

○“九五”国家重点图书

财经版会计系列丛书

# 企业资本经营论

## ——现代企业财务管理新探

张先治 著

中国财政经济出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

企业资本经营论：现代企业财务管理新探/张先治著. 北京：  
中国财政经济出版社，2000.12

(财经版会计系列丛书)

ISBN 7-5005-4866-4

I. 企… II. 张… III. 企业管理：财务管理 - 研究  
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 55271 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: [cfeph@drc.gov.cn](mailto:cfeph@drc.gov.cn)

(版权所有 翻印必究)

社址：北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码：100010

发行处电话：64033095 财经书店电话：64033436

财经图书发行中心电话：88119132 88119130 (传真)

涿州市新华印刷厂印刷 各地新华书店经销

850×1168 毫米 32 开 9.5 印张 220 000 字

2001 年 1 月第 1 版 2001 年 1 月涿州第 1 次印刷

印数：1-3 000 定价：19.00 元

ISBN 7-5005-4866-4/F·4368

(图书出现印装问题，本社负责调换)

# 前 言

中国到2010年国有企业改革和发展的主要目标是：适应经济体制与经济增长方式两个根本性转变和扩大对外开放的要求，基本完成战略性调整与改组，形成比较合理的国有经济布局 and 结构，建成比较完善的现代企业制度，经济效益明显提高，科技开发能力、市场竞争能力和抗御风险的能力明显增强，使国有经济在国民经济中更好地发挥主导作用。为确保企业改革与发展目标的实现，经济体制、经营方式和理财观念、目标、内容及方式都将产生根本转变。

经济体制转变——企业经营方式转变——理财观念转变：资本经营。改革开放以来，我国经济体制发生了两次转变，即由计划经济体制向有计划商品经济体制转变，再由有计划商品经济体制向社会主义市场经济体制转变。随着经济体制的转变，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，再由生产经营型向资本经营型转变。因此，资本经营已成为现代企业理财的基本理念与方式。

经济增长方式转变——企业经营目标转变——理财目标转变：资本增值。我国经济增长

方式经历了从粗放型向集约型，或从外延型向内含型的转变，随着这一转变，企业经营目标从追求规模向追求效益转变。因此，企业理财目标从速度型向效益型转变，从追求商品经济效益向追求资产经济效益和资本经济效益转变。资本增值成为现代企业理财的根本目标。

理财观念转变——理财目标转变——理财内容转变：存量、增量、配置、分配。现代企业理财观是资本经营，理财目标是资本增值，因此，盘活存量资本，用好增量资本，优化资本配置，搞好资本收益分配就成为公司理财的基本内容。

理财目标转变——理财内容转变——理财方式转变：资产重组、扩张、收缩。伴随着企业理财目标，即资本增值最大化的确定，要搞好资本存量、资本增量、资本配置与资本收益经营管理，必须进行企业重组。合并、兼并、收购等资本扩张经营，剥离、分立、出售、破产等资本收缩经营方式，已成为现代企业理财的重要手段与方式。

《企业资本经营论——现代企业财务管理新探》一书，正是适应企业改革与发展的需要，满足理论界与实务界对资本经营理论与方

结合、经济学与管理学相结合、资本经营与财务管理相融合的特色。其研究成果与研究方法特色，决定了本书在以下几方面的理论突破与应用价值。

1. 准确地界定了资本经营内涵，将经济体制改革与企业经营方式转变紧密相连，对资本经营、资产经营、商品经营和产品经营进行了科学划分。

2. 科学地解析了资本经营目标，明确了资本增值与利润、经济效益的关系，资本经营目标与资产经营目标、商品经营目标及产品经营目标的关系。提出了资本增值是根本目标、利润是直接目标、经济效益是核心目标，资本经营目标的实现离不开资产经营、商品经营和产品经营。

3. 创造性地将资本经营与财务管理相融合，赋予现代财务管理以新的内涵。财务管理内容、财务管理方式、财务评价等都将随着资本经营而变化。

4. 系统性地将资本经营分为资本存量经营、增量经营、配置经营和收益经营，将经济效益分为潜在经济效益、规模经济效益、技术进步经济效益、资源配置经济效益和管理经济

法的要求而作。本书从构思到定稿经历4年多的时间。在此期间，作者主持了国家哲学社会科学基金项目《国有企业股份制改造中的国有资本管理、监督与营运机制研究》、国家教委人文社会科学基金项目《国有资本保值增值研究》、财政部跨世纪学科带头人基金项目《资本经营与财务管理创新》、辽宁省科学技术基金项目《企业资本经营与提高经济效益》等；作为高级访问学者于1998年8月至1999年9月在美国纽约州立大学和南加州大学就公司理财与资本经营等问题进行访问研究，并参观访问了一些美国公司；作为一些国有企业、股份公司及财务咨询公司的顾问参与企业重组、改制与上市策划等工作；为研究生开设《经济效益研究》、《企业改制财务问题研究》、《财务分析与评价》等课程。这些经历为《企业资本经营论》理论体系、方法体系、内容体系的形成奠定了坚实的基础。

本书包括资本经营基础、资本经营内容、资本经营方式和资本经营评价4篇12章内容：全面、系统、综合地探索了现代企业资本经营与财务管理的基本理论、基本方法、基本内容与基本方式，充分体现应用研究与理论研究相

效益，并将资本经营与提高经济效益相结合。

5. 全面地归纳与总结了资本经营的方式，形成以企业股份制经营为基础，以企业重组、资本扩张经营和资本收缩经营为基本方式的企业资本经营体系。

中国企业改革与发展任重道远，企业资本经营是企业改革与发展中面临的新课题。《企业资本经营论》只是在这一领域的初步探索。由于作者能力所限，书中肯定会存在缺点与错误，敬请专家与读者批评指正。

张先治

2000年10月于大连

# 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，企业经营者对企业资产的占用、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:

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

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