

第 1 章 财务经济的性质与内容

一、财务的经济属性

一般认为，现代财务是从事财务活动与处理财务关系的有机统一体。其实，这一表述也充分地体现了财务活动与经济活动、财务关系与经济关系的共生性和相融性。

经济组织的整个经济活动按其形态不同，可以划分为生产经营的经济活动（简称为生产经济活动）和财务经营的经济活动（简称为财务经济活动）两个方面。^①生产经济活动包括供应、生产、销售等具体经济活动，财务经济活动包括筹资、投资、耗资、收入、分配等具体经济活动。传统的财务经济活动与生产经营活动融为一体，并侧重为生产经营活动服务，通过对生产经营要素的形式、耗费的补偿、经营成果价值的实现与分配等财务经济活动来维护或扩大生产经营活动的规模。进入现代的财务经济活动除了与生产经营活动相联合外，还与资本市场相联系，从而独立出一种特殊的财务经营活动——资本经营。现代财务可以离开本企业的生产经营活动而单独获利的特点，是现代财务区别于传统财务的又一重要特征，是财务作为一种独立的经济活动而存在的重要标志。

财务经济活动是在人与人之间的相互关系中存在的，这种相互关系是指有经济利害关系或产权关系的关系。在财务界被称为财务关系。现代意义上的财务关系已不是单纯的人与人之间的人

际关系 而是带有经济目的的经济组织之间的关系 即财务公共关系。对财务关系的处理或研究,事实上要求我们把财务置于相互联系的市场经济这一研究环境之中,注重财务与经济环境的联系,而绝不是孤立地就财务论财务。

基于以上认识 我们有必要给“现代财务经济学”作一个界定。按照盛默先生的说法:“财务经济学简单来说是在市场经济体系中 在将资源分配到各生产部门的过程中 金融市场所起作用的一门经济学。它认为 投资者通过所获得的信息 衡量企业风险及前景 以便决定如何投资 使资金可借助金融市场投放到不同企业。”^①这一“财务经济学”的初步定义突出了市场经济尤其是金融市场对财务的影响 并提出了财务资源配置在“投资”环境的作用,是富有启发性的描述。为此 我们认为“现代财务经济学”的定义应包含以下几个方面的内容。

(1) 突出资本市场与现代财务的相互作用和相互影响,这是现代财务区别于传统财务的一大标志;

(2) 突出“现代财务经济学”是一门经济学 而且是渗透了丰富的理论经济学思想的学科。这不仅有利于进一步与传统财务相区别,而且有利于区别一般的纯财务理论;

(3) 突出现代财务在资本市场的职能即资源配置,这是该定义的基本内涵;

(4) 体现现代财务在经济活动中所追求的目标。

为此 我们对“现代财务经济学”的定义是:

现代财务经济学是研究在资本市场条件下,企业在当前和未来可能的活动中获取资源和使用资源,以使企业价值增值的一门经济学。

盛默:《现代财务经济学理论的突破——1990年诺贝尔经济学奖获得者理论述评》载《外国经济与管理》,1991年第1期第41页。

二、财务经济发展溯源

（一）财务的产生 私产制度的结晶

一般认为 财务是与商品货币经济相联系的一个经济范畴 商品生产和交换及货币的出现 是财务产生的基础。我们认为 财务的产生或萌芽是与私有产权的萌芽相伴随的。

我们知道，会计的萌芽伴随着人类社会的最初生产活动便开始了，比如狩猎人员对氏族长交待当天的狩猎数量，“结绳记事”等。而财务的萌芽则是出现在公有财产面临争夺、资源出现稀缺之时。这时 人们开始想到圈上一块地 豢养自己的家畜。也就是说 财务产生来源于私产观念的形成 并与资源稀缺相伴随。

“经济学是对稀缺资源产权的研究；……一个社会中的稀缺资源的配置是对稀缺资源产权的研究”^①在原始社会，人类赖以生存的动植物供应似乎是无限的。当某个地区人口的扩展威胁到食物供应时 人们慢慢地想到过建立‘私产制度’来维护部落的生存，这是财产观念和产权观念的最初萌动，也是财务的观念的萌芽。在拥有独立财产观念的前提下，人类开始懂得对资源的投入与产出 并怀着对资源的‘增值’目的来进行生产。只有当生产的物品出现过剩时 才有可能产生商品交换 那时的商品交换主要是为了满足生活必需品的需要 即‘互通有无’而不一定是再生产的需要。因此商品生产和商品交换并不是财务产生的充分条件，至于以货币为交换媒介的商品生产，由于货币充当了本金从而对生产进行垫支 经过生产再到产出最后达到增值的目的 这自然是典型财务活动。但在商品生产之前的生产活动中，由于生产的是一些牲畜和植物等‘活’的物品 由于生产投入和产出是同样的物品 因

阿尔钦 载《财产权利与制度变迁》上海三联书店 1991年版 第 205页。

而不需要通过交换或货币为媒介的转换来达到再生产的目的。它完全可以通过投入、生产、到产出更多的同样的物品,其中一部分用于消费,另一部分又直接投入生产这样一个资源的循环来达到生产和价值的增值目的。它同样具有垫支性、增值性等财务特性,显然同样具有财务活动的意义,是比商品经济更早的财务活动。因此,财务萌芽的标志是私有产权的产生,而不一定要等到生产或商品货币经济时期的出现。

(二) 财务经济的发展

财务伴着资源的稀缺而产生,而经济学的方法就是研究稀缺性的资源如何达到最佳配置的方法,“若将某一对象纳入经济学研究,首先必须证明该对象具有稀缺性”。^①从一定意义上说,经济学的萌芽与财务几乎是同时产生的,而且随着商品经济的发展而发展。由于简单商品经济在奴隶社会和封建社会的经济结构中处于从属的地位,商品生产过程十分单纯,因而财务工作并未成为一项独立的工作,而是由生产经营者兼管。这就限制了财务在经济活动中作用的发挥。

经过 19 世纪 50 年代前后的工业革命,传统的家庭手工业为现代化的机器大工业所取代。各种新兴产业大量涌现,企业重组和兼并之风盛行,资本市场体系初步形成,各著名证券交易机构纷纷建立。在此经济环境下,财务管理作为一门独立的管理学科,已从经济学中分离出来,无论是理论还是实务,均是广泛地围绕着各种融资工具及资本市场的运作而展开。这种学科的分离,更加深了财务与经济在研究上的渗透。这一状况延续到本世纪上半叶,基本上已经形成了关于筹资、投资、资本预算以及财务政策等财务理论,为现代财务经济理论打下了丰厚的基础。

自 20 世纪 50 年代以来,财务理论进入一个飞速发展时期。

随着资本市场的发展和理论经济学的广泛运用，一批优秀的经济学家广泛涉足于财务领域并取得了令人瞩目的成就。如企业总价值理论、投资组合理论、资本资产定价模型、选择权理论。进入 80 年代，信息经济学又被引入到企业价值的分析中，为人们研究融资工具的市场行为指明了方向。总之，正是由于理论经济学对财务理论的支持，才使得现代财务与传统财务相区别，并取得惊人的成就。也正因为此，现代财务理论才更具有财务经济学的意味了。

（三 社会主义财务经济理论的探索

我国对财务经济理论的探讨，可以市场化改革为界线分两个阶段进行总结。市场化改革以前的财务理论研究在很大程度上是以马克思的经济理论作为指导思想的，并形成了一系列的基本理论和基本方法 这些基本理论和方法至今仍具有强大的生命力 是进行现代财务经济研究的重要基础和宝贵财富。

经典马克思主义经济理论是理论经济学的一个重要组成部分，它有许多带规律性的经济哲学思想，放之四海而皆准。其中，“平均利润率”规律要算是马克思理论对应于财务研究的经济规律 它是有关社会资源配置流向的规律 也是财务资源配置功能所使用的指示器。因此，平均利润率应是财务研究必须把握的客观经济规律 也是本书的重要立足点。除此以外 马克思的经济理论对财务经济的贡献还体现在以下几个方面：

1. 马克思的资本运动理论和剩余价值理论极其深刻地阐明了资本循环和周转规律，因而构成了社会主义财务理论的哲学和政治经济学基础。马克思在论述资本循环时写道：“资本作为它的循环中的统一体 作为处在过程中的价值 无论是在生产领域还是在流通领域的两个阶段 首先只是以计算货币的形态 观念地存在于商品生产者或资本主义商品生产者的头脑中……这样，生产的运动 特别是价值增殖的运动，……获得了反映在观念中的象征形

象。^①马克思的这一系列论述是社会主义财务理论关于‘资金’及“‘资金活动’理论的重要理论基础。比如财务资金与资本一样具有垫支性、周转性和增值性等特征的表述无疑是对马克思关于资本学说的继承和发展。同样，我们把社会主义财务资金运动也大体表述为与资本运动规律一样，即按照‘ $G—W…P…W'—G$ ’的序列。随着企业供、产、销三个阶段进行循环和周转。可以看出财务资金的耗费和收回理论及其进一步具体化都是来源于马克思关于资本及成本和收益等经济范畴，进而获得理论支持并发扬光大。

在谈到资本循环的特点时，马克思指出：“资本作为整体是同时地、在空间上并列地处在它的各个不同阶段上。但是，每一个部分都不断地依次由一个阶段过渡到另一个阶段……。因此，这些形式都是流动的形式。它们的同时并列，是由于它的相继进行而引起的。”^②这一说法至今为我们在论述财务资金的特征时所使用。

2. 在方法论的研究和运用上，马克思的有关论述直接或间接地影响到财务学方法体系。因素分析法是财务学中应用最广泛的方法之一，马克思在研究劳动价格和剩余价值的相对量的三个影响因素时指出：“这三个因素可以有各种各样的组合或者是其中一个因素不变，其他两个因素可变，或者两个因素不变，一个因素可变，最后，或者三个因素同时变化。这些因素同时变化时，又因为变化的大小和方向可以不同，组合也就更加多种多样了。”^③他又进一步写道：“其实……只要顺次地把其中一个因素视为可变，把其他因素视为不变，就会得到任何一种可能的组合的结果。”^④这些理论后来被我们当作连环替代法的理论依据。值得注意的是

① 马克思：《资本论》第二卷，人民出版社，1975年版，第151页。

② 马克思：《资本论》第二卷，人民出版社，1975年版，第121页。

③ 马克思：《资本论》第一卷，人民出版社，1975年版，第568页。

④ 马克思：《资本论》第二卷，人民出版社，1975年版，第576页。

在西方的经济学中理论中关于‘局部均衡’和‘一般均衡’的基本思想与马克思的上述论述相一致。

“市场经济体系是一个内部有机统一体，其中每一个变量的变动都会以某种方式影响其他变量的决定；一个‘角落’的变动会波及到其他最远的‘角落’，^①一切决定于其他一切”。^②换言之，“一般均衡理论的特色就在于放弃了局部均衡理论中‘假定其他一切不变这一抽象分析前提’”。^③这些论述表明，马克思主义与西方经济理论除了在政治立场上的分歧外，在基本理论和方法的研究上具有充分的相融性。从这个意义上说，我国财务理论建设也无时不在间接地吸取西方经济理论的精华。

马克思还相当重视资本的周转速度和利润率等相对数指标，这些构成了我国财务指标体系中关于‘资金周转天数’、‘资金周转次数’以及‘资金利润率’等指标的重要指南，其计算方法与马克思的方法一脉相承。

可以说，我国的财务理论体系与方法体系的形成是与马克思的经济理论对财务理论的贡献分不开的，这些财务基本理论和方法体系是马克思经济理论与财务理论相结合的结晶。我国广大的财务、会计理论工作者，尤其是老一辈的知名教授和专家，在长期的理论研究生涯中，自觉地运用了马克思的经济理论，并建立了比较完整的财务理论体系，这是我们今后研究必须坚持的基本方向。任何失去正确理论指导的思路，都很可能成为黑暗中的摸索，这是历史的启迪，也是本文创作的基点。

为此，站在社会主义市场经济起点上的财务理论研究，我们除

樊纲著：《市场经济与经济效率》，上海三联书店，1995年版，第4~5页。

琼·罗宾逊和约翰·伊特韦尔：《现代经济学导论》，商务印书馆，1982年中译本，第49页。

樊纲著：《市场经济与经济效率》，上海三联书店，1995年版，第4~5页。

了要坚持马克思的经济理论指导外，还应该借鉴和吸取现代西方经济理论的精华，将它们对我们社会主义市场经济建设有用的财务经济理论借鉴过来，分析其适应性来发展我国市场经济条件下的财务理论，这是值得肯定和坚持的。

进入市场化改革后的财务理论建设取得了长足的进展，人们在自觉或不自觉地利用市场经济理论来充实和完善财务理论。但真正从理论高度来认识财务经济学研究的意义，从理论体系上来探求现代财务经济学的内涵似乎刚刚开始。正如前文所述 盛默先生于 1991 年在其《现代财务经济学理论的突破》一文中介绍了西方财务经济学家的基本理论 并给出了“财务经济学”的简单定义，这为我们进行财务经济学研究提供了一个选题方向。刘贵生博士于 1994 年在《四川会计》发表了《财务经济论纲》一文 并随后在其博士论文《财务原理论纲》安排了一章的内容专题论述财务经济问题 在较大程度上指明了在市场经济条件下 企业财务与市场经济进行结合研究的必要性，作者也给出研究财务经济的初步大纲。基于以上对财务经济理论的考察，我们认为对现代财务经济学作进一步系统地挖掘是很有价值的。

财务经济学研究是一个大题目，任何人均难以从外延上覆盖财务经济所有的范畴 并提供一个完美的研究框架 也不能从内涵上穷尽所述。为此，本文将从现代经济学的基石理论——产权经济学 财务经济学的市场基础——资本市场与资本经营 以及财务经济学的宏观分析等三个视角对财务经济学作一初浅的探索。

三、现代财务理论的产权基础

产权及其相关的交易费用理论是现代新制度经济学的一个基本概念 是现代经济学的重要理论基石 它可以用来解释和论证经济学中的许多问题。我们试以产权为基础，对现代财务的一些基

本理论问题作一论证和解剖，以期建立一套有机的现代财务理论体系。

（一）财权 现代财务的核心概念

1. 产权与财权。产权即财产权 (Property Rights) 包括以所有权为主的物权、债权和知识产权等 其内涵可分为资本权、占有权、收益权和处置权等。英国学者 Y·巴泽尔在《产权的经济分析》中认为：“人们对不同财产的各种产权包括财产的使用权、收益权和转让权... ..”(Y·巴泽尔 1989)。从这里可以看出 产权不仅仅是一个财产归属问题 而且是一个经济运用问题 因而可以将产权分为原始产权 或终极所有权 和法人产权 或法人所有权)

财权表现为某一主体对财力所拥有的支配权 包括收益权、投资权、筹资权、财务预决策权等权能。这一支配权显然起初源于原始产权主体 与原始产权主体的权能相依附、相伴随。而随着产权的分离，财权的部分权能也随着原始产权主体与法人产权主体的分离而让渡和分离。这样，原始产权主体在拥有剩余索取权的同时，也拥有收益权这一财权 当然是产权的权能) 法人产权主体在拥有占有权、使用权、处置权等产权权能的同时 也拥有了与此相联系的收益权、投资权等财权 当然也是产权权能) 这样 对独资企业而言，由于产权没有分离，企业在拥有完整的产权的同时，也拥有全部的财权。而对于产权分离的现代公司而言，财权随着产权的分解而分解，公司只拥有部分财权。在严格的法人治理结构下 法人产权主体所拥有的产权权能具有独立性 公司的财权在其拥有的范围内也具有相应的独立性。公司是否拥有独立自主的法人财产权与公司是否能独立理财在涵义上是协同的。由此，理想的财权在独资企业是独立的，在公司制企业也应是相对独立的，同产权一样 财权同样应具有可分性、可明晰和独立性等特征 否则便成了与产权关系模糊相伴随的模糊的财权关系，或称模糊的财务关系。

作为财产权的产权,它从两个方面对财产,即实物形态的财产和价值形态的财产实施管理。如占有权、使用权、处置权等基本上是对实物形态的财产实施的产权管理。我国目前国有资产管理体制所实施的职能基本上处于这种状态。而财权则侧重于对财力的配置,即从价值形态上对资金、本金进行配置或支配。也就是说,在财权归于产权的内容中,主管价值形态的权能,并构成法人财产权的核心内容,如收益权以及收益分配权、筹资决策权、投资决策权、资金使用权、成本费用开支权、定价权等。在这里,收益权是产权权能的核心,其他权能如占有、支配、处置的目的都是为了取得收益,没有资金的支配权,就谈不上物资的采购权,企业不能享有工资费用分配权,就很难实际享有劳动用工权,企业投资决策不到位,企业就无力对投资者承担资产保值增值责任,获得了投资决策权,企业才完整地获得对法人财产的自主支配权。

由于财务管理与产权管理在职能、目标等方面的区别,财产权有着自己区别于产权的其他内容,如财务预测、财务分析的权能等。当然,产权也有许多与财权不完全相干的独立权能,如前面所说的资产使用权等。总之,财权与产权是两个相近的经济学范畴,在两者交叉的领域里,财权构成了产权中最核心的权能。

2. 财权是现代财务区别于传统财务的根本标志。在我国传统的国有经济中,国家是全民所有制企业的唯一所有者,企业作为经营者只有有限的管理权。从我国的经济改革看,实际上一直包含和孕育着产权制度改革的内容。在“政企分开”、“两权分离”理论的指导下,从减税让利、扩大企业自主权,到逐步改革企业经营方式、完善企业经营机制等,实质上都是产权关系的调整和改革,都是为了理顺产权关系,使产权界限明晰化。

与产权制度相适应,我国传统的国有企业实质上属于没有财权的“财务”企业,财务是财政体系中的基础部分,成为国家驻厂的“核算员”,一切按计划行事,“专款专用”、“三段平衡”,企业没有独

立的财权(也没有法人产权)从这个意义上说,我国的传统国有企业不存在真正意义上的财务管理活动,至少可称为无财权的“财务”。那时所谓的“财务”活动是与会计活动融为一体的(会计无需财权),因此在没有财权的前提下,要对财务和会计作出区别是十分困难的。在理论界出现“大会计”、“大财务”的争论也就不足为怪了。

随着企业产权主体地位的确立,企业也相应取得了自己独立的财权,企业有权在法人产权的范围内独立行使投资权和收益分配权等各项权能。可以说,独立财权的确立,是现代企业财务区别于传统财务的根本标志,是企业真正开展财务活动的标志,也是财务区别于会计的重要标志。财权是现代财务的核心概念。

(二) 财务本质理论的产权意义

随着现代企业制度的产生和发展,一种反映与现代企业产权思想相适应的财务观念也在日益成熟。从西方财务的研究内容来看,在对融资政策、财务结构、投资规划、利润分配、公司改组等一系列财务基本问题的分析阐述中,始终渗透着“权力”问题,完全可以说是“价值”与“权力”的综合考察。如果单纯从“价值”来论述财务问题,会将其引入“歧途”(汤谷良,1994)。而且,单纯以“权利”论“权利”或者单纯以“价值”论“价值”不可能得出正确的研究结论,也不利于发展财务理论,服务财务实践。财务管理不是简单的对资金运动的管理,而是借助于资金运动的管理实现产权管理,是“价值”与“权利”的结合(汤谷良,1994)。从这个意义上说,不管是“资金运动”还是“本金投入与收益分配”都只是一种价值的运动。如果说“价值”是从财务活动的现象中或从“物资流”中抽象出来的带本质的东西的话,那么在现代企业制度下,某种支配这一价值的“权力”则是隐藏在“价值”背后的更为抽象、更为实在的带支配能力的本质力量,而且这一

“权力”与该“价值”、“价值”与相应的“实物”都是附于一体的，只是前者比后者更抽象、更接近事物的内在本质。为此，我们把现代企业财务的本质简要表述为：财权流。

1. 财权是现代财务区别于传统财务的根本标志，也是企业是否真正开展财务活动的标准。因此用“财权流”来作为现代财务的本质，有利于体现财务区别于其他事物，尤其是会计这一最相近的学科范畴的矛盾特殊性，更有利于体现现代财务区别于传统财务的本质特征。

2. 一种理论的推进，往往是一个“扬弃”的过程，而不是全盘否定。“财权流”的本质表述是在吸取了“货币收支论”、“资金运动论”等“价值流”的优点并考虑到现代企业制度的产权思想下得出来的。所谓的财权，是一种“财力”以及与之相伴随的“权力”的结合，即“财权”=“财力”+(相应的)“权力”。这里的“财力”表现为一种价值，是企业的财务资金或本金。而相应的权力便是支配这一“财力”的权能。这样用“财权流”来作为现代财务的本质表述，一方面可用“财务”的流动来替代“本金”、“资金”等“价值流”，发挥它们在本质理论上的优势。而且随着商业信用发展，企业“应收”、“应付”项目已十分普遍，这些项目与其说是资金或本金，不如说是一种“权力”或“财力”。这样用“财权流”来表述或许更加贴近现实。另一方面通过“权力”的流动来体现一种在现代企业制度这一特殊历史条件下的“生产关系”。也就是说，与财力相伴随的“权力”的流动过程，实质上就是处理权力双方“财务关系”的过程，这在一定程度上弥补了“资金运动论”及“本金投入与收益论”在字面上不能反映财务关系的缺陷。

如果说在传统的企业制度下，不讲财权的财务活动还能称之为财务的话，那么在企业拥有充分的法人产权和财权的现代企业制度下，在“法人治理结构”比较完善的前提下，如果脱离“财权”来谈财务，就很难体现现代财务的本质特色。因此，“财权流”是现代

财务的恰当表述。

（三）财务主体确立的产权基础

1. 产权独立是市场主体确立的财产基础。产权独立，是指所有或占有主体对于所有或占有的财产依法享有支配、处置、收益等排他的权利。产权独立作为市场主体确立的财产基础，之所以是最为重要的条件，在于只有在享有独立的产权，从而拥有进行市场活动的财产基础的前提下，市场活动者的自主决策权才可能落到实处，而追求最大经济利益也才会有所依凭，以形成激励和约束的内在机制。由于产权不独立而企业自主权难以落实，已由我国国有企业改革中的情况得到证实。无论是企业，家庭或是其他经济组织，要想真正成为市场主体，都必须首先具备“产权独立”这一根本条件。

2. 财务主体必须以市场主体（产权主体）的确立为基本前提。财务主体必须是在满足市场主体的一般特征的前提下形成的。我们认为财务主体应具有以下几个特征：

（1）财权独立性。如同产权独立与市场主体的关系一样，没有独立的财权，就不能形成财务主体。财权的取得并独立化是一个组织能否成为财务主体的根本条件。这里所指的财权独立应包括如下内容：产权明晰，即具有明确界定的财产范围；独立核算权，要成为财务主体，必须首先具备会计主体的资格；独立的财务自主决策权，并承担相应的责任。

（2）经济性。财务主体所从事的财务活动均带有经济性，而各种非经济性的实体，如各级行政机关和完全依赖国家拨款的事业单位，都不能构成财务主体。其资金收支活动实质上是国家财政资金收支活动，属财政管理的范畴。

（3）目的性。财务主体从事财务活动应有自己的目标，并根据这一目标来规划自己的行动。

依上所述，财务主体的概念可以确切地表述为：财务主体系

指具有独立财权(产权)进行独立核算,拥有自身利益并努力使其最大化的经济实体。该概念表明,财务主体应是市场主体,具有独立产权(进一步理解为财权)和目的性的市场主体特征,但并非所有市场主体是财务主体,财务主体是市场主体中的那些能够独立核算的经济实体,一般的家庭作为市场主体但不一定是财务主体。

同市场主体的概念一样,财权的独立性是财务主体成立的首先条件和关键因素。我国传统的国有企业虽然都称“企业”都称“财务主体”,但只能是会计主体。这个“企业”也不叫做“市场主体”。由此看来,要构建社会主义市场经济的市场主体,与构建真正的财务主体有着几乎相近的重要意义,其共同的关键在于产权或财权的独立。

3. 财务主体与会计主体的关系。财务主体必须是会计主体,但会计主体不一定是财务主体。没有独立财权,不具备经济性的会计主体不是财务主体。也就是说,会计主体不一定具有独立财权,也不一定是经济实体(如行政、事业单位、会计)而财务主体必须是具有独立财权的经济性的会计主体。我国传统的国有企业作为独立的核算单位只能称为会计主体,而不是真正的“财务主体”。此外,会计主体与财务主体在确立的目的和侧重点也有所不同。会计主体的确立在于规定一个核算的空间范围,侧重于确立一个产权明晰的界区;而财务主体的确立,主要是为了突出经济实体内在所拥有的某些权力或权能,与前者分别侧重于产权和外表的分工。在这里,财务主体与法律主体确立的目的有点类似之处,法律主体的确立主要不是为了给企业设立什么空间范围,而是指出该主体是否具有行使法律规定的某些权限的权力,有这些权力的就是法律主体,否则就不是。财务主体显然是在会计主体界定空间范围的基础之上,对该主体是否拥有独立财权和经济属性的再确定。

(四) 企业财务目标形成的产权动因

1. 企业财务目标应体现与企业目标的一致性。在现代企业“法人治理结构”中，由于企业经理人员与财务会计人员处于代理关系中的“内部”层次，二者不能涉及到财产权关系，其根本利益是一致的，这就决定了企业财务。企业目标与经理人员的代理目标的一致性，即企业财务目标服从企业目标。如果企业没有独立产权或财权，其企业目标和财务目标必将呈现多元性、分散性和模糊性的特征。如果企业是拥有独立产权或财权的市场主体，其企业目标或财务目标才是单一的，明确的。

2. 企业财务目标应体现财产权的现状。现代企业是多边契约关系的总和，股东、债权人、经理层、雇员等等都是企业产权主体，各方都有其自身的利益，共同参与构成公司的利益制衡机制，这是企业财务目标在确定过程中的需要。如果试图通过损伤一方面利益而另一方获利，结果都将导致矛盾冲突，如职工罢工、债权人拒绝提供信贷、股东抛售所持股份等，这些都不利于企业的发展。因而应公平地对待各方，尊重各方的利益。有的学者在看到这一问题时，写道：“因为产权关系的复杂化、多元化必然决定企业财务目标决不可能是单项的、唯一的，而应该具有多重性。”（汤谷良 1994）

我们认为，我们决不应该因以上原因而否定现代企业财务目标的单一性，这是因为：产权和财权独立性是我们在确立财务目标时应予考虑的又一重要因素。如前所述。由于产权的分离，企业在尚未完全取得独立的产权或财权时（如我国现阶段股份制改组初期和国有企业）企业财务主体也呈现二元化甚至多元化的特征，但一旦企业取得独立的产权和财权，财务主体便向企业这一经济实体靠近，具有一元性特征。财务目标自然也会体现这一特征，当公司法人拥有对公司的实际控制权时，其他各产权主体只拥有法律规定的所有权或财务要求权，而且这两个相区分的利益团体，

行为动机与目标选择也必然不同。因此“，现代企业在选择财务目标时要考虑两个问题而不是一个 即 公司归谁所有 公司由谁控制 这是因为目标是人来制定并执行的 离开公司控制权归属的现实讲 ‘ 股东财富最大化 ’ 将有失片面而不够客观（陈为 1995）一个折中的办法是 既能充分反映法人产权利益的‘ 企业价值 ’ 又能通过“ 企业价值 ”的扩大来增进其他各产权主体利益。这是“ 企业价值最大化 ” 财务目标理论能够占据主流地位的根本原因所在。

依上所述 企业财务目标体现着企业目标的意志 也反映了产权关系的现状。产权关系单一，财务目标就单一；产权关系复杂化、多样化且企业尚未得到独立的产权或财权时 财务目标与财务主体一样呈现多元化状态 这显然会导致企业财务的无所适从 不利于企业生产经营的顺利进行。随着企业在市场的主体地位的确立 企业取得了独立的产权和财权 企业财务目标必将保持一元性的本来面目。

四、资本经营 资本市场下的财务功能

资本经营一般是指把企业所拥有的一切有形与无形的存量资产变为可以增值的价值资本，通过优化配置与流动，进行有效运营 以实现资本最大限度的增值。从财务的角度看 由于企业财务是对企业资产所进行的价值化管理或资本化管理，企业的资本经营实质上就是企业财务功能在资本市场条件下的特殊表现，从这个意义上说，资本经营就相当于财务经营。

（一）资本经营是现代财务经营的同义语

在企业经营管理中，资本经营作为与生产经营相对应的一项经营活动 是以价值化、资本化管理为特征的并以价值和资本的增值为目标。在企业管理活动中 如生产、营销、开发、人事和财务活动 只有财务、会计活动才能担起价值化管理的重任。企业管理以

财务管理为中心也就是因为财务管理具有价值化管理的综合特性 不仅如此 资本经营与现代财经经营的同一性还体现在以下几个方面：

1. 资本经营的主体是财务主体。资本经营的主体必须是拥有独立财权的主体，否则就不可能有以资本增值为目的的资本经营。在计划经济条件下 企业没有独立财权 企业资金被国家统一调度 因而那时即使有资本经营活动 其主体也是国家、政府 而不是企业 只有在市场经济条件下 企业成为拥有独立财权的市场主体，也因而成为资本经营的主体。

2. 资本经营的客体是本金，即财务资金。所谓本金是指“各类经济组织为进行生产经营活动而垫支的资金”（郭复初 1993）它具有周转性和增值性等基本特征，主要包括财务资金和银行信贷资金，而银行信贷资金本身也带有财务资金的性质。本金的这一表述及其特征 有利于财务资金区别于其他社会资金（如财政资金）也使得财务资金与我们通常所称的“资本”有着类似的含义。因而对资本的营运也就意味着是对本金的营运，对财务资金的营运。不管它是有形的还是无形的，是实物资本还是虚拟资本。

3. 资本经营的目标与财务目标的一致性。资本经营与生产经营一样 都服从于企业经营的目标 而财务目标也有着与企业目标的一致性表述。这样，资本经营与财务经营都是通过同样的方式来达到本金增值的企业目标。

（二）资本经营的内涵是现代财务职能的具体分解

一般认为 财务具有筹资、投资、调节、分配以及财务监控职能。在资本经营的内涵中 我们可把它们分别归于筹资功能 投资功能和财务调节功能之中，体现到西方现代财务经济理论研究上，能够形成系统的研究的是：财务筹资职能对称于现代资本结构理论 财务投资职能对称于现代资产组合理论 至于财务调节职能还没有形成一个系统的理论，但在各国的经济生活中得到了广泛的