

# 我国财务管理理论研究热点及趋势

周雨笛<sup>1</sup> 符蓉<sup>1,2</sup>(教授)

(1.四川师范大学商学院 成都 610101 2.四川大学工商管理学院 成都 610064)

**【摘要】** 本文通过对2010~2012年间刊载于我国相关学术期刊上的文献的统计与分析,从研究的内容与方法两个角度,把脉近年来我国财务管理理论研究热点,总结本阶段的研究成果,并预测我国财务管理理论研究可能的发展趋势,以期今后的研究提供参考。

**【关键词】** 财务管理 理论研究 热点 趋势

我国财务管理理论研究开启于20世纪60年代,在改革开放前基本处于停滞状态,但在近三四十年发展迅猛,成果丰硕,且在不同的阶段,研究的热点也与时俱进。

## 一、我国财务管理理论研究的发展状况

20世纪八九十年代,我国的财务管理理论研究逐渐从停滞中恢复过来,是我国相关研究的初级阶段。当时的研究热点是理清财务与会计的关系(王化成,2001)。此后,1990~2000年间,相关研究热点主要集中在对企业财务管理的概念、目标、职能等财务管理基本范畴的探讨,分别于1997年与2000年出现两次研究高峰。

21世纪的第一个十年,我国财务管理理论研究跨入加速发展期,研究的内容和视角逐步走向多元化。魏明海(2003)总结,新世纪初我国财务管理理论研究出现了道德风险、所有权成本、人力资本等新视角。乔欢(2009)指出,2004~2008年对财权配置、独立董事等问题的研究成为新的研究热点,同时大量其他学科理论被引入,产生了许多新的研究课题。在此基础上,那些具有中国特色的财务管理问题、国际财务管理问题、特殊领域的财务管理问题成为这一阶段的研究前沿(杜莹芬,2009)。王化成(2010)还指出,此时我国财务管理理论研究出现了与中国实际相结合、多种研究方法并存、研究视角多学科交叉的新特征。

21世纪的第二个十年伊始,我国财务管理研究内容更加丰富,触角更加广泛。但同时,如何理清思路,把握当前的主流及未来的研究方向成为一个问题。

## 二、我国财务管理理论研究热点分析

我们参照王化成(2010)对财务管理理论的分类方法,把财务管理理论分为四个大类,同时对每大类所包含的具体内容做了适当的增减调整。本文选取了2010~2012年间刊载于《会计研究》、《管理世界》、《经济研究》、《金融研究》上涉及财务管理领域的文献作为研究样本。

在仔细通读了550篇样本文章的基础上,我们发现样本中部分文章同时涉及几个研究领域。因此,为保证统计结果的合理性,我们在按研究内容分类时,对涉及多个研究领域的文献重复计数,以此统计出文章数量为681篇。具体如下:

**表1 样本文献按内容进行分类的数量分布情况** 计量单位:篇

| 具体内容 | 基础理论    |          |      |      | 通用业务理论 |      |      |      | 特殊业务理论 |      |      |        | 其他理论   |      |      |        |        |      |      |    |
|------|---------|----------|------|------|--------|------|------|------|--------|------|------|--------|--------|------|------|--------|--------|------|------|----|
|      | 基本范畴    | 现代财务管理方法 | 价值管理 | 代理理论 | 公司治理   | 市场效率 | 信息披露 | 融资管理 | 投资管理   | 营运管理 | 分配管理 | 国际财务管理 | 集团财务管理 | 战略管理 | 企业并购 | 企业破产清算 | 绿色财务管理 | 社会责任 | 理论创新 | 其他 |
| 数量   | 13      | 99       | 13   | 9    | 114    | 4    | 40   | 94   | 62     | 24   | 45   | 11     | 26     | 21   | 20   | 3      | 13     | 22   | 30   | 18 |
| 合计   | 292     |          |      |      | 225    |      |      |      | 81     |      |      |        | 83     |      |      |        |        |      |      |    |
| 百分比  | 42.88 % |          |      |      | 33.04% |      |      |      | 11.89% |      |      |        | 12.19% |      |      |        |        |      |      |    |

注:财务管理基本范畴包括财务管理的概念、目标、职能等;现代财务管理方法包括内部控制、风险管理、企业业绩与绩效评价等。

### (一)从我国财务管理理论研究的内容来看

从表1可大致看出,涉及财务管理基础理论的文献所占比重仍然最大,但具体的研究内容已今非昔比,其次是涉及通用业务理论的文献,而特殊业务理论与其他理论文献各占12%左右,所占比重较小。以下我们将进一步分析各类文献的具体情况。

#### 1. 财务管理基础理论。目前我国对基础理论的研究

已经突破了传统的研究范畴,研究内容不断创新。在研究方向上,主要转移到公司治理、现代财务管理方法,涉及这两方面的文章达到该类别的73%。

(1)关于公司治理的研究。公司治理是财务管理学与组织行为学之间的交叉部分,学术界对其归属存在争议。笔者认为公司治理应当归属于财务管理的研究范畴,理由如下:第一,公司治理的目的在于降低代理成本,提高公司治理效率,实现企业价值最大化,这与财务管理的目标是一致的。第二,公司治理的主要内容之一是处理企业各种利益相关者之间的关系,而财务管理包括财务活动和对财务关系的管理,这说明研究的内容是可涵盖的。故不少财务管理学者对公司治理问题进行了研究,且近三年来一直维持较高的研究热度。该类别的研究情况如表2所示。

表2 关于公司治理文献的研究内容 计量单位:篇

|       | 激励 | 股权结构 | 内部治理机制 | 外部治理机制 | 其他 | 合计  |
|-------|----|------|--------|--------|----|-----|
| 2010年 | 19 | 6    | 8      | 3      | 7  | 43  |
| 2011年 | 7  | 8    | 13     | 1      | 3  | 32  |
| 2012年 | 14 | 7    | 11     | 1      | 6  | 39  |
| 合计    | 40 | 21   | 32     | 5      | 16 | 114 |

从表2可以看出,对公司治理的研究中,有关激励问题的文献居多。激励作为解决公司治理问题的重要手段,包含了货币薪酬激励、股权激励、非物质激励等多种形式。虽然目前我国大部分企业仍偏好采用货币薪酬激励的方式,但股权激励的理论研究已经先行。样本中共15篇文献研究企业股权激励的相关问题,它们在三年中的数量分布依次为5篇、3篇、7篇,研究热度较高。同时,由于我国的股权激励自2005年12月31日证监会颁布《上市公司股权激励管理办法》起才正式启动,因此实践中有许多现实问题亟待解决。比如,我国经理层操纵盈余的问题时有发生,破坏了股权激励的正面效应;又如,目前对于股权激励能否有效解决我国企业中股东与管理层信息不对称问题的讨论尚未得出结论。故此类相关问题是专家学者研究的热点和继续深入研究的方向。

此外,对于公司治理的研究还涉及内、外部治理机制的建设以及股权结构的问题。如内部治理机制中围绕董事会、独立董事的研究,外部治理机制中媒体、政府机构、中介机构对公司治理的作用也渐入研究视线。而对于股权结构的研究主要集中在第二类代理问题上,即大股东与中小股东之间的利益冲突,这与目前西方国家在股权结构的研究上是同步的。

(2)关于现代财务管理方法的研究。现代财务管理方法是基础理论的重要组成部分,其研究内容如表3所示。

从表3可以看出,内部控制在该类别中所占比重最

大,且在这三年中一直维持着较高的研究热度。近年来一系列经济问题的暴露促使人们对企业内部控制予以重视与思考,国家相关管理部门也连续颁布多项政策规范指引企业建设内部控制。基于此,对于内部控制的研究目前已不局限于站在“不相容职位相分离”的角度,而是创新性地引入企业文化、哲学、中国传统文化等研究视角,主张把内部控制与“人本”观念相结合,使内部控制与“人”形成一种交互关系,使之成为一种维护各利益相关者合法权益的制度安排(王海兵,2011),并将内部控制植入企业文化,使之成为企业管理中的自发需要。

表3 关于现代财务管理方法的文献研究内容 计量单位:篇

|       | 内部控制 | 业绩与绩效评价 | 风险管理 | 其他 | 合计 |
|-------|------|---------|------|----|----|
| 2010年 | 11   | 13      | 3    | 2  | 29 |
| 2011年 | 24   | 13      | 5    | 2  | 44 |
| 2012年 | 13   | 10      | 2    | 1  | 26 |
| 合计    | 48   | 36      | 10   | 5  | 99 |

对于企业业绩与绩效评价的研究是多年来的老话题,但我国企业相关的管理实践较西方企业相对滞后,故该方面的研究主要集中在对西方企业绩效管理方法和理论的引进和介绍上。同时,样本中对风险管理的研究常与内部控制结合,故此不再赘述。

在财务管理基础理论的研究中,除了公司治理和现代财务管理方法的相关文献外,样本中还有部分文章涉及财务管理基本范畴、价值管理、代理理论、市场效率、信息披露等,但研究方法多为在原有的基础上更深入的量化分析或者横向联系,比如对于信息披露的探讨,并非传统的单独解析,而是将其与绿色财务管理、企业社会责任等问题结合在一起。

2. 通用业务理论。通用业务理论是财务管理领域的主体理论,虽然经历了比较长的发展历程,但一直维持较高的研究热度,只是研究内容已不限于狭隘的纯学术讨论,而是注重与我国经济发展的现状、我国企业的实际情况紧密结合,呈现出了如下特点:

表4 通用业务理论文献的研究内容 计量单位:篇

|       | 融资管理 | 投资管理 | 营运管理 | 分配管理 | 合计   |
|-------|------|------|------|------|------|
| 2010年 | 29   | 15   | 5    | 17   | 66   |
| 2011年 | 32   | 25   | 11   | 16   | 84   |
| 2012年 | 33   | 22   | 8    | 12   | 75   |
| 合计    | 94   | 62   | 24   | 45   | 225  |
| 百分比   | 42%  | 28%  | 10%  | 20%  | 100% |

(1)对企业的融资管理、投资管理的研究仍然是重头戏。这直观地反映在研究成果的数量上,而且对于投资与融资管理的研究在原有的资产定价、投资收益、融资成本与最优资本结构等传统内容的基础上,深入到分析企业的投资和融资效率。比如研究企业自由现金流量、地方上

市公司的数量、企业的政治关联度、投资者的情绪等因素对企业投资效率的影响。

(2)对通用业务理论的研究更加务实。很长一段时期,西方财务管理理论研究偏重于分析如何展开财务活动,寻找财务活动的规律,即从财务管理活动本身入手进行研究,具有强烈的实用主义倾向。随着中西方研究思想的交流撞击,针对我国企业有特色的财务管理活动的研究也越来越多。比如,对中国中小企业的融资问题与中国式民间借贷关系的研究,对我国企业收入分配在平衡效率与公平上的探索以及不同的分配结构对我国国民经济可持续发展的影响等均具有较为浓厚的中国特色。

(3)通用业务理论方面的研究与国外相关研究的差距缩短。国外理论界对于通用业务理论的研究起步较早,研究内容也十分广泛。而我国学者充分利用“后发优势”,以“小步快跑”的方式稳步向走在研究前沿的国外学者接近,并运用国外的最新研究成果来检验我国这样的新型资本市场和转型中的中国企业的财务活动,使我们的研究能较快且较好地与国际接轨。例如,对融资优序理论、自由现金流量理论、契约理论等在我国市场上的效应,中国企业利益相关者之间的博弈,企业盈余管理等问题的研究。

(4)通用业务理论的研究内容“嫁接”现象较为普遍。研究中常出现通用业务理论的具体内容之间或通用业务理论与其他财务管理理论的交叉研究现象。例如分配管理中企业股利分配、薪酬分配等内容常与股权激励、货币薪酬激励相结合;又如营运管理等问题常与企业投资效率、企业分配政策等内容结合研究。样本中还出现过研究债务期限约束对高管薪酬激励强度的影响、企业再融资资格与企业股利政策的关系等问题的文章。

3. 特殊业务理论。特殊业务理论是针对特定的时期、特定的条件、特定的经济活动主体而言的财务管理理论,这一部分包括的研究内容如表5所示。

表5 关于特殊业务理论的文献研究内容 计量单位:篇

| 内容    | 国际财务管理 | 集团财务管理 | 企业战略管理 | 企业并购 | 企业破产清算 | 合计 |
|-------|--------|--------|--------|------|--------|----|
| 2010年 | 2      | 7      | 8      | 6    | 1      | 24 |
| 2011年 | 6      | 9      | 7      | 9    | 1      | 32 |
| 2012年 | 3      | 10     | 6      | 5    | 1      | 25 |
| 合计    | 11     | 26     | 21     | 20   | 3      | 81 |

特殊业务理论中的这五项内容都是目前我国财务管理领域的前沿内容,其中对企业集团财务管理的研究相比其他四项更符合现阶段我国经济发展的实际需要,因此更具代表性。

样本中对企业集团财务管理的研究内容大致分为两类:一类以企业集团为主体研究公司治理、投资管理、融

资管理等问题,这与之前阐述的个体企业的相关内容相似;另一类则集中研究企业内部资本市场。样本中共有8篇文章涉及企业集团的内部资本市场与外部融资压力、融资成本、企业集团内部资源配置效率、企业集团价值提升等内容。相关的研究结论表明,目前学者们对我国企业集团内部资本市场的态度褒贬不一。因此,对于如何完善内部资本市场的监管制度、如何提高内部自由现金流的使用效率、如何防范与化解企业集团的隐藏危机等问题均有待在今后的研究中得到解决。

除此之外,特殊业务理论中的企业战略管理、国际财务管理等问题常与公司治理、企业投融资管理结合研究,单独就事论事的比较少。

4. 其他理论。其他理论的研究内容较为零散,涉及该类别的样本文章数量也相对较少,但这并不排除此类包含一些目前我国财务管理领域的研究前沿,例如绿色财务管理。

绿色财务管理是指与环境保护和可持续发展有关的企业财务管理的内容。样本中共有13篇文献研究这一问题,三年依次有5篇、2篇、6篇样本文章,可见近年来一直维持着一定的研究热度。相关研究指出,应把绿色财务管理融入企业财务管理的全过程:从源头上进行控制,在做投资决策时考虑环境因素;融资活动的环保性的操作性相对较弱,需要国家政策、金融市场等予以配合,降低环保性贷款的成本;在营运过程中应注意环境绩效管理等。

绿色财务信息披露是该类别的另一重要内容,且常与社会责任等结合起来研究。由于企业绿色财务管理信息体现企业社会责任的履行情况,对企业业绩、声誉都存在一定影响,故受到企业各利益相关者的共同关注。过去我国的绿色财务管理研究主要是借鉴国外的理论,但是中国有着自己特殊的国情,且企业的社会责任感普遍有待加强,实施绿色财务管理的政策环境、物质条件等均有待关注,如何鼓励企业披露高质量的绿色财务管理信息、防止披露的形式化等都需要进一步深入探讨。

此外,其他理论还研究了企业社会责任、企业创新、财务舞弊等内容,通常这些问题的研究是以一种复合型、交叉型的方式出现。

#### (二)从我国财务管理理论研究的方法来看

目前,学术界通用的研究方法主要包括规范研究和实证研究两大类。从研究方法的角度而言,在550篇样本文献中,采用实证研究方法的文章共计431篇,约占样本总数的78%,从数量上占有绝对优势。并且这三年中,各年采用实证研究法的样本文章数量在相应年份的样本总数中所占的比重依次为73%、79%、83%,可见,实证之风逐年盛行。

究其原因,第一,随着我国经济发展,资本市场逐渐

完善,企业的管理也更加规范。基于此,相关数据的收集较过去更加容易且准确,从而为实证研究提供了条件。第二,财务管理中大量问题需进行定量分析,适合采用实证研究方法。第三,实证研究的具体方法多样,能够满足不同研究的需要。

样本中所涉及的实证研究方法主要有数理实证研究方法、案例分析法、问卷调查法、描述性统计等,如表6所示。其中,数理实证研究法凭借其使用成本低、操作性强的特点,是最常采用的实证研究方法。此外,案例分析法特别是多案例分析法,以分析全面、分析结果更具说服力的优势受到一些学者的青睐。近年来常出现将多种实证研究方法结合起来使用的情况,如刘浩(2012)、何平林(2012)把案例分析法与数理实证研究法相结合进行研究。

表6 采用实证研究不同方法  
所涉及文献量的统计 计量单位:篇

| 实证方法  | 数理实证研究 | 案例分析 | 问卷调查 | 描述性统计 | 多种分析 | 其他 | 合计  |
|-------|--------|------|------|-------|------|----|-----|
| 2010年 | 108    | 12   | 4    | 5     | 2    | 0  | 131 |
| 2011年 | 126    | 11   | 10   | 6     | 3    | 2  | 158 |
| 2012年 | 114    | 15   | 1    | 4     | 7    | 1  | 142 |
| 合计    | 348    | 38   | 15   | 15    | 12   | 3  | 431 |

注:“多种分析”指将实证研究方法的各種具体形式结合起来使用。“其他”类别中包括对比实验法、事件研究法等。

目前,实证研究方法既为我国学者所认同并采纳,也契合了国外的主流研究方法,故实证研究范式的应用是大势所趋。但是,我们确立财务管理领域内实证研究的优势地位并不等于抛弃规范性研究,而应该从具体问题出发,选择适合的方法进行研究。从样本中可以看出,目前我国财务管理领域在构建相关理论的概念框架以及进行理论创新时,依然以规范性研究为主。

同时,我国实证研究中存在的一些问题也需要改进。比如简单地照搬国外的模型,不一定适合中国的国情;再如问卷调查法、案例分析法等方法在我国的运用比较欠缺,原因可能在于实施这类方法需要耗费更多的人力、物力、财力,研究的对象也必须具有一定的代表性,操作的难度较大。但这些方法在改善研究结果科学性、全面性等方面都各有所长,因此在今后的研究过程中应合理创造条件,提高这些方法的使用频率。

### 三、我国财务管理理论研究未来可能的发展趋势

#### (一)财务管理理论研究将与我国国情结合得更紧密

理论研究不能脱离实践,不然就失去了研究的意义。我国处于经济转型的特殊时期,实践中会出现许多新问题、新现象,这很可能是发达的资本市场和国外企业并未遭遇过的。因此伴随着中国企业的崛起,必然会产生更多的具有中国特色的理论创新。只有把理论与我国具

体国情紧密结合,才能为我国财务管理领域的实际问题的解决提供更为有效的理论指导。

#### (二)应我国经济发展所需,国外的某些研究前沿问题将成为我国今后的研究热点

尽管我们必须清楚国情的特殊性,但是也不可否认,国外先进的企业管理经验对我们的引领作用,很可能发达资本市场所面临的问题在一定的条件和环境之下也将成为我国需解决的实际问题。因此,国外的研究前沿在我国经济发展的特定需求下将被引入我国相关领域的研究中,成为未来相当长的一段时期内我国新的研究前沿及热点。但由于我国所处的经济环境不同,被引入的相关理论能否有效解决我国的具体问题还需证明,我们在研究过程中也应注意以我国实际情况为导向,而不应一味借鉴国外的研究成果。

#### (三)实证研究方法将继续保持优势地位,同时多种研究方法将并存

实证研究方法在我国财务管理理论研究中已占有绝对优势,这种优势还将继续保持。同时,在今后的实证研究中应鼓励在不同的研究环境下选择不同的研究方法,并尽量为使用不同实证研究方法创造有利条件。数理实证研究法中数量模型的建造也应结合我国具体情况进行创新,不能一味地套用国外已构建好的模型。

#### (四)学科交叉的现象将日益普遍

由于我国经济水平不断提高、经济情况日益复杂,单纯用某一学科的知识来解决本领域的问题已显得很单薄。学科之间的交叉往往会产生新的研究视角,因此这种现象在未来将更为普遍。本领域最常见的是与组织行为学、心理学的交叉融合,目前也出现了跨度很大的学科交叉,比如将本领域的投资问题与地理学交叉,将内部控制与哲学交叉等。同时,本领域内各类研究内容间的交叉也将更加普遍。

#### 主要参考文献

1. 王化成. 财务管理理论研究的回顾与展望——20世纪后20年中国财务理论研究述评. 会计研究, 2001; 12
2. 王化成, 李志华, 卿小权, 于悦, 张伟华, 黄欣然. 中国财务管理理论研究的历史沿革与未来展望——《会计研究》三十年中刊载的财务理论文献述评. 会计研究, 2010; 12
3. 南京大学会计与财务研究院课题组. 探索内部控制制度的哲学基础. 会计研究, 2012; 11
4. 王海兵, 伍中信, 李文君, 田冠军. 企业内部控制的本质解读与框架重构. 会计研究, 2011; 7
5. 陈骏, 徐玉德. 高管薪酬激励会关注债权人利益吗?——基于我国上市公司债务期限约束视角的经验证据. 会计研究, 2012; 9