



中国人民大学“211工程”建设成果
教育部高校青年教师奖励计划成果

· 财务管理理论文丛 ·

Series of Financial Management Theory

财务管理理论结构

王化成 著



中国人民大学出版社

· 财务管理理论文丛 ·

Series of Financial Management Theory

财务管理理论结构

王化成 著

 中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理理论结构/王化成著

北京:中国人民大学出版社,2006

(财务管理理论文丛)

ISBN 7-300-07217-8

I. 财…

II. 王…

III. 财务管理-理论研究

IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 026773 号

财务管理理论文丛

财务管理理论结构

王化成 著

出版发行	中国人民大学出版社	
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码 100080
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511239 (出版部)
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275 (盗版举报)
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)	
经 销	新华书店	
印 刷	北京新丰印刷厂	
开 本	965×1300 毫米 1/16	版 次 2006 年 4 月第 1 版
印 张	25 插页 3	印 次 2006 年 4 月第 1 次印刷
字 数	390 000	定 价 36.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换





总 序

随着我国资本市场的不断发展，上市公司数量不断增加，我国公司财务管理理论研究也得到快速发展。从已有的研究文献来看，当前我国学术界对于财务管理理论的研究可谓百花齐放、百家争鸣，特别是近年来一大批学者引进西方的研究范式分析中国问题，取得了丰富的研究成果。但是，当我们对现有成果进行深入分析后，发现我国的财务理论研究还存在许多问题。概括起来，这些问题主要包括：（1）研究选题往往聚焦于某些热点问题，没有从中国特有的财务管理环境出发，构建基础的财务管理理论体系。国内外学者虽从不同的角度分析了财务管理环境的作用，但仅局限于分析财务管理环境与公司财务特征之间的直接关系，缺乏将财务管理环境作为财务管理问题分析起点的理论认识。因此，既无法真正将中国特色的制度背景融入财务管理研究中，更无法将零散、独立的研究成果汇总成为切合现实、贴近实际的理论体系，一些基础性的难点问题仍然没有破解。（2）多以简单数量关系来分析公司治理与公司业绩之间的关系，缺乏公司治理、财务决策及公司价值间的互动链条。虽然有许多文献探讨了公司治理与财务决策、财务决策与公司价值的相互关系，但大多数研究均将两部分内容相互割裂，局限于分析二者之间的简单数量关系，缺乏对其内在作用机理的梳理和分析。



(3) 研究内容仍主要局限于传统领域, 缺少对人力资本、知识资本等新问题的分析与探讨。(4) 在对公司业绩考核时, 往往只重视利润指标, 特别是利润数量指标, 忽视对企业持续稳定发展有重要影响的战略性评价和盈余质量的评价。(5) 以假定的单体公司为研究对象, 对集团化公司中存在的控制权问题和内部资本市场问题重视不够。我国上市公司往往由国有企业通过资产剥离、改制等方式而来, 导致其与母公司存在着天然的关联关系, 在此基础上形成的以控股股东为权力中心的内部资本市场无疑是我国上市公司运营的重要特征。以控制权与内部资本市场相结合的视角, 考察分析其对公司财务决策行为的影响无疑应是我国财务理论研究的重要问题。

综上所述, 处于转轨经济中的我国公司财务管理处在一个复杂多变的系统环境中, 新问题、新现象层出不穷, 其中相当多的问题已远远超出西方成熟理论所能解释的范畴, 迫切需要构建本土化的财务理论体系。在这样一个现实背景下, 以具体的财务管理环境为出发点, 着眼于现实中的基础性难点问题, 以开放性的思维和科学规范的方法研究财务管理理论, 具有重要而深远的理论意义和实践意义。

自1985年进入中国人民大学会计系攻读研究生以来, 我一直致力于财务管理基础理论问题的研究。近年来, 我们针对上述问题, 有计划地展开了研究, 形成了系列研究成果。经与中国人民大学出版社协商, 将这些研究成果汇集成丛书出版, 命名为“财务管理理论文丛”。该套丛书由三部分组成: 一是我个人的学术专著和论文集, 如《财务管理理论结构》; 二是我近年承担的相关研究课题的最终研究成果, 这些课题主要包括: 国家自然科学基金项目“中国上市公司控制权转移的利益流动研究”, “中国上市公司盈余质量研究”, “企业业绩评价与激励研究”, 国家社科基金项目“基于控股股东利益的中国上市公司资本运营研究”, 中国人民大学“十五”“211工程”项目, “财务管理理论创新研究”, 财政部重点会计科研课题“财务管理理论框架研究”等; 三是在我的指导下, 由我的博士生完成的学术专著。

通过本套丛书的出版, 我们希望实现以下目标: (1) 建立新的财务理论结构。在多年研究的基础上, 我们构建的财务管理理论结构是: 以财务管理环境为起点、以财务管理假设为前提、以财务管理目标为导向, 由财务管理基本理论、财务管理通用业务理论、财

务管理特殊业务理论和其他专门领域构成的财务管理理论体系。(2) 明确公司治理与企业价值的路径依赖关系。我们认为, 不同的公司治理结构必然影响管理者的决策行为, 从而影响业绩, 因此, 企业价值应该是管理者决策的函数, 而管理者决策又是公司治理结构与其行为特征的函数。丛书将系统研究公司治理在不同的假设条件下对公司三大财务决策(指筹资决策、投资决策和分配决策)的影响方式、影响程度, 在此基础上进一步探析财务决策后果对企业价值的影响。(3) 基于动态发展的视角构建广义财务理论概念。丛书对于财务决策相关问题的研究冲破了传统的狭义理论界定, 从实践发展的需求出发, 提出广义筹资、广义投资和广义分配理论, 并在此视角下研究具体的财务决策问题。(4) 基于持续发展角度研究企业业绩评价问题。丛书将结合中国企业的特点, 探索 EVA、平衡计分卡、战略地图、盈余质量评价体系等新的评价理论在中国的应用。(5) 系统地研究控制权、内部资本市场与公司财务决策的关系机理。丛书将结合中国特殊的内部资本市场结构和资本体系架构, 通过理论演绎和实证检验深入剖析控制权、内部资本市场对公司财务决策的影响。

财务管理理论体系的建设是一项庞大、复杂的系统工程, 本套丛书虽然在这方面进行了一些探讨, 但只是万里长征走完第一步。今后, 我们仍然会不断探索, 争取早日构建科学、合理的财务管理理论体系。

丛书中国存在的缺点和错误, 欢迎读者批评指正。

王化成

2006 年 3 月于北京世纪城



前 言

现代企业财务管理从 19 世纪末产生以来，已有了百多年的历史。100 多年来，尤其是最近 50 年，财务管理理论得到了迅速发展，各种理论观点如同雨后春笋，纷纷涌现，各种理论流派像一朵朵争芳斗艳的奇葩，在财务管理这个大花园中竞相开放，为财务管理这一学科增添了一道道亮丽的风景线。20 世纪 50 年代以后的财务管理理论研究真正进入百花齐放、百家争鸣的阶段，财务管理理论得到了迅速发展，取得了一批丰硕成果。仅在 1990 年以后，与财务管理有密切联系的诺贝尔经济学奖得主就有四位，他们是以投资组合理论而闻名的马科威茨 (Harry Markowitz)、以资本资产定价理论而闻名的夏普 (William Sharpe)、以现代资本结构理论而闻名的米勒 (Merton Miller) 和以期权定价理论而闻名的斯科尔斯 (Myron Schols)，获得其他奖项的财务学家更是不计其数，这充分说明了财务流派的繁多和财务理论的繁荣。然而，尽管财务管理的理论流派很多，但大的理论体系却十分有限。笔者认为，纵观世界财务管理，只有两大理论体系：一是以美国财务管理为代表的适应资本主义市场经济的财务管理理论体系；二是以中国财务管理为代表的适应社会主义计划经济的财务管理理论体系。美国是世界上财务管理最发达的国家，其财务管理的理论在资本主义国家中起主导作用，所建

立起来的财务管理的理论和方法比较好地指导了资本主义国家的财务管理实践。中国的财务管理理论是在吸收借鉴苏联财务管理研究成果的基础上建立起来的,经过中国几代财务管理学家的努力,形成了适应社会主义计划经济的财务管理的理论体系,对中国社会主义现代化建设提供了财务方面的保证。所以,笔者认为,以上两大理论体系都比较好地适应了各自国家的理财环境,都为有效地指导财务管理实践和繁荣财务管理理论做出了重要贡献。但是,当前我国要建立的是社会主义市场经济,我们所面临的财务管理环境既与高度发达的资本主义经济相差甚远,也与我国过去高度集中的计划经济存在较大差异。因此,总体而言,我们既不能完全照搬美国的财务管理模式,也不能全面继承我国计划经济条件下的财务管理模式,而需要另辟蹊径,建立一种体现中国特色的、与社会主义市场经济相适应的财务管理理论结构,以便推动我国财务管理理论的繁荣和财务管理实践的发展,本书试图在这方面作些探索。

一、本书的主要创新点

本书所建立的财务管理的理论结构与美国财务管理理论体系、我国计划经济条件下财务管理的理论体系均有较大不同,本书的主要创新点可以概括为:

1. 建立了新的财务管理理论结构体系。美国财务管理理论的研究起点是财务管理目标,我国传统财务管理理论的研究起点是财务的本质,本书分析了上述理论研究起点的优缺点,考察了财务管理的发展过程,提出了财务管理理论结构的研究起点应该是财务管理环境,并以财务管理环境为出发点,构建了新的财务管理理论结构体系。这种新的理论结构可以概括为:以财务管理环境为起点、以财务管理假设为前提、以财务管理目标为导向,由财务管理基本理论、财务管理通用业务理论、财务管理特殊业务理论和其他专门领域构成的财务管理理论体系。

2. 建立了财务管理的假设体系。以美国为代表的西方财务管理一般只根据研究的具体问题提出相关的假设,很少研究财务管理的基本假设问题。我国传统的财务管理对财务管理的基本假设研究得也不多,还没有形成完整的财务管理假设体系。本书认为,财务管理假设是财务管理理论研究和财务管理实践中进行财务决策的前提,具有重要意义。笔者结合我国社会主义市场经济的特点,提出了由

理财主体假设、持续经营假设、有效市场假设、资金增值假设和理性理财假设构成的基本假设体系。

3. 建立了广义财务管理内容体系。美国财务管理的内容只包括筹资管理、投资管理和股利分配问题,我国传统财务管理的内容是企业资金运动的全过程,包括筹资管理、投资管理、资产管理、成本管理、收益管理和利润分配管理。笔者分析了现代企业财务管理的环境,研究了企业财务的本质,提出了由广义筹资管理、广义投资管理、广义分配管理为基本内容的财务管理内容体系。

二、本书的结构体系

本书共 16 章,可归为六个部分:

第 1 章为第一部分,主要研究财务管理理论结构的概念,探索财务管理理论结构的逻辑起点和构建财务管理理论结构的总体框架。这部分是本书的出发点。

第 2 章至第 4 章为第二部分,主要研究财务管理理论的起点、前提和导向。提出财务管理环境是财务管理理论结构的起点,财务管理假设是财务管理理论结构的前提,财务管理目标是财务管理理论研究的导向。这部分内容十分重要,因为它既对财务管理基本理论起指导作用,也对财务管理应用理论起指导作用。

第 5 章至第 7 章为第三部分,主要研究财务管理的基本理论。其中第 5 章研究了财务管理的内容,第 6 章研究了财务管理的原则,第 7 章研究了财务管理的方法。初步构建了在财务管理假设、财务管理目标指导下的财务管理的基本理论体系。

第 8 章至第 10 章为第四部分,主要研究财务管理的通用业务理论。其中第 8 章研究了企业筹资管理理论,第 9 章研究了投资管理理论,第 10 章研究了企业分配理论。分别提出了广义资金结构理论、广义投资理论和广义分配理论,并构建了研究这些理论问题的基本框架。

第 11 章至第 14 章为第五部分,主要研究财务管理的特殊业务理论。其中第 11 章研究了企业并购的财务管理问题,第 12 章研究了企业集团财务管理问题,第 13 章研究国际企业财务管理问题,第 14 章研究企业破产清算财务管理问题。企业财务管理特殊业务很多,因时间关系及笔者精力所限,仅仅研究了上述四个方面问题。

第 15 章至第 16 章为第六部分,主要研究了两个重要的专题。



其中第15章研究了比较财务管理问题,第16章研究了财务管理理论的发展过程。比较财务管理主要研究财务管理环境在空间上的差异及其对财务管理理论的影响,财务管理的发展问题主要研究财务管理环境在时间上的差异及对财务管理理论研究的影响。

三、本书的研究方法

本书主要运用以下四类研究方法:

1. 演绎推理法。本书从总体上来看使用的是演绎法,以财务管理环境为研究起点,逐渐推理,形成财务管理假设、财务管理目标、财务管理内容、财务管理原则、财务管理方法等理论体系。

2. 调查归纳法。本书在具体问题方面使用了调查归纳法,如关于财务管理目标问题、关于无形资产投资问题、关于人力资产投资问题、关于权益资金结构问题等,都广泛调查和搜集了大量资料,在归纳和分析这些资料的基础上形成有关结论。

3. 继承发展法。科学的理论都具有继承性,是在继承的基础上发展的。本书分析的我国传统财务管理的特点,继承了其能适应市场经济发展的合理成分,例如,关于财务管理原则问题、财务管理方法问题都是在继承大量已有成果的基础上形成新的原则体系和方法体系的。

4. 比较借鉴法。以美国为代表的西方国家在财务管理理论研究方面处于领先地位,形成了一系列优秀的科研成果。笔者认为,这是人类的共同财富,我们应该根据我国财务管理环境的特点,合理吸收其有用成分。本书在财务管理目标、资金结构理论等许多方面,都是在吸收和借鉴西方已有成果的基础上形成新的理论观点的。

四、需要说明的问题

1. 财务管理可以分为企业财务管理和非企业财务管理,其中非企业财务管理又包括事业单位财务管理、行政单位财务管理和家庭个人财务管理等各个方面。由于企业财务管理最复杂,企业财务管理的内容最丰富,因此,本书定位于企业,而且是定位于现代企业制度条件下的企业。至于非企业的财务管理,本书个别地方有所涉及,但都没作详细论述,笔者认为,非企业财务管理的理论结构与企业有很大差异,需要另外单独研究。

2. 本书讲的财务管理理论结构是指财务管理理论的构成要素及这些构成要素之间的搭配关系。从总体框架来看,涵盖了财务管理

理论应研究的主要内容。但受篇幅的限制,在本书写作过程中却无法全面论述。本书研究的重点是财务管理的基本理论和通用业务理论,而关于财务管理的特殊业务理论、财务管理理论的其他领域,本书虽然有所涉及,但因时间关系,仍有许多问题未进行研究,只好留待以后进行深入研究。即使是财务管理的通用业务理论,也不是全面展开论述,而是把重点放到一些新问题上。例如,固定资产投资和证券投资理论是财务管理理论的重要方面,但由于这方面的理论成果已经相当多,本书便不再讨论这些问题,而是重点讨论财务管理理论研究较少的无形资产投资和人力资产投资问题。

3. 资金的时间价值和投资的风险价值是财务管理的重要价值观念,无论是财务管理的基本理论还是财务管理的应用理论都是建立在这两方面内容基础之上的,属于财务管理中重要的理论问题。但由于西方财务管理对这两方面的问题已有相当多的研究,作者没有更新的观点,因此,没有对这两方面的问题专门进行研究,在讨论有关问题用到时间价值和风险价值时,直接引用现有观点。

4. 财务管理理论结构问题是一个庞大而系统的理论问题,笔者在本书写作过程中深深体会到它的难度。本书着眼于总体上的“结构”问题,对“结构”中的一些细节问题如具体概念和具体方法研究不多。书中提出的一些新观点也均是一孔之见、一家之言,一些观点尚待修改和完善,一些具体问题如广义资金结构理论、广义投资理论、广义分配理论还需多年探讨才能逐步完善起来。

由于作者水平所限,本书肯定会有缺点和不足,恳请读者批评指正。

王化成

2005年11月于北京世纪城



目 录

第 1 章 导论	1
1.1 财务管理理论结构的概念	1
1.2 财务管理理论结构的起点	4
1.3 财务管理理论结构的构建	8
第 2 章 财务管理环境	15
2.1 财务管理环境概述	15
2.2 财务管理的宏观环境	18
2.3 财务管理的微观环境	23
2.4 对我国财务管理环境的评价与展望	27
第 3 章 财务管理假设	29
3.1 财务管理假设的概念与特点	29
3.2 对财务管理假设各种观点的评价	32
3.3 财务管理假设的内容	34
第 4 章 财务管理目标	42
4.1 财务管理目标的概念和特点	42
4.2 财务管理的整体目标	45
4.3 财务管理的分部目标	53



第5章 财务管理内容	56
5.1 国内外经典教材对财务管理内容的看法	56
5.2 中外财务管理内容的总结与分析	63
5.3 本书对财务管理内容的看法	65
第6章 财务管理原则	72
6.1 财务管理原则的概念与意义	72
6.2 有关财务管理基本原则的各种观点及其评价	75
6.3 本书对财务管理基本原则的看法	79
第7章 财务管理方法	87
7.1 财务管理方法的概念与分类	87
7.2 财务管理方法的发展与完善	90
7.3 市场经济条件下财务管理的基本方法	94
第8章 企业筹资管理理论	104
8.1 企业筹资管理理论概述	104
8.2 权益资金与负债资金的结构	106
8.3 负债资金的结构	115
8.4 权益资金的结构	120
第9章 企业投资管理理论	128
9.1 企业投资管理理论概述	128
9.2 无形资产投资	132
9.3 人力资产投资	138
第10章 企业分配理论	145
10.1 企业分配理论概述	145
10.2 企业与劳动提供者的分配关系	148
10.3 企业与资金提供者的分配关系	156
10.4 社会主义企业分配制度构想	163
第11章 企业并购财务管理理论	169
11.1 企业并购的基本问题	169
11.2 企业并购估价	175
11.3 企业并购支付方式及筹资	180
第12章 企业集团财务管理理论	187
12.1 企业集团财务管理的特点	187
12.2 企业集团财务管理体制	190



12.3	企业集团筹资管理	196
12.4	企业集团投资管理	201
12.5	企业集团分配管理	205
第 13 章	国际财务管理	211
13.1	国际财务管理的基本理论	211
13.2	外汇风险管理	215
13.3	国际企业筹资管理	220
13.4	国际企业投资管理	234
13.5	国际营运资金管理	239
13.6	国际企业的纳税管理	252
第 14 章	企业破产清算管理	267
14.1	企业破产概述	267
14.2	破产预警管理	273
14.3	和解与整顿财务管理	285
14.4	破产清算财务管理	288
第 15 章	财务管理比较研究	297
15.1	公司治理的比较研究	297
15.2	企业筹资管理比较研究	312
15.3	企业分配比较研究	323
第 16 章	财务管理发展理论	332
16.1	西方财务管理理论的发展	333
16.2	我国财务管理理论的发展	354
参考文献		369
二十年的探索（代后记）		382



第1章

导 论

理论研究的深度,是衡量一门学科成熟与否的标志;首尾一贯的理论,则是评估实务正确与否的指南。财务管理实务已有悠久历史,但财务管理理论的出现则较晚。根据现有资料,社会主义制度下的财务管理学,是20世纪40年代苏联科学院院士费·吉亚琴科教授倡导与创建的。在西方,直到20世纪50年代,才形成比较规范的财务管理理论。中国的财务管理理论研究,是从20世纪60年代才开始的。但是,由于种种原因,对于财务管理的理论结构问题,始终没有进行过充分的讨论。理论来源于实践,同时,理论又指导实践和预测实践,没有理论指导的实践,是盲目的实践。改革开放以来,中国的财务管理实践已发生了重大变化,亟须理论上的规范与指导,以求能使今后的财务管理实务实现更好的发展和进步。

1.1 财务管理理论结构的概念

1.1.1 财务管理理论

为弄清什么是财务管理理论,必须首先弄清什么是理论。

世界著名的《韦氏国际词典》(Webster's New International



Dictionary) 第三版将理论解释为:理论是某一研究领域的一套前后一致的假设、概念和实用原则所构成的系统。

我国的《辞海》对理论的解释是:理论是概念、原理的体系,是系统化了的理性认识。

我国《现代汉语词典》对理论的解释是:理论是人们由实践概括出来的关于自然界和社会的知识的有系统的结论。

但不论怎样描述,理论与实践的关系总是非常密切并相辅相成的。它们互为对方提供支持和帮助,每一方都有助于纠正对方的缺陷,使它变得更加完善。理论的职能是扩大经验的范围,并深化其含义。凡属科学的理论,必须能完整、准确地解决两个问题:(1)如何解释实践,即认识世界;(2)如何进一步做好实际工作,即改造世界。

财务管理理论是根据财务管理假设所进行的科学推理或对财务管理实践的科学总结而建立的概念体系,其目的是用来解释、评价、指导、完善和开拓财务管理实践。

1.1.2 财务管理的理论结构

“结构”作为哲学上的范畴是指物质及其运动的分布状态,是事物各个组成要素之间的相互稳定的排列顺序、组合方式和互相制约、互相联系、互相作用、互相依赖的关系总和。《现代汉语词典》对“结构”的解释是:“结构是各个组成部分的搭配和排列”。一般而言,讲到结构,应包括以下两个方面的含义:一是构成系统或物质的基本要素或元素;二是这些要素或元素在整体中的作用及其排列组合,即要素之间的联结关系。即使系统的构成要素或物质的组成元素相同,但由于其联结方式不同也会引起系统或物质发生变化,因此,讲到结构,一定包括上述两方面内容。

借用结构的基本定义,可以将财务管理的理论结构描述为财务管理理论各组成部分(或要素)以及这些部分之间的排列关系。本书中所建立的是以财务管理环境为起点,财务管理假设为前提,财务管理目标为导向的由财务管理的基本理论、财务管理的应用理论构成的理论结构。其中基本理论又包括财务管理的内容、财务管理的原则、财务管理的方法等问题,应用理论又包括财务管理的通用业务理论和财务管理的特殊业务理论两个方面。在通用财务管理理论方面,根据近年财务管理实践的发展,提出了广义资金结构理论、