

□ 陈文浩

论资产、资本、负债经营与企业财务的关系

一、资产经营、资本经营和负债经营

资产经营、资本经营和负债经营三个概念都是相对于生产经营或商品经营而言的,三个概念各不相同,但又存在着极密切的联系。尤其是资产经营与资本经营,以致于有时把两者相混淆。为了透彻地理解这三个概念,我们先来考察三者之间的异同。

从本义上讲,资本是指由企业所有人出资所形成的资本性权益,在企业的资产负债表上以所有者权益(或股东权益)的形式存在。对于国有企业而言,国有资产即为国有资本,其数额是所有者权益的总额。一般情况下,我们谈及企业资本时,往往包含两类资本:股权资本和债权资本,这就涉及到企业的负债问题。负债是企业需要在未来某一确定的时间内偿还的债务。企业负债的出现是资本所有权和使用权相分离的结果。一方面部分企业由于各种原因,在生产经营过程中出现资金的短缺;另一方面,却另有部分企业在其生产经营过程中经常会产生部分主要以货币形式存在的闲置资本。在适当的场合和条件下,前者的不足可以从后者手中直接或间接地借入,以满足生产资金的需要,这样债权债务产生,借贷关系即告成立。因此,以所有权的角度讲,资本是企业的股权资本,而资产则是由企业所有人出资及企业负债作为来源所共同形成的,能给企业带来未来经济利益的经济资源总和。这些经济资源存在的形式是多种多样的,可能是流动资产,固定资产,也可能是无形资产。资产、资本和负债三者之间的关系我们可以借助会计恒等式来说明:资产=资本(所有者权益)+负债。

在资产经营、资本经营和负债经营这三者中,人们对负债经营往往较易于理解,即指企业在拥有一定股权资本的基础上,以借贷和租赁等方式吸引资金或实物资产投入本企业之中,通过财务杠杆作用,实现企业资源利用的最大化,以提高企业的经济效益。容易混淆的是资产经营和资本经营。资产和资本是从不同的方面描述同一事物,两者的关系是内容与形式,抽象与具体的关系。它们不但含义不同,而且存在的形式也不同。资产主要以原材料、在产品、产成品、商品、生产设备和建筑厂房等实物形态稳定地存在于商品的生产和交换过程中,虽然也存在着无形资产,但这部分资产一般情况下所占的比重较小,处于次要地位。而资本在现代企业制度下,主要是以股权的形式存在。由于企业的所有权和经营权在现代经济条件下一般是分离的,因而资本与资产往往也是相分离的。即资本以股权形式存在于股东或所有者的手中,而资产则以物权的形式的企业经营管理层高度使用以实现所有者权益的保值增值。资产的流动以物权的转移来实现,而资本的流动则是以股权交换来完成。资产与资本诸方面的区别也就决定了资产经营与资本经营是不同的。我们可以简要地归纳一下它们的区别:(1)经营的对象不同。资

产经营的对象是各种资产的总和,是不可分割的整体,即法人财产。而资本经营的对象则是可分割的资本,即股份。(2)经营的主体不同。资产经营的主体是企业,而资本经营的主体是出资人或所有权代理人。(3)经营的目的和结果不同。资产经营主要是试图改变资产的实物组合形态和存在方式,谋求通过生产要素的量变实现企业市场机会最优化,通过吸收、集募资产的方式在最短的时间内实现生产经营规模的扩张,最大限度地发挥资产的整体优势。资本经营则是试图通过股权的形成、流动和交换来实现资本的扩大和收益。据此,我们可以这样来理解资产经营和资本经营。资产经营是指为了充分、有效地利用企业资产,企业将其所拥有的一切有形与无形的存量资产,变成可营运的资本,通过收购、兼并、重组、参股、交易、转让、租赁等途径实现资产的流动,并在流动中实现资产的保值增值。资产经营也可以简单地概括成企业的物权的交换、转让等行为的统称。而资本经营从广义上讲是指企业通过资本市场长期投资及筹措资金,以优化所有权结构和资金结构,实现所有者财产最优化的一系列经营活动。但其经营方式是多种多样的,由于在现代经济生活中,企业制度的基本形式同时也是主要形式的是股份制公司,因此,我们可以把资本经营简单地概括为企业所有者的股权形成、扩大、转让等行为的统称。

需要明确的是,虽然理论上我们可以明确地分资产经营、资本经营、负债经营,但是对于企业来讲,由于我们现在谈到资本时往往是同时指股权资本和债权资本,还由于资产和资本是相互依存,以两个不同的方面来说明同一事物。因此,在实际中很难把这三者截然分开,资产经营和资本经营更是如此。往往是资产经营中就有可能包含着股权的形成和转让等问题的出现,而资本经营中也有可能会涉及到资产的重组、置换、转让等问题,这也正体现了三者之间的密切联系。

二、资产经营、资本经营、负债经营与企业财务

无论是资产经营还是资本经营、或是负债经营,它们只是企业的资本运动的表现形式,本质上都是企业财务行为,是企业财务职能在更高层次上的表现。因而,这三种经营活动都是与企业财务活动有关,是企业财务活动的重要组成部分。之所以这样认为,就在于这些经营活动虽然不能象具体的商品生产经营活动那样创造价值,但它们却可以以生产经营活动为基础,把各种经济资源快速地集中于企业的手中。表面上这是一个物流过程,但实际上是一个资本周转过程。通过这一过程使各种经济资源的集中,在最短的时间内实现生产经营的规模化、集团化、多角化等,从而也就提高了企业的市场竞争力和控制力。这样可以极大地促进企业生产经营活动的发展,在较短的时间内争取企业价值最大化,实现企业的理财目标。这种价值的最大化在我国目前的经济环境下,可以直接理解为企业经营能力、盈利能力和偿债能力的最大化。作这样的理解主要基于两个方面的原因:首先,目前我国企业还是以非股份制企业为主,企业价值很难直接通过企业股票价格的升降来反映。即使已改制上市的,由于我国证券市场发展历史还很短,市场中的非理性成份对股票价格有重大的影响,股票价格不能客观反映出企业的价值。其次,企业的生产经营能否持续下去,能否实现既定的经营目标,除了企业本身的实力外,还取决于企业与其他利益主体的关系(这些关系最终都将体现为财务关系)。如与企业内部职工的、与企业客户的、企业股权与债权人的及有关政府部门的关系,企业经营能力、盈利能力和偿债能力的最大化是企业价值的直接外在表现,并且也只有这样,企业才可能有能力理顺企业与其他利益主体的关系,为企业提供一个稳定的发展环境。因此,提出资产经营、资本经营和负债经营是企业财务活动的重要组成部分是有根据的。

原有的企业财务观念往往以企业运营过程中的物流为转移。人们根据生产经营的产量、销售额来进行筹资用资。生产过程中的资金流就是以保证生产过程中物流的平稳畅通为己任。因而,即使是在企业资产处于总量失衡、结构失调、企业运营效率低下时,人们更多考虑运用限产、压库、改造设备、调整投资方向等手段加以调节,往往不会考虑到利用资产经营或资本经营进行调整的。而企业财务经营观念却认为,企业的发展规模达到一定的程度之后,企业经营过程中所形成的价值运动除了具有保证企业生产经营安全运营的功能外,它还具有自身的运动规律,对生产经营的发展具有能动的推动作用。通过对资本的运作方式的创新,将企业的有形或无形的存量资产都变成可以运营的资本加以运用,完全是有可能创造出新的生产力,进一步加速企业的发展,提高企业的市场竞争力和市场控制能力。

实际上,随着资本市场、产权交易市场等外部条件的逐步形成和完善,可以说将企业产权放在市场上进行重组、改组、合并、分立、合营、合资、租赁、兼并、拍卖等转换、转让等办法来实现企业资源的有效流动,实现经济资源的再组合,以创造出新的生产力的条件已开始具备了。

对企业财务功能在这方面认识的不足而形成的落后财务观念往往束缚了企业经营的手脚,妨碍了企业有效利用各项资产和提高企业经济效益,甚至使企业陷入困境。因此,树立起企业资产、资本、负债经营观念,不但有利于资本的多元化经营、优化资源配置,更重要的是有利于企业走出产品、商品生产经营的小天地,将过去单纯围绕商品的产销活动的资本投入、运转,扩大为在财务经营战略的指导和要求下,以实现提高企业的规模和竞争力为目标的资本、资产的投入、运营、扩充。使企业不仅要关注商品的生产与营销活动,更要关注资本的流动、善于利用企业的各项资产来参与企业经营循环周转,可以更快地使企业规模和竞争力同时实现飞跃。

诺贝尔经济学奖获得者乔治·丁·斯蒂格勒就发达国家的跨国公司的形成问题说过:没有一个美国大公司不是通过某种程度、某种方式的兼并成长起来的,几乎没有一家大公司主要靠内部扩张成长起来的。经济学家的这一席话既道出了一个经济事实,同时也为我们的企业指明了一条扩张发展的道路:企业完全可以也应该通过财务活动,利用资产、资本、负债经营的各种手段来实现规模化经营,提高自己的市场占有率,增强自己的竞争地位。

财务运用资产、资本、负债经营手段的优势具体表现在如下几方面:

(1)能将现在的各种资本性资源在最短时间内迅速集中到本企业手中来,增强自己的资本实力和竞争能力,以迅速战胜竞争对手,夺取更大的市场份额;

(2)再获得新增资产和有形资产,还可以使生产经营能力、进货渠道、销售渠道等非生产性资源和无形资产集中到企业的手中;

(3)作为以上两点的必然结果,企业获得规模经济效益,这是企业财务所产生的最直接也最明显的效果。这种规模效应除了通过经营规模的扩大,使成本降低,从而提高利润外,它还表现在可以获得超额的垄断利润;

(4)扩大企业的利润来源渠道。

企业的发展必将要走向集团化的大规模发展。因此,充分地重视和利用企业财务所具有的经营功能可以极大地缩短企业这一发展历程。

三、资产、资本、负债经营的内容

综上所述,资产经营、资本经营和负债经营是企业财务活动的重要组成部分,也是企业财务活动的重要手段。这三种手段之间在内容上可能会发生重叠。一种经营行为,既可能涉及到

股权又可能涉及到物权的转移。但它们在各自的使用条件、范围上还是有区别的,不可能用一种手段代替另一种手段。

(一)资产经营的内容

资本经营一般先获得资金,然后再以所获的资金获取目标资产,达到规模扩大的目的。而资产经营则更直截了当,直接以资产控制资产达到规模扩大的目的,因而更显得有效。

资产经营手段主要包括:控股兼并、收购兼并、联营、托管、重组、融资经营、投资经营等方式。

控股兼并。兼并方以自有的一部分无形资产或流动资产或固定资产或者其中各部分的组合为资本,进行对外投资,以取得另一家企业的控股权,最终将被控股企业纳入自己的经营目标体系中。

控股兼并的方式其优点是以少控多。且不但可以同行业之间进行,也可以以此为契机进军新领域。既可以以此为手段加强本地市场的垄断和控制,又可以调整生产的战略布局,以达到全国市场一盘棋的目的。

收购兼并。收购兼并是指兼并方出资或以其他适当方式如承担债务的方式把被兼并方吸纳为本企业的全资机构或子公司。控制同样质量、同样数量的资产,收购兼并成本虽然高于控股兼并,但是这种做法更能彻底贯彻企业的经营意图,有时还能享受到被兼并企业所在地政府的优惠支持。

联营。联合经营既可以是合并创建式的联合也可以是合作式的联合。具体联合意图的各方往往存在着较强的优势互补或共同的市场目的,通过联营,各方都获得利益。

托管兼并。即先接受别人的委托代为管理经营,在托管期满后将被托管企业直接并为旗下企业的作法,这种作法可以避免因兼并条件不成熟硬性兼并带来的损失。

重组。即对下属企业的生产结构、资产结构进行调整,以实现现有资产效益的最大化。

融资经营。以融资为手段来巩固和扩大市场的一种方式,如给对方以出口信贷、带资承包、分期付款、分批付款等方式。

投资经营。就是利用企业现存资产、资金进行对外投资以获取利润,尤其是金融利润;或者寻求新市场的战略性切入点,作为企业未来发展的踏脚石。现在许多企业参股金融机构就是为了分享金融业的快速增长。

无形资产的经营。主要是指技术、商品、品牌的借用或出让等行为。借用别人的品牌既可以利用别人的销售渠道、扩大生产规模,也可以有利于提高企业的管理水平。而将品牌出让则可以借助别人的生产能力扩大市场占有率。

(二)资本经营的内容

(1)股权的形成,即进行股份制改造

可以创立新公司发行股票上市,也可以将现有企业整体重组包装后改制上市,或以其中部分资产重组上市。通过股票发行和上市,股份制公司不但能筹集到一笔数目可观的资金用于解决企业目前资金短缺问题,更为重要的是,股票上市为公司铺筑了一条长期融资的渠道和一个进行股权经营的领域。

(2)股本的扩大,即股份公司增资扩股

股份公司通过增资扩股除了可以为本次项目筹集所需的资金外,股本的扩大还进一步地提高了公司的融资能力。对于股份公司来说,股本扩张是经常的行为,这与企业追求扩张的内

在冲动是相一致的。股本扩张主要有以下几条途径：无偿增资送股、配股、定向募集增资扩股、公开募集增资扩股、可转换债券、认股权证等方式。其中配股、定向募集增资扩股和公开募集增资扩股又统称为有偿增资扩股。

无偿增资扩股，即股份公司以资本公积金和分红基金（当期未分配利润和前期滚存未分配利润）转为股本，向所有登记在册的公司股东按比例无偿赠送，从而增加公司资本金的一种增资方式。这种增资方式虽然并没有增加公司的总资产，但可以进行资产结构的帐面调整。利用这种方式避免了资金的流出，为公司生产发展用资提供保证。同时，股本的扩大还为企业未来的配股增资留下伏笔。但是如果企业的业绩增长跟不上股本的扩张速度，则有可能会使公司股票含金量降低，影响投资者信心。

有偿增资扩股，即投资者必须用现金按股票面值或高于面值的价格购买股票，发行公司则通过实收股金获得资金和增加资本的一种增资方式。有偿增资扩股主要通过以下几种形式实现的：配股，即允许在册的普通股股东按比例以优惠价格购买公司增资发行的股票；定向募集增资扩股；公开募集增资扩股。

可转换债券扩股方式，即通过发行可转换债券并努力使可转换债券转化成股票从而扩大公司股本的办法。实际上，通过发行可转换债券等于延期溢价发行股票进行扩股，可以筹得较多的资金。

认股权证扩股，即股份公司在发行新股或债券时，为了促进自己的股票或债券发行顺利完成而给予购买者的一种优先权证明，持有人可以在规定日期内以规定的价格购买公司的股票。

（3）股权转让

在不放弃控股权的情况下，可以出让部分原有股权或转让出配股权，是公司的控股权由绝对控股变成相对控股的同时，盘活沉淀的资本，募集新资用于投资新项目或调整债务结构。

（4）股权交换

按协议的比例相互交换各自手中的股份以实现交叉持股或兼并的目的。

（三）负债经营的内容

企业进行适当的负债经营，通过财务杠杆作用，不但可以充分利用现有的生产能力，提高获利水平，还可以达到实现生产规模、市场规模的扩大。负债经营除了常见的贷款和债券融资外，从本质上说，租赁也属于负债经营的一种方式。

贷款融资和债券融资。企业既可以从金融机构获取间接融资也可以发行债券从资本市场直接融资。所获得的资金除了满足生产经营扩大的需要外，还可以进行兼并收购，直接在市场上获得生产性资源和非生产资源。负债经营的风险比较大，不适当的举债会使企业的发展陷入泥潭。但是适时、适量的举债可以极大地促进企业的发展。

租赁。租赁经营包括设备的租赁和企业整体的租赁。通过设备租赁，不论是承租融资租赁的设备还是经营租赁的设备，成功的例子都不少见。

参考文献：

1. 李儒训等主编：《中外财务管理百科全书》，企业管理出版社，1993年。
2. 侯文锡等主编：《中国第三产业财务会计百科全书》，中国商业出版社，1993年。
3. 梁镇等主编：《企业管理创新》，中国经济出版社，1996年。

（下转第63页）

(7)计提公司第1年债券利息;(8)摊销第1年递延互换损益200百万日元(1000万百万日元/5);(9)收到丹华银行美元利息10000千美元;(10)支付丹华银行日元利息1100百万日元;(11)支付债券投资者美元利息;(12)互换结束日,交换本金,收到美元本金;(13)互换结束日,支付日元本金;(14)、(15)公司债券本金转帐;(16)偿付美元债券购买者本金。

(图表8)

参考文献:

1. John C. Hull: "Options, Futures, and Other Derivative Securities", 1993.
2. [美]托宾·诺尔·安德森:《货币与利率保值》,中国金融出版社,1991年。
3. 宫少林主编:《衍生金融工具:理论与实务》,中国金融出版社,1996年。
4. 吴群:“衍生金融工具及其会计思考”,《会计研究》,1997年10期。
5. 林世怡、林华编著:《股份公司会计》(第二版),上海三联书店,1998年。

(作者单位:上海财经大学会计学院;邮编:200433)

(上接第30页)

4. 张成山等主编:《现代企业之路中国企业创新与发展》,中国发展出版社,1994年。
5. 胡汝银:《竞争与垄断:社会主义微观经济分析》,上海三联书店出版社,1988年。
6. 《中国金融时报》,1996年6月~1997年6月。
7. 《会计研究》,1996年全年,1997年第1~5期。

(作者单位:上海财经大学财务金融学院;单位邮编:200433)