学科关系	252
第一节 财务管理与经济学.....	253
第二节 财务管理与财务经济学.....	256
第三节 财务管理与企业管理.....	259
第四节 财务管理与会计学.....	262
第九章 财务管理理论总结	268
第一节 财务管理理论结构.....	268
第二节 财务管理理论结构构想.....	274
第三节 20 世纪财务管理理论主流	278
第四节 财务管理学需要进一步研究的问题.....	296
附 录	299
附录一 货币时间价值系数.....	299
附录二 企业财务通则.....	307
附录三 金融企业财务规则.....	318
附录四 历届诺贝尔经济学奖获得者.....	330
附录五 参考文献.....	333

第一章

财务管理导论

【学习目标】 通过本章的学习，了解和掌握以下方面。



1. 了解财务管理的发展过程所经历的阶段以及每个阶段的特点和目标
2. 理解资本的含义及特征，对比分析资金、资产的含义及特征
3. 掌握企业财务活动的类型及企业重要财务管理关系
4. 深刻理解财务管理目标的主要观点、了解各财务管理目标的优点、不足
5. 熟悉企业不同利益主体的利益冲突与协调方式
6. 了解理财假设的含义、特征
7. 了解财务管理的组织机构、了解财务经理和会计经理的职责、了解财务管理责任制

第一节 财务及财务管理学的历史沿革

企业是一个以营利为目的的组织，其出发点和归宿是营利。企业一旦成立，就面临竞争、市场需求变动和宏观经济政策等多种因素的影响。企业必须要正确利用有利因素，克服不利因素，才能实现其目标。财务管理是影响其目标实现的重要方面。

一、财务的产生和发展

财务存在和发展的客观基础是财务活动，而财务活动是商品货币条件下生产经营活动的独立方面。货币具有的价值尺度、流通手段和支付手段的职能，是财务活动的前提条件。当货币用于商品生产、流通和分配领域体现财产的价值时，就转化为资金。处于物质生产、流通领域的资金，就成为资本。企业资金的筹集、运用、耗费、回收与分配活动，则构成了财务活动。因此，财务的起源与商品经济有着密切的联系。在原始社会末期，随着手工业与农业的分离，出现了直接以交换为目的的生产，

即商品生产,随之出现了商品交换。当物物交换发展到一定程度后,便出现了货币这种交换媒介。商品生产者所取得的货币,一部分用于生活消费,一部分为进行商品生产而垫支,这部分垫支的货币就成了资本。财务由此就产生了。可见,财务是随着商品经济的产生而产生的,并随商品经济的发展而发展。

理财(即财务管理)工作作为企业一项独立的管理工作,其历史才不过 100 来年。20 世纪以前,企业的经济活动、企业的组织形式都较为简单,资本的所有者和经营者很少分开,业主既是投资者(股东),同时又是经营者,企业的收支活动也较为简单,数千年来财务管理一直处于萌芽期。近百年来,随着商品经济突飞猛进的发展,企业规模日益壮大,尤其是股份公司这种企业组织形式的日益普遍化,使得企业的所有权和经营权逐渐相分离。随着所有权和经营权之间管理跨度的日益扩大,以及企业资金运动和财务环境的急剧变化,使企业理财工作独立化和理财部门的独立成为必然。

在 20 世纪初,增资、联合、兼并等活动席卷西方国家,从而形成了许多大公司。此时,企业财务管理的重点放在对与之相应的法律问题的描述和处理上,如公司如何形成、公司间的兼并应遵循什么样的法律程序、证券买卖的法律处理等一系列问题。20 世纪 30 年代全球性的经济危机又把企业财务管理人员的注意力引到了有关企业资产的流动性、企业清算及重组等法律程序上来,过度负债经营引发的企业破产以及对投资者权益的损害,导致了一些国家进行相关法律的制定和完善。这一时期企业的财务管理重点已不在于如何求得企业的发展,而是如何求得企业的生存,全球性的经济危机,使企业所有者和经营者认识到,生存比发展更重要。

二战以后,整个西方经济得到复苏,企业理财的重点已转移到如何通过投资来谋求最大的收益。在此期间,理财注重于分析投资机会,有效利用资产,探求最优决策方案等一系列事务上来,企业财务管理部门已经真正成为企业内部最主要的决策部门。20 世纪 60 年代以后,筹资决策与投资决策仍然是企业理财的主流。计算机技术的普遍应用,使企业的理财更加科学化。财务计划、财务分析及财务决策大量使用现代化的技术手段和方法,大大改进了财务管理,拓宽了企业财务管理人员的视野,使企业理财的地位也日益得到了提高。

二、西方财务管理的产生和发展

西方财务管理的发展,大约经历了以下几个阶段。

(一) 以筹资为重心的管理阶段

以筹资为重心的管理阶段大约起源于 15~16 世纪。16 世纪初,欧洲一些城市商业有了发展。特别是地中海沿岸的一些城市,出现了原始的股份形式,开始向社会筹集资金,用于商业经营,同时也产生的红利分配等问题。当时,地中海沿岸的许多商业城市出现了由公众入股的商业组织,入股的股东有商人、王公、大臣和市民等。商

业股份经济的发展客观上要求企业合理预测资本需要量,有效筹集资本。但由于这时企业对资本的需要量并不是很大,筹资渠道和筹资方式比较单一,企业的筹资活动仅仅附属于商业经营管理,并没有形成独立的财务管理职业,这种情况持续了相当长的一个时期。

19世纪末20世纪初,工业革命的成功促进了企业规模的不断扩大、生产技术的重大改进和工商活动的进一步发展,企业生产经营规模不断扩大,迫使企业尽快筹集大量资金以满足不断扩大的生产经营的需要。股份公司迅速发展起来,并逐渐成为占主导地位的企业组织形式。资本市场的逐渐形成也促进了企业财务管理的发展。股份公司的出现不仅引起了资本需求量的扩大,而且也使筹资的渠道和方式发生了重大变化,企业的筹资活动得到了进一步强化,如何筹集资本扩大生产经营,成为大多数企业关注的焦点。在这种情况下,公司内部出现了一种新的管理职能,就是怎样筹集资本,怎样发行股票,企业有哪些资本来源,筹集到的资本如何有效使用,企业盈利如何分配等等。于是许多公司建立了一个新的管理部门(财务管理部门)来承担以上职能,财务管理开始从企业管理中分离出来,成为一种独立的管理职业。

在财务研究上,1897年,美国财务学者格林(Green)出版了《公司财务》,详细阐述了公司资本的筹集问题,这是最早的财务管理学著作。1910年,米德(Meade)出版了《公司财务》主要研究企业如何最有效地筹集资本,李恩等人又相继出版了一些财务管理学著作,标志着财务管理作为一门独立的学科的初步形成,为现代财务理论的形成奠定了基础。1920年,斯通出版了《公司财务策略》一书。这一阶段财务管理学的重点内容是对金融市场和金融市场中进行交易的证券之类融资工具的描述和讨论。

这一阶段财务管理的主要特点是:①财务管理以筹集资本为重心,以资本成本最小化为目标;②注重筹资方式的比较选择,而对资本结构的安排缺乏应有的关注;③财务管理中也出现了公司合并、清算等特殊的财务问题。但由于资本市场不成熟、不规范,加之会计报表充满了捏造的数据,缺乏可靠的财务信息,在很大程度上影响了投资的积极性。财务管理的重点在于如何筹集资本,对内部控制和资本运用问题涉及较少。

(二) 以内部控制为重心的管理阶段

1929年,世界性经济危机的爆发导致了经济的普遍不景气,许多公司倒闭,投资者严重受损。为了保护投资者的利益,各国政府加强了证券市场的监管。美国在1933年、1934年通过了《证券法》和《证券交易法》,要求公司及时公布财务信息,编制反映企业财务状况和其他情况的说明书,并按规定的要求向证券交易委员会定期报告。政府监管的加强客观上要求企业把财务管理的重点由研究如何筹措资金转向研究如何运用资金,维持企业生存,关注有关企业破产、重组以及政府对企业财务的干预和控制等一系列重大问题上。

财务管理的理念和内容发生了较大的变化：①财务管理要进行有效的内部控制，管好用好资本；②人们普遍认为，企业财务活动是与供应、生产和销售并列的一种必要的管理活动，它能够调节和促进企业的供、产、销活动；③对资本的控制需要借助于各种定量方法，因此，各种计量模型逐渐应用于存货、应收账款、固定资产管理上，财务计划、财务控制和财务分析的基本理论和方法逐渐形成，并在实践得到了普遍应用；④如何根据政府的法律法规来制定公司的财务政策，成为公司财务管理的重要方面。财务管理逐渐转向了以内部控制为重心的管理阶段，为后来财务管理学的自主发展打下了坚实的基础。

在财务研究上，美国的洛弗（W. H. Lough）在《企业财务》一书中，首先提出了企业财务除筹措资本之外，还要对资本周转进行有效的管理。英国、日本的财务学者也十分重视企业内部控制和资本运用问题研究。例如，英国的罗斯（T. G. Rose）在《企业内部财务论》中，特别强调企业内部财务管理的重要性，认为资本的有效运用是财务研究的中心。

（三）以投资为重心的管理阶段

20 世纪 50 和 60 年代，西方处于战后恢复期。随着企业规模越来越大，生产经营日趋复杂，市场竞争更加剧烈。企业管理当局为了在竞争中维持生存和发展，投资决策在企业财务管理中逐渐取得主导地位，而与资本筹集有关的问题则渐退居到第二位。首先，财务分析扩大到资产负债表左侧，即对资金的使用进行分析；其次，资金流折现开始用于资本支出问题，分析技术也逐步完善；再次，财务人员在研究资金成本以及为金融资产定价的技术中取得重大的突破。

这一阶段的财务管理，形式更加灵活，内容更加广泛，方法也多种多样。表现在：①资产负债表中的资产项目，如现金、应收账款、存货和固定资产等引起了财务人员的重视；②财务管理强调决策程序的科学化，实践中建立了“投资项目提出—投资项目评价—投资项目决策—投资项目实施—投资项目再评价”的投资决策程序；③投资分析评价的指标由传统的投资回收期、投资报酬率扩展到考虑货币时间价值的贴现现金流量指标体系，净现值法、现值指数法、内部报酬率法得到了广泛采用；④建立了系统的风险投资理论和方法，为正确进行风险投资决策提供了科学依据；⑤20 世纪 60 年代，统计和优化理论的数学模型开始用于企业资产管理分析，以协助对资金的投放、运用进行控制，达到创造最大利润、扩大企业财富的目的。

这一阶段的财务研究取得了许多重大突破，极大地促进了现代财务理论的发展。

1951 年，美国财务学家迪安（Joel Dean）出版了最早研究投资财务理论的著作《资本预算》，该书着重研究如何利用货币时间价值确定贴现现金流量，使投资项目的评价和选择建立在可比的基础之上。该书在这一领域起了极其重要的先导和奠基作用，并成为此后在这一领域众多论著共同的思想、理论源泉。

20 世纪 50 年代末和 60 年代初，随着资本市场的加速发展和投资风险的日益增

大,人们开始意识到资产组合在风险分散和控制中的作用。但由于缺乏有效的风险度量方法,最佳资产组合很难合理选择。1952年3月,马柯维茨(H. M. Markowitz)在他的论文“资产组合选择”中认为,在若干合理的假设条件下,投资收益率的方差是衡量投资风险的有效方法。从这一基本观点出发进行研究,马柯维茨于1959年出版了他的《组合选择》专著,该书从收益与风险的计量入手,来研究各种资产之间的组合问题,提出了通过效用曲线和有效疆界的结合,来选择资产组合,根据这一理论,证券的价值是由整个市场证券组合带来的边际风险所决定的,这样通过不同资产组合我们可以将各证券的个别风险分散化,从而达到降低证券投资风险且不降低投资收益的目的。这些思想成为后来资产组合理论研究的重要理论基础。马柯维茨也被公认为资产组合理论流派的创始人。

1964年,夏普(William Sharpe)、林特尔(John Lintner)、莫森(Jan Mossin)在马柯维茨理论的基础上,系统阐述了资产组合中风险与收益的关系,区分了系统性风险和非系统性风险,明确提出了非系统性风险可以通过分散投资而减少等观点,从而建立了著名的资本资产定价模型(CAPM)。资本资产定价模型使资产组合理论发生了革命性变革。

资本资产定价模型在西方财务经济学界产生了强烈的反响。不少财务学家着手对模型进行理论证明和实证检验,或者进行修正和发展。托宾(James Tobin)在资本市场线的基础上提出了“分离理论”,泰勒(J. L. Treynor)提出了“特征线”,试图通过基金资产组合与市场组合之间的关系来定量系统性风险。罗尔(R. Roll)1976年针对资本资产定价模型完全依赖于市场组合的情况,对资本资产定价模型提出了质疑,并得到了法玛(E. F. Fama)、马克伯斯(J. D. Macbeth)等人的支持。在资本资产定价模型的发展上,诺斯(S. A. Ross)是最杰出的代表。诺斯针对资本资产定价模型的缺陷,放宽了模型的假设条件,于1976年底在《经济理论学刊》上发表了一篇题为《资本资产定价的套利理论》系统阐述了一种全新的资本资产定价的套利模型。

按照诺斯的假设,在均衡状态下,资产组合的非系统性风险完全可以分散,即影响资产收益率的非系统性因素趋于零。诺斯的这一理论由于放宽了假设条件,更具有一般性和现实性。这一阶段,财务研究的重大突破不仅表现在投资组合理论的研究上,也表现在资本结构理论的研究上。资本结构理论着重研究企业在筹集资本时,怎样分配负债和普通股,才能形成一个资本成本最低、企业价值最大的资本结构。资本结构理论经历了从早期资本结构理论到现代资本结构理论的发展过程。早期资本结构理论由净利理论、经营利润理论和传统理论组成。现代资本结构理论以MM理论为开端,逐渐发展到权衡理论、非信息对称理论等。1958年,莫迪格莱尼(Franco Modigliani)和米勒(Merto H. Miller)在《美国经济评论》上发表的《资本成本、公司财务和投资理论》论文中提出著名的MM理论。