

资本

财务管理

面向企业新价值目标

彭
岚◎著



科学出版社
www.sciencep.com

资 本 财 务 管 理

——面向企业新价值目标

彭 岚 著

科 学 出 版 社

北 京

内 容 简 介

本书研究了处于两权分离、中国资本市场和知识经济等现实条件下的我国企业财务管理问题,提出以经济增加值模式下企业价值最大化作为企业财务管理的目标,以资本为纽带,从出资者和经营者财务分层管理的角度,构建出一套新型的资本财务管理理论体系。本书共分上、下两篇。上篇介绍了财务基本理论与发展,内容包括财务本质和职能、企业财务管理目标和价值管理、财务机制、财务风险管理;下篇介绍了财务应用理论与实务,内容包括资本结构理论与实务、投资理论与实务、股利理论与实务、虚拟企业财务管理等内容。

本书适合于企业、事业单位从事财务管理的人员使用,也可以作为从事财务管理研究的科研人员使用。

图书在版编目(CIP)数据

资本财务管理:面向企业新价值目标/彭岚著. —北京:科学出版社,2004
ISBN 7-03-013147-9

I. 资… II. 彭… III. 企业管理:财务管理—研究—中国 IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 033510 号

责任编辑:陈 亮/责任校对:刘小梅

责任印制:安春生/封面设计:耕者设计工作室

科 学 出 版 社 出 版

北京东黄城根北街16号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

源海印刷有限责任公司印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2004年5月第 一 版 开本: B5 (720×1000)

2004年5月第一次印刷 印张: 15

印数: 1—3 000 字数: 300 000

定价: 25.00 元

(如有印装质量问题, 我社负责调换〈路通〉)

序

中国现代企业面对两权分离、资本市场对外开放和知识经济三大现实条件，传统的财务理论已无法满足实践的需要，而西方成熟的财务管理理论，又必须有一定的适用条件，包括经济条件和社会条件。中国现代企业的财务实践迫切需要一套财务理论加以指导。彭岚老师所著的《资本财务管理——面向企业新价值目标》一书顺应时代要求，以产权经济学、新制度经济学、现代法学与现代管理学的基本理论为指导，全面探讨中国现代企业的财务基本理论和财务应用理论问题。该书涉及的范围广泛，通过以资本为纽带，以经济增加值模式下企业价值最大化为目标，以出资者财务和经营者财务分层管理为出发点，构成一套完整的财务理论体系，并结合实务进行研究，研究成果对于我国的企业发展、科技进步和学科建设具有重要的理论价值和实践意义。

作者知识面宽，理论基础扎实，学术观点富有创见，在研究中提出如下创新观点：

(1) 企业财务的本质是社会再生产过程中的资本运动，其外在表现形式为各种财务关系。财务的总体职能是界定资本、保护资本和调整资本，出资者财务和经营者财务还拥有一些具体的职能。

(2) 在现代企业制度下，应以经济增加值模式下企业价值最大化作为企业的财务管理目标。

(3) 对出资者财务风险和经营者财务风险应进行分层管理，将财务风险定义为由于资本运动中不确定的因素给企业带来的风险，即资本运动风险。出资者财务风险包括资本投资风险、资本减值风险和资本经营财务风险。经营者财务风险是由于企业现金运动中不确定的因素给企业带来的风险，即现金运动风险。经营者财务风险包括筹资活动风险、投资活动风险和经营活动风险。

(4) 将经济增加值模式下企业价值最大化时的资本结构作为企业的最佳资本结构，并建立最优资本结构区间。

(5) 运用经济增加值法对上市公司的投资价值进行分析。在战略性投资项目决策中，必须考虑该项目的复合期权价值来分析其总投资价值。在信息不对称条件下，采用利益相关型投资模式进行风险投资决策。

(6) 风险现金流量管理的概念，并建立以风险现金流量管理小组为核心的虚拟企业风险现金流量动态管理机制，从而有效地改善企业的财务状况。

从内容上看，这部著作既涉及财务学的基本理论，又涉及财务管理实践的某

些特殊问题。从写作方法上看，这部著作以专题形式写作，但知识间又存在相互联系，成为一个整体。同时还注重中国与西方、历史与现实、理论与实践的有机结合。这部著作在理论上有所创新，在实践上符合中国实际，具有很高的学术水平和重要的现实意义。因此，我乐于为这部书作序，并期待作者将来推出更多更好的财务理论研究成果。



2004年3月

前 言

财务管理实务已有悠久的历史，但财务管理理论的出现则相对较晚。财务管理理论是对财务管理实践的科学总结而建立的概念体系，其目的是用以解释、评价、指导和完善财务管理实践。西方财务基础理论主要包括财务目标理论。西方当代财务应用理论的研究成果集中在公司筹资决策和投资决策两个方面。在筹资决策方面，莫迪格莱尼和米勒等人发展的资本结构理论，对公司的筹资决策产生了重大影响；在投资决策方面，马可维兹的投资组合理论、夏普的资本资产定价理论、罗斯的套利定价理论、布莱克和斯科尔斯的期权定价理论等，对公司投资决策产生了重大的影响。但是西方成熟的财务管理理论必须有一定的适用条件，包括经济条件和社会条件。

社会主义制度下的财务管理学，是 20 世纪 40 年代由前苏联科学院院士费·吉亚琴科教授倡导与创建的。中国的财务管理理论研究，是从 20 世纪 60 年代才开始的。我国的财务管理理论是由财务管理基础理论和应用理论两大部分组成。财务管理基础理论包括财务管理的假设、对象、本质、职能、主体、环境、目标、原则、体制、环节和方法等。财务管理基础理论的发展部分包括财务中心论、财务机制论、国家财务论和财务分层管理理论等。传统的财务管理应用理论包括经济核算理论、资金定额与周转理论、成本控制理论、产品定价理论、收入分配理论、收支平衡理论、财务计划理论和归口分级管理等。新型的财务应用理论包括财务活动要素、税收筹划、资产评估、财务工程、辅助财务管理信息系统和财务风险理论等。

本书的目的在于构建一套新型的资本财务管理理论体系，研究处于两权分离、中国资本市场对外开放和知识经济三大现实条件下我国企业的资本财务管理问题。首先，以资本为纽带，从出资者和经营者财务分层管理的角度研究企业财务的本质、职能、机制、风险管理，并确立以经济增加值模式下的企业价值最大化作为企业的财务管理目标。其次，为实现企业新价值目标，研究我国企业的资本结构理论、投资理论和股利理论，并结合实务进行探讨。最后，以智能资本管理为核心，研究虚拟企业的财务管理问题。

随着以公司制为主要形式的现代企业制度的出现，尤其是党的十五届四中全会指出，要按照“国家所有、分级管理、授权经营、分工监督”的原则，逐步建立国有资产管理、监督、营运体系和机制，建立与健全严格的责任制度，要确保出资人到位。今后，国有独资企业将越来越少，国有参股、控股的公司企业将越

来越多。但是，无论企业经营方式和组织形式如何多样化，产权关系如何复杂化，都必须从国家投入到企业的资本及其营运状况抓起。

在两权分离条件下，资本财务分为出资者财务和经营者财务。因此，财务的本质、职能、目标、机制和风险管理均不同于传统企业。由于企业既是经营者又可以是中间出资者，经营者财务必须实现资本受托责任，出资者财务必须实现资本保全与增值，但企业的主要职能是从事生产经营活动。因此，本书提出企业财务的本质是社会再生产过程中的资本运动，其外在表现形式为各种财务关系。财务的本质决定财务的职能，财务的总体职能是界定资本、保护资本和调整资本，出资者财务和经营者财务还拥有一些具体的职能。

在传统的会计方法下，大部分企业都是盈利的，但实际上，盈利少于权益机会成本的企业股东财富是在减少。而经济增加值和调整的经济增加值是从股东财富定义企业利润，企业价值取决于投资者预期的未来利润能否超过资本成本。经济增加值可以对出资者财务目标（即资本保全增值）进行合理界定，也可以对经营者实现资本受托责任的程度进行准确的计量。经济增加值还能为促进经营者实现资本受托责任目标提供足够的动力，并在经营者偏离这一目标时予以及时纠正。在经济增加值模式下，企业未来每年创造的经济增加值是企业价值增长的来源。在现代企业制度下，必须重新确立企业财务管理目标，本书提出以经济增加值模式下企业价值最大化作为企业的财务管理目标。同时，通过对价值促进因素的分析，对企业进行价值管理，以实现企业价值增长。

现代企业必须强化其内部科学管理，其中财务管理处于举足轻重的地位，其成效直接关系到企业的兴衰和成败。为促使企业财务管理活动顺利而有效地开展，必须建立科学的企业财务机制。财务机制包括财务动力机制、决策机制、激励机制、监督机制和信息机制。应从出资者和经营者角度分别建立财务决策机制和财务信息机制。

在市场经济条件下，企业成为市场竞争的主体，市场经济愈发达，竞争愈激烈，经营的连续性、经济效益的稳定性和生存的安全性所面临的威胁就越大。这一点集中体现在财务收益的不确定性日益增大，即财务风险日益加剧。因此，对财务风险的认识、预防和控制的研究已成为财务管理理论和实践的重要课题。本书提出对出资者财务风险和经营者财务风险进行分层管理，财务风险是由于资本运动中不确定的因素给企业带来的风险，即资本运动风险。出资者财务风险包括资本投资风险、资本减值风险和资本经营财务风险。经营者财务风险是由于企业现金运动中不确定的因素给企业带来的风险，即现金运动风险。经营者财务风险包括筹资活动风险、投资活动风险和经营活动风险。

要解决我国企业资本结构不合理的问题，必须借鉴西方的资本结构理论，采取微观的财务手段和宏观的政策手段相结合的措施，才能取得实际的成效。微观

上,本书基于我国企业资本结构成因的分析,提出将经济增加值模式下企业价值最大化时的资本结构作为企业的最佳资本结构,并建立最优资本结构区间。宏观上,本书通过对我国上市公司资本结构的财务杠杆效应和治理效应的分析,提出加强我国制度建设的若干建议。

在经济增加值模式下,为使公司价值得以增值,可以通过增加对高回报项目的资本投资,并使新的投资回报远超过资本成本,从而达到提高经济增加值的目的,因此,必须进行科学的投资决策。本书运用经济增加值法对上市公司的投资价值进行分析。在战略性投资项目决策中,考虑该项目的复合期权价值来分析其总投资价值。在信息不对称条件下,采用利益相关型投资模式进行风险投资决策,并采取集中决策方式进行最优组合投资决策。

为了实现企业发展和股价稳定,平衡公司内外部相关集团利益,必须针对公司利润分配采取一系列基本方针政策,即制定股利政策。本书从西方现代的股利分配理论入手,通过对股利政策的基本类型和分配形式及如何确定股利支付率的探讨,对我国上市公司股利政策现状及其影响因素进行深入剖析,从而为经营者实现经济增加值模式下企业价值最大化目标,制定相对科学的股利政策提供依据,并从投资分配角度为投资者进行相对合理的投资指明了方向。

在知识经济条件下,企业组织的全球化、网络化和虚拟化已成为重要的发展趋势,虚拟企业运作这种组织形式正逐渐为许多企业所接纳。为实现经济增加值模式下的企业价值最大化目标,虚拟企业必须通过对智能资本的积累、增值和实现,全面地满足各利益相关者的利益。虚拟企业应以智能资本为核心,对筹资、投资、成本、利益分配、财务监督和控制等进行管理。同时,本书提出风险现金流量管理的概念,即将风险管理思想贯穿于现金流量管理的全过程,从而实现虚拟企业的风险现金流量管理,并建立以风险现金流量管理小组为核心的虚拟企业风险现金流量动态管理机制,从而有效地改善企业的财务状况。

本书的内容包括两部分,分别为财务基本理论与发展篇、财务应用理论与实务篇。财务基本理论与发展篇包括第一章至第四章,研究了资本财务在两权分离条件下的财务本质和职能、目标、机制及风险管理等问题。财务应用理论与实务篇包括第五章至第八章,研究了为实现经济增加值模式下的企业价值最大化目标,我国企业的资本结构问题、投资决策问题和股利分配问题,同时还研究了新型企业组织形式(虚拟企业)的有关财务管理问题。

目 录

序 前言

上篇 财务基本理论与发展篇

第一章 财务本质和职能	3
第一节 财务本质的定义	3
第二节 财务的职能	11
第二章 企业财务管理目标和价值管理	16
第一节 现代企业的财务管理目标	16
第二节 企业价值评估模式	21
第三节 企业价值管理	27
第三章 财务机制	39
第一节 财务机制的概念	39
第二节 财务动力机制	42
第三节 财务决策机制	46
第四节 财务激励机制	51
第五节 财务监督机制	61
第六节 财务信息机制	68
第四章 财务风险管理	74
第一节 财务风险的定义和分类	74
第二节 出资者财务风险管理	76
第三节 经营者财务风险管理	87

下篇 财务应用理论与实务篇

第五章 资本结构理论与实务	101
第一节 西方资本结构理论	101
第二节 我国上市公司资本结构的成因及效应	119
第六章 投资理论与实务	143
第一节 价值投资分析	143
第二节 管理期权与战略性投资决策	147

第三节 信息不对称条件下的风险投资与组合投资·····	155
第七章 股利理论与实务 ·····	165
第一节 上市公司股利分配理论·····	165
第二节 上市公司股利分配政策·····	171
第三节 我国上市公司股利政策的影响因素·····	177
第四节 我国上市公司股利政策现状分析及对策·····	186
第八章 虚拟企业的财务管理 ·····	199
第一节 虚拟企业的组织机制及类型·····	199
第二节 虚拟企业的财务管理·····	210
第三节 虚拟企业的现金流量管理·····	219
主要参考文献 ·····	225
后记 ·····	230

上篇 财务基本理论与发展篇

第一章 财务本质和职能

本章分析和评价了中西方关于财务本质的一系列观点，由于企业既是经营者又是中间出资者，出资者财务必须实现资本保全与增值，经营者财务必须实现资本受托责任，但企业的主要职能是从事生产经营活动。因此，提出企业财务的本质是社会再生产过程中的资本运动，其外在表现形式为各种财务关系。由于财务的本质决定财务的职能，财务的总体职能是界定资本、保护资本和调整资本，出资者财务和经营者财务还拥有一些具体的职能。

第一节 财务本质的定义

一、财务本质的历史沿革

西方关于财务本质的观点大致有如下 5 种：

- ① 企业财务研究企业如何筹措和管理资金^①；
- ② 财务意指企业达到既定目标的筹集资本和运用资本的活动^②；
- ③ 企业是一个现金流的体系，财务是关于现金流的管理^③；
- ④ 财务实质上是一种为经济活动提供资金的过程^④；

⑤ 财务可以简单地表述为：如何使一笔当前的定量现金转变为一笔未来的（或许是）不定量现金的研究。

我们的财务定义与大多数其他定义一样，隐含了一些未注明的却是重要的基本要素。这些要素就是现金、时间、预期收益、风险和市场。每一要素都会影响

① Weston J F. The New Encycloedia Britannica (Macropedia). volume 7. 15th ed. Encycloedia Britannica, Inc, 1984. 298~300

② 杨正新. 西方财务管理. 北京: 北京理工大学出版社, 1990. 1~2

③ Ericha, Helfert. Techniques of Financial Analysis. 5th ed. Irwin, TNC, 1982

④ Americana Corporation. Encyclopedia American. volume 11. International ed. 1980. 210~212

财务经理必须制定的决策^①。

我国目前关于财务的本质有货币收支活动论、货币关系论、资金运动论、分配关系论、价值分配论和本金投入收益论等若干理论观点。这几种观点普遍认为，财务是伴随商品货币关系发展而发展的历史范畴，它包括财务活动和财务关系两个方面的内容，财务的实质是利用货币调节企业的内外经济关系。

（一）货币收支活动论

20 世纪 40 年代在原苏联学术界流行着财务是货币收支活动论的观点。这一观点认为“财务是客观存在于企业生产经营过程中的货币资金运动（货币收支活动）”，“成本管理从财务管理中分化出来，并独立化，是管理实践和理论发展的必然”。按照这一观点，财务活动只包括企业资金运动 5 个环节中的资金筹集、使用、收回和分配 4 个环节，而不包括资金耗费环节，而资金耗费即表现为成本。这种观点注意到财务活动的主要内容与形式，但是因未全面概括企业内部资金占用的形态转化与资金耗费等财务活动内容而显得不完整；同时这种观点也忽略了财务关系的概括。

（二）货币关系论

20 世纪 50 年代初，前苏联以 A. M. 毕尔曼为代表的财务学家提出财务是“国民经济各部门中客观存在的货币关系总体，表明生产的财务方面，构成国民经济各部门的财务”的观点，认为财务是基于“货币资金的形成、分配与利用（支用）的基础上产生的广泛的货币关系体系”。又认为“企业和经济部门财务，按其本质来说，就是客观存在于生产经营中的货币关系体系”。货币关系论较好地克服了货币收支活动论的缺陷，突出了财务的社会属性，有利于通过制定恰当的财务政策与制度去处理好企业与各方面的财务关系，因此在我国 20 世纪 50 年代财务学术界占过主导地位。但是这种观点忽视了财务活动与其他经济活动的量的规定性，因而也显不足。

（三）资金运动论

20 世纪 60 年代初，我国财务学者提出了资金运动论。资金运动论认为：“社会主义工业企业财务是社会主义社会的经济范畴，它体现着在有计划商品经济条件下，企业经营资金的形成、分配、使用以及对其进行监督而客观存在的货币关系体系，表现为生产经营过程中的资金运动。”^②又认为：“工业企业的资金运动，构成工业企业经济活动的一个独立方面，这就是工业企业的财务活动”，“企业的资金运动体现着企业与各方面的经济关系，即财务关系”。

^① Stephene A, Choate G M, Racette G. Financial Management: An Introduction. John Wiley & sons, 1979. 3~4

^② 李儒训. 工业财务学. 北京: 企业管理出版社, 1991. 17~19

这种理论在揭示资金的实质时，认为资金是企业再生产过程中财产物资的货币表现。资金运动是指货币资金的形成与使用、耗费与补偿、收回与分配过程。资金运动的基础是物资运动，但资金运动又有相对独立性。资金运动所体现的经济关系即为财务关系，包括企业与国家之间的财务关系，企业与财政、银行、主管部门之间的财务关系，企业与企业之间的财务关系，企业内部各单位之间的财务关系和企业与职工之间的财务关系。这种关于财务本质的理论观点，通常被简称为“资金运动论”。资金运动论是计划经济体制下关于财务本质的较好概括，它较全面地概括了财务的内容、形式与社会属性，较好地反映了企业财务管理的实践活动，因而从 20 世纪 60 年代至今，在我国财务学术界一直处于主流地位。

（四）价值分配论

张国干等人认为：财务是“企业为实现生产职能，在社会主义国家组织经济职能作用下，对生产要素分配和生产成果实现及其分配所形成的分配关系体系”，财务的实质“是个分配问题，分配是财务活动中存在的特殊矛盾，体现了财务关系的性质，制约着财务活动的内容”。王广明等人认为：“企业财务的实质，是以社会主义企业为主体所进行的微观价值分配活动，以及这种活动中所形成或体现的经济关系。”持这种观点的人认为，财务是一个分配范畴，是对总产品价值的分配活动。财务关系所反映的是建立在价值分配活动及其相应的管理活动基础上人们之间的责—权—利关系。

（五）本金投入收益论

由于对社会主义初级阶段劳动力仍然是商品这一理论突破，认识到社会主义企业的资金与资本主义企业的资本在经济属性上具有共同性（二者的社会属性有所不同），社会主义企业同样要追求本金（或资本）的保全和增值，因此，财务的本质理论由资金运动论发展到本金投入收益论，认为“财务是社会再生产过程中本金的收益活动及其所形成的特定经济关系”。

在社会主义市场经济体制下，企业的资金是进行生产经营活动和对外投资活动（通过资金市场）所垫支的货币，它具有物质性、周转性和增值性的特点，因此，从性质上看企业的资金是进行生产经营活动与对外投资所垫支的本金。市场主体为企业或公司，财务活动是市场主体所进行的，财务主体与市场主体具有同一性。市场主体是独立的经济主体，是自主经营、自负盈亏的经济法人，它们以自身的法人财产对债务承担有限经济责任。当资不抵债时，可能发生破产。所以，作为市场主体的企业或公司，必须对所有者和债权人承担本金的保全与增值责任，否则，所有者与债权人将为确保投资与债权的安全而采取法律程序要求对企业进行破产清算，危及企业或公司的生存。因此，财务活动作为市场主体的一种经济活动，其特性在于本金的投入及产出活动（收益及其分配活动）。市场主体的本质要求，决定本金的投入必须带来收益。

这种经济体制转换后的财务关系主要如下：

- ① 企业与所有者之间的财务关系；
- ② 企业与社会行政管理者之间的财务关系；
- ③ 企业相互间的财务关系；
- ④ 企业内部各单位之间的财务关系；
- ⑤ 企业与职工之间的财务关系；
- ⑥ 所有者与经营者之间的财务关系。

最后社会主义财务包括国家财务与企业（或公司）财务等组成部分。因此，在社会主义市场经济体制下，财务的本质应表述为社会再生产过程中本金的投入与产出活动及其所形成的特定经济关系。这种关于财务本质的理论观点通常被简称为“本金投入收益论”。

（六）对财务本质不同表述的评价

“货币收支活动论”没有全面概括企业内部资金运动形态转化为资金耗费等财务活动内容，对财务关系的表述也不十分明确；“货币关系论”则没有将财务活动与其他经济活动在内容上进行严格区分，也没有抓住财务的本质，缺乏量的规定性；“资金运动论”则偏重于强调资金运动过程，未突出财务本质内容，对财务关系的表述比较笼统。

在传统计划经济体制下，财务是财政体系的组成部分，有关企业筹资、投资、分配等重大财务活动都由国家财政去规范。即使在目前，由于国有股仍然在绝大多数股份制企业中占主导地位。因此，企业财务管理中首要的环节仍是处理企业与国家之间的财务关系，这也正是中国关于财务本质表述上货币关系论、资金运动论等存在的现实环境。而且由于中国二元体制结构的存在，企业的自主理财虽经政府的努力与企业的争取扩大了许多，但这种权力仍是相对的，或是非主体性的，就必然造成企业财务目标的多元化，且这些多元目标中的政治、社会和经济目标之间又缺乏协调性，企业财务活动常常会以政治目标和社会目标去牺牲经济目标。

在中国目前的经济体制下，国家政府利用财务制度去规范企业的财务行为，在企业范围内大到投资、融资政策的确定，小到每一笔会计业务的处理，国家都有明确的制度规定，企业自主理财的权力很小。同时，国家政府部门还掌握着减免企业税金的权力，使企业理财主体上移，财务的本质是处理各种财务关系，造成虚假的实体（国家）与实在的虚体（企业）之间矛盾的激化，使财务信息虚假不实。

二、企业财务的本质

(一) 财务分层管理

当私有制出现后，产生了独立财产所有者并拥有对外投资行为，这一经济现象便是财务活动，它与资本及资本出资者密切相关。

在市场经济条件下，所有权与经营权分离，终极所有权与法人财产权相分离，企业经济关系日益复杂，相应地出现了两个财务主体、两个层次的财务活动。每一个持有资本终极所有权的主体，在对资本的投出方向、投出后资本价值的变动、各期投资报酬等相关事项进行判断时，就构造了出资者财务主体。而接受投资的主体，在对是否接受投资、接受后如何运用、运用后经济效益如何等相关事项进行判断时，就构造了经营者财务主体。出资者财务层次高于经营者财务层次，后者是前者的自然延伸。

现代企业的国有资产，是我国社会生产力发展的物质基础，在国民经济发展中起主导作用。建立与社会主义市场经济体制相适应的现代企业制度，其根本目的在于提高资产的使用效率和经营效益。党的十五届四中全会指出，要按照“国家所有、分级管理、授权经营、分工监督”的原则，逐步建立国有资产管理、监督、营运体系和机制，建立与健全严格的责任制度，要确保所有者到位。今后，国有独资企业将越来越少，国有参股、控股的公司企业将越来越多。

但是，无论企业经营方式如何多样化，组织形式如何多样化，产权关系如何复杂化，都必须从国家投入到企业的资本及其营运状况抓起。企业享有法人财产权，依法独立支配全部法人财产，并对全部法人财产及净资产承担保值增值的责任。因此，建立出资者财务和经营者财务两个层次，以资本为纽带，产权清晰、权责明确、注重效益的新型财务管理体制在当前十分重要。

出资者不得将投入资本随意抽走，出资者财务主体必须对投资前景进行预测分析，选择合适的经营者主体作为其法人财产所有权的载体，他们有充分的自由来选择经营者并向其授权，此后出资者财务主体就只能通过间接方式操纵其具有终极所有权的资本。

经营者财务主体得以明确后，会驱动全部经营能力，运用各种具体可行的手段，行使对资本进行占有、使用、处分和收益的权利，他们要设法提高经营资本的营运效益，使企业每项资本性支出都建立在科学决策的基础上。特别要保证和发挥投资项目的最佳效益，确保资本的保值增值。虽然他们拥有对资本的完全支配权力，但还必须接受出资者财务主体的监督。

(二) 出资者财务的目标

在健全的市场经济体制和发达的金融市场环境中，出资者追求一种实效性的财务管理方式，因而财务从本质上讲只是注重资本的使用，并在其过程中减少耗