

第一篇 资本经营基础

第一章 资本经营理论基础

第一节 企业经营方式与经济体制

随着我国经济体制的两次转变，即由计划经济体制向有计划商品经济体制转变，由有计划商品经济体制向社会主义市场经济体制转变，企业经营方式也发生了两次转变，即由单纯生产型向生产经营型转变，由生产经营型向资本经营型转变。

企业由生产经营型向资本经营型转变是有其理论基础的。这个基础就是经济管理体制和企业管理目标。无论是产品经营、商品经营、资产经营，还是资本经营，其产生与发展都与经济体制与企业目标相联系。

一、计划经济体制下的产品经营

从新中国成立至 1978 年改革开放前，中国实行的是计划经济体制或行政命令经济体制。在这种体制下，有关生产、分配、甚至消费的决策都由政府计划权力机构做出，生产什么，生产多少，怎样生产，从何处取得资源，产品销往何处等都由政府行政

命令决定，即企业属于单纯生产型的经营方式。此时，企业管理的基本目标是完成生产任务，追求产量目标。企业管理中也主要重视实物管理，讲求实物生产率或技术效率，而不重视价值管理。因此，产品经营是企业的必然选择。在这种经营方式下，宏观经济中不按价值规律办事，资源得不到优化配置；微观企业不讲经济核算，不敢追求利润，没有动力和活力。

二、有计划商品经济体制下的商品经营与资产经营

1978 年中国改革开放至 1991 年末，中国经济改革目标是建立有计划商品经济体制，试图通过计划经济与商品经济的结合，取长补短，解决计划经济体制下存在的诸多问题。这一时期的改革又可分为两个阶段：

第一阶段是从 1978 年末到 1984 年 9 月，改革基本思路是扩权让利，改变高度集中的计划经济体制。企业开始重视按经济规律，特别是按价值规律办事，企业经营方式也从单纯生产型向生产经营型转化。此时，企业再也不能只强调产品生产及产量，而要重视产、供、销的衔接，追求收入与利润目标。这种经济体制与目标，决定了企业商品经营的产生与发展。商品经营虽然是对产品经营的进步，但是，由于商品经营忽视企业资产的投入与占用，因此，经营中重视产品消耗，轻视资产占用；争投资，争项目，轻管理、轻效率现象普遍存在，造成资源的严重浪费和综合经济效益的下降。

第二阶段是从 1984 年 10 月到 1991 年末，改革基本思路是政企分开、所有权与经营权适当分离。这期间，企业改革逐步从利润留成、利改税向厂长负责制、承包制、租赁制及少数企业股份制试点转化。由于重视政企分开及所有权与经营权分离，企业经营者的企业资产的占用、使用、处置等权力增大，同时对资产

的责任也加大。企业目标已不单纯是收入或利润，而是将利润等指标与资产的占用相联系。因此，资产经营取代商品经营成为必然趋势。但是，由于宏观上没能解决计划与市场的关系，企业资产经营只处于初级阶段，企业无法完全按市场规律有效配置与使用资产；同时，由于微观企业产权不清，资产经营缺乏与之相连的资本运作，经营范围与经营方式受到很大限制。另外，由于没有确立企业资本所有者的主体地位，往往造成企业行为混乱，经营者行为短期化，所有者权益受到损害。

三、社会主义市场经济体制下的资产经营与资本经营

1992年初以来，中国改革由政策调整转向制度创新，逐步进入建立社会主义市场经济体制的新阶段。企业改革方向是建立适应市场经济要求的产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学的现代企业制度。企业经营方式在由生产经营型向资产经营型转变的基础上，进一步向资本经营型转变。资本经营的直接目标虽然也是利润，但它是站在所有者立场上，强调一定资本投入的利润最大化，达到资本增值这一根本目标。

为什么在市场经济条件下或企业建立现代企业制度的情况下，企业经营方式要发生转变呢？因为企业管理目标应与企业主体目标相一致。计划经济体制和有计划商品经济体制下，企业主体不明，因此目标混乱；市场经济体制下或现代企业制度下，产权清晰，企业主体明确，企业是企业所有者的企业。企业的基本目标应与企业所有者的目标一致。那么，在市场经济体制下或现代企业制度下，企业的所有者是谁？其目标又是什么呢？

作为一个企业，经营的基础是必须拥有一定资源，包括资本资源和劳动力资源。企业的所有者是资本资源的所有者还是劳动力资源的所有者呢？这里存在两种不同的观点。一种观点认为，

资本所有者是企业的所有者，即资本所有者以其资本投入为基础，雇佣劳动力，资本所有者是企业的所有者，劳动者是企业的雇工，这就是所谓资本雇佣劳动制。另一种观点认为，劳动所有者即劳动者是企业所有者，劳动者以劳动为基础，通过雇佣资本进行生产经营。此时，劳动者是企业所有者，资本是企业购买的生产要素，这就是所谓劳动雇佣资本制。在商品经济条件下，劳动雇佣资本制是不能成立的，因为在劳动雇佣资本制度下，企业只能负盈，不能负亏，或者说劳动者只能分享收益，不能承担风险。现代企业制度属于资本雇佣劳动制。因此，企业所有者是资本所有者，企业目标应与企业资本所有者目标相一致，即资本的保值与增值。这也正是资本经营产生与发展的理论基础。

第二节 资本经营内涵

目前，在我国企业管理领域正处于由生产经营型向资本经营型转变的过程。“资本经营”、“资产经营”等已成为经济领域最时髦的话题或名词。但是，什么是资本经营？什么是资产经营？它们与“商品经营”、“产品经营”有哪些区别？关系如何呢？目前无论理论界还是实践中都没有规范的或统一的结论，而研究与解决这些问题是十分必要的。

研究资本经营内涵，首先应搞清产品经营、商品经营、资产经营的内涵，在此基础上界定资本经营，以及资本经营与其他经营之间的关系。“经营，本谓经度营造，引申为筹划营谋。专指经管办理经济事业。”因此，从总体看，无论各种经营都有筹划营谋之意，或筹划营谋产品、或筹划营谋资产、或筹划营谋资本等。具体地说，各种经营或筹划营谋内容又由于企业经营方式及

目标不同而有所区别。

一、产品经营的内涵

产品经营是与单纯生产型的企业经营方式紧密相连的。所谓单纯生产型，它的基本特点是企业只管生产，不管供应与销售，更不管筹资、投资等。此时的企业严格讲并不是真正意义上的企业，而只是一个生产车间。单纯生产型企业管理的目标是完成生产任务，降低生产消耗量。因此，产品经营的基本内涵就是在国家计划指导下，企业组织产品生产，以一定的人力、物力消耗按时、保质、保量生产出一定的产品。

二、商品经营的内涵

商品经营是与生产经营型的企业经营方式紧密相连的。所谓生产经营型，其基本的特点是围绕产品生产进行经营管理，包括供应、生产和销售各环节的管理及相应的筹资与投资管理。生产经营型企业管理的目标是追求供产销的衔接及商品的盈利性。因此，商品经营的基本内涵是企业以市场为导向，组织供产销活动，以一定的人力、物力消耗生产与销售尽可能多的社会需要的商品。

商品经营和产品经营是既相互联系，又有所区别的。第一，产品经营是商品经营的一个环节，且是一个最基本的环节；商品经营是产品经营的扩展。第二，产品经营主要侧重于产品实物经营，而不强调投入品与产出品价格；商品经营不仅重视产品实物经营，而且强调价值经营，即考虑投入品与产出品的价格。第三，商品经营目标比产品经营目标更综合。要实现商品经营目标，既要搞好产品经营，提高生产技术效率，又要重视供产销的衔接及价值管理，提高商品的经济效率。

三、资产经营的内涵

资产经营是与资产经营型的企业经营方式紧密相连的。所谓资产经营型，其基本特点是把资产作为企业资源投入，并围绕资产的配置、重组、使用等进行管理。在资产经营情况下，产品经营或商品经营要以资产经营为基础，即围绕资产经营进行商品经营和产品经营。资产经营型企业的管理目标是追求资产的增值和资产盈利能力的最大化。因此，资产经营的基本内涵是合理配置与使用资产，以一定的资产投入，取得尽可能多的收益。

资产经营与商品经营及产品经营是既相互联系，又相互区别的。第一，资产经营不能离开商品经营而独立存在，没有有效的商品经营是不能取得好的资产经营效果的。第二，资产经营是对商品经营的进一步发展，它不仅考虑商品本身的消耗与收益，而且将资产的投入与产出及周转速度做为经营的核心。第三，资产经营目标比商品经营目标更综合。商品经营目标是实现资产经营目标的基础，但不是全部。要实现资产经营目标，应在商品经营基础上，进一步搞好资产重组与有效使用，加快资产周转速度。

四、资本经营的内涵

资本经营是与资本经营型的企业经营方式紧密相连的。所谓资本经营型，其特点是围绕资本保值增值进行经营管理，把资本收益做为管理的核心，资产经营、商品经营和产品经营都服从于资本经营目标。资本经营型企业的管理目标是资本保值与增值或追求资本盈利能力最大化。因此，资本经营的内涵是指企业以资本为基础，通过优化配置来提高资本经营效益的经营活动，其活动领域包括资本流动、收购、重组、参股和控股等能实现资本增

值的领域，从而使企业以一定的资本投入，取得尽可能多的资本收益。

目前人们在使用“资本经营”概念时往往与“资产经营”相混淆。这种混淆从表面看主要产生于对“资本”和“资产”概念的不同认识。因此，要搞清资本经营与资产经营的关系，首先应搞清资本与资产的内涵。从经济学角度看，资本的内涵与我们通常所说的资产的内涵是基本相同的，它侧重于揭示企业所拥有的经济资源，而不考虑这些资源的来源特征。从这个角度看的资本经营实际上等同于上述的资产经营。从会计学角度看，狭义的资本通常是指企业所有者投入资本或自有资本或所有者权益，它与资产是不同的。广义的资本是由狭义的资本（自有资本）和负债（他人资本）构成。会计学资本实质上在于揭示企业经济资源的来源及特征。从这个角度看，资本经营与资产经营是不同的。研究资产经营与资本经营的关系，正是应从这个角度或在这个前提下进行。它们之间的区别主要表现在：第一，经营内容不同，资产经营主要强调资产的配置、重组及有效使用；资本经营主要强调资本流动、收购、重组、参股和控股等。第二，经营出发点不同，资产经营从整个企业出发，强调全部资源的运营，而不考虑资源的产权问题；资本经营则在产权清晰基础上从企业所有者出发，强调资本（主要指自有资本）的运营，把资产经营看作是资本经营的环节或组成部分。它们之间的联系主要表现在：第一，资本与资产的关系决定了两者之间相互依存、相互作用，资本经营要以资产经营为依托，资本经营不能离开资产经营而孤立存在；第二，资本经营是企业经营的最高层次，商品经营是对产品经营的进步，资产经营是对商品经营的进步，而资本经营是对资产经营的进步，因此，资本经营目标必然综合反映了资产经营、商品经营和产品经营的目标。

第三节 资本经营目标解析

资本经营目标应与企业所有者目标一致，即资本的保值与增值。而要搞清资本经营目标，除明确资本保值增值内涵，还应搞清资本保值增值与利润及经济效益的关系。

一、资本保值增值内涵

研究资本保值增值的内涵，关键在于搞清资本的内涵和保值增值内涵。企业资本从不同角度可界定为财务资本和实物资本。按国际会计准则委员会的界定：财务资本“如同投入的货币或投入的购买力，是企业的净资产或产权的同义词”。实物资本则“如同营运能力，被看作是以每日产量等为基础的企业的生产能力”。通常会计上使用的资本是指财务资本。

研究保值增值内涵的关键是保值，因为超过保值的额度就是增值。而进行资本保值内涵研究应以资本保全理论为依据。会计上的资本保全理论是企业收益计量理论的核心，它有两种概念：一是财务资本保全，二是实物资本保全。财务资本保全要求所有者投入资本的价值保持完整，即期末资本价值等于期初资本价值。实物资本保全要求所有者投入资本的实际生产能力保持完整，即期末实际生产能力等于期初实际生产能力。无论何种资本保全，实际上都与货币计量单位有关，由于货币计量单位可分为名义货币单位和一般购买力单位两种，因此，资本保全就由上述两种演变为四种：即名义货币单位财务资本保全、一般购买力单位财务资本保全、名义货币单位实物资本保全和一般购买力单位实物资本保全。与资本保全概念相适应，资本保值概念通常也存

在这四种观点。

目前值得探讨的问题是，第一，资本保值与资本保全是否完全相同呢？我认为，资本保值与资本保全是紧密联系但又有所区别的。资本保值是以资本保全理论为依据的，资本保全是资本保值的基础，没有资本保全，就谈不上资本保值。但是，资本保全并不是资本保值的全部内涵。资本保值应在资本保全的基础上，进一步考虑货币或资本的时间价值（而会计上的资本保全概念并没考虑货币的时间价值），即在上述四种资本保全的基础上，再考虑期初资本的机会成本或时间价值。因为从资本保值产生的基础看，它主要产生于财产所有权与法人财产权的分离，因此，资本保值的目除了资本保全目的外，还有保证所有者投入资本获得正常收益，促进资本增值，评价经营者业绩等目的。而这后几种目的，靠资本保全观是无法实现的。

第二，资本保值增值应指财务资本保值增值，还是实物资本保值增值？财务资本保值和实物资本保值，从不同的资本保全观出发，各有其目的和作用，从理论上说，分别研究它们是必要的。但是，从现实看，（1）实物资本保全涉及技术进步、资产结构、产品结构及物价变动等诸多因素，可操作性及计量的准确性较差。（2）实物资本保全最终与财务资本保全一样，都要落实在价值保全上，从这个角度看两者是紧密相关的，财务资本保全可取代实物资本保全。①在物价和技术变动不大情况下，货币财务资本保全与实物资本保全往往是一致的。②在物价变动较大，而技术变动不大情况下，一般购买力财务资本保全往往也可达到实物资本保全。③在技术变动或技术进步情况下，虽然财务资本保全与实物资本保全可能不同，但是，只要实现了财务资本保全，往往也就实现了实物资本保全，因为技术进步将使生产率提高，

一定生产能力的投资减少。(3) 在财务资本保全额大于实物资本保全额情况下, 应以财务资本保全为主还是以实物资本保全为主呢? 我认为应是前者, 因为它不仅同时实现了两种保全, 而且收益计量也是真实合理的。否则, 虽然实现了实物资本保全, 但没实现财务资本保全, 当期收益中必然存在期初所有者权益的转化因素。一个持续经营企业, 绝不会只为了实物资本保全而将投资资本作为收益分配的。因此, 研究财务资本保全、保值及增值比研究实物资本更有实际意义。

二、资本保值增值与利润及经济效益的关系

(一) 资本保值增值与利润的关系

要研究两者关系, 在明确资本保值增值内涵的基础上, 还要搞清利润的内涵。

利润通常是指收入或产出与成本或投入之间的差额。利润一般可分为会计利润和经济利润两类, 其计算公式为:

$$\text{会计利润} = \text{收入} - \text{会计成本} \dots\dots\dots (1.1)$$

$$\text{经济利润} = \text{收入} - \text{经济成本} \dots\dots\dots (1.2)$$

由经济成本与会计成本之间的关系可引出经济利润与会计利润之间的关系:

$$\begin{aligned} \text{经济利润} &= \text{收入} - (\text{会计成本} + \text{隐含成本或正常利润}) \\ &= (\text{收入} - \text{会计成本}) - \text{隐含成本或正常利润} \\ &= \text{会计利润} - \text{隐含成本或正常利润} \dots\dots\dots (1.3) \end{aligned}$$

会计上的资本保全理论是企业收益计量理论的核心, 因此, 资本保值增值与利润是紧密相关的, 在不考虑投入资本变动、物价变动及利润分配情况下, 其关系可用下式表示:

$$\text{期末资本} = \text{期初资本} + \text{会计利润}$$

$$\text{资本变动值} = \text{期末资本} - \text{期初资本} = \text{会计利润}$$

当会计利润为零时，即：

$$\text{资本保全} = \text{期末资本} - \text{期初资本} = 0 \quad \dots\dots\dots (1.4)$$

当会计利润大于零，经济利润为零时，即：

$$\begin{aligned} \text{资本保值} &= \text{期末资本} - \text{期初资本} \times (1 + \text{正常利润率}) = 0 \\ &\dots\dots\dots (1.5) \end{aligned}$$

当经济利润大于零时，即：

$$\begin{aligned} \text{资本增值} &= \text{期末资本} - \text{期初资本} \times (1 + \text{正常利润率}) > 0 \\ &\dots\dots\dots (1.6) \end{aligned}$$

可见，资本保值增值的关键在于利润，特别是经济利润。

(二) 利润与经济效益的关系

研究利润与经济效益的关系，首先应搞清经济效益的内涵。关于经济效益定义有许多种观点。我认为，经济效益是指在社会经济（或社会再生产）活动中产生的经济效率及其相应的收益，它反映了投入或所费经济资源与产出或所得的经济成果之间的关系。正确理解经济效益的定义，需要搞清以下几点：

第一，经济效益的实质是经济效率，即：

$$\begin{aligned} \text{经济效益} = \text{经济效率} &= \frac{\sum (\text{产出量} \times \text{产出价格})}{\sum (\text{投入量} \times \text{投入价格})} \dots\dots\dots (1.7) \\ &= \sum \text{技术效率} \times \text{产出与投入价比} \end{aligned}$$

第二，经济效益的收益是有效率或效率提高产生的收益，即：

$$\text{经济效益} = \frac{\text{投入}}{\text{值}} \times \left(\frac{\text{实际经济效率}}{\text{基准经济效率}} - 1 \right) = \frac{\text{效率}}{\text{收益}} \dots\dots\dots (1.8)$$

利润与经济效益是紧密联系的，这可从会计利润和经济利润两方面说明：

第一，会计利润与经济效益。根据会计利润的计算公式，可推导出会计利润与经济效益的关系如下：

会计利润 = 收入 - 会计成本

$$= \text{会计成本} \times \left(\frac{\text{收入}}{\text{会计成本}} - 1 \right) \dots\dots\dots (1.9)$$

$$\text{或} = \text{资本} \times \left(\frac{\text{会计利润}}{\text{资本}} \right)$$

$$= \text{资本} \times \text{资本利润率}$$

会计利润与经济效益关系说明，有利润一定有经济效益，但利润增加并不一定说明经济效益提高；有经济效益就一定有会计利润，经济效益提高将引起利润增加。可见，利润只能说明经济效益的有无，不能说明经济效益的高低。

第二，经济利润与经济效益。经济利润与经济效益之间的关系式可通过经济利润的计算公式推出：

经济利润 = 会计利润 - 正常利润

$$= \text{资本} \times \left(\frac{\text{会计利润}}{\text{资本}} - \frac{\text{正常利润}}{\text{资本}} \right)$$

$$= \text{资本} \times (\text{资本利润率} - \text{正常利润率}) \quad (1.10)$$

(三) 经济效益分类

经济效益从其内涵与提高途径角度看，可分为潜在经济效益、资源配置经济效益、规模经济效益和技术进步经济效益及管理经济效益。提高经济效益，在资源所费或投入不变情况下，主要有三条途径：第一，充分利用投入的资源，避免资源的闲置与浪费。例如，假设技术与资源投入一定，资源利用率为 100% 时的产出为 10 万元，利用率为 80% 时，其产出是 8 万元，可见提高资源利用率是提高经济效益的一条重要途径。第二，合理配置资源，降低资源使用的机会成本。经济资源的用途都是多方面的，资源用于不同的部门、行业、地区或企业的投入产出率不同，资源从投入产出率低的部门或单位向投入产出率高的部门或单位转移，即资源重新配置，会使综合经济效益有所提高；否

则，则会使综合经济效益下降。第三，加快技术进步，使生产可能性边界外移。这时一定的资源投入会取得更大的产出或所得。通常，技术进步经济效益包含管理经济效益在内。在资源所费或投入变动情况下，提高经济效益的途径还有经济规模的变动，当企业规模收益处于递增阶段时，扩大规模会引起经济效益的提高；反之，当企业规模处于收益递减阶段时，缩小规模也会引起经济效益提高。因此，我们可将由上述途径带来的经济效益称为潜在经济效益、资源配置经济效益、规模经济效益、技术进步经济效益和管理经济效益。

三、资本经营目标及与其他经营目标的关系

（一）资本经营目标

根据上述分析可得出资本经营的目标，即：根本目标是资本增值；直接目标是利润；核心目标是经济效益。没有经济效益，就没有利润；没有利润，就没有资本的保值与增值。因此，要实现资本增值，核心是要提高经济效益，从而使利润最大化，资本增值最大化。在明确资本经营目标本身的层次与关系的基础上，还应进一步明确资本经营目标与其他经营目标之间的关系。

（二）资本经营目标与资产经营目标

资本经营与资产经营的直接目标是一致的，即利润目标。区别关键在于核心目标，研究它们之间的关系，应从经营目标的核心目标——经济效益目标入手。反映资本经营核心目标的指标是资本收益率，即企业净收益与企业净资产（或资本）之比。反映资产经营核心目标的指标是总资产报酬率，即企业息税前利润与企业总资产之比。资本经营目标与资产经营目标的关系可用资本收益率与总资产报酬率之间的关系来反映，即：

$$\text{资本收益率} = \left[\frac{\text{总资产报酬率}}{\text{总资产报酬率}} + \left(\frac{\text{总资产报酬率} - \text{负债利息率}}{\text{总资产报酬率}} \right) \times \frac{\text{负债总额}}{\text{资本总额}} \right] \times \left(1 - \frac{\text{所得税率}}{\text{所得税率}} \right)$$

..... (1.11)

从上式可看出，企业要实现资本经营目标，即提高资本收益率，一方面要搞好资产经营，提高总资产报酬率或资产盈利能力；另一方面要搞好资本运作，优化资本结构。

（三）资产经营目标与商品经营目标

资产经营与商品经营的直接目标也相同，即利润目标，区别仍在于核心目标。前面谈到，反映资产经营核心目标的指标是总资产报酬率，要明确资产经营目标与商品经营目标的关系，还应明确反映商品经营核心目标的指标。反映商品经营经济效益的主要指标是销售利润率，包括销售成本利润率和销售收入利润率。总资产报酬率与销售利润率之间的关系，可以反映出产品经营目标与商品经营目标之间的关系，即：

$$\text{总资产报酬率} = \text{总资产周转率} \times \text{销售利润率}$$

式中：销售利润率中的利润是指息税前利润。

上式说明，企业要搞好资产经营，提高总资产报酬率，一方面要搞好商品经营，提高销售利润率或商品的盈利能力；另一方面要搞好资产配置与重组，提高资产的周转速度。

（四）商品经营目标与产品经营目标

应当注意，无论是商品经营、资产经营还是资本经营，它们之间的关系主要体现在反映其核心目标的指标有所不同，其直接目标实质是一个，即利润目标。而产品经营与商品经营目标的关系却主要反映为直接目标不同。产品经营的直接目标强调的是产量的最大化。因此，商品经营目标与产品经营目标之间的关系可用下式表示：

销售收入 $\times$ 销售利润率 = $\sum$ [产量 $\times$ 产品销售率 $\times$ (销售价格 - 销售成本)]

等式左边说明，企业从商品经营角度要追求利润最大化的直接目标，一要提高销售利润率，二要扩大销售规模与水平。等式右边说明，要实现商品经营的利润最大化，产品经营是基础，即通过产品经营增加产量；同时，要注重产销平衡及投入品与产出品的价格。

第四节 资本经营与企业财务管理创新

企业财务管理的基本定义是组织财务活动、处理财务关系。无论传统企业财务管理还是现代企业财务管理都是如此。但是，由于传统企业和现代企业的财务活动和财务关系不同，因此，财务管理的目标、内容和方式也就不同。在现代企业制度下，由于企业是资本所有者的企业，而资本所有者又委托经营者去经营其企业，而不自己经营自己的企业，这就使企业的财务活动与财务关系变得比传统企业要复杂得多。企业财务活动将围绕资本的筹集、投放和分配进行，财务关系也将最终体现为资本所有者与其他利益关系者的关系。资本经营正是这种现代企业财务活动和财务关系的直接要求。因此，可以说资本经营本身就是现代企业财务管理的内涵之意和核心所在。

一、资本经营与财务管理目标创新

财务管理目标创新是企业财务管理创新的关键。而要明确财务管理目标，首先应搞清资本经营条件下的企业目标以及企业目标与财务管理目标的关系。

（一）资本经营与企业目标

明确企业目标是企业经营与发展的关键。一般地说，企业的目标是综合的，而不是单一的。企业目标往往是经济目标、技术目标、社会目标等的统一或综合。而在不同的经济体制下或不同的历史时期，企业各项目标的内涵可能不同，所处的地位也不同。如经济目标有产量或产值最大化、销售收入或市场占有率最大化、利润最大化、企业价值最大化、股东价值最大化等；社会目标有职工就业目标、发展速度目标、职工福利目标及国防安全目标等；技术目标有赶超国际一流水平、国内一流水平等。有的时期，经济目标占支配地位，有的时期，社会目标占支配地位，有的时期可能技术目标占支配地位。而同样是经济目标占支配地位的情况下，不同的经济体制与经营方式决定了其经济目标也不同，即不同的经济体制产生不同的企业经营方式，而不同经营方式决定了不同的企业经济目标。如前所述，在计划经济体制下，企业经济目标往往服从于社会目标，主要从事产品经营，其经济目标主要是产品产量或产值的最大化；而随着从计划经济体制向社会主义市场经济体制过渡，企业从单纯的产品经营发展为资本经营，其经济目标也从从属地位上升为支配地位，此时的经济目标也从产量或产值最大化逐步向利润最大化、企业价值最大化和资本增值最大化转移。

（二）企业目标与企业财务管理目标

企业目标的确立为企业财务管理目标奠定了基础。企业财务管理目标应服从于企业目标。但是应明确，财务管理目标并不一定等同于企业目标。特别是当企业的社会目标或技术目标等非经济目标处于支配地位时，财务管理目标往往与企业主要目标不一致，而处于从属地位，此时财务管理在企业管理中的地位也处于从属地位。当企业的经济目标处于支配地位时，特别是当企业资

本经营处于支配地位时，企业财务管理目标与企业主要目标高度相一致，财务管理在企业管理中也就处于中心地位。因此，在社会主义市场经济条件下或现代企业制度下，企业财务管理目标与企业主要目标是一致的，即资本增值最大化。将资本增值确定为企业主要目标，对保证企业其他目标的实现是有利的。因为只有资本不断增值，才能使扩大再生产顺利进行，才能够保证企业社会目标和技术目标的实现。

（三）资本增值是资本经营和财务管理的根本目标

在资本经营目标解析中我们已明确了资本增值是资本经营的根本目标。由于在现代企业制度下资本经营目标与企业目标的一致性以及企业目标与财务管理目标的一致性，因此，资本增值也是现代企业财务管理的根本目标。

在前面我们已研究了资本保值增值与利润及经济效益的关系，以及资本经营目标与资产经营目标、商品经营目标 and 产品经营目标的关系。这些关系也说明了利润目标和经济效益目标同样是财务管理目标，利润是直接目标，而经济效益是核心目标。要搞好财务管理，实现财务管理目标，应处理好资本增值与利润、利润与经济效益的关系，以及资本经营与资产经营、商品经营和产品经营的关系。

需要说明的是，目前在理论界在对财务管理目标的表述中还有企业价值最大化和股东财富最大化的提法。它们与资本增值最大化是什么关系呢？是否相矛盾呢？企业价值是指企业全部资产的市场价值，它是企业所有者权益市场价值与负债市场价值之和。股东财富实质上是指所有者权益的市场价值。因此，在负债市值一定情况下，企业价值最大化与股东财富最大化是一致的；而在负债市值发生变化时，企业价值最大化与股东财富最大化可能产生矛盾。当两者发生矛盾时，企业价值最大化应服从于股东