

## 第一章 理财学的性质

理财学是一门发展历史不长但发展势头极猛的应用学科。现代理财学产生于 20 世纪 50 年代的美国。数十年来 由于经济金融化趋势的不断扩大,也由于理财学研究方法的逐步改进和丰富,公司财务理论获得了令人瞩目的发展。目前,在国际经济理论界,由资本市场理论、投资理论与公司理财学所构成的金融经济学的研究非常热烈,甚至有可能取代传统经济学而成为 21 世纪的主流经济学。在机会与风险并存的现代经济环境中,理财学对企业经营的理性指导作用将不断增强。

### 第一节 现代理财学的定位

#### 一、理财学属于金融经济学的组成部分

按照权威的《Glenn G. Munn 银行与金融全书》的解释 英文 Finance 一词有如下几个含义:(1)通过发行股票、债券、票据等方式融集企业组建、重组及其扩展营业所必需的资金。(2)关于货币、信用、银行以及广泛意义上的创办活动等的理论与实务的总称。这实际上乃是金融经济学 finance economics 的定义。(3)通过征税或发行国债的方式征集政府管理所需要的资金。目前对此一般称作“财政”(public finance)。①

① F. L. Garcia; Glenn G. Munn Encyclopedia of Banking and Finance, 8th edition, P. 385.

最近数十年来，金融经济学的发展十分迅猛。金融经济学由货币及资本市场理论、投资理论与公司理财学等所构成。在构成金融经济学的三个从属学科之间有着明显的概念及方法方面的血缘关系。例如，有效市场假说、证券组合理论、资本资产定价模型、风险与收益理论等为金融经济学的基本概念或方法，它们在资本市场理论、投资理论以及公司理财理论中都有着不可缺少的学术价值。有关金融经济学的研究正日益成为现代经济学的前沿课题之一，这已无可争议。

金融经济学的发展源于经济金融化的进程。

按照王广谦的分析，<sup>①</sup>从实际情况来看，现代经济的发展呈现出金融化趋势。现代社会在经济方面的特征之一乃是经济活动与金融活动密不可分，两者的融合过程一般称之为“经济的货币化”。经济货币化的程度反映了不同国家的经济发展水平。

$$\begin{aligned} \text{货币化} &= \frac{\text{货币交易的产出量（包括商品和劳务）}}{\text{全部社会产出量}} \times 100\% \\ \text{指 数} &= \frac{\text{货币存量}}{\text{国内生产总值或国民生产总值}} \times 100\% \end{aligned}$$

在 1871 至 1950 年间，英、美两国的货币存量以及生产总值都呈快速增长态势，但货币存量的增长更快，致使货币存量与生产总值的比值大幅度上升，反映了货币化进程在加速。50 年代，美、英等国陆续出现了现代被称之为金融创新（financial innovation）的一系列带有革命性的变革，这种变革在 20 世纪 70 年代之后再次掀起高潮，并且一直持续至今。如货币期权交易、外汇期权、远期利率协议等。这意味着出现了由经济的货币化向经济的金融化过渡的趋势。随着经济的进一步发展，货币量与准货币量（主要是存款）的增长速度便相应放慢，而非货币性金融工具——各类债券、票据、基金凭证、股票等的增长速度相应加快。

参见王广谦：《经济发展中的金融化趋势》，载《经济研究》1996 年第 9 期。

经济金融化是现代经济发展中的一个趋势。金融化的过程有其内在的发展规律：在经济水平较低的阶段，金融化主要是货币化，亦即货币存量的较快增长；当经济发展达到一定的程度之后，货币量的增长便会相对放慢，而非货币金融工具的增长加快。

从宏观的角度讲，经济金融化的进程极大地推动了金融经济学的发展，推动了公司理财学的发展。1988年，美国著名理财学家 Stephen A. Ross 和 Randolph W. Westerfield 在著作《公司理财》中指出：“在 20 世纪 80 年代后期，公司理财的教学和实践受到了比以往任何时期都要重大的挑战，因为最近 10 年来在金融市场与金融工具方面出现了许多基本的、重要的变化。”无疑这种变化既是对公司理财学的挑战，也是理财学发展的机遇。

从微观的角度讲，经济金融化的发展一方面加大了各种经济资源的流动性，另一方面也加大了经济运行的风险程度。理财学在对流动性、风险等问题的研究方面倾注了绝大部分力量。

## 二、理财学的确立及现代理财学的发展

公司理财学的最初确立得益于经济学家奥斯卡·兰格 (Oskar Lange) 对传统生产理论的责问。<sup>①</sup>兰格认为，厂商理论的建立是以一些极不现实的假设为基础的，比如，目标生产量的决策不曾考虑货币资本的缺乏。他对货币资本与实物资本之间的差异和联系进行了研究。

在兰格之前，将货币资本从生产功能中分离出来是进行生产理论分析的基础。但兰格认为这种分离未必恰当。传统的生产理论根本不考虑货币资本因素，这里隐含着一个假设：企业拥有足够多的货币资本可以使其选择最佳的生产方法，换言之，货币资本是足够多的，不会对生产决策产生任何约束性的影响。但客观事实

<sup>①</sup> Oskar Lange, "The Place of Interest in the Theory of Production", *Review of Economic Studies* 3, June 1936.

是，货币资本的缺乏是任何企业都难以避免的。为谋求企业的发展，管理当局不仅要做出科学的生产决策，尤为重要的是要做出如下三方面相互依存的决策，即生产决策、投资决策与融资决策。兰格的思想首次将融资问题或者更为宽泛地说是将理财问题引入了厂商理论，促进了公司理财学的产生和发展。

在 20 世纪 50 年代以前，理财基本上作为应用经济学的一个组成部分。一般认为，50 年代理财学界在证券组合理论与资本结构理论研究方面所取得的突破性进展标志着现代理财学（modern finance）的产生。与以往的一些理财思想比较，现代理财学具有两个极为重要的学科特征：一是概念之间逻辑严密，推导科学（internal consistency）；二是具有极强的预测能力（predictive power）。美国著名理财学家 Thomas E. Copeland 教授与 J. Fred Weston 教授曾指出：“在过去 30 年间，应用经济学的一个分支沿着独特的道路发展，现已发展成为公认的现代财务理论。具有分水岭意义的一年是 1958 年，在这一年，马科威茨和托宾（Tobin）发展了有关组合选择理论，莫迪莱昂尼与米勒发表了有关资本结构和估价的研究结果。在 1958 年以前，理财学科主要是一个行为的描述领域，在这之后，理财学才进入到实证科学（positive science）的领域。”<sup>①</sup>

以下学者对现代理财学的发展做出了突出贡献，并以他们卓越的成就荣获诺贝尔经济学奖：

（1）弗兰克·莫迪莱昂尼（Franco Modigliani）。美国麻省理工学院教授，1985 年诺贝尔经济学奖金获得者。主要贡献是提出了 MM 资本结构理论、MM 股利理论以及生命周期模型：储蓄并非基于收入，而是基于一个人或一个国家的富裕程度；它既非基于总收入，也非基于人均收入，而只是基于收入的增长。

<sup>①</sup> Copeland and Weston: Financial Theory and Corporate Policy, 1988, Preface.

(2) 哈利 M. 马科威茨 (Harry M. Markowitz)。纽约市立大学巴鲁奇学院理财与经济学教授, 1990 年诺贝尔经济学奖金获得者。重要文献是《证券组合选择》(1952 年) 和《证券组合选择有效的分散化》(1959 年), 主要贡献是创立了一个严格陈述的、可操作的在不确定条件下进行证券组合的理论——这个理论逐渐演变为进一步研究金融经济学的基础。

(3) 威廉 F. 夏普 (William F. Sharpe)。美国斯坦福大学商务研究生院理财学教授, 1990 年诺贝尔经济学奖金获得者。重要文献是《资本资产定价: 一个风险条件下的市场均衡理论》(1964 年)。主要贡献是构建了著名的资本资产定价模型 (CAPM)。该模型被认为是金融市场现代价格理论的主干, 使丰富的金融统计数据得以系统而有效地运用。马科威茨进行的是微观分析, 夏普则以此为基础迈向了金融资产价格形成的市场分析。

(4) 牟顿 H. 米勒 (Merton H. Miller)。美国芝加哥大学商务研究生院教授, 1990 年诺贝尔经济学奖金获得者。重要文献是《资本成本、公司理财与投资理论》(1958 年) 和《股利政策、成长和股票价格》(1961 年)。主要贡献是提出了 MM 理论: 如果企业有一个最优资本结构和股利政策, 即如果资本结构和股利政策影响一个企业的市场价值, 则这个现象反映的是赋税或其他明显识别的市场不完善性的后果。MM 理论因此成为公司理财中理论和经验分析的自然基础或比较标准。

美国理财学界对于 1990 年诺贝尔经济学奖授予米勒教授、夏普教授以及马科威茨教授反响极为强烈, 认为这是对现代理财学数十年发展的充分肯定。

### 三、财务理论的功用

抽象而言, 建立一整套有着完整概念体系、科学框架结构的财务理论的目的是什么? 财务理论的功用是什么呢? 美国著名会计

学家 R. K. Mauts 在论及审计理论研究目的时说的一段话，会对我们有所启发。他说：“那么 究竟是什么促使我们一个接一个地创造理论？创造理论的目的又是什么呢？后一问题的答案是简单的：因为我们喜欢融会贯通（comprehension）……还有另一个更为微妙的动机……这就是对整个理论的前提谋求统一性和简洁性。多年来，审计职业界忙于自身筹建和被社会承认，而无暇顾及理论界的研究。但是，随着审计科学的日趋成熟，这种对理论的渴求就越来越迫切了。确实，某种职业没有一个全面的、完整的理论结构来支持 是难以确立的 因此 我们需要建立审计的哲学。”<sup>①</sup> 这段分析同样适用于我国当前财务理论研究状况。

财务理论研究的目的乃是揭示财务对象各要素之间本质的、稳定的、规律性的联系，从而解释财务管理实务和预测未来的财务管理结果。换言之，如何解释现实与如何预测未来，是财务理论所面临的两大问题，在许多情况下，这两个方面是同样重要的。作为科学的财务理论，它不仅能在较高层次上解释所观察到的财务现象，如对流动性偏差进行详尽而切合实际的分析，而且能够依据客观现实预测未来将会出现的财务现象，并据此采取必要的防范措施以保障企业财务状况的优化，如补充速动资产以应付负债契约到期所带来的对偿付能力的较高要求。无论是解释理财现实还是预测未来理财结果，具备这些功能，都要求在理论体系中建立起各理论要素之间的客观的（即能够经得起实践检验的）联系。这种联系在理论体系中即表现为规律。

解释理财现实是财务理论的功用之一。没有科学的财务理论，将不可能准确地解释企业财务管理的现实活动；无法准确解释，也就很难适时地、合理地控制理财行为 以实现既定目标。例如 在我国传统的财务理论中，对于流动性问题以及与此相关的企业信用

<sup>①</sup> R. K. Mauts 等著：《审计理论结构》（中译本）第 7 页。

问题、偿付能力问题等基本上没有涉及，因此，当企业出现严重的现金调度不合理乃至出现庞大金额的债务拖欠时，人们只能就事论事地予以说明，根本无法从更高层次上解释所出现的问题。再例如，人们都感觉目前企业组织机构中财务管理与会计工作合而不分的状态存在着极大的弊端，将严重制约企业管理水平的提高，同时也无助于财务会计（financial accounting）信息的超然性。但如何解决这一问题，人们却提不出系统的看法，其原因仍是由于财务理论的贫乏，也就是说，我们在理论上尚没有彻底弄清楚财务管理与财务会计的相互关系。源尚浊兮，流何以清？

预测理财未来是财务理论的又一功用。在财务管理工作中，预测未来与控制现在同样重要。只有明确未来结果的理财行为才是高水平的理财行为。在许多情况下，财务管理活动其实就是不断地预测未来理财结果且不断地调整其控制行为的过程。例如，当两位有着不同财务理论结构的教授面对同一个企业、同一张报表时，他们极有可能会得出两种不同的判断及预测结果，这便是财务理论所发挥的作用。

以上就财务理论之于财务实践的功用进行了解释说明。为了更好地发挥这些作用，使企业的实际理财行为沿着理性的轨道高效率地进行，必须以科学的手段与方法进行财务理论研究。理论的现代化必将带动实践的现代化。至于如何进行财务理论研究，将在下文予以介绍，此处仅简略说明一下既有的财务理论之于新生的财务理论的功用。我们知道，许多学术上的崭新的建树是建立在既有的学术观点之上的，在理论研究方面，继承性与独创性往往是密不可分的。通过研究人员抽象的、逻辑的思维活动，可以在已有的财务概念基础之上提出新的财务概念，从而发展财务理论。毋庸置疑，这也是财务理论发展的一个重要途径。

考察企业理财实践，财务管理人员——这些值得尊敬的财务理论的直接实践者也吃够了财务理论贫乏的苦头。首先，由于没有

科学的财务理论作指导，使得理财人员的实际操作没有章法可循（至于目前所谓的分行业财务制度，并不是真正意义上的财务管理规范，不过是政府财政对企业理财的某些约束而已），这就直接导致了我国企业财务管理工作水平的低下，使其不能保证企业发展对理财行为的需要。在实际工作中，一些素质较高的理财人员也摸索出一些行之有效的理财方法，但这些办法很难具备理论研究所要求的系统性因而其普遍性与稳定性都较差。其次正是由于理财人员没能通过自己的管理行为给企业的健康发展提供一个良好的财务基础，企业界人士对财务管理的重要性便很难有充足的认识。进入到 20 世纪的 80、90 年代，许多先进的西方工业发达国家的企业管理模式已经不同程度地进入了“财务导向”时期，而在我国的不少大中型企业中，企业决策层中竟然没有财务管理人员的参与，资金是一个随其他决策改变而任意改变的变量。这种局面如不改变，中国企业想跨上一个更高的台阶是不可能的。最后，在中国，理财人员远比西方工业发达国家中理财人员的地位要低得多表面上看这是由于以上谈到的两点原因从根本上讲仍是财务理论贫乏所致。提高理财人员的地位，犹如我们经常提的提高教师地位一样，这绝不仅仅是社会哪一部分的问题，而是代表了一种国家的意志，代表了崇尚发展、崇尚未来的一种社会观念。不重视理财工作及不尊重理财人员的企业，将是毫无希望的、极无文化的企业！历史将证明这一点。

## 第二节 现代理财学的研究方法

### 一、实证性财务理论的研究方法

#### （一）对实证性的解释

理财学属于实证性学说，需用实证分析的方法进行研究。“实

证分析是与抽象分析既相互联系又相互区别的一种研究方法。其联系主要表现为，在实证分析中仍然蕴含着抽象的因素，即在实证分析中要运用抽象假设的原则。其区别则主要表现为：(1)就两者所运用的领域或范围而论，抽象分析通常侧重于经济活动的内部关系，并注重于经济活动的性质研究，而实证分析则偏重于经济活动的外部层次，并且在理论上尽可能逼近现实；(2)实证分析往往可以对经济因素或行业进行数量的描述，而抽象分析则主要是以概念、范畴等进行推理和判断；(3)实证分析可以在一定程度上对分析对象采用试验方法，即随机地把对象分为若干组进行观察和处理，从而得出试验结论，而抽象分析则一般不能应用试验方法。<sup>①</sup>在国外，一般认为实证分析方法包括(按使用频率排列)问卷调查、访问、资本市场研究、预测能力、比率分析、实验室研究、制作模型、模拟法、小组讨论和实地试验等。

实证性是财务理论的最大特征，理论来源于实践，同时接受实践的验证。既为实证理论，财务理论便有正确与错误、科学与不科学的区分。正确的、科学的财务理论具备解释理财现实和预测未来结果的双重功能，并理性地指导企业的财务管理行为，最终的结果便是极大限度地优化企业的财务状况，更好地发挥财务管理在现代企业管理机制中的重要作用。不同的财务学家在具体的理财环节上可能会提出截然不同的观点，但在财务管理之于企业发展的重要作用方面却会趋于一致。对理财人员而言，选择何种财务理论以指导其实践应取决于这种理论采用后给企业所带来的价值的增加。如果采用一种理论上更完善的财务学说，其在应用方面的费用(如了解这一理论所需的培训费用、改变原有理财机制所带来的损失以及由于执行新机制不熟练而带来的效率低下等)大于其所获得的收益，那么，理财人员有充分的理由采用次完美的财务学说以

何大安：《实证分析与经济运行研究》载《浙江财经学院学报》1991年第1期。

指导其实务。但随着社会的发展，企业理财内外环境的变化，完美的财务理论总会替代次完美的财务理论。明确财务理论的实证性对于选用科学的研究方法具有至关重要的意义。

研究方法问题已经成为一个影响中国财务理论发展的重大障碍，应当引起学术界人士的密切关注，并努力探索切合实际的、科学的研究方法。

## （二）财务理论研究的基本前提

在具体介绍财务理论研究方法之前，我们首先就研究人员进行理论研究的基本前提予以说明。

在近年不少论文中，都将财务目标列在财务理论结构中的首要位置上，认为财务目标是财务理论研究的起点。但不容否认，虽说人们对财务目标的认识比以往有了很大的进步，仍然没有真正体会到财务目标在财务理论研究中的重要地位。将财务目标视为财务理论体系中的一个组成部分，的确为进行科学的逻辑推理提供了一个正确的前提，保证了财务理论沿着一个正确的轨道发展。但人们却忽略了另外一个问题，即研究人员进行财务理论研究有没有一个基本前提？在对理论的探索过程中，研究人员必然（无论是有意还是无意）应有一个推进学说进展的基本前提，即目标假定。没有目标假定的研究活动将不可避免地出现概念的混乱，进而影响到研究成果的确定性。离开目标假定，研究人员将无法确定所要调查的事实与数据，对一些偶然性现象也无法进行理性的判断。犹如一个人在旅行中，只有明确了前进的方位，他才能快步行进，达到目标。

很明显，财务目标在财务理论研究过程中是一个极其关键的问题，它既存在于财务理论体系之中，又脱离于财务理论体系之外。当存在于财务理论体系之中的时候，财务目标成为理论分析与逻辑推理的一个前提；当脱离于财务理论体系之外时，财务目标便成为财务理论研究人员的一个基本观念，一个进行思维活动的支

点。明确后者这一观念，对于端正财务理论研究方向，对于运用正确的财务理论研究方法具有极为重要的作用。

对于财务理论研究人員而言，这一目标假定应是：企业的理财目标即是最大限度地增加企业价值。这应是存在于研究人員头脑中的基本观念。

在财务理论研究过程中，研究人員是研究的主体，财务实践是研究的客体。鉴于被反映客体的多面性与复杂性，财务理论研究在很大程度上是借助于抽象力来完成的。绝对真理是由相对真理的总和构成的。因此，要求理论工作者所提出的每一种观点、每一种理论都是正确的，这是不现实的。我们应当允许不同的基本观念的存在，应当允许不同财务流派的存在。

### （三）财务理论研究方法的要素

何谓研究方法？研究方法实际上是理论依据、研究顺序、分析推理过程、结论形式及其验证反馈等要素的一个综合体。

#### 1. 理论依据

进行财务理论研究离不开必要的理论依据。在这里应注意的一个问题是，作为一门学科的理论基础与对某一具体问题进行研究所采用的理论依据是完全不同的两回事。作为财务理论基础的不是某一门学科，而是一系列有关的学科，其中主要是经济学和管理学。财务理论中的许多概念都与经济学有着千丝万缕的关系，如企业收益、流动性等。西方经济学一般包括两大部分，即宏观经济学与微观经济学，其中后者即是关于个人、家庭尤其是企业的经济学。财务理论作为一种关于企业资金如何调度以极尽其所用的理论，其思路、其概念、其原理都与微观经济学有着密切的关系。微观经济学有着悠久的发展历史，其研究方法（如均衡分析方法、动态分析方法、经济模型方法等）以及研究结论都是比较成熟的和稳定的，它们对于财务理论的研究具有极大的借鉴作用。在对某一具体财务问题进行研究时，其运用的理论依据便非常复杂了。例如，

研究国际财务管理问题便涉及到跨国公司理论、外汇理论等。

## 2. 研究顺序

研究顺序是财务理论研究方法中极为关键的要素之一。这一问题将在下文中详细论述。

## 3. 分析推理过程

严格而言，在学术研究中，任何一个论点的提出都必须经过缜密的无懈可击的分析推理过程。考察我国财务理论研究现状，时时不乏新论点的提出，但经过严密论证的、在论证方法上独树一帜的情况却极其少见。在有些情况下，方法论上的意义往往会大于论点本身的意义。例如，在西方财务理论中 MM 理论结论的意义与其论证方法——套利证明的意义可等量齐观。重视新论点的分析推理过程，可以使财务理论研究行为趋向严谨、规范与科学化，避免草率地提出新观点，片面追求观点的标新立异，而没有周密考虑其学术价值与应用价值。讲究观点的充分论证，是每一个财务理论工作者所应具备的基本素质。论证推理方法上的突破与观念上的突破一样，理应受到学术界的高度重视。

## 4. 结论形式

科学研究是一项极其艰苦的繁重工作。财务理论研究也是如此。我们不能企求有研究必有成果，但是，在尚没有获得成果的研究过程中往往也会隐藏着许多有价值的东西。财务理论研究可有三种结论形式：

形式一，提出研究课题。研究课题的提出本身也是一种研究活动的结果，有时还会影响未来财务理论研究的走向。一般而言，研究课题总是来自财务实践中存在的问题，有时也来自对未来财务实践的预测。发现问题是解决问题的第一步。

形式二，报告研究过程。科学的、富有成效的研究过程的确定和修正，是建立在深厚的理论基础之上的，绝非是随意的、没有明确目标要求的活动。对于重大的理财研究课题，应当建立定期报告

研究过程的机制，提高研究工作的透明度，以利于集思广益，少走弯路 取得理想的研究成果。

形式三，提出独特观念。获得学术研究上的重大发现或独特见解尽管十分难得，但仍为每一个财务研究人员所向往。这里所谓的“独特的观念”应是客观的、学术价值较高的研究成果。

以上三种结论形式之间既是紧密关联的，同时又可以是相互独立的。

### 5. 理论的验证反馈

财务研究结果的验证反馈对于建立一个科学的财务理论体系而言是必要的。判断某一财务观点正确的标准，主要应看其对财务实践具有多么大的指导意义，换言之，能够用以提高财务工作质量、促进财务工作现代化进程的财务理论是正确的财务理论，反之则是错误的财务理论。但在财务理论研究过程中，许多研究行为的发生及其结果与财务实践并没有直接的联系，例如关于财务概念体系的研究等。这时，验证反馈的主要途径并没有突破学术研究范围，其研究成果的价值也主要体现在对促进财务理论发展的学术价值上。此时 由于人们的着眼点不同、价值观不同 对同一观点的正确与否的认识往往会出现分歧。

重视研究方法是学术研究发展的必然，也是衡量学术研究行为科学化的一个重要方面。

## 二、实证性财务理论的研究顺序

### （一）收集有关企业财务活动及其管理等各方面的资料

没有对大量实践资料的占有及分析，单纯依靠抽象的思维推理所建立起来的财务理论通常很难经得起财务管理实践的检验。搜集资料的过程也就是财务研究的过程，因此，搜集资料不是一个孤立的环节，而应当贯穿于科学研究的全过程。

收集理财实际资料，在财务理论的发展过程中，具有极重要的

作用。众所周知，在美国财务理论中，按照修正的 MM 理论，一公司可经由杠杆的不断增加而持续地降低其资本成本，杠杆程度越高，公司的价值就越高。为追求最佳的资本结构，公司应设法使用最大程度的杠杆。换言之，负债筹资方式是企业首选的筹资方案。然而事实证明这种推断并非完全符合现实的理财程序。在 60 年代初，美国哈佛大学的高顿·康纳森教授调查了许多公司资本结构的确定情况，发现企业首选的筹资方式不是负债而是内部筹资，如留存收益、折旧基金等。在此基础上，产生了资本结构理论中的一个重要学说：不对称信息理论 (asymmetric information theory) 从而修正了 MM 理论这一纯思辩的理论。同时，这一学说也在企业由负债经营转为致力于增强自身资金实力的过程中，发挥了重要作用。不容怀疑，没有对企业实际理财行业的详尽观察，不对称信息理论的产生是不可想象的。

出于发展我国独具特色的财务管理理论的考虑，我们必须注重对企业理财实践的全面而深入的考察。这种考察，不应仅局限于对某一环节所运用的理财技巧的了解，而应以观念的眼光研究每一财务现象。例如，在目前我国的大部分财务教科书中，都以美国的“two-to-one ratio”为依据，认为流动比率维持在 200% 左右为最理想。殊不知，流动比率之所以在西方财务理论中居于一个极为重要的位置且近一个世纪不动摇，决不是因为它是一个仅供分析用的财务比率，而是通过流动比率可以说明一个重要的理财现象：流动资产对流动负债偿还的保障程度。不难理解，这一比率的理想值取决于两个方面：一是流动资产的状况。在日本，由于大肆鼓吹丰田的生产方式，存货的数量大为减少，因此，许多日本的机械产业的流动比率均以 100% 左右或偏上为其理想值。<sup>①</sup>二是流动负债契约的履行状况。在西方，拒绝到期契约的履行将会直接导致企业

① (日) 高松和男：《财务分析入门》，第 72 页。

的破产，因此，必须有足够的流动资产保障偿还到期的流动负债。在这一点上，我国与西方有着很大的不同。因此，认定流动比率的200%为理想值是武断的、不负责任的。合适的理想值必须经过广泛的数据收集与整理、分析之后方能获得。在这一数据未确定之前，流动比率在财务分析当中的作用是很值得怀疑的。

在财务理论研究方面，我们必须大力倡导调查研究之风，以克服财务理论研究严重的方法论上的缺陷。

(二) 研究分析由大量资料所体现出来的事实的异同及其原因并由此展开对财务模式的确认和推广

对差异和矛盾进行分析、判断是科学研究的重要方法。理财环境的不同将决定企业对各种理财方法及程序的不同选择，从理性及长期性上观察，便产生了不同的财务模式。财务模式既是一个理论问题，也是一个实践问题。从理论上讲，财务模式是多方位从事财务理论研究的重要的辨识方法和分类方法；从实践上讲，财务模式为企业建立符合自身条件、高效率的财务管理机制提供了完整的标本，降低了管理费用的支出。

财务模式是对涉及财务理论与实务的诸要素进行归类、整理、抽象和概括而总结出的规范形式。以达到人们对管理目的的企求为目标，适应复杂多变的市场环境，财务各要素的有机组合势必会表现出特色各异的结构形式，不同的结构形式进而决定了财务系统不同的功能状况。财务模式即通过抽象的思维活动，提炼出不同财务系统各个要素及其相互联系的基本特征。通过研究企业财务各个系统的重要特征，可以建立以单个要素为单位的财务模式，例如资金需要量计算模式、资金筹集模式、资金运用模式和资金分配模式，以及财务控制模式、财务分析模式等。建立各系统不同的财务模式，可以充分发挥财务理论的实证性特点，密切联系财务管理实务，总结优秀管理成果，推动财务理论与实务的健康发展。

另外，财务模式通常还可有如下两种分类法：(1)按一定的标

志对世界范围内的诸多财务系统进行分类，从而建立以国家或地区为单位的财务模式。这种划分类似于财务会计中近年所出现的世界会计模式 The Accounting Patterns of the World 概念。所谓世界会计模式，即按照一定标志对世界范围内现有的各具特色的会计实务与制度进行归类、整理、抽象和概括而形成的几种主要会计类型。与世界会计模式一样，世界财务模式一般也应具备如下特征：即可辨认性、代表性、内部差异性、现实性、不稳定性与相对性等。由于采用分类标志的不同及各国财务管理实务及制度的不稳定，世界财务模式的划分往往是相对的。通过世界财务模式的划分，能够辨识各个国家财务管理实务及制度的本质特征，了解各国财务模式的利弊得失，加深对各国财务管理实务及制度的理解，借鉴经验，选择适合于国情的财务模式，促进财务管理系统的科学化。(2)研究财务管理实务的历史演变，整理并概括各个阶段的企业环境及财务管理特征，建立以历史发展阶段为单位的财务模式。

### (三) 揭示财务管理规律

揭示财务管理规律，也就是揭示财务管理各种现象间的本质联系，这种联系在相应条件下具有必然性、普遍性和稳定性的特征。财务管理规律的总结，标志着财务管理理论由搜集资料阶段进入了一个具备主体性的、由现象到本质的、更高的阶段。揭示财务管理规律对于指导人们的财务管理实践，提高财务管理水平具有极其重要的作用。

何谓财务管理规律？一则它们是客观资金的实际运行的反映，二则它们是各财务要素之间本质的、稳定的联系。例如，风险—收益的相互匹配规律：高风险将带来高收益，高收益将伴随着高风险。再如，资本结构对企业价值的影响这一命题。一般认为，公司长期债务与股本的构成比例即所谓资本结构通过资本成本直接影响着企业价值的高低。长期债务的成本通常低于股本的成本，因此，债务比重越高，对公司价值的提高越有利。尽管这一命题受到

了许多学者的质疑和反证，但在企业的理财实践中却长期以来受到了重视。

揭示财务管理规律可以采用描述性的方式，也可以采用假设——命题——论证的方式。

#### （四 提出并发展抽象的、科学的财务概念

财务概念是对财务观念抽象的、简洁的表达。财务观念的概念化方法是财务理论深化发展的重要手段。在财务管理实践及财务理论研究过程中，认识的深化往往是借助于既有的财务概念，这种深化反过来又会产生新的财务概念，并以此建立完善的、科学的财务概念体系。

财务概念的产生与发展，既是理论研究活动的前提条件，又是理论研究的产物。运用财务概念，在理论研究过程中撇开许多并不重要的财务现象和枝蔓，从本质上深入探讨和把握财务问题；并在现有财务概念体系的基础上，运用抽象的、逻辑的思维形式对财务理论进行审慎地思考和分析，以求得重大发展。财务学科的特色在理论上表现为它有一套独有的、相互联系的、科学的财务概念体系。这一概念体系具备开放性和可检验性的特质。建立科学的财务概念体系，既是深刻表达财务管理规律的主要手段，也是财务管理学趋于成熟的主要标志。借助于财务概念的启发，财务人员能够完善管理思想，理性地从事管理工作。

必须指出，在财务理论研究中，借鉴西方的财务理论通常是指借鉴适合于西方世界的财务管理规律和财务概念。由于没有经过搜集、分析资料阶段，因此，对于西方的财务理论应当进行周密的、审慎的实证研究，并加以选择分析，照搬照用不但无益于财务管理工作的进行，相反，会造成许多不良的影响。

#### （五 财务理论趋于科学化与系统化

财务管理学的成熟通常有三个标志：完整的概念体系、深刻的哲学思辩与科学的实证系统。