



新经济时代经管教程

战略型

Capital Operation

Strategic Perspective

of

资本运营

陈晓红
等编著

湖南人民出版社

战略型

Strategic
Perspective

Capital
Operation

资本运营

陈晓红
曾江洪
李哲君
王宗润
陈仲伯
编著

湖南人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

战略型资本运营/陈晓红等著. —长沙:湖南人民出版社,
2003.6

ISBN 7-5438-3362-X

I.战... II.陈... III.企业管理-资本经营-研究
IV.F275.1

中国版本图书馆CIP数据核字(2003)第045417号

责任编辑:戴茵

装帧设计:陈新

战略型资本运营

陈晓红 曾江洪

李哲君 王宗润 陈伯仲

*

湖南人民出版社出版、发行

(长沙市展览馆路66号 邮编:410005)

湖南省新华书店经销 湖南望城湘江印刷厂印刷

2003年6月第1版第1次印刷

开本:720×960 1/16 印张:17

字数:299,000 印数:1-5,000

ISBN7-5438-3362-X

F·545 定价:25.50元

前 言

中国加入 WTO 以来，尤其是党的十六大召开以后，无论是国有企业还是非国有企业，都面临着更多的机遇和挑战。企业对于如何在国际国内的新形势下，通过资本运营来提高自己的竞争能力，促进企业长远而稳定地发展，有着更为迫切的需要。理论界的首要任务是提供出一个既借鉴国外先进经验，又适应中国特定时期特定国情，并能被中国企业实际运用的资本运营知识体系。

资本运营主要是指以货币化资产为主要对象的企业股份制改造与上市、并购、出售、转让、接管、重组等经营活动。其主体和客体主要是企业，其动机是追求企业利益的最大化，其本质是企业产权的交易，其结果是企业产权的转移或重新划分及由此而引起的企业资产控制权和剩余索取权的转移或重新划分。它是市场经济发展到一定阶段的必然现象，是一种更高层次的资本运作；它对于企业追求利润最大化、扩大市场占有率、形成经济规模、降低风险、实现资源最优配置等具有十分重要的作用。因此，广泛深入地开展资本运营理论与实践研究，既能指导国有企业深化改革，也能指导非国有企业的做大做强。

国有企业是我国国民经济的支柱。十六大把“深化国有资产管理体制改革”放在很重要的位置上，并为国有资产管理体制改革构建了比较完整的框架思路。建立权利、责任和义务相统一，管资产和管人、管事相结合的国有资产管理委员会。坚持政企分开，实行所有权和经营权分离，使企业自主经营、自负盈亏，实现国有资产保值增值。十六大之后的国企改革，会在调整战略布局，改革国企管理、经营和监督体制，建立和健全社会保障制度，建立和完善有效的公司治理结构这四方面改革配套的基础上，加大“产权”变革的分量，通过资产流动来重组国企。因此，国有企业的发展今后应更加注重资本运营，强调在流动中重组国有资产并实现保值、增值，增强竞争力。

中国经济在改革开放以来得到快速而稳定的发展，加上中国国内有着潜力巨大的市场，这对国际资本也产生了巨大的吸引力。2002 年，中国实际利用外资金额首次超过美国，达到 527 亿，成为全球第一引资大国。党在十

五届五中全会就提出了要“适应跨国投资发展趋势，积极探索采用收购、兼并、投资基金和证券投资等多种方式利用中长期国外投资”，九届人大四次会议则提出，“积极探索采用收购、兼并、风险投资、投资基金和证券投资等形式，扩大利用外资规模”，十六大则明确指出要“通过多种方式利用中长期国外投资”。前不久，证监会和财政部、国家经贸委联合颁布了《关于向外商转让上市公司国有股和法人股有关问题的通知》，开始了资本市场中通过收购、兼并方式吸引外资的新尝试。最近起步的 QFII 制度，则迈出了我国通过投资基金、证券投资等方式吸引外资的新进程。因此，当前无论是国有经济还是非国有经济，都应通过多种资本运营方式，充分利用国际国内两个市场，从而在更大范围内实现资源优化配置。

我们倡导的“战略型资本运营”，意指企业根据国家现行推动的经济体制改革和经济结构调整中，既及时制定出适合自身发展的战略规划，又善于发现和抓住身边稍纵即逝的商业机会，围绕培育和发展自身的核心竞争力而开展的资本运营。

本书的材料来源主要是我院在资本运营理论与实践研究中完成的阶段性成果，同时也引用了国内外资本运营研究的理论著作、发表的论文和知名企业的实践素材，也有对国内资本运营成功企业的调查研究。

本书可供理论工作者、政府经济和科技部门的管理人员、政策研究人员、企业高级管理人员和从事企业资本运营的科技人员阅读，也可作为高等院校本科生、研究生资本运营课程的教学参考书。

本书由中南大学商学院院长、博士生导师陈晓红教授负责全书的策划、设计与统稿，并撰写第 4 章、第 6 章。其余各章分别由曾江洪（第 1 章、第 2 章，第 7 章）、李哲君（第 3 章）、王宗润（第 8 章）和陈仲伯（第 5 章）编写。中南大学商学院研究生何鹏参加了本书的前期资料搜集和后期整理工作。

由于我们的水平有限，书中难免有不当之处，尚希读者不吝指正。

第一章 战略型资本运营概论

- ① 资本的性质和构成
- ② 公司与企业
- ③ 资本市场及其功能
- ④ 战略型资本运营的内涵和意义
- ⑤ 防范资本运营的陷阱和误区

第二章 公司治理

- ① 公司治理的涵义
- ② 公司治理的理论和基本原则
- ③ 中国上市公司的治理问题及其完善

第三章 股份制改造与上市

- ① 我国股票市场的发展历程
- ② 股份制改造和上市的意义
- ③ 股份公司的组建
- ④ 股份的发行和上市
- ⑤ 买壳上市
- ⑥ 境外上市

案例：华菱钢铁从做大到做强

案例：四砂股份的第一次资产重组

第四章 企业集团

- ① 我国企业集团的现状
- ② 企业集团的组织结构
- ③ 企业集团的筹资
- ④ 企业集团开展资本运营的优势和风险

97

99

107

112

第五章 政府和中介机构

- ① 政府的职能和角色
- ② 中介机构的作用

116

123

第六章 公司并购

- ① 概论
- ② 并购理论
- ③ 并购的历史发展
- ④ 并购运作（上）
- ⑤ 并购运作（下）
- ⑥ 杠杆并购和管理层并购
- ⑦ 反并购策略

133

138

145

155

162

171

176

案例：青岛啤酒的并购战略

185

案例：阿尔卡特控股上海贝尔

189

第七章 剥离、分立与出售

- ① 剥离的含义、原则及模式
- ② 分立的含义、动因与程序
- ③ 出售的含义、动因及实施
- ④ 西方关于剥离、分立和出售的理论

196

199

203

209

第八章 风险投资与二板市场

- ① 风险投资的兴起与发展

211

② 风险投资的本质特征	214
③ 风险投资的组织形式	217
④ 风险投资的运作流程	222
⑤ 风险投资与其他融资方式的比较	225
⑥ 风险投资在国内的发展	232
⑦ 企业如何介入风险投资	237
⑧ 关于二板市场	241
案例：大鹏证券对奥沃国际的风险投资为什么会失败	250

参考文献

255

第一章 战略型资本运营概论

资本运营是企业实现资本增值的重要手段，是企业发展壮大的重要途径。纵观当今世界大多数大企业的发展历程，资本运营都发挥了至关重要的作用。在我国，近年来不少企业也将资本运营纳入企业发展战略，并获得了成功。越来越多的企业认识到了既要重视生产经营，又要注重资本运营，资本运营和生产经营一起推动着企业的发展。可以预见，资本运营在我国企业发展进程中将会发挥越来越大的作用。

1 · 资本的性质和构成

1.1 资本的性质

资本这一概念由来已久，资产阶级经济学和马克思主义经济学都对资本理论作过很多深刻的论述。马克思在《资本论》中总结了资本主义生产方式产生和发展的实践，吸取了前人对资本问题研究成果的科学成分，对资本作了深刻的分析。马克思在经济学方面的伟大贡献之一，在于他一方面承认资本的自然属性，另一方面他又揭示了资本的社会属性，即资本具有“二重性”。

资本的社会属性是指资本归谁所有，是资本在不同社会经济形态中所具有的特性。资本并不是资本主义特有的范畴，而是商品经济的必然产物，是企业进行生产经营活动的一个必备条件，它客观存在于社会再生产的运动之中，并不断地实现价值增值。只是在不同的社会经济形态中，资本反映着不同性质的生产关系。

资本的自然属性是指资本必然追求价值的增值，是资本在各种社会经济形态中所具有的共性。资本的自然属性是不管资本归谁所有，它都具有价值增值这一共同的、本质的属性，这一属性不会随社会关系的变革而发生改变。

除此以外，资本还具有以下特点：

(1) 增值性。资本在运动中能够产生大于自身的价值，这是资本的目的所在。

(2) 流动性。资本在运动中不断地改变形态，资本增值只能在运动中实现。

(3) 风险性。由于外部环境变化莫测，资本增值受环境影响，具有不确定性。

(4) 多样性。资本可以以货币资本、实物资本和无形资本等多种形态存在。

1.2 资本的构成

在经济理论和实践中，人们对资本的理解可以分为三个层次：

第一个层次的理解认为，企业资本就是指企业的资本金，即投资者投入企业的资本，是开办企业的本钱，也就是企业在工商行政管理部门登记的注册资本。我国坚持实收资本与注册资本一致的原则。资本金按投资主体的不同，分为国家资本金、法人资本金、个人资本金和外商资本金等。投资者可以用货币、实物、无形资产等形式投入资本。企业可以采用吸收直接投资和发行股票等方式筹集资本金。企业对所筹集的资本，依法享有经营权，可以长期使用。在经营期内，投资者对其投入企业的资本，可以依法转让，但不能任意抽回，这有利于企业的长期稳定经营。

任何一个企业，都要先有一定数额的自有资本金，才能向外界借款。因为在市场经济条件下，债权人往往要根据企业资本金的规模和生产经营状况来分析企业的偿债能力，以决定企业是否可以取得借款以及能够取得多少借款。企业有了一定数额的资本金，在充满风险的市场竞争中，就有了承担亏损的能力。换句话说，就是企业有了资本金，才能以本负亏。从这个意义上来说，资本金是企业实现自主经营、自负盈亏、自我发展的前提条件。

第二个层次的理解认为，企业资本是指企业所有者（股东）权益，即不仅包括上述的资本金（实收资本），而且还包括资本公积、盈余公积和未分配利润等。

所有者权益中的资本公积是一种资本储备形式，或者说是一种准资本，它主要是由投资者实际出资额超过其应缴付的资本金的差额、资本汇率折算差额、企业接受捐赠的实物资产、资产评估增值等途径形成。公司按规定可以将资本公积金转增股本，但其中接受捐赠的实物资产和资产评估的增值部分等不能转作资本。

所有者权益中的盈余公积，是企业从税后利润中提取的积累资金。盈余公积金按其用途不同，又分为公益金和一般盈余公积两种。公益金主要用于

集体福利设施，一般盈余公积可用于弥补亏损、分配股利、转增股本等。

所有者权益中的未分配利润是指企业尚未分配的净利润，它有两层含义：一是这部分利润尚未分配给企业投资者，二是这部分净利润未指定用途。未分配利润在未分配前可以由企业自主运用。

企业经营得越好，经济效益越高，实现的利润越多，就能提取更多的盈余公积，分配更多的股利，产生更多的未分配利润，具有更大的抗风险能力，得以更快地发展。盈余公积和未分配利润都是企业实现的资本增值，可以作为资本加以运用。

第三个层次的理解认为，企业的资本不仅包括企业所有者权益，而且还包括借入资本。企业借入资本主要有以下几种来源：

(1) 企业的借入资本主要是从企业外部取得的各种借款，包括银行借款和发行债券借款。企业通过借款所获得的货币与企业资本金形成时获得的货币虽然来源不同，但在企业生产经营中发挥的作用是相同的，都可用于购买材料、设备、支付工资费用等。劳动者利用生产资料进行劳动，生产出产品，销售后收回货币，形成利润，实现增值。因此，企业借入的货币从其在生产经营中的作用来看，也是企业的资本。企业所有者权益是企业的自有资本，而企业借入的用于生产经营的货币则是企业的借入资本。

(2) 企业的借入资本还可以包括通过补偿贸易方式和融资租赁方式获得固定资本而形成的长期应付款。企业需要某种设备，除了可以用自有资本中的货币或借入的货币购买以外，还可以采用补偿贸易方式或融资租赁方式获得。当企业采用补偿贸易方式引进设备时，按照设备的价款以及国外运杂费的外币金额和规定汇率折合为人民币数额记账，企业一方面增加了固定资产，另一方面增加了“长期应付款”，这种应付款在设备投产后，按照合同用生产出来的产品分若干年作价偿还。企业通过融资租赁获得固定资产时，一方面是企业增加了固定资产，另一方面是企业增加了“长期应付款”（应付融资租赁费）。租赁的设备投入使用后，应付融资租赁费按合同规定分若干年支付。

这里所说的补偿贸易和融资租赁两种方式与前述银行借款和发行债券借款两种方式有所不同，不是先借款去买设备然后再用货币还借款本息，而是先获得设备，形成长期应付款，以后分期补偿或还款，但它们都是以信用为基础的资金融通，其实质是相同的。

(3) 企业的借入资本还可以包括其他各种应付款。企业在生产经营中会形成各种应付款。例如，应付票据、应付账款、预收账款、应付工资、应付福利费、应付股利、应交税金和其他应付款。企业的各种应付款是企业应付给有关单位、个人的货币，尚未支付而被企业暂时占用在生产经营之中，与

企业的各种应收款有一定的对应关系。许多应付款的形成和偿还有一定的规律，其数额有一定的稳定性，在没有到偿还期之前，企业可以合理运用，因而可视为借入资本。企业的各种应付款在资产负债表的右上方，分为流动负债和长期负债两类。

对于资本的构成的理解，这三个层次其实是依次包含了资产负债表右边的所有者权益和负债两个栏目（见表 1—1）。我们赞同第三个层次的看法，即认为企业资本不仅包括自有资本，而且还包括借入资本。自有资本也称权益资本，是企业资本运营的基础，是企业赖以自主经营、自负盈亏的本钱，也是企业获取借入资本的基本前提，因而企业首先必须要具有一定规模的自有资本。借入资本也称负债资本或他人资本，企业合理使用借入资本，可以扩大企业的生产规模，提高自有资本的经营效益，但使用借入资本，必须按期还本付息，企业面临着财务风险。企业应该合理、巧妙地运用借入资本，既要提高经营效益，又要降低财务风险。

表 1—1

资产负债表

资 产	负 债
流动资产	流动负债
长期投资	长期负债
固定资产	所有者权益
无形资产	
其他资产	实收资本
	资本公积
	盈余公积
	未分配利润

1.3 资产是资本的表现形态

新建立的企业，最初从各方面筹集的资本，表现为货币资本、实物资本和无形资本等。企业投入生产经营以后，资本形态不断地发生变化，例如，货币资本转化为实物资本和无形资本，实物资本和无形资本再转化为货币资本。在资本运用过程中，还会出现对外投资和应收款等形式。资本的各种形态在资产负债表的左边表现为各种资产。

1.3.1 货币资本

货币资本是指处于货币形态的资本，包括企业的现金、银行存款和其他货币资金。其他货币资金包括企业的外埠存款、银行汇票存款、银行本票存款、信用卡存款、信用保证金存款等。

1.3.2 实物资本

实物资本指表现为实物形态的各种资本，包括存货和固定资产。存货包括企业在库、在途、加工中的各种材料、商品、在途产品、半成品、包装物、低值易耗品、分期收款发出的商品、委托代销商品等，固定资产包括房屋、建筑物、机器设备、运输工具等。

1.3.3 无形资产

无形资产指不具有实物形态的各种资本，具体包括企业拥有的专利权、非专利技术、商标权、著作权、土地使用权和商誉等各种无实物形态的资本。

1.3.4 对外投资

对外投资指企业对外投出的各种股权性质和债权性质的投资，按期限长短可分为短期投资和长期投资。短期投资指企业购入能随时变现并且持有时间不准备超过一年（含一年）的投资，包括各种股票、债券等；长期投资指企业投出的期限在一年以上（不含一年）各种股权性质的投资（包括购入的股票和其他股权），以及企业购入的在一年内（不含一年）不能变现或不准备随时变现的债券和其他债权投资。

1.3.5 各种应收款

包括应收票据、应收账款、预付账款、应收股利、应收利息和其他应收款。企业应收款是企业的资本在经营过程中被其他有关单位、个人临时占用的部分。

在资产负债表的左方（见表 1—1），企业资本的各种形态（资产），按其流动性由大到小排列，分为流动资产（包括货币资金、短期投资、各种应收款、预付账款、存货、待摊费用等）、长期投资（长期股权投资、长期债权投资）、固定资产（包括房屋、建筑物、机器、机械、运输工具以及在建工程等）、无形资产及其他资产（开办费、长期待摊费用等）。

2 · 公司与企业

企业是以营利为目的、向社会提供产品和服务的经济组织。按照市场经济的要求，企业的组织制度形式不应按所有制性质划分，而应按照企业财产的组织形式和承担的法律责任的划分。国际上通常将企业分类为：个人业主制企业、合伙制企业和公司制企业三种基本的企业制度。企业制度是对企业微观构造及其运作机制所作的规范，包括企业的产权制度、法人制度、组织制度和管理制度。

2.1 个人业主制企业

个人业主制企业又称个人企业,由业主个人出资兴办,业主自己直接经营,业主享有企业的全部经营所得,同时对企业的债务负无限责任,如果经营失败,出现资不抵债时,业主要用自己的家财来抵偿。这种企业在法律上为自然人企业,不具备法人资格。

这种企业一般规模较小,内部管理结构简单。它的优点是:(1)建立和歇业的程序简单;(2)产权转让比较自由;(3)经营者和所有者合一,经营灵活,决策迅速;(4)利润独享,保密性强。它的缺点是:(1)企业本身财力有限,偿债能力小,取得贷款的能力较差;(2)难于从事需要大量投资的大规模工商商业活动;(3)业主要承担无限责任,风险太大;(4)企业管理水平有限,企业生命力弱,如果业主无意继续经营,或因业主死亡、犯罪或遇其他各种意外,企业的业务就会中断。

这种企业一般只适宜于投资额小、技术工艺比较简单、经营管理不太复杂的小型工商企业,我国近年大量出现的私营企业大多属于这种类型。在现代经济生活中,虽然大企业唱主角,但在企业数量上,个人业主制企业占大多数,例如,美国企业总数的75%属于这种企业形式。

2.2 合伙制企业

这种企业是由两个或两个以上的个人共同出资、共同经营、共负盈亏、共担风险的企业。合伙制企业在建立时,合伙人必须签订“合伙经营协议”,其主要内容包括:各业主的责任(包括出资额、出资形式和出资期限,承担哪些无限责任或有限责任,以及主要业务的分工等);原合伙人退出和新合伙人加入办法;利润分配办法;企业关闭后资产和负债的分配。

合伙人可以分为普通合伙人、有限合伙人和其他合伙人。普通合伙人在企业中实际从事经营管理工作,有权代表企业签订合同,对企业债务负无限责任。每个合伙企业至少应有一个普通合伙人。如果企业的全部合伙人都是普通合伙人,则该企业就称为普通合伙企业。有限合伙人对企业债务以出资额为限只负有限责任,有限合伙人在企业经营管理中不起大的作用,谁是有限合伙人应在合伙经营协议中指明。其他合伙人主要包括不参加具体管理的合伙人、秘密合伙人(在经营决策中起很大作用,但人们并不知道他是合伙人)、匿名合伙人(只出资,但不为人知,参加利润分配,但不参加企业管理)、名义合伙人(只是名义上参加合伙,但实际上既不出资,也不参加管理)。

合伙制企业在法律上也是自然人企业,不具备法人资格。

与个人业主制企业相比,合伙制企业的优点主要是:(1)可以有多个合

伙人筹集资本,创办较大的企业;(2)多个合伙人集思广益,共同决策,合理分工,使企业的决策能力和管理水平有所提高;(3)多个普通合伙人对企业债务负完全责任,有利于提高债权人对企业的信任程度,每个出资者的经营风险也相应减少。而其缺点主要是:(1)合伙制企业是根据合伙人共同签订的协议建立的,当某一原有的合伙人退出,或某一新的合伙人加入,都必须重新确定新的合伙关系,比较复杂、麻烦;(2)由于多个普通合伙人都有权代表企业从事经济活动,各项决策都需要得到各普通合伙人的同意,因而很容易造成决策上的延误;(3)产权转让比较困难,须经合伙人一致同意;(4)企业的发展不稳定,易于解体。发生下列某一情况都可能使企业解散:某一合伙人丧失行为能力或死亡、退出、犯罪;合伙协议规定的经营期限已届满,或预定的经营项目已完成;甚至某一人要加入合伙企业,由于原合伙人意见分歧而使合伙企业解散。

与公司制企业相比,合伙制企业的优点是设立程序比较简单,缺点主要是:(1)普通合伙人对企业债务负无限清偿责任,风险太大;(2)企业规模有限。

合伙制企业一般只适宜于投资额不大,生产制作工艺不太复杂的中小型企业,这种企业的数量比个人业主制企业少,例如,在美国合伙制企业约占企业总数的7%。

2.3 公司制企业

公司制企业是根据公司法的规定依法成立、具有法人资格、以营利为目的的企业。它与个人业主制企业和合伙制企业的一个重要区别,就在于它是法人,具有法人资格。公司制企业是现代企业制度的高级形式,我们所要建立的现代企业制度,主要指的就是现代公司企业制度。

在经济发达国家,公司制企业虽然在数量上远远少于个人业主制企业,但在经济活动中却占据支配地位,例如,美国的公司制企业只占全部企业总数的15%,但其销售及营业收入却占85%以上,利润占70%以上。现在世界上的大企业几乎都是公司制企业。

公司制企业主要包括有限责任公司和股份有限公司两种形式。有限责任公司是指两个以上股东共同出资,每个股东以其所认缴的出资额为限对公司承担责任,公司以其全部财产对公司的债务承担责任的企业法人。其基本特征是:公司的全部财产不分为等额股份;公司向股东签发出资证明书,不发行股票;公司股份的转让有严格限制;对股东人数有一定限制;股东以其出资比例,享受权利,承担义务。股份有限公司是指全部注册资本由等额股份构成并通过发行股票(或股权证)筹集资本的法人企业。其基本特征是:公

司的资本总额平分为金额相等的股份；股东以其所持的股份为限对公司承担有限责任，公司以其全部资产对公司债务承担责任；经批准，公司可以向社会公开发行股票，股票可以交易或转让；股东数不得少于规定的数目，但没有上限；每一股有一表决权，股东以其持有的股票享受权利，承担义务；公司应将经注册会计师审查验证过的会计报告公开。

与个人业主制企业和合伙制企业相比，公司制企业的优点主要是：

(1) 具有筹资优势。公司制企业，特别是股份有限公司，可以通过发行股票和债券等方式筹集巨额资本，把社会上分散的单个资本集中起来，形成规模巨大的企业，有利于企业有效地开展资本运营，提高企业规模经济效益。

(2) 拥有独立的法人财产。公司制企业虽然出资者是多元的、分散的，但出资者投入企业的财产经过法定程序成为法人财产后，就具有整体性、统一性和独立性。对出资者来说，任何一个出资者都不能直接支配企业的法人财产，只能按其投入企业的资本额享受所有者权益，并对企业负有限责任。对企业来说，公司制企业作为法人，拥有法人财产权，即依法享有对法人财产的占有、使用、收益和处分权。企业的法人财产由董事会统一支配，独立运用，形成了经营决策权的高度集中，有利于企业资源的统一使用和合理调配，有效地开展资本运营。

(3) 实行有限责任制度。由于公司是法人，拥有自己独立的法人财产，因此，公司自己的债务或亏损，只应由公司本身负担，而不应由股东负担，股东对公司的债务和亏损只负有限责任，以其投资额为限，即使公司破产，股东的其他财产不受影响。对于出资者来说，从承担无限连带责任到只承担有限责任，是企业制度上的一个很大的变化。实行有限责任制度，使出资者的风险大为减少，解除了投资者的后顾之忧，使他们放心大胆地投资，这有利于公司筹集资本，大大促进了生产力的发展。

(4) 实现所有权与经营权分离。在个人业主制企业和合伙制企业中，所有者就是经营者，二者是合一的。但在大型的公司制企业中，所有者不一定必然成为企业法人财产的经营者，企业经营者也不一定就是其所在企业的所有者，而很可能是支薪的经理人员。由于科学技术进步和生产社会化，企业经营管理工作也相应复杂化和科学化，企业经营管理已成为一种高级的劳动，需要由具有专门知识和特殊才能的专门人才来承担。那些拥有资本但无经营能力的人，就可以雇用那些有经营能力但无资本的人，这就导致所有者与经营者的分离。所有者聘请受过专门训练和有实践经验的专家（企业家）来经营管理企业，并对经营者实行有效的激励和约束，这有利于提高企业的经营管理水平，也有利于职业经理人阶层的形成。

(5) 所有权转让方便。公司制企业有一套规范的、严密而灵活的产权转让制度。股份有限公司和有限责任公司的股权都可以按公司法的规定予以转让,上市公司股东持有的股票还可以随时通过证券市场转让出去。所有权转让越方便,就越有利于资本的筹措和运用。

(6) 具有规范而严密的组织结构。在市场经济发展中,公司制企业已形成了一套完整的、科学的组织制度,由股东会、董事会和经理及监事会组成,实行董事会领导下的总经理负责制,它们分别行使公司决策权、执行权和监督权,三权分立,相互制约,形成以资本效益为基础的激励与约束机制和风险规避制度,有利于企业的生产经营和资本运营的有效进行。

(7) 公司发展稳定。由于公司是法人企业而不是自然人企业,它拥有由股东出资形成的全部法人财产权,依法享有民事权利,承担民事责任,成为独立的有机体,摆脱了对股东的依附与束缚,无论股东发生什么变化,公司的存在和发展不会因此有太大波动。公司除了自愿终止或破产以外,其他因素都不会影响公司的存续和发展。

但公司制企业也存在一些缺点。主要是:

(1) 设立程序较复杂,创办期较长,开办费用较多。

(2) 国家法律法规的约束较严格。国家对公司的开办、股票发行与上市、产权转让、合并、分立、破产清算和财务制度都制定了一整套法律法规,公司必须严格执行。

(3) 保密性较差。公司法规定,公司必须定期公布财务信息,向股东大会报告经营情况。

上面我们较详细地阐述了三种基本的企业制度,它们在资本运营方面必然存在着差别。由于公司制企业具有规模较大、制度较先进、经营机制较灵活和组织较严密等优点,因而其资本运营的内容更丰富、方法更科学、效率会更高。

3 · 资本市场及其功能

3.1 资本市场的定义

资本市场是指筹措中长期资本的市场,是中长期资本需求与供给交易的总和。它既包括证券市场,也包括中长期信贷市场,还包括非证券化的产权交易市场。

资本市场的交易主体可以分为三类:一是资本的需求者,如股票和债券的发行企业、企业并购中的收购方等,它们都是想通过资本市场来吸收资