

新世纪研究生教学用书

会计系列

含 MPAcc
及MBA、EMBA财会方向

干胜道 主编

财务理论研究

Theory of Corporate Finance

(第二版)

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





含 MPAcc
及MBA、EMBA财会方向

王世道 主编

财务理论研究

Theory of Corporate Finance

(第二版)

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

© 干胜道 2014

图书在版编目 (CIP) 数据

财务理论研究 / 干胜道主编. —2 版. —大连: 东北财经大学出版社, 2014. 1

(新世纪研究生教学用书)

ISBN 978-7-5654-1402-2

I. 财… II. 干… III. 财务管理—研究生—教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 305579 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)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连永盛印业有限公司印刷

东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 418 千字 印张: 20 1/2 插页: 1
2014 年 1 月第 2 版 2014 年 1 月第 2 次印刷

责任编辑: 李智慧 曲以欢

责任校对: 惠恩乐

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-1402-2

定价: 36.00 元

主编简介

干胜道，男，汉族，1967年生，安徽天长人，四川大学商学院教授、博士生导师。1987年毕业于上海财经大学会计学系，获经济学学士学位；1990年和1998年分别获得西南财经大学经济学硕士和博士学位。一直在四川大学从事财务管理与会计学的教学和科研工作，1995年破格晋升副教授，2000年晋升教授，2003年被评为博士生导师。现任四川大学会计与财务研究所所长，四川大学金融研究所副所长，兼任中国会计学会理事、四川省会计学会理事、四川省审计学会常务理事、中国民主建国会中央委员、四川省政协委员等职。在《会计研究》、《审计研究》、《经济学家》、《人民日报》（学术版）、《光明日报》（理论版）等报刊发表论文400多篇，出版《所有者财务论》、《公司财务战略》、《企业融资财务》、《创业财务规划》、《企业资金安全性控制研究》、《自由现金流量专题研究》、《股东特质与企业财务行为研究》等著作25部。主持国家社科基金1项，主持国家自然科学基金项目2项，主持教育部课题2项。获得四川省科技进步二等奖1项，四川省哲学社会科学优秀科研成果二等奖1项、三等奖4项，中国会计学会年度优秀论文三等奖2项，四川省会计学会优秀科研成果一等奖8项，四川省财务成本研究会优秀科研成果一等奖2项，四川省社会科学界联合会社科优秀成果奖3项，并被授予“教育部新世纪优秀人才”、“四川省有突出贡献的优秀专家”、“四川省做出突出贡献的博士学位获得者”等荣誉称号。在学术界首次提出“所有者财务”范畴并构建了较为严密的理论体系，在财务分层监控、财务管理再造、财务质量评价、财务行为优化和财务安全控制等领域取得了富有特色的科研成果。

第二版前言

乌飞兔走，本人从事财务管理和会计学教学已 20 多年，给研究生讲授“财务管理研究”及“财务管理”已 17 年。在教学过程中，特别感受到现有的财务理论研究方面的研究生层次教材基本围绕基础理论和财务管理三大内容——筹资、投资和利润分配展开。遗憾的是，企业投资理论相当薄弱，对企业价值贡献甚大的无形资产、人力资本等内容没有应有的分量体现于教材中。国内目前关于财务理论研究的著作，有的基本属于个人观点或论文集汇编性质，未能全面介绍各家各派的学术观点，作为研究生教材不太合适；有的教材非常适合作为会计专业学术型研究生教材，但其欠缺对近年来涌现的相对成熟的财务学专题理论的兼收并蓄，比如财务治理理论、权变财务理论、财务预警理论、财务战略理论等，感觉到内容延伸不够。

本教材力求弥补现有教材的不足，主要特色为：

1. 淡化价值分配，强调价值创造。龚凯颂在《基于价值创造的企业财务管理研究》一书中提出，企业财务管理的目标应该是“企业价值创造的最大化”。他认为，我国的财务管理研究主要是一种价值分配型的研究，理论和实务都过于关注融资问题，而融资或筹资活动本身不仅不创造价值，反而要消耗价值，即付出筹资费用，因而必须通过投资活动创造的价值来弥补。本书安排的筹资内容只有一章，主要在第二章“资本结构理论”中，作为价值创造的基础来学习。投资，包括“企业投资行为理论”、“无形资产理论”、“人力资本财务理论”和“营运资金管理理论”等各章，强调财务目标是价值创造，股利政策是价值创造的实现，业绩评价是价值创造的评判。

2. 淡化个人观点，强调认识多元化。研究生教材切忌围绕个人观点展开，应充分体现各家各派的不同看法，启发研究生的创新潜能。本教材基本上按照国内外研究现状→主要争议问题→未来研究展望的思路，配合具有开放性的、启发性的思考题，启迪研究生思维，并辅以延伸阅读文献供研究生去深入钻研。

3. 淡化基础理论，强调发展理论和应用理论。本书关于财务的基础理论只有一章，主要讨论了财务目标及其实现、财务本质等内容，忽略了财务职能、原则等内容，充实了体现财务二维特征的内容。财务学既有经济学属性的东西，比如企业价值与资本结构，股利政策研究中有诸多假设，这体现了经济学属性；也有管理学属性的东西，比如不确定条件下的实体资本投资决策、发生财务困境时的财务对策

等。本书对这方面的应用理论如权变财务理论、财务预警理论加以介绍。对一些发展理论，如财务战略理论、财务治理理论等也设专章讨论，以开拓研究生的视野。基础理论相对抽象，离现实中的企业和资本市场比较远，但也十分重要，对总体上把握财务学的精神实质十分有益；而应用理论和发展理论相对具体，离操作比较近，是财务理论的重要组成部分。

在第二版中，我们保持着第一版的整体框架，对公司财务理论两年多来的最新发展进行了补充、完善，主要体现在公司与利益相关者财务和谐、资本结构调整中经营者财务经历与内在动力、股利分配中分配条件等方面。各章撰写者在完善内容的同时，还将参考文献更新至 2012 年末或 2013 年上半年。

本书的体系和内容安排带有一定的尝试性，期待同行专家和读者批评指正，以便我们继续修订和完善。

干胜道

2013 年 7 月于成都

目 录

导 言 我国财务学发展的瓶颈与对策	⇨1
延伸阅读文献	/7
第一章 财务基础理论	⇨8
第一节 财务目标	/9
第二节 财务本质	/11
第三节 财务管理假设	/15
第四节 财务学与其他学科的界限	/16
思考题	/19
延伸阅读文献	/19
第二章 资本结构理论	⇨22
第一节 经典理论综述及主要理论模型	/23
第二节 国内研究现状及未来研究展望	/37
思考题	/43
延伸阅读文献	/44
第三章 股利政策理论	⇨50
第一节 股利政策的概念	/51
第二节 股利政策理论	/52
第三节 股利政策选择在中国的实践、研究现状与未来展望	/68
思考题	/75
延伸阅读文献	/75
第四章 企业投资行为理论	⇨80
第一节 企业投资的有关定义	/80
第二节 我国上市公司投资行为的法律环境	/85
第三节 国内外研究综述	/87
第四节 评价与展望	/98
思考题	/100
延伸阅读文献	/101

第五章 企业业绩评价研究 ⇨105

第一节 企业业绩评价的理论综述 /105

第二节 企业业绩评价专题——我国国有企业业绩评价体系研究 /112

第三节 企业业绩评价专题——企业经营业绩与经营者股权激励 /117

思考题 /123

延伸阅读文献 /124

第六章 营运资金管理理论 ⇨128

第一节 营运资金的研究价值 /128

第二节 营运资金及其管理的内涵研究 /129

第三节 营运资金管理的研究类型 /131

第四节 营运资金持有动机研究 /138

第五节 营运资金影响因素研究 /139

第六节 营运资金管理的风险及原因分析 /142

第七节 营运资金管理应关注的重点问题 /146

第八节 营运资金管理的发展展望 /152

思考题 /153

延伸阅读文献 /154

第七章 无形资产理论 ⇨157

第一节 无形资产与企业价值概述 /157

第二节 无形资产价值管理途径 /167

第三节 无形资产管理的未来展望 /173

思考题 /175

延伸阅读文献 /176

第八章 财务治理理论 ⇨178

第一节 财务治理理论研究历史回顾 /178

第二节 财务治理基础理论 /193

第三节 财务治理核心：财权配置 /198

第四节 财务治理理论研究的未来发展方向 /202

思考题 /205

延伸阅读文献 /206

第九章 人力资本财务理论 ⇨208

第一节 人力资本财务概述 /208

第二节 人力资本的筹资管理 /214

第三节 人力资本的投资管理 /219

第四节 人力资本的营运管理 /224

第五节 人力资本的分配管理 /230

第六节 未来研究展望 /234

思考题	/236
延伸阅读文献	/236
第十章 权变财务理论	⇨240
第一节 文献回顾	/241
第二节 主要研究的问题	/243
第三节 未来研究展望	/265
思考题	/267
延伸阅读文献	/267
第十一章 财务战略管理理论	⇨270
第一节 财务战略管理的发展概述	/270
第二节 财务战略概述	/276
第三节 财务战略的制定	/287
第四节 对财务战略管理发展的评论与展望	/295
思考题	/298
延伸阅读文献	/299
第十二章 财务预警理论	⇨303
第一节 财务预警研究的国内外研究现状	/303
第二节 财务困境研究主要争议问题	/310
第三节 财务预警研究的未来研究展望	/314
思考题	/315
延伸阅读文献	/316
后 记	⇨320

我国财务学发展的 瓶颈与对策

财务学作为一门独立学科，初现于 19 世纪末，一般认为，美国财务学家格林（Thomas L. Green）1892 年撰写的《公司财务》的问世为其标志。而 20 世纪 50 年代的米勒（Merton H. Miller）和莫迪利安尼（Franco Modigliani）的《资本成本、公司财务和投资理论》的出版以及 MM 理论的提出，则意味着财务学逐渐走向成熟和完善，标志着现代财务学的诞生。财务学在我国更是一门新兴的、年轻的学科。1998 年教育部颁布的《普通高等学校本科专业介绍》将原来的“理财学”和“资产评估”两个本科专业归并，正式设立“财务管理”本科专业，属于管理学门类下的工商管理学科的二级学科，而这个二级学科从设立到现在也仅有十几年时间。随着我国经济体制改革的逐步深入和证券市场的发育完善，财务管理的实务经验与理论成果也在不断地丰富与发展。但是目前看来，仍有许多不可忽视的因素制约着我国财务学的发展，并成为阻碍其进一步发展的瓶颈。如何解决这些问题，成为摆在我们面前的一项非常紧迫的任务。

一、我国财务学发展的瓶颈

影响我国财务学发展的关键因素，主要体现在以下几个方面：

（一）组织支持乏力

中国是一个纵向结构的社会，在现行的政治体制环境下，任何一项事业的发展，都离不开政府和组织的支持。有了政府和组织的支持，这项事业的发展就有很大的保障；没有政府和组织支持的事业，其发展必然会受到很大的影响。从官方组织来看，在我国，会计工作隶属于财政部门管理，审计工作隶属于审计部门管理，而财务工作却没有专门的官方部门直接管理。从群众社会团体来看，会计方面有中国会计学会，审计方面有中国审计学会，而财务方面至今没有专门的社会团体。在财务界影响比较大的“中国财务学年会”，到 2010 年 5 月已经召开了十六届，对财务理论和实务的发展起到了很大的促进作用，但它毕竟只是一个松散型的、会议型的组织，而不是类似“中国财务学会”这样一个正式的群众社团。因此，无论

从官方还是民间来看，组织支持的乏力是制约我国财务学发展的一个不可忽视的因素。

由于没有专门的组织进行依靠，就没有课题规划、经费支持和人才培养等促进财务学发展的举措，进行理论和实务研究所需要的条件就严重不足。从现实的情况看，目前除了中国财务学年会每年举行一次财务学方面的学术会议外，其他能够提供交流的平台很少，这与财务学科研究的发展需要是极不适应的。一方面，一些财务工作者急需的专业理论和专业技术无处可觅；另一方面，许多财务专业人员的工作和研究成果难以发表和交流。

（二）特色定位失当

长期以来，财务学在我国没有独立的学科地位，财政、会计、金融、理财和企业管理等都想将其纳入“势力范围”。随着经济的发展和研究的深化，财务学与财政学、会计学是不同的独立学科已经是一个无需探讨的问题。但是其他一些学科，还一直想把财务学拉到它们的旗下，有的还很赤裸裸，比如直接将公司财务更名为“公司金融”，实则想把财务学变成金融学的一部分。有学者认为，金融学界把公司财务称为“公司金融”是明目张胆的盗窃行为（罗福凯，2007）。1998年以前，首都经济贸易大学等部分高校也曾举办或者试办过“理财学”专业，虽说理财学与现在的财务管理有不少内容是相同的，但是其内涵还不尽一致。

以本科生培养为例，《普通高等学校本科专业介绍》将金融学专业列为财务管理专业的相近专业，并分别规定了它们的业务培养目标——财务管理专业的业务培养目标是：“培养具备管理、经济、法律和理财、金融等方面的知识和能力，能在工商、金融企业、事业单位及政府部门从事财务、金融管理以及教学、科研方面工作的工商管理学科高级专门人才。”金融学专业的业务培养目标是：“培养金融学方面的理论知识和业务技能，能在银行、证券、投资、保险及其他经济管理部门和企业从事相关工作的专门人才。”对比这两条规定，无论是在知识和技能的培养，还是在毕业生的就业方向上，两个学科出现了太多重合，未能明确两个学科的本质特征。这样的规定，在高校的教学实践中是很难操作的。

从上述培养目标可以看出，财务学专业的特色定位是不恰当的，而一个没有特色的专业是不可能发展前途的。不突出财务管理的专业特色，在课程的设置、内容的安排上就没有区别于其他学科特别是相近学科的特点，就会和相近专业相混淆，时间长了，或者办不下去，或者和相近专业合并。传统的财务学内容包括筹资管理、投资管理、利润分配管理和营运资金管理，但在这几部分内容中，筹资管理往往讲的过多。但正如MM理论的要旨所示，资本结构、股利分配是细枝末节之事，投资决定企业价值，价值创造是现代财务学的出发点与着力点。企业价值最大化是企业财务管理的目标，这一点已经得到共识，那么价值创造就应该成为企业财务管理的核心。财务学要紧紧抓住这个核心，无论从理论上还是从实践中突出“价值创造”的特色，而不是以证券（筹资、投资）和分配为主线。

（三）理论与实践脱节

财务管理是一门实用性很强的学科，它的理论研究和发​​展必须与企业财务管理的实践密切联系，这样才能真正起到理论指导实践、实践丰富理论的作用。但在我国，财务学理论和实践脱节的问题非常严重。

首先，传统财务学所要解决的三个基本问题，即筹资、投资和股利分配等，几乎都是以资本市场为背景展开的，着眼于解决公司在资本市场中的投融资及其派生出来的股利分派问题。因此，现代财务管理学实际上是以上市公司为对象的“资本市场的财务学”（李心合，2006）。在我国，上市公司在所有的公司、企业中所占的比例还是很小的，如果完全以上市公司的财务理论来指导和应用于为数众多的非上市公司，大量中小企业如何融资、如何管理资产等迫切需要解决的问题在内容上却无法体现，这样的财务理论对中国企业的适用性是可想而知的。

其次，大多数教材都假设企业是已经存在的，而在现实生活中，企业从生到死、从小到大、从国内经营到跨国经营、从单独经营到并购与被并购、从单一产品到多行业，以及上市、下市或退市等财务问题现实非常需要，而现有教材却缺少对这些问题的探讨。

再次，传统财务学的核心内容是筹资、投资和股利分配，但是，且不说非上市公司，就是上市公司，投资决策、筹资决策和股利分配决策，也不是他们日常天天发生和关注的事项。实际上，资产管理、预算管理、财务分析、闲置资金管理、成本费用管理、纳税筹划、价值评估和现金流管理等才是他们时时关注的经常性事项。

最后，利率变动、汇率变动、币值变动等是现代经济生活中普遍存在的现象，对社会经济的各个方面都有巨大影响，同时也给我国企业财务管理提出了许多新课题。在变化的经济环境下，企业的资金供求和资本成本、筹资方式和资本结构、投资决策和营运资金管理——几乎所有的财务活动都与非变动环境下的决策有很大不同。但是，传统财务管理教科书却假设利率、汇率、币值不变动，这与现实生活完全不同，严重脱离实际。

（四）研究与教育滞后

由于受主观和客观因素的影响，我国的财务管理工作过去一直没有得到应有的重视，财务管理理论也十分贫乏。建国后相当长一段时期内我们都是引用原苏联的财务管理理论，没有形成自己的理论体系。党的十一届三中全会以来，这种状况有所改变，财务管理的重要性逐步被人们所认识，财务管理理论研究也开始活跃起来。一些财务理论研究者社会主义市场经济理论指导下，密切联系实际，并大胆借鉴西方财务管理理论中的有用成果，对计划经济体制下形成的传统财务管理理论进行了大胆的扬弃，对构建适应社会主义市场经济发展要求的新的财务管理理论进行了有益的探索，取得了可喜的成果。但是，从总体上看，我国财务管理理论研究的步履仍然十分迟缓，无论是研究的方法和内容，还是研究的深度和广度，都还赶不上时代的步伐和财务管理实践发展的需要。

在研究方法上,我国财务界存在为实证而实证的倾向。一是盲目模仿西方模型,二是有数据无理论(李相国,2005)。许多研究基本上都是借鉴西方成熟模型,代入我国资本市场数据进行检验,这样得到的结论是否能够说明问题还需要进一步考察。另外,这些年来,有些财务管理教材削减了管理方面的内容,而数学模型占据了相当大的篇幅,使得财务管理的内容比较空泛。在研究内容上,没有及时跟上财务管理环境的变化与财务管理实践的发展,现有研究成果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(王化成,2006)。随着知识经济时代的到来,企业的财务资源已经不仅仅是单一的物质资本,人力资本、知识资本、无形资产、研究与开发支出、资金安全、财务安全、可持续发展的财务支撑等构成了“泛财务资源”的重要内容。只有加强对这些问题的研究,才能使财务理论与时俱进,促进财务管理学科的发展。

除了理论研究的滞后,教育的滞后也是制约我国财务学发展的重要障碍。首先,财务管理专业的学科体系和课程设置难以令人满意,突出表现为课程庞杂、专业特色不明显,除了公共课和基础课以外,各个学校专业课基本上都是以“财务管理学”一门课程主打。其次,案例教学质量不高。中国的企业和上市公司有着自己的特殊性,很多学校在案例教学中,所选案例没有尽可能地贴近我国现实,而是以运用国外案例为主,这就大大降低了学生分析中国实际问题的能力和水平。再次,对实践环节重视不够。财务管理学科极强的实践性,决定了实践教学的重要性,但是绝大多数学校普遍存在着实践教学条件有限、实践教学方式不适应实际需要等问题。有的学校没有专门的实习基地,有的学校几乎就是走马观花,让学生看一遍业务流程了事。由于实践训练不够,学生对一些很简单的业务,比如如何到银行借款等,不知道具体步骤和操作流程。

二、解决上述问题的对策

针对上述财务学发展中存在的问题,我们提出以下对策和建议:

(一) 组织上找依靠

为了解决我国财务学组织支持乏力的问题,建议成立中国财务研究会,由财政部主管。作为致力于财务科学研究的群众性学术团体,它可以联结理论界、教育界、工商企业界和有关方面关心财务理论研究的人士,组织和推动财务科学研究,促进财务事业发展。有了这样一个组织,就可以组织和协调全国财务科研力量,推动全国范围的财务学术研究活动;可以总结我国财务工作经验,探讨工作规律;总结我国财务教育的实践经验,研究和推动财务专业的教育改革,建立适合中国国情、符合社会主义现代化建设事业需要的财务学科体系;可以开展国际财务学术交流和友好往来,介绍和研究国外财务理论、方法和工作经验等。通过中国财务研究会的组织、协调和支持,逐步形成并不断完善适应社会主义市场经济要求,具有中国特色的财务理论、方法体系。中国财务研究会可以编辑出版会刊,比如《财务研究》,作为学会联结社会、进行财务学术交流活动的园地。学会经费来源可以包括按照国家有关规定收取的会员会费、政府拨款、在核准的业务范围内开展活动或

服务的收入、社会捐赠和其他合法收入等。

（二）特色上做文章

MM 理论的贡献在于严格界定了公司价值的概念，指出公司价值是以加权平均资本成本率为贴现率对公司未来自由现金流量贴现的现值；同时，更为重要的是揭示了财务管理的本质——创造公司价值。此后，许多学者围绕如何发现公司价值和增加公司价值进行了长期的系列研究，相继建立的权衡理论、信息不对称理论、代理成本理论、信号模型理论等，不断地丰富着价值创造这一基本命题。在财务管理的发展史上，公司价值创造成为研究各种理财问题的一个基本出发点。价值正逐步取代资本成为财务学的核心范畴。我们要仅仅抓住价值创造这个主题，来促进我国财务管理实务和财务学理论的发展。

为此，在财务管理工作中要树立价值创造观念，以价值最大化作为企业财务管理的总体目标，树立时间价值、风险价值观念，在经营管理的全过程通过最优财务决策的制定和实施创造价值。价值创造不是一次或一段时间完成的任务，而是贯穿于企业经营管理的全过程。它与企业的战略选择、资源分配、内外部竞争、薪酬制度等紧密联系在一起。价值管理不仅要求管理者确立以价值创造为前提进行决策的理念，最重要的是把这一理念融入到日常管理和决策的实践中。企业可以建立或改进管理流程，将价值规划、价值控制、价值评价有效地协调起来，最终把价值创造上升为企业的一种文化。

（三）结合上下工夫

随着我国财务管理实务与理论的不断丰富和发展，我们要充分地将近年来出现的许多新的观念、技术、实务经验和理论成果，有机地结合到原有的财务管理学的知识体系中去，以期使财务管理学这门实践性很强的学科能够与时俱进，保持与经济社会同步成长。我们强调三种结合：

第一，财务理论与财务实践紧密结合。要注重解决各种类型和各种环境下中国企业的现实财务问题。针对现实经济环境下利率、汇率、币值变动的实际情况，在财务管理的理论研究上，要加强这些变动对企业财务决策影响及其应对措施问题的探讨，可以作为教材中的财务专题进行安排，也可单设一门课“权变财务学”进行系统讲解。

第二，中国特色与国际惯例紧密结合。目前，不少财务管理教科书非常西化，研究者也盲从实证研究，不顾中国资本市场“新型加转轨”的特征，也不顾我国会计制度变迁的现实，模型、数据、图表充斥，甚至随意将两个因素进行相关回归分析，这种倾向是危险的。20 世纪 90 年代后期以来，美国的实证研究开始降温，也发现实证研究有其适应性和局限性，出现“回归基础分析”（return to fundamental analysis）的趋势。我国经济体制、资本市场、会计制度、社会信用等具有自己的特殊性，教育和研究要结合中国的财务环境，借鉴国际惯例，在数学模型之外要有自己的“模特”。

第三，传统理财思想与现代财务思想相结合。中国传统的一些理财思想在市场

经济下也具有应用价值,比如量入为出、预防为主、以丰补歉等思想对于合理安排财力、科学持续发展、防范财务危机等十分有用,与收益风险权衡、利用财务杠杆、人力资本投资等现代财务思想可以相容,共同为企业价值创造服务。

(四) 创新中求突破

要改变现在以“财务管理”一门课程主打的现状,构建完善的财务学科体系,具体说来,包括以下三个方面的内容:

1. 数理财务学

数理财务学也可以称为技术财务学,它是一门面向股东的,主要借助微观经济学的基本原理和分析方法,研究企业资本筹措和投放以及配置效率的计量问题,旨在实现股东净现金流入最大化的定量科学。它以资本市场为背景,以股东财富最大化为目标,研究在一系列假设情况下,运用基本理论来分析并规划出具体技术和方法,通过建立数理模型,解决企业投资与融资、收益与分配、资产重组与清算、并购与整合等一系列财务事项中的实际问题。在这些基本理论中,Markowitz 的投资组合理论、Modigliani 和 Miller 的资本结构理论和股利政策理论、Sharp 的资本资产定价模型、Fama 的有效资本市场理论、Black 和 Scholes 的期权定价理论等,构成了数理财务学核心理论的组成部分。

2. 制度财务学

数理财务学主要关注的是操作性技术方法,它只看到了企业财务行为的自然属性,但事实上,企业财务行为的社会属性是客观存在的。因此我们不仅要从技术角度,更要从制度的层面来研究财务问题。这里的制度包括财务本体性正式制度和财务关联性制度(李心合,2008)。财务本体性正式制度即直接约束企业财务行为要素的制度规范,诸如我国财政部制定的各种专业财务制度和散见于证券法、税法、公司法等有关法律法规中的公共财务规则。财务关联性制度包括产权制度、市场制度、社会保障制度、产业管理制度、合同管理制度、伦理道德等。虽然它们在性质上并不是财务性的,却对企业财务行为起约束和限制作用。在上述诸多制度中,制度财务学要紧紧抓住企业内部控制这个关键因素,研究内部控制对企业财务战略、投资管理、融资与税收管理、成本计划和预算、财务控制、业绩管理等财务行为的影响,研究采购与付款、销售与信用控制及货款催收、对外担保与捐赠、资本支出预算、闲置资金与金融资产管理等制度安排及风险控制。

3. 权变财务学

“权变财务学”的提法是我们想倡导的,试图借鉴管理学的权变思想以解决财务理论与实践脱节问题。权变理论是西方组织管理学中以具体情况及具体对策的应变思想为基础而形成的一种管理理论,它强调在管理中要根据组织所处的内外部条件随机应变,针对不同的具体条件寻求不同的最合适的管理模式、方案或方法。数理财务学虽然对财务学理论和实践的发展做出了巨大贡献,但是,其理论推演的严密性是建立在一系列完美假设基础上的,其中包括资本市场具有完全有效性、信息完全对称、资本市场所需资金能完全供给、不存在交易费用、无税负、风险与收益

相配比等。在这些假设情况下,财务主体拥有完全的财务机会集合,通过比较可以选择资本成本最小、净现值最大的财务方案(吴树畅,2005)。但是现实中这些完美假设是不存在的,我们面对的是有摩擦、市场不完全、信息不对称、存在风险条件下的财务行为问题。因此,权变财务学主要研究在现实中,当企业所处的环境发生变化时,比如汇率、利率、币值发生变动,企业的治理结构和财权发生变化(大股东增持或者减持)、突发性灾害、企业生命周期转换等财务战略改变、财务模式转换和财务政策调整问题。环境在变化,财务上必须相机应对,做好不确定性条件下的财务行为选择和财务关系协调。在变化的条件下实现企业的财务目标是权变财务学的主旨,也是真正的、贴近现实的财务管理学。

延伸阅读文献

1. 鲍长生,朱清.我国财务管理专业发展的定位探讨[J].现代管理科学,2012(2).
2. 干胜道.两层三模财务学[J].会计之友,2011(5),(中旬刊).
3. 李相国.关于财务管理的七个理论和实践问题[J].财会月刊,2005(7).
4. 李心合.财务管理学的困境与出路[J].会计研究,2006(7).
5. 李心合.制度财务学研究导论[J].会计之友,2008(1).
6. 罗福凯.财务学的边界问题[J].中国财务学评论,2007(3).
7. 王化成,等.关于开展我国财务管理理论研究的若干建议[J].会计研究,2006(8).
8. 吴树畅.相机财务论——不确定性条件下的财务行为选择研究[M].北京:中国经济出版社,2005.

第一章

财务基础理论

引言

财务是什么？通俗地讲，财务是各利益主体有关财产或者说财富方面的事务。因利益主体不同，财务可相应地划分为个人财务、家庭财务、非营利组织财务、企业财务等。由于企业财务的复杂性，财富增加或者说资本增值的难度大、风险大，不同于其他类型主体资金使用一次性、消费性、不循环周转的特性，一般来说，财务是企业这一主体专属称呼，其他主体的财产或者财富（主要是资金）方面的事务管理称为理财。

财务的理论，郭复初认为按其在理论体系中的地位不同分为基础理论、应用理论和发展理论（参见《财务通论》第1页）。按照财务包括财务活动和财务关系来讲，财务理论应该包括财务活动的理论和财务关系的理论。干胜道认为，财务理论包括财务经济理论和财务管理理论，前者建立在各种假设基础上，后者则打破假设面向现实的企业（参见《企业资金安全性控制研究》前言部分）。王化成在《财务管理理论结构》一书中认为，财务理论包括基本理论（具体包括财务管理内容、财务管理原则、财务管理方法构成的概念体系）、通用业务理论（具体包括企业筹资理论、投资理论和分配理论）、特殊业务理论（破产清算财务管理、企业并购财务管理、企业集团财务管理、小企业财务管理、国际财务管理等），以及财务管理其他领域（如财务管理史、比较财务管理和财务管理教育问题）。冯建在《财务理论结构研究》中认为，财务理论体系包括基础理论、约束理论和行为理论。汪平在《会计师》2006年第11期发表的《资本成本、现金流量与理财目标》中认为，现代理财学的研究可以划分为四个层面：财务理论（解释现实、揭示本质与规律、具有预测价值）、财务规则（经验与惯例，如剩余股利分派原则）、财务政策（根据环境与条件选择）与理财行为。

财务的基础理论是对财务这一范畴内涵和外延的界定、财务规律的认识、财务性质的把握。根据中国会计研究文献摘编（1979—1999）之财务管理卷，其基础