

[文章编号] 1000-2782(1999)05-0084-05

我国企业实施资本经营的战略构想

朱玉春,侯军岐

(西北农业大学经济贸易学院,陕西杨陵 712100)

[摘 要] 通过对企业实施资本经营情况的概述,深入分析了在实施过程中存在的思想观念落后、政府对企业资本经营的干预过多、功能上的不适应、技术和人才短缺以及政府法规的不完善等问题。指出我国要成功实施资本经营应从以下几方面着手:① 转变政府职能,增强国家宏观调控功能;② 通过股份制改造,建立企业资本经营机制;③ 培育和发展资本市场;④ 建立规范化的投资银行。

[关键词] 企业;资本经营;战略构想

[中图分类号] F279.23 [文献标识码] A

目前,我国企业正处于一个特殊的历史和体制转轨时期,其赖以生存和发展的市场环境正在急剧变动,新的规模庞大的竞争者不断进入,市场和生产要素正在不断地被分割和重组,企业面临着来自世界范围的全方位挑战。面对这种格局,企业改革的出路何在?随着企业改革实践的不断深化,开展资本经营在解决企业面临的诸多矛盾与困境方面所起的积极作用,已被越来越多的人所认识。通过资本经营这种外部交易型战略组建中国产业的“航空母舰”已成为必然。

1 资本经营战略的实施

所谓资本经营,就是把企业所拥有的有形、无形存量资本变为可以增值的活化资本,通过运筹、谋划和优化配置,以最大限度地实现资本增值。这实际上是企业发展到一定规模和阶段时必然采取的一种战略选择。但是,企业实施资本经营战略并不等于排斥生产经营,资本经营与生产经营二者是相辅相成、相互影响、相互促进的。资本经营手段的恰当运用可以提高企业的生产经营水平,使企业规模迅速壮大,获得发展所需的资金,提高企业的知名度,促进产品的市场拓展和占有率的提高。同时,资本经营的效用要通过生产经营水平的提高来显现。

企业资本经营最为常用的方式和表现形式是企业的兼并与收购,以企业兼并和收购为特征的资本经营在我国企业的应用大体分为两个阶段。

1.1 起步阶段

1984~1989年是企业资本经营的起步阶段。1984年7月5日,中国保定市出现了第一起企业兼并行为。在保定市政府的积极参与下,保定纺织机械厂以承担目标企业全部债

[收稿日期] 1998-09-24

[作者简介] 朱玉春(1970-),女,讲师,博士。

务并接管其全部债权的方式,兼并了保定市针织器材厂,开创了我国企业兼并的先河。继保定市发生企业兼并之后,全国许多省、市纷纷仿效,使企业兼并这一原来被认为是资本主义的事物登上了社会主义经济的历史舞台。截止到 1989 年全国共发生企业兼并 3 000 余起^[1]。该时期的兼并活动提高了企业的整体经济效益,推动了经济结构的合理调整,从整体上提高了企业的素质,减少了财政负担和社会不安定因素。

1.2 发展阶段

1990 年 11 月 26 日上海证券交易所宣告成立,同时期由于多家企业已完成了股份制改造,许多公司开始上市。上市公司股权收购也应运而生了。据统计,1997 年底,我国已拥有上市公司近 800 家,同时有近 100 家企业发行了 B 股,20 家企业在境外上市。上市公司遍及全国 30 个省、市、自治区,涉及到 15 个行业。1993 年 9 月,“宝延风波”成为国内首起企业通过证券市场收购对其他企业进行控股的案例,揭开了我国股权收购的序幕,开创了一条可供企业资本经营有效运作的新的市场化途径^[1]。从此之后,股权收购事件在我国频频发生。

2 存在问题

资本经营是一种新的企业经营方式,目前我国开展的资本经营还存在不少问题,主要表现在以下几方面。

2.1 思想观念落后

这主要表现在:①许多人片面认为,既然社会主义实行的是公有制,那么国有经济在各地、各部门、各行业中都应占主体地位,甚至担心在资本经营中会削弱国有资本的主体地位。事实证明,国有资产分布过于分散,反而会使大量国有资产在低效运行中流失。实施资本经营可以促使国有资产从分散走向集中,大大加强国有资产的主导地位和作用;②一些人混淆了“国有资产流动”与“国有资产流失”的概念,陷入了“国有资产流动”就是“国有资产流失”的误区之中,使得国有企业资产重组难以迈开大步子^[2];③资本经营意识差,不会经营资本。目前有许多人的观念大多还停留在产品经营的水平上,不去考虑资本如何增值,企业遇到资金短缺问题时,把融资的渠道只盯在政府或银行上,有了钱往往只注重厂房等有形的投入,把资本固化,不注重也不会经营无形资产。

2.2 政府对企业资本经营干预过多

从国外成功企业的资本经营过程来看,资本经营应该是在市场机制的作用下,出资人自愿自主选择的一种经营方式,企业应该成为资本经营的主体。但目前,资本经营却较多地表现为政府的外部推动,政府通过手中持有的特权对企业进行资产重组^[3,4]。这种经营活动既反映了政府的意图和政策导向,也代表了所有者的利益。目前在财政分灶吃饭的体制下,各级政府心中都有自己的一盘棋,有自己的利益目标,这就会引发企业跨地区资产重组的活动受到极大障碍。

2.3 功能上不适应性

功能上不适应性主要体现在企业的外部环境和企业内部融资功能上。从企业资本经营的外部环境看:①产权交易市场的功能不完备。企业间的资产重组、联合兼并都必须通过市场来完成,而目前除上市公司的产权交易有固定的场所外,非上市企业,特别是一些国

有企业整体拍卖、出售、购并及产权和股权转让,无形资产转让和交易,则由于没有统一、高效、功能齐全的产权交易市场而难以有所作为;②资本市场的功能不完备。企业改组并购所需的大量资金,不可能完全依靠自有资金来完成。由于没有完备的资本市场,这就使得筹集资本的地域或者说地理条件受到一定的限制,直接影响到资本的筹集和高效运用,使融资渠道狭窄,选择余地小,给优化资本结构带来困难;③中介服务机构的功能不完备。目前为企业资本经营配套的中介服务机构,如金融投资公司、咨询公司、企业诊断机构等,无论在数量上还是在质量上,都显得不足,基本上处于一个初期发展和探索阶段,无法适应大规模的企业重组、存量优化、资产联合等资本经营的需要^[5]。

从企业内部看,企业集团的融资功能不适应资本运作的发展需要。企业集团的建设要求集团的核心企业具有投融资中心的功能,但现行的投融资管理体制与企业集团的投资融资活动摩擦甚大。企业集团的财务公司只能在集团范围内开展业务,其资金来源只能依靠吸收集团内企业有限的临时、闲散资金^[6]。目前,由于集团缺乏融资功能,企业负债率普遍偏高,自有资金极为有限,而企业集团重大发展项目需要筹措大量中长期投资,造成企业集团无论在资产的结构上,还是在资金的供求上,都存在严重的不平衡,很难进行生产要素的合理配置和资产的重组。

2.4 技术和人才短缺

企业资本经营是一项高度专业化、技巧性高、法律严密的工作,它需要财务、法律、技术、企业管理和战略筹划等多层次专业人员的参与,需要实践经验丰富和经营业绩优秀的企业家参与。而目前中国尚缺乏这些人才,许多经营者头脑中没有资本经营这个概念,即使有,也因缺乏资本经营的知识水平、操作渠道和能力,而不能有效地捕捉到进行资本经营的机遇,使得手中的大量资本白白损失掉。

2.5 政策法规不完善

这主要表现在以下几方面:①虽然国家已陆续颁布了国有企业并购相关的法律条文,但由于未考虑到产权交易的特殊性,许多法律的制定可操作性差,针对性不强;②金融体制障碍。这主要是指企业兼并、收购及资产重组往往是跨地区的,而现行的信贷制度则是分地区的,信贷制度严重阻碍了没有地域界限的企业资产并购与重组;③税制障碍。这是指按企业行政隶属关系交纳所得税的税收制度,它从利益上加重了企业资产重组中地方与中央、地方与地方之间的利益冲突,割裂了企业的资产重组过程,严重地阻碍了企业的资产重组;④经营者和职工持股等行之有效的资产重组办法尚在局部试点,无统一的政策指导,难以在面上推开。

3 我国企业实施资本经营的战略构想

3.1 增强国家宏观调控功能

我国的中央政府既是国家政权的行政管理者,又是国家资产所有权的代表者,而企业要实现资本经营必须把政府的行政管理职能和所有权管理职能相分离,分别由两类部门行使。政府行使行政管理职能的部门精简合并,面向全社会实施管理职能,以保障社会政治经济的稳定和发展为考核目标。其中政府对经济的调控职能,可由少数产业主管部门和计划、财政、中央银行等综合部门来行使。主要通过制定经济法规、经济发展计划、产业、财

政、货币政策等来指导和调节社会经济运行。政府的所有权管理职能由专司国有资产管理 部门行使,以国有资产的保值增值,实现资本经营效益的最大化为考核目标,向政府负责。 该部门主要通过各种经营性中介机构派出的产权代表,以参股控股的方式进行产权管理。 今后,政府应减少甚至是完全脱离对企业的管理,使企业完全走向市场,使其不断的在 市场上得到锻炼、成长与发展。

政企分开后,中央政府主要是运用经济手段和法律手段,并辅之以必要的行政手段, 对国民经济实行宏观调控。其最基本特征是国家通过市场机制实现对企业生产经营活动 的调节,即政府对总供给与总需求的调整不是对微观经济活动直接发生作用,而是采取迂 回的途径,通过调节与被调节对象有密切关系的中间环节即市场,来达到调节的目的。 国家的宏观经济变量是宏观经济政策的直接调节对象。国家的宏观经济政策主要包括产业 政策、财政政策、货币政策、国民收入分配政策等。这些政策的实施可以使宏观经济的实际 运行总量与预期总量相协调,保持国民经济健康有序的发展。

3.2 建立企业资本经营机制

通过股份制改造,企业可建立适应于市场经济的资本经营机制。具体来讲主要包括以 下 4 个方面:① 企业有开展资本经营的自主决策权。企业资本经营的自主权是由企业股东 会、董事会和经理人员这三者的权利共同构成。它包括企业全部法人财产的处置权、资本 筹集的自主权、资本收益分配的自主权、剩余支配权;② 企业具有追求资本增值的内在动 力。在市场经济条件下,企业作为一种经济组织,其根本目的在于追求自身利益的最大化。 为了实现企业的目标,资本经营的动力机制的构造要求企业所有者以资本效益为基础,以 资本增值最大化和资本价值最大化为目标给企业经营者以有效激励,企业经营者再以此 激励企业职工,达到激励兼容,从而形成企业资本经营的内在动力;③ 按资本增值最大化 原则实行资本经营型管理。资本经营型管理通过强化企业群体(或集团)内部的技术与衔 接、分工与协作,以及市场内部化等技术、经济关系,可以加强企业竞争优势,大大提高资 本经营的效率和效益,加快企业发展;④ 企业要具有内在的风险规避制度。资本经营是一 项风险极大的活动,弄不好会导致企业亏损甚至破产。因此,企业开展资本经营,必须建立 和健全内在的风险规避制度,形成足够的自我约束自制力。

3.3 培育和发展我国的资本市场

培育和发展我国的资本市场的总体思路是:资本的投资者必须能够约束资本的使用 者,所有者要能够形成对经营者的约束,国有企业要进入市场,首先要建立企业出资人制 度,明晰产权。应当保证有机构性的投资者代表所有者行使所有者权力。为此,还要建章 立法,使整个运作程序纳入法制轨道。具体来讲:① 规范上市公司的行为,做到明晰产权, 理顺它与地方政府、国有银行、主管部门等的关系,解决好企业的资金软约束及内部管理 失控等问题;② 改造和培育资本市场的投资者。资本市场上理想的投资者应该是各机构投 资主体,如投资银行、投资基金、投资公司、各种社会保障基金等;③ 加快产权的有形市场 建设,充分发挥产权交易市场的作用。有形产权交易市场的建设可采用双轨制的办法:一 种是非会员制、开放式的产权市场。这个市场允许任何国有、集体、个体、外资企业在市 场内进行产权转让、兼并、调剂、租赁、拍卖等活动。另一种是会员制的相对封闭的交易所形 式的产权市场。这类市场只有会员才能在场内自营和代理客户进行产权买卖,非会员不

能进场交易。国有资产可在这个市场上公开进行交易,避免场外交易的种种弊端;④ 加快立法和监督体系的建立。应建立一套规范市场主体、规范市场活动秩序、改善和加强宏观调控及社会保障等方面的法律,以保证企业资本经营的顺利进行。

3.4 建立规范化的投资银行

投资银行在发达的市场经济国家已经经历了近百年的发展历史,作为资本市场的一种高级形态的中介机构,它在重新组合生产要素、优化资源配置方面起着重要的作用。中国目前正经历着向市场经济转轨的重要历史时期。国内资本市场的发展及其与国际资本市场的接轨,经济结构的调整及现代企业制度的建立,为投资银行的诞生、发育提供了巨大的空间和市场。笔者认为应从以下几方面着手发展规范化的投资银行:① 把我国现已存在的证券业和信托投资银行业的一部分改造成为承担投资银行业务的中介组织;② 对我国部分传统银行业进行改造,使之成为能够承担起投资银行业务的金融顾问产业的组成部分;③ 加快组建一批高水平的以国家控股为主要形式的投资银行业;④ 提高从事投资银行业务的人员素质,加快对他们的培训,培养一批高素质的投资银行家队伍。

[参考文献]

- [1] 陈东升编.资本运营——理论·方法·案例[M].北京:企业管理出版社,1998.
- [2] 王碧峰.关于资本经营问题的讨论综述[J].经济理论与经济管理,1998(6): 72~ 77.
- [3] 刁永祚.资本运营论[J].经济纵横,1997(9): 7~ 11.
- [4] 兰发钦.论企业资本运营的若干问题[J].审计与经济研究,1997(3): 43~ 46.
- [5] 陈学荣.资本经营:突破企业发展的思维定式与实践误区[J].中国软科学,1998(5): 27~ 32.
- [6] 利生.国有企业资本营运研究概说[J].社会科学动态,1997(12): 1~ 6.

The strategic framework of firm's capital operating in China

ZHU Yu-chun, HOU Jun-qi

(College of Economy and Trade, Northwestern Agricultural University, Yangling, Shaanxi 712100, China)

Abstract Through generalizing the primary situations of firm's capital operating in China, the paper has analyzed some problems, such as, thoughts which is not fit for the needed situation, excessively interfering firm's capital operating, shortage of techniques and talents, imperfect regulations of the government, etc. Currently, we should start from the following aspects: a. Transferring functions of the government and strengthening macro-control functions. b. Establishing the mechanism of firm's capital operating through transforming the stock systemic. Cultivating and developing capital market in China. d. Establishing the standard investment bank.

Key words firm; capital operating; strategic framework