

资本

Ziben Yuning Congshu

运营

主 编
陈 重
副主编
石庆辉



国家经贸委企业研究中心
【汤天滋 著】

企业资产运营战略策划

法律出版社

图书在版编目(CIP)数据

企业资产运营战略策划/汤天滋著. —北京:法律出版社,
1998.9

(资本运营丛书/陈重主编)

ISBN 7-5036-2552-X

I.企… II.汤… III.企业管理-经营决策 IV.F272.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 21122 号

出版·发行/法律出版社

经销/新华书店

印刷/民族印刷厂

开本/850×1168 毫米 1/32 印张/5 字数/112 千

版本/1998 年 9 月第 1 版 1998 年 9 月第 1 次印刷

印数/00,001—5,000

社址/北京市广安门外六里桥北里甲 1 号八一厂内干休所(100073)

电话/63266794 63266796

出版声明/版权所有,侵权必究。

书号:ISBN 7-5036-2552-X/F·79

定价:9.00 元

(如有缺页或倒装,本社负责退换)

序

资本经营——现代企业经营面临的新课题

随着社会主义市场经济体制的确立,人们对资本范畴有了新的认识,越来越多的企业特别是国有企业正在按照资本经营思想,转换企业经营机制,寻求现代企业发展的新的经济增长点。

所谓资本经营,就是指把企业所拥有的各种社会资源、各种生产要素,即所拥有的各种资本,视为可以经营的价值资本,通过流动、收购、兼并、重组、参股、控股、交易、转让、租赁等各种途径优化配置,进行有效运营,以实现最大限度增值目标的一种经营管理方式。

按照资本经营理论,企业实际上是各种资本要素所构成的一个组织体,企业运行的全部目的就在于实现其资本价值的增值,企业的一切活动都必须服从于和服务于资本的增值要求;企业经营管理过程就是对企业所拥有的各种资本要素进行合理配置,促成其有效流动,优化资本结构的过程,企业资本经营的目标是要实现价值的最大增值,即追求最高的投资报酬率,企业的一切生产经营活动都是为了实现这一目标。

对于我国企业来说,资本经营既是一个崭新的课题,也是一个永恒的课题。它使中国企业管理实现了从“实物管理”走向“价值化管理”的一次飞跃。企业经营中有两个重要的战略机制,一个是内部管理型战略,另一个是外部交易型战略。内

部管理型战略的实施就是产品经营,面对的是产品市场;外部交易型战略的实施就是资本经营,面对的是资本市场。企业经营的精髓就是两种战略的有效运用。从国际上所有著名企业的发展可以看到,企业在其持续经营和长期发展过程中始终在综合运用这两种发展战略。正如美国诺贝尔经济学奖获得者、著名经济学家施蒂格勒所说:“纵观世界上著名的大企业、大集团,几乎没有哪一家不是在某种程度上以某种方式,通过资本兼并收购等资本运营手段而发展起来的,也几乎没有哪一家是完全通过内部积累发展起来的。”

在企业的发展过程中,比利润更重要的是市场份额,比市场份额更具有根本意义的是竞争优势,比竞争优势更具有深远影响的是企业发展的核心能力,即企业面对市场变化做出反应的能力。

长期以来,我国的企业由于未被置于市场环境中,外部资源的吸纳和重组依靠行政划拨,关停并转依靠行政命令,企业经营只强调内部管理。当前应特别强调企业利用外部交易型战略发展核心能力,企业核心能力的培育、企业资本经营、企业资本运营的每一个具体手段与企业的生命周期有着密切关系,对企业的持续生存与发展有着极为重要的现实意义。

为了便于我国企业尽快熟悉资本经营的理论与方法,提高企业经营的水平,国家经贸委企业研究中心组织科研单位的专家、学者、大学的老师共同编写了这套《资本运营》丛书。我相信,它的出版对帮助我国企业经营管理人员的观念更新和掌握资本经营的理论、方法以及技巧能起到较大的促进作用。

永宝华 1998.7.1.

目 录

第一章 资产运营是我国企业改革发展的新阶段	1
第一节 资产运营的一般理论范畴.....	1
第二节 资产运营是企业深化改革、制度 创新的重要课题.....	8
第三节 资产运营是企业摆脱困境推进 发展的基础工程	10
第二章 我国企业资产运营历史沿革	13
第一节 过渡时期对私营企业的兼并 (1952—1956 年)	13
第二节 经济调整时期工业企业的关 停并转(1962—1966 年)	17
第三节 60 年代后期创办托拉斯的尝试	19
第四节 80 年代企业资产运营的新局面	21
第五节 90 年代我国企业资产运营的 形式和特点	25
第三章 我国企业资产运营现状分析	28
第一节 国有企业资产运营体制改革很不到位	28
第二节 国有企业产权交易存在诸多问题	35
第三节 国有资产运营管理不善造成严重后果	38
第四章 资产运营、生产经营和资本运营	43
第一节 资产运营与生产经营的联系与区别	44
第二节 资产运营与资本运营的联系和区别	45

第三节	资本运营与生产经营的联系和区别	49
第四节	正确处理资产运营与生产经营、资本 运营关系的重大现实意义	51
第五章	资产运营、产权市场与投资银行	56
第一节	产权及产权改革理论综述	56
第二节	产权交易是资产运营的主导环节	61
第三节	资产运营呼唤产权市场的建立和完善	63
第四节	资产运营与投资银行	66
第六章	强强联合,营造“航母”战略	72
第一节	外患堪忧,中国实行大企业集团战略 迫在眉睫	72
第二节	组建大企业集团是中国经济发展的 内在要求	76
第三节	强强联合是我国组建大企业集团的 首选之路	81
第四节	强强联合,组建“企业航母”战略的 实施要点	86
第七章	破产清算,死而后生战略	96
第一节	破产清算是企业资产运营的重要 战略之一	96
第二节	破产清算战略实施要点	101
第三节	实施破产清算战略的难点及解决办法	109
第八章	兼并收购,低成本扩张战略	113
第一节	企业并购的基本理论综述	113
第二节	企业并购的一般程序和方法	119
第三节	企业并购战略实施要点	122
第九章	资本运营,股份制改造战略	129
第一节	股份制是建立现代企业制度的	

最佳形式.....	129
第二节 企业股份制改造的基本作法.....	135
第三节 组建上市公司的具体运作战略.....	143
第四节 上市公司的违规操作必须纠正.....	145
后 记.....	148

第一章

资产运营是我国企业 改革发展的新阶段

1996年第八届全国人大第四次会议制定的“九五”计划和2010年远景规划,提出了在此期间要实现两个具有全局意义的根本转变:经济体制要从计划经济体制向社会主义市场经济体制转变,经济增长方式要从粗放型增长向集约型增长转变。同时提出了“依靠市场竞争,促进现有资产合理流动和优化重组”,“通过存量资产的流动和重组,对国有企业实施战略性改组”。

资产合理流动和优化重组概括地说就是资产运营。两个根本转变如果可以称之为当代中国的伟大历史任务的话,那么,资产运营就是完成这个伟大任务的伟大手段。

资产运营和与之同时出现的资本运营是我国继产品生产、商品生产经营之后必然出现的一个全新的历史阶段,也是当代中国企业改革和发展的一个首要课题。

第一节 资产运营的一般理论范畴

一、资产的界定

资产是指商品生产经营者所拥有的各种财产、债权和权利的总和。

在会计学中,资产定义为负债的对称。由于企业现存的各种财产、债权和权力与资金运用有关,并是资金运用的结果,因而会计学中又把资产视作资金运用的同义语,资产业务就是资金运用的业务或反映资金运用的业务。

在社会学中,资产定义为社会成员所拥有的财产。它包括经济上付出代价而拥有的财产和经济上未付出代价的财产。一般意义上的资产是指所有者付出经济代价而占有的能够给其所有者带来权益的财产。这样的财产可以是物质的,如各种物质资料;也可以是精神的,如专利权、版权、商标权和商誉等;还可以是物质和精神结合的产物,如有价证券等。

通过以上分析,资产的内涵包括三个要点:

1.它具有明确的所有者主体。这个主体或者是生产经营者的企业,或者是社会管理者的国家政府,或者是消费者个人。

2.它是所有者已经付出经济代价所占有的财产、债权和权利。

3.它能够给所有者带来权益。这种权益或者表现为给所有者带来收入,或者表现为给所有者带来享受。

二、资产与资金的联系与区别

资金是抽象了剥削关系的资本,是存在于产品生产和流通的物资的货币表现。

在现实生活中,资金所代表的物资内容是极为丰富和复杂的。

首先,一切生产资料的价值都表现为资金。它包括自己生产的生产资料和进口的生产资料;包括已经进入生产领域的生产资料和尚存于流通领域的生产资料。

其次,只有部分消费资料属于资金。属于资金的消费资料包括:物质产品生产流转部门中各单位拥有,并由各单位集

体消费的那部分消费资料和用于其它单位消费的那部分消费资料,或者物质生产流转部门拥有而用于个人生活需要的消费资料。

第三,存在于劳务经营部门的能够给人们带来利息的存款。能够给人们带来租金的实物;能够给人们带来利息、利润的有价证券。

概括言之,资金是能够给所有者带来增值的一切资产。

资产与资金的主要区别是:

首先,资金总是要求增值,资产并不都要求增值,如处在生活消费领域的资产一般不要求增值。

其次,资产与资金可以互相转化。资产转化为资金时货币资金只起货币作用;资金转化为资产时,资产起着商品的作用。

再次,作为实物的资金是一种生产要素,作为实物的资产则不完全是生产要素,只有生产性资产才是生产要素。

第四,资产是资金运用的结果,因而它总是处于生产消费和生活消费形式上,如果资金处于货币形式上,则是不可消费的。

三、资产与资本的联系与区别

从联系方面看,资产是资本的物化形态。资本是货币化和证券化的资产。资本是企业中能够通过运动带来增值的那部分资产。二者都可以表现为企业资金。

从区别方面看,首先,资产与资本的存在形式不同。前者一般表现为实物形态,后者则表现为非实物的货币化和证券化形态。

其次,流动目的不同。资产流动属于物权交换,它流动的目的在于交换资产的物质形态,谋求利润最大化。资本流动属于股权交换,它流动的目的在于本身增值,谋求资产的扩

大。

第三,资产与资本同生产经营的联系程度不同。资产运营与生产经营紧密相联,资产运营是生产经营的基础。资本运营与生产经营联系相对松散,资本运营有时可以脱离生产经营去独立运动。

四、资产存在的形式

1.按存在状态划分,资产可分为有形资产和无形资产。有形资产即具有实物形态的资产;无形资产则不具有实物形态,但却能提供特殊权利,有助于取得较高收益的资产。如知识产权、工业产权、土地开发权、商标权、专利权等。

2.按运动形态划分,资产可分为固定资产和流动资产。固定资产包括土地、建筑物、机械设备、工具仪器、运输设备等。在我国会计核算制度中规定,使用期在一年以上,单位价值达到规定金额以上者才算作固定资产。流动资产包括现金、银行存款、原材料、在制品、库存品、低质易耗品以及应收帐款等。

3.按在社会资金运动中的地位和作用来划分,资产可分为金融资产和非金融资产。金融资产是指通过信用机构以资金融通方式而形成并取得收益的资产,如货币、债券、股票、存款与贷款等。非金融资产是可以表现为一定货币额的实物。

4.按有无人类劳动加工来划分,资产可分为资源性资产和非资源性资产。资源性资产未经人类劳动加工,而是自然界天然存在的并能作用于人类生存、享受、发展的物质资料,如土地、原始森林、江河等。非资源性资产是经过人类劳动加工的物质资料或虽未经人类劳动加工但尚不能作用于人类生存、享受、发展需要的物质资料。如人造林地、人造草场或泥石流、冰川等。

五、资产运营的内涵

资产运营是指企业按市场经济规律和资产运动本身规律的要求来合理配置企业全部资产,并通过产权市场和资本市场对资产进行分立、破产、拍卖、兼并、收购、股份制改造等多种形式的运作,促使资产保值增值,以实现生产经营效益最大化的一系列经济活动的总称。

资产运营的内涵包括以下几方面的内容:

第一,资产在企业内部的合理配置与有效管理。企业生产经营离不开资产配置与管理。各种资产的合理配置与有效管理是企业生产经营活动正常进行并取得经济效益的基础工程和关键条件。因此,企业资产经营的首要之点就是要合理配置和有效管理资产存量,使资产发挥正常效能。

第二,严格界定和运营好非经营性资产。非经营性资产在现阶段中国企业中一般属于企业办社会用途的资产。这部分资产的运营要掌握两个基本要点:一是尽可能把企业办社会职能从企业剥离出去,交付社会有关方面去运作,相应的这部分资产也尽可能有偿转让出去或按社会改革的有关规定办理。即使无偿转出,算总帐,从长远看也对企业有益无害。二是对暂不能剥离出去的产业,要精细核算其资产的最低需要量,把富余部分资产投放产权市场去运作,使企业收回应得资金,使转出资产在新的场所有效配置。

第三,通过产权市场、资本市场合理安排增量资产。企业资产存量合理配置后发生的短缺,富余资产,一律通过产权市场进行中介,或填平补齐地购入,或及时等值地卖出,从而使企业生产经营有品种质量可靠,数量恰当最佳的物质技术基础,以适应生产经营对资产的基本要求。生产经营对增量资产的需求,一律通过产权市场,资本市场去运作,通过资产并购、重组和股本募集等具体形式达到低成本扩张的目的。

第四,企业资产运营是动态的不间断的工程,不可能一劳

永逸。这是因为,首先,生产经营的联系对象是市场,市场的供求和竞争从来就是经常变动的,因此,作为为生产经营服务的资产运营活动也必然是动态的不间断的。其次,企业资产本身有寿命周期和使用周期,有新陈代谢的变化,要根据资产的代谢规律及时不断地对资产进行运营,以满足生产经营的要求。

六、资产运营的主体

资产运营主体问题是个比较复杂的问题,它因具体情况不同而不同。这种情况系指:1. 资产运营客体的存在层次,比如是宏观、中观层次,还是微观层次;2. 资产运营的方式,比如是兼并收购,还是破产清算等等。

一般说来,在宏观、中观层次上的资产运营主体,是介于资产所有者国家的代理人国有资产管理部门和资产占用者各个企业实体之间的中间环节国有资产经营公司或称国有资产控股公司。国有资产经营公司是企业性公司,按《公司法》规定组建,其资本金由所控企业的国有资产形成。资产经营公司是金融性公司,是企业的投资者,按照在企业投资比重之不同,可以是全资所有者、控股者、参股者。与企业的关系是投资者与经营者的关系。因此,它有权力在全国范围内,一定地域空间内,在产业部门内,在某一行业内对自己所代理的资产进行价值管理:自主经营,自负盈亏,向国家交纳资产占用费,以达到保值增值的目的。

在微观层次上的资产运营即企业内部的资产运营主体有两个,一是生产经营者企业法人,二是国有资产经营公司。企业法人对本企业内的各种资产具有占有权、使用权、处分权和收益分配权。企业法人面对市场进行生产经营的过程,实质上也是对企业资产进行运营的过程。当企业为适应生产经营的要求对其存量资产向外转让,或者为技术改造和扩大规模

通过产权市场进行并购时,就与资产运营的另一个主体——资产经营公司发生了关系。于是资产经营公司便以资产运营主体的身份参与了企业的资产运营。

对于不同的资产运营方式,其运营主体也不相同。有时是由债权人充当主体,有时是所有者充当主体。比如,企业重组首先可以由债权人启动。债权人充当企业重组主体的契机是企业出现清偿危机,即不能清偿到期债务。这时债权人面临的基本选择是清算或重组。目前国有企业的主要债权人是银行,而现行法律和政策又排除了银行债权转为股权的可能性,因此,银行只能在清算和债权转让之间选择。但是,债权转让之路尚未开通,尤其是折扣转让的损失尚无冲销和弥补的办法,这样就使银行事实上失去了企业重组的机会。所以,债权人充当运营主体在现阶段还是颇有局限的。

为了解决这一问题,通常可以由所有者充当运营主体来进行重组启动。所有者启动企业重组一般针对这样两种情况:一种情况是企业尚未出现债务清偿危机,债权人的权益没有受到威胁;另一种情况是企业已经不能清偿到期债务,或者已经明显地资不抵债。目前,所有者在前一种情况下启动重组的最常见的形式是中外合资和股份合作制。启动重组的基本途径是把国有股权出售给境外投资者或职工。在后一种情况下,如果所有者和债权人的利益是独立的,那么,理论上讲,重组主体就不应当是所有者。但从现实上看,目前国有企业的所有者尚无明确的代表,重组的启动者只能是主管部门、地方政府和企业的管理层,说到底都是国家的,这与银行的所有者是共同的,国家通过国有银行而形成的对居民的债务是不能打折扣的。因此,国有企业对国有银行不良债务中无法偿还的净损失,便形成为隐性财政赤字。由于企业重组是减少净损失的主要途径,所以,国家作为国有资产所有者对企业重

组的效率应当最为关心,由国有资产所有者来启动资产重组应当是最佳选择。

第二节 资产运营是企业深化改革、 制度创新的重要课题

我国经济改革目前已经进入国有企业改革的攻坚阶段,就目前国有企业面临的形势而言,全面推进资产运营乃至资本运营,已经成为国企改革和发展的首要课题。这是因为:

一、建立现代企业制度,要求国有企业必须全面推进资产运营

建立现代企业制度是国有企业改革的目标和方向。其主要内涵包括三个方面:一是彻底实行政企分开,改变企业与政府之间的行政隶属关系,使企业真正成为自主经营、自负盈亏、自我约束、自我发展的独立的法人实体和市场竞争主体。二是将企业的经济职能与社会功能彻底分开,把将本求利,造福社会作为其主要任务;三是企业能自主地、合理有效地进行资产运营和资本运营,提高资产运用效率,建立一个反映灵敏的适应市场要求的资产生成机制、资产组合机制、资产竞争机制和资产增值机制。上述三个方面要得以完成和实现,首先必须在资产全面运营方面做文章。只有各个企业真正能按市场规律有效运营自己的资产,才能解决企业面临的严重困境,企业制度创新才有推进的可能。

二、实现两个根本转变,要求国有企业必须全面推进资产运营

经济体制由传统的计划体制向市场经济体制转变,经济增长方式由粗放型向集约型转变,这是我国“九五”乃至今后相当长一段时间改革和发展的主题。这两个根本转变,虽然

内涵外延有所不同,但实质内容是一致的,即由行政机制配置资源转向市场机制配置资源,使资本机制得以产生并在资源配置中发挥主导作用。传统的计划体制用行政机制配置资源,完全否定了企业自主地进行资产运营和资本运营,结果使大量资产闲置浪费,资产收益率偏低。传统的粗放型经济增长方式主要靠追加大量新投资来推动经济增长,结果造成区域结构雷同化,大而全、小而全和重复建设,长线缩不短,短线拉不长,总供求很难平衡。因此,只有进行资产运营和资本运营,企业才能不断强化激励机制和约束机制,并且产生对不合理的行政命令的抗逆机制。从经济增长方式的角度看,增长方式由粗放型转变为集约型,一是意味着资产投入要按照市场机制进行运作;二是意味着资产投入要按着规模经济的要求来进行存量调整。存量调整的最有效途径是资产或资本运营,即通过企业的资产并购和转让,使闲置的资产流动起来,多余的资产转让出去,使现有资产最经济、合理、有效地配置在最需要的企业和产业中去。

三、转换经营机制要求国有企业必须全面推进资产运营

转换经营机制是国企改革的重要方面,因为经营机制决定着企业运转的状态和活力的状态。高效灵活的经营机制是现代企业制度的重要组成部分,而企业制度中起决定性作用的就是产权制度。只有资产的所有权和建立在利益制衡基础上的对资产的实际支配权的相互关系明晰,才能从根本上解决所有者、支配者、占有者等诸多方面的责权利的恰当分配,才能切断各种不正当、不合理、不规范干预的“纽带”,并同时切断企业依赖外部的“脐带”,才能产生推动企业积极参与市场竞争、创造性地开展生产经营活动的压力和动力。

既然如此,那么如何进行产权改革,实现产权明晰呢?理论和实践均已证明,明晰产权不能靠翻帐本、打算盘,像计划

经济时那样搞人为的划拨。而必须建立产权市场,资本市场,推进资产和资本的市场运作,让“看不见的手”来代替看得见的手。只有广大企业都在产权或资本的统一大市场中进行运营了,产权才能逐渐明晰,产权改革才能逐步到位。近年来国内正逐浪高涨的企业资产重组、并购、破产和股份制改造,正是产权改革的生动实践。可以预想,正是这种全国范围内的资产运营,才能把产权改革不断引向深入,进而解决经营机制转换的课题。

第三节 资产运营是企业摆脱困境 推进发展的基础工程

一、企业资产效率低下的局面必须通过资产运营才能改观

在传统的国有资产管理体制下,国家对国有资产管理实行实物管理和计划调拨,国有资产在企业不仅是无偿使用,而且是无限期使用。企业为了方便自己的生产,不厌其多地扩充自己的资产占有。一方面由于经营不善,造成大量固定资产闲置,流动资产不足,另一方面,一些生产短线产品,具有发展潜力的企业却因占有和使用的资产不足而难以扩大生产规模。一方面,某些基础产业和经济发展中的“瓶颈”产业由于缺少投入而长期得不到应有的发展,另一方面,一些生产过剩的长线产品仍然在扩大着积压。由于不能进行资产运营,这种比比皆是的资产低效使用以及不合理的存量结构状况始终得不到改善,致使我国的产业结构不断趋于僵化、恶化。这是我国经济发展中的一个致命弊端。从理论上讲,优化产业结构可以从增量投向和存量调整两方面进行。由于资金短缺是长期困扰我国的一个根本性问题,因此,从增量投向方面去优