

# 有关资本经营的几个理论问题

王 斌 桂王来

资本经营作为企业发展的阶段性产物,其实质在于以资本为纽带,在更高的层次上配置资源,并提高企业资产的整体效益。

资本经营是通过资本的投入、控制、保值与增值、收回等一系列资本运动过程来实现的,它已经脱离资产的实物管理形态,从而克服了由于资产专用性的实物属性带来的资源配置弊端,而是纯粹的价值运动形式,并以保值与增值为目标;同时,资本经营主要依据市场作用,离开资本市场(包括产权市场),资本运作的基础也就不存在,因此完善而高效的资本市场是搞好资本经营的外部环境和条件。

从上述分析不难看出,资产不等于资本,一般意义上所提的国有资产保值增值,其实质应是国有资本的保值与增值。事实上,资产本身并不分国有与非国有,也不可能贴上国有与非国有的标签,能够区分的只是控制这些资产的资本是国有的还是非国有的;况且,资产规模和数量的增长,并不一定意味着价值保值增值,只有资本的运动及其扩张,才能实现价值的保值增值。因此,树立资本经营中的资本保值与增值观念是从事资本经营的首要前提,此外资本积累观念、资本乘数观念也是从事资本运作必须具备的观念前提。其中,资

本积累观念容易理解,资本乘数观念则是指资本对社会化资源的控制力,属于资本对社会资产控制的放大功能,它要求企业发挥资本的充分控股作用。

党的十五大提出,在加快推进国有企业改革时,要抓大放小,要对国有企业实施战略性改组,我们认为这个方针是十分必要的。抓大意味着要以资本为纽带,通过市场行为形成有较强竞争力的跨地区、跨行业、跨所有制和跨国经营的大型企业集团;放小意味着要通过改组、联合、兼并、租赁、承包经营和股份、出售等形式,搞活国有小型企业。事实上,在搞活大中型国有企业的问题上,以资本为纽带形成的大型企业集团,关键在于如何进行资本的集聚、重组与调整,资本经营成为实施战略性结构调整的主要形式。而如何进行资本的集聚和重组,涉及到具体的资本运作方式与手段,即在资本市场上通过投资、入股、参股、控股、出售、转让、收购与兼并,来实现其战略调整目标,同时实现资本的保值与增值。

从目前资本经营运作方式及具体运作过程看,摆在财务理论界和实务界面前的主要问题有以下几个:

1、资本经营的规范化问题。由于资本经营以资本为纽带,因此产权清晰应为资本经营的客观基础。现在

同等,合并的会计信息有时不具有可比性,只能概略地反映企业集团的经营状况和财务成果。

尽管合并会计报表所反映的信息具有以上特殊性与不足,但并不妨碍报表使用者运用合并会计报表。原因是:母公司只是一个经济意义上的会计主体,而不是一个法律意义上的会计主体。当母公司的所有者、债权人以及其他有关方面想了解企业集团整体财务状

况和经营成果时,可利用合并会计报表;而当他们需要母公司自身的经营状况信息时,可利用母公司的个别会计报表,并结合子公司的个别会计报表。因而笔者认为,在设计合并会计报表的内容时,没有必要设计得过于庞杂、繁琐,应还合并会计报表以庐山真面目。

(作者单位:辽宁鞍山钢铁学院)

责任编辑 许太谊

一些大中型企业(包括国有与非国有),其产权边界并不清晰,在此基础上进行资本运作,将后患无穷。另外,在资本运作过程中,必然涉及到资产的重估问题,而资产评估的不规范及所带来的后续影响,也将在很大程度上影响资本经营的质量。

除了上述所涉及的问题外,还有一个不容忽视的理论问题,即资本是什么?单纯将资本定义为货币化的资本,其范围可能太小,事实上,人力资本在当今社会已倍受重视,果真如此,职能化的货币资本就只能是资本表现形式的一种类型,而人力资本的价值含量,会随着科技进步的加快日益提高。很多非国有大中型企业,在界定其资本边界并进行资本运营时,对人力资本的估计远胜于国有企业。因此,资本经营的对象需要再定义,资本经营的形式也需要进一步拓宽,资本经营的规范还应包括对人力资本作为资本投入的规范等一系列问题。

2、资本经营的动力问题。实施战略性重组与资本经营,必须有足够的经营动力,这种动力来自于通过资本经营所实现的财富增长大于其经营成本,它来自于市场,因此,资本经营作为一种战略性经营方式,历来是一种市场行为和经济行为,而不是政府行为。目前,国家倡导企业重组和资本运作,建立大型“航空母舰”,只是一种指导性原则,而不是一种政府号召,很多地方政府为了组建大型企业集团,以拉郎配的方式搞企业联合,这种联合缺乏经济动力,缺乏资本纽带,实质上是对资本经营的极大误解。如果缺乏经济动力,以行政手段进行所谓的联合与控股,其经营的着眼点已不再是资产资源配置的效率,发挥集团优势,那这种资本经营只不过是徒有虚名。

3、建立和健全企业领导体制和组织体制问题。以资本经营为名进行非实质性的企业联合,是发挥不了资源配置优势的。因为,联合企业的领导体制和组织体制,会成为企业联合面临的最大问题。弄不好联合前原企业间的市场竞争关系会演变为企业集团内部的行政权利交易关系,使联合后的交易成本不是小了,而是大了。因此,必须切实加强企业组织体系与管理模式建设。从我国目前的实践来看,统一管理的模式在很大程度上既能节约交易成本、提高决策效率,同时也符合我国企业多年的管理习惯。

4、资本经营的对象选择问题。资本经营要真正发挥资源配置作用,必须进行经营对象的选择。一般认为,资本经营的市场动力分为两种:一是以同业为对象,通过资本经营,扩大所控资产的规模,从而提高规模效益;二是以非同业为对象,通过资本经营,扩大资

产的非专有程度,分散经营,从而降低经营风险。这两种情况都是普遍存在的,但两者又相互矛盾。规模效益型的资本经营要求在同业进行,但行业的市场风险很难分散;同样,跨行业的资本运作会降低风险,但发挥不了规模优势,反而在一定程度上增加了进入成本、学习成本和管理成本。因此,摆在我国企业面前的是,采用何种策略更为现实。从西方国家的经验看,同业间的资本运作的胜率远远大于非同业资本运作,我们对此应有清醒的认识。

5、资本经营中的财务管理模式问题。企业一旦进行资本运作,首先,财务上面临的问题是,资本经营的管理由哪一个部门负责?由于它是全局性的,建立专门的机构和组织负责资本经营的日常决策与管理是十分必要,理论界和实务界必须在认真总结经验的基础上,确定该部门与企业财务部门在管理职责、权限和工作程序的界线,以便加强管理。其次,对于资本运作所涉及的财务管理体制和管理模式,它有集权与分权之分,集权代表统一管理,子公司的所有重大财务决策事项的决策权都集中在母公司,即母公司对子公司的财务政策,包括筹资政策、投资政策、成本费用开支范围、分配政策等,以及母公司对子公司的会计政策均保留决策权,子公司实质上是一个半独立的经营与核算单位。这种模式有利于集团公司统一调度和灵活运用资产资源,但不利于子公司经营者积极性的发挥。与此相对应的是分权模式,母公司对子公司保持对目标利润的追索权和定期的审计监督,而对子公司的经营一般不予过问。这种模式有利于调动子公司的经营积极性,但不利于集中资产经营的规模优势,在制度不健全和审计不完备的条件下,容易导致母公司对子公司的失控,实质上是资本组带的脱节。因此,面对集权与分权模式,企业资本经营必须结合环境,做出有利于资本经营正常发展的选择。

(作者单位:北京商学院 财政部文教司)

责任编辑 王教育

