



普通高校“十三五”规划教材·管理学系列

资本运营概论

(第二版)



曹永峰 ◎ 主 编

杨俭英
王怀庭

孟伶云 ◎ 副主编
夏妍艳



清华大学出版社



普通高校“十三五”规划教材·管理学系列

资本运营概论

（第二版）

曹永峰 ◎ 主 编

杨俭英 孟伶云 ◎ 副主编
王怀庭 夏妍艳



清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书是在第一版的基础上修订而成,系统介绍了资本运营的基本知识与基本原理,以及资本运营的各种模式。本书共分为九章,第一章是资本运营概述,主要介绍资本及资本运营的基本内涵,以及资本运营的环境、风险与防范;第二章至第八章重点介绍了资本运营的各种模式,包括企业上市、债券融资、私募股权基金与风险投资、并购、资本重组、资本收缩、债务重组与清算等资本运营模式的最新理论和实务;第九章主要介绍了跨国资本运营的股权经营、合资经营、境外上市、跨国融资、跨国并购与外汇管理等内容。

本书内容精练,层次清晰,系统性、应用性、可读性强,既适合普通高校的经济管理专业本科生使用,又可作为企业管理人员、经济工作人员的参考读物。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

资本运营概论 / 曹永峰主编. —2版. —北京:清华大学出版社, 2019

(普通高校“十三五”规划教材·管理学系列)

ISBN 978-7-302-51978-2

I. ①资… II. ①曹… III. ①资本经营—高等学校—教材 IV. ①F272.3

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第294730号

责任编辑:吴 雷

封面设计:汉风唐韵

版式设计:方加青

责任校对:宋玉莲

责任印制:刘海龙

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦A座

邮 编:100084

社总机:010-62770175

邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者:三河市铭诚印务有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm

印 张:18.75

字 数:454千字

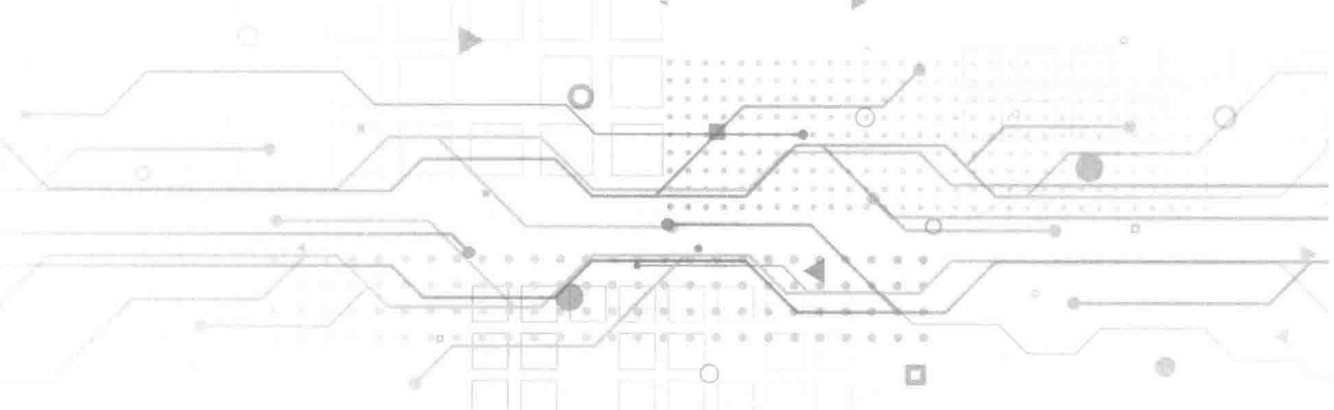
版 次:2013年6月第1版

2019年4月第2版

印 次:2019年4月第1次印刷

定 价:49.00元

产品编号:080859-01



第二版前言

党的十八届三中全会提出“使市场在资源配置中起决定性作用”，党的十九大报告中也指出“经济体制改革必须以完善产权制度和要素市场化配置为重点，实现产权有效激励、要素自由流动、价格反应灵活、竞争公平有序、企业优胜劣汰”，这标志着社会主义市场经济发展进入了一个新阶段。在新时代背景下，资本运营已经成为每一家企业必须面对的重大课题。

本书第一版于2013年出版，至今已经5年。在此期间，我国资本市场不断发展、日益完善，资本运营的规模和深度也随之不断提升，公司上市成为热门话题，公司并购和重组持续火热，不少企业积极探索资产证券化，盘活公司资产，加速资本周转。国家在融资、投资、并购等方面也发布了一些新的规章制度。

本次修订，在保持第一版的特色、框架体系基本不变的前提下，力求反映我国资本市场的新变化，对资本运营的学科理论、政策法规、企业实务等进行更新和充实，增加了大量的案例和背景资料。具体而言，本次修订体现在如下方面。

第一章资本运营概述，主要是重新组织了第三节资本运营环境的相关内容，由第一版的金融市场概述、货币市场、资本市场、外汇市场和投资银行五部分内容整合为金融市场的含义和金融市场的分类两部分内容，并把投资银行并入资本市场的内容中，同时增加了相关案例。

第二章企业上市，首先，把第一版的第二节境外上市调整到第九章跨国资本运营中；其次，新增加了第三节公司退市，主要包括退市的含义、退市的类型和我国上市公司的退市制度三部分内容；最后，新增了九个相关案例。

第三章债券融资，在第一节公司债券中新增加了“公司债券的上市、转让与暂停、终止上市”的内容，并且在每一节中新增了一个案例。

第四章私募股权基金与风险投资，首先，把原第一版标题中的“私募股权投资”修改为“私募股权基金”，然后把第一版中的先叙述风险投资后叙述私募股权投资的顺序调整为先叙述私募股权基金后叙述风险投资，并修订了私募股权基金的相关内容；其次，加入了全新的一节——“第二节 私募股权基金协助企业转型的模式”；最后，还新增加了九个相关案例。

第五章并购，首先，对并购的概念部分进行了修改，增加了并购的动机与案例；其次，对第一版中的第二节并购理论进行了删减；再次，对并购行为决策的内容进行了精简，加入了配套案例；最后，对反并购策略进行了调整，同时每个策略都辅以案例来进行阐述。

第六章资本重组，主要是对第三节企业托管经营的类型按照其内容及经营实体重新分类，新增了“企业托管经营的模式”“企业托管经营的积极效应及存在的问题”等内容，并且新增了相关案例。

第七章资本收缩，主要是根据最新修订的《公司法》，对股份回购的特征进行了修改，增加了相关案例。

第八章债务重组与清算，主要是根据最新修订的《企业会计准则第12号——债务重组》，重新界定了债务重组的含义，增加了相关案例。

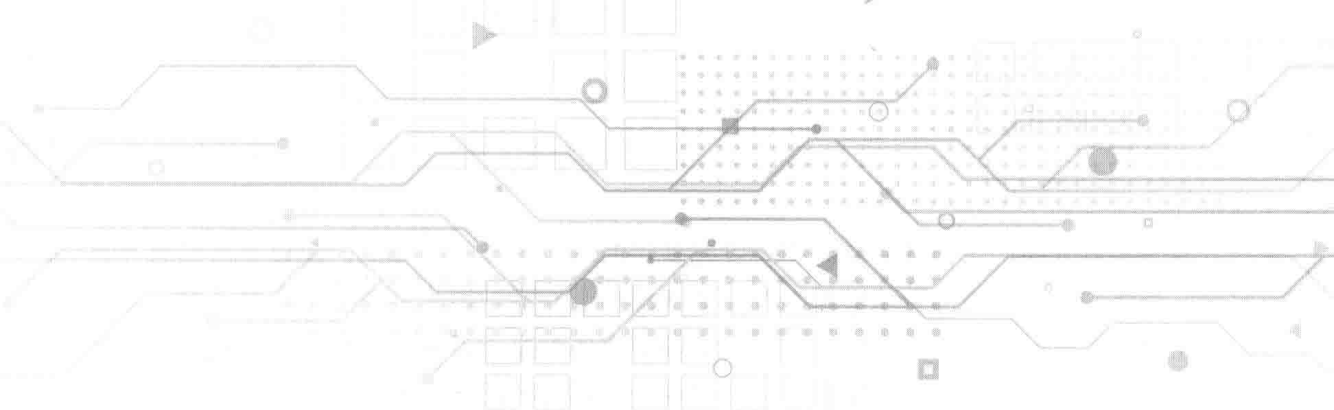
第九章跨国资本运营，将原“第三节 跨国并购”调整到“第四节 跨国融资”后面。

本次修订由曹永峰负责，杨俭英参与修订第二章和第三章，王怀庭参与修订第一章和第六章至第九章，夏妍艳参与修订第四章和第五章，孟伶云参与统稿。作者参阅、借鉴了许多专家学者的研究成果，也参考了许多同行的相关教材和案例资料，在此向他们表示衷心的感谢。

经过此次修订，本书有了一定的进步，但由于编者水平有限，书中难免存在疏漏之处，敬请广大读者批评指正。

编者

2018年12月



第一版前言

资本运营是市场经济条件下社会资源配置的重要方式之一，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。资本运营是利用市场法则，以利润最大化和资本增值为目标，以价值管理为核心，通过对资本及其运动所进行的运作和经营活动，实现企业资本的价值增值。

资本运营是市场经济发展到一定阶段的产物。资本运营有助于扩张企业规模，壮大企业实力，以较少的资本调动或支配更多的社会资本；有助于推动企业产品结构的调整，降低企业市场风险，借助市场高效率地调整自身生产经营方向，优化产品结构；有助于优化企业资本结构，提高企业潜在发展能力，促使企业的长期债务资本和权益资本的比例趋于合理，同时也分散投资的风险。随着我国市场经济体制的不断完善、资本市场的不断成熟，以及我国企业在国际市场上的不断开拓，资本运营已经成为每一家企业都必须面对的重大课题。因此，我们更加迫切需要熟知资本运营的基本知识，理解和掌握资本运营的基本理论和基本方法，了解资本运营领域的最新动态和发展趋势。

本书共分为九章。第一章是对资本运营的概述，主要介绍资本与资本运营的基本内容，以及资本运营的环境、资本运营的风险与防范。第二章和第三章分别介绍企业直接融资最重要的两种形式——企业上市和债券融资。随着我国多层次资本市场的不断完善以及我国企业不断融入国际资本市场的实践，股票的发行上市已成为我国现代企业资本运营的主要方式之一。公司债券作为一项重要的直接融资工具，无论对完善资本市场结构，还是优化公司资本结构都起着非常重要的作用。第四章介绍风险投资与私募股权投资（PE）。风险投资，又称为创业投资，不同于传统的投资活动，有着鲜明的特色、体系和运作模式。从广义的角度来看，风险投资也被认为是私募股权投资的一种。第五章重点介绍并购。并购是企业资本运营的主要方式，是企业实现自身战略意图、实现低成本扩张的根本途径，也是资本市场实现资源优化配置和提高效率的重要手段。第六章至第八章主要介绍资本重组的基本内容与基本方式。资本重组是指企业对其所拥有的资本进行重新配置与组合。资本重组的方式主要有扩张式资本重组、收缩式资本重组以及债务重组与清算。第九章介绍跨国资本运营。跨国资本运营是资本运营在内涵外延上的拓展，是资本运营在空间上的跨越国界，与国内相比，跨国资本运营面对的环境较为复杂，采取的策略也具有其

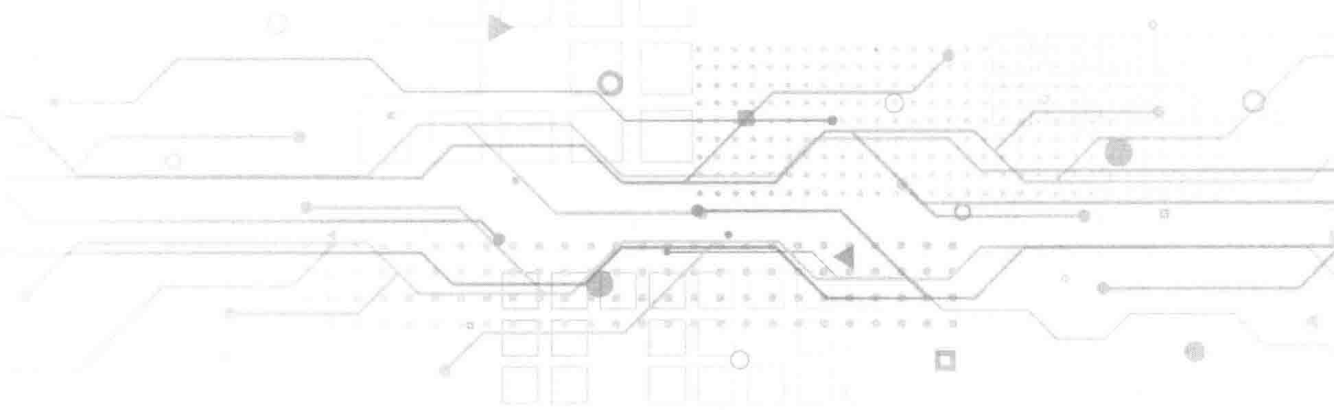
独特性。

本书是多人共同协作的产物,编写者在多年的本科生教学基础上,经过多次修改补充而成。具体写作分工是:曹永峰第1章、第5章至第9章,杨俭英第2章和第3章,孟伶云第4章。在本书的编写过程中,参阅、借鉴了许多专家学者的研究成果,以及国内外经济管理著作及报纸杂志的相关文章,在此向有关作者表示诚挚的谢意!

本书被立项为浙江省“十一五”重点教材建设项目,同时被立项为湖州师范学院重点建设教材。本书的编写得到了湖州师范学院商学院的大力支持。在出版过程中,清华大学出版社的编辑们付出了大量心血,在此表示衷心的感谢。

由于理论水平有限,以及对于资本运营实务的认识不够深刻,书中疏漏与谬误在所难免,敬请广大读者批评指正。

编 者



目 录

第一章 资本运营概述

第一节 资本	1
一、资本的含义	1
二、资本的特点	3
三、资本的形式	3
四、企业资本的构成	4
第二节 资本运营概述	5
一、资本运营的含义	5
二、资本运营的目标	7
三、资本运营的特点	8
四、资本运营的内容与模式	9
第三节 资本运营的环境	11
一、金融市场的含义	11
二、金融市场的分类	12
第四节 资本运营的风险与管理	21
一、资本运营的风险	21
二、资本运营风险的类型	21
三、资本运营的风险管理	23
复习思考题	26

第二章 企业上市

第一节 企业上市概述	27
一、企业上市的基本概念及其意义	27
二、公司设立与企业改制	31

三、公司股票首次公开发行与上市的程序	34
四、买壳上市	41
五、借壳上市	45
六、核准制与注册制	46
第二节 股利政策	48
一、股利政策的含义	48
二、股利政策的理论	48
三、股利政策的方式	50
四、股利政策种类与发放程序	51
第三节 公司退市	54
一、退市的含义	54
二、退市的类型	56
三、我国上市公司的退市制度	57
复习思考题	62

第三章 债券融资

第一节 公司债券	63
一、公司债券的内涵	63
二、公司债券的理论	64
三、公司债券的基本分类	65
四、公司债券的发行	66
五、公司债券信用评级	69
六、公司债券的上市、转让与暂停、终止上市	71
第二节 可转换公司债券	74
一、可转换公司债券的含义与特性	74
二、可转换公司债券的基本要素	76
三、可转换公司债券发行动机理论	78
四、可转换公司债券的优缺点	79
五、可转换公司债券的价值构成	80
第三节 企业资产证券化	82
一、企业资产证券化的含义	82
二、企业资产证券化的基本原理	85
三、企业资产证券化的基本流程	86
四、企业资产证券化的风险及防范	89
复习思考题	94

第四章 私募股权基金与风险投资

第一节	私募股权基金概述	95
	一、私募股权基金的概念	95
	二、私募股权基金的分类	97
	三、私募股权基金的运作流程分析	99
第二节	私募股权基金协助企业转型的模式	101
	一、参股型成长资本	102
	二、控股型杠杆融资收购	102
	三、管理层融资收购	104
	四、平台收购模式 (buy-and-build)	105
	五、商业结盟开拓新市场	105
	六、价值链延伸及差异化	106
	七、取得先进技术	107
	八、国家战略性新兴产业及新市场	108
	九、小结	109
第三节	风险投资概述	110
	一、风险投资的概念	110
	二、风险投资的特征	112
	三、风险投资对高新技术产业的作用	114
第四节	风险投资决策	115
	一、风险投资决策体系	115
	二、风险投资运作过程	118
	三、风险投资项目评价	119
	复习思考题	124

第五章 并 购

第一节	并购概述	125
	一、并购的概念	125
	二、并购的分类	129
	三、并购的发展历程	131
第二节	并购行为决策	132
	一、企业并购战略	132
	二、企业并购的程序	133
	三、并购的资金筹措	135
	四、并购后整合	138

第三节	并购定价决策	140
	一、目标企业的价值评估方法	140
	二、企业并购的成本分析	144
	三、企业并购的风险分析	145
第四节	反并购策略	147
	一、预防型策略	147
	二、反应型策略	153
	复习思考题	161

第六章 资本重组

第一节	资本重组概述	163
	一、资本重组的内涵	163
	二、资本重组的内容	164
	三、资本重组的方式	165
第二节	战略联盟	168
	一、战略联盟的含义	168
	二、战略联盟的分类	171
	三、战略联盟的理论	175
	四、战略联盟的运作	178
	五、建立有效联盟管理机制	180
第三节	企业托管经营	184
	一、企业托管经营的概念	184
	二、企业托管经营的类型	186
	三、企业托管的理论依据	187
	四、企业托管经营的模式	188
	五、企业托管经营运作的基本流程	189
	六、企业托管经营的积极效应及存在的问题	190
	复习思考题	193

第七章 资本收缩

第一节	资产剥离	194
	一、资产剥离的含义	194
	二、资产剥离的动因	197
	三、资产剥离的类型	199
	四、资产剥离的操作程序	199

第二节 公司分立	202
一、公司分立的含义	202
二、公司分立的动因	205
三、公司分立对企业价值的损益分析	206
四、公司分立的程序	207
五、公司分立与资产剥离的比较	209
第三节 股份回购	211
一、股份回购的含义	211
二、股份回购的利弊分析	212
三、股份回购的理论假说	215
四、股份回购的操作方式	216
五、股份回购的程序	218
复习思考题	220

第八章 债务重组与清算

第一节 债务重组	222
一、企业债务概述	222
二、债务重组的含义	224
三、债务重组的动因	225
四、债务重组的方式	226
五、债务重组的程序	227
第二节 公司清算	230
一、公司清算的含义	230
二、公司清算的类型	231
三、公司清算的一般清算程序	232
第三节 破产清算	233
一、企业破产及其流程	233
二、破产清算	235
复习思考题	238

第九章 跨国资本运营

第一节 跨国资本运营的股权经营	240
一、跨国资本运营的股权经营模式简介	240
二、跨国股权投资的环境评估	241
三、跨国股权投资的战略	243

第二节	合资经营	245
一、	合资经营概述	245
二、	合资企业建立的动机类型	246
三、	合资经营的利弊分析	247
四、	合资经营企业的建立	248
五、	合资经营失败的原因	249
第三节	境外上市	250
一、	境外上市概述	250
二、	中国企业境外上市的方式	251
三、	境外上市主要证券市场简介	253
第四节	跨国融资	259
一、	国际证券融资	259
二、	国际信贷融资	260
三、	国际贸易融资	263
四、	国际租赁	265
五、	金融互换	269
六、	跨国流动资金管理	270
第五节	跨国并购	273
一、	跨国并购的概念及分类	273
二、	跨国并购的动因	274
三、	跨国并购的流程	277
四、	跨国并购风险及防范	278
第六节	外汇管理	280
一、	外汇管理简述	280
二、	外汇风险的分类	281
三、	外汇风险管理模式	282
四、	外汇风险管理方法	283
复习思考题		285
参考文献		286

第一章 资本运营概述

内容提要

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。本章第一节主要介绍资本的含义、特点和形式,以及企业资本的构成;第二节主要介绍资本运营的基本内容;第三节主要介绍资本运营的环境;第四节主要介绍资本运营的风险与管理。

学习要点

- 了解资本的含义、特点、形式及构成;
- 掌握资本运营的含义、内容与模式;
- 熟悉资本运营的目标与特点;
- 了解资本运营的环境;
- 了解资本运营的风险及管理。

第一节 资 本

20世纪90年代,资本运营这一新名词在我国出现。随着我国改革开放的不断深入,市场经济的不断完善,越来越多的企业认识到资本运营的重要性。资本运营已经成为企业实现快速增长、发展壮大的重要手段和途径。资本运营,顾名思义,其研究的对象就是资本及其运营。因此,本书首先从资本的含义说起。

一、资本的含义

资本的概念由来已久,马克思主义经济学和西方经济学都对资本与资本理论进行过深入研究。《新帕尔格雷夫经济学大辞典》把资本的界定分为两类,一类是作为一种生产要素的资本;另一类是作为生产关系的资本。^①

(一) 作为一种生产要素的资本

从生产的角度来看,古典经济理论认为生产有三要素:土地、劳动和资本。每一种生产要素有其自身的范围:土地是一个存量,劳动是一种流量,而资本则是以资本货存量形式存在的货币资本。

新古典理论对资本作为生产要素的论述,存在不同的观点。奥地利经济学家庞巴维克认为生产需要时间,因此需要资本货形式的预付,并认为资本品是生产出来的生产资料。马歇尔把获得准租金的资本品同获得利息的货币资本区别开来。萨缪尔森认为,资本是一种不同形式的生产要素,是一种生产出来的生产要素,一种本身就是经济的、产出的耐用投入品。

^① 约翰·特伊韦尔,默里·米尔盖特,彼得·纽曼.新帕尔格雷夫经济学大辞典(第一卷)[M].北京:经济科学出版社,1996:356-365.

格林沃尔德主编的《现代经济词典》也从生产的角度对资本进行了界定,认为资本是用于生产其他商品,包括厂房和机器在内的所有商品的名称。资本是生产的三要素之一,其他两要素是土地和劳动。从企业的角度来看,资本是一家公司的总财富或总资产,因而不仅包括资本货物(有形的资产),同时也包括商标、商誉和专利权等。作为会计学的术语,它代表从股东那里得到的全部货币,加上留归企业用的全部利润。^①

简言之,从西方经济学的角度看,资本主要是被理解为一种生产要素,资本概念一般是指生产资料。从上述观点还可以看出,西方经济学主要关注的是资本的自然属性。西方经济学把劳动生产过程解释为一种投入与产出之间的技术关系,把人类的劳动活动与原料和工具等同地作为生产要素。因此,资本同劳动一起存在于每一个社会。

(二) 作为一种社会关系的资本

马克思不仅从资本的自然属性对资本进行了充分的论述,而且从资本的社会属性进行了详细的论述。马克思指出:“资本的合乎目的的活动只能是发财致富,也就是使自身增大或增值。”^②可见,资本的自然属性就是追求价值增值,这也是商品经济的共性。马克思更进一步认为,只有在资本主义社会里,资本品才是资本。这是因为资本不是物,而是一定组合的社会关系,并对这些关系网中的物体赋予社会物体的特殊内容。因此,要了解资本,人们必须根据它作为社会关系的特殊性来进行解释。

作为一种社会关系的资本又可以分为两种:作为个别的社会关系的资本与作为占统治地位的社会关系的资本。资本作为个别的社会关系,多数与创造利润有关,最常见的形式是预支一笔货币 M ,以收回更大一笔货币 M' 。最早流行的资本化身是高利贷者的资本 $M—M'$ 和商人资本 $M—C—C'—M'$ 。这两种资本实际上自有货币时就有了,并且已经在许多不同的文明社会中存在了几千年。

马克思认为从 M 到 M' 有三条途径。第一条途径是金融资本 $M—M'$ 的循环。第二条途径是商业资本 $M—C—C'—M'$ 的循环,这里资本家的才干在于“贱买贵卖”,以增加循环的利润。第三条途径是 $M—C—\cdots P\cdots C'—M'$ 的循环,货币资本可能被预支去购买包括生产资料(原料、厂房和设备)在内的商品 C 和劳动力,这些要素后来启动了生产过程 P ,最后得到的产品 C' 被销售出去以获得(增大了的)货币资本 M' 。这时,资本家的才干就是如何使劳动生产效率超过实际工资,这就是一切利润的源泉。马克思把超过原价值的余额称为剩余价值。

资本主义生产的目的就是增值价值,即创造剩余价值。剩余价值是雇佣工人创造的,但被资本家无偿占有。因此,按照马克思主义政治经济学的观点,资本是一种可以带来剩余价值的价值,体现了资本家对工人的剥削关系。马克思指出:“资本并不是一种物品,而是一种以物为媒介而成立的人与人之间的社会关系。”^③

资本主义只是一种特殊历史形态的社会制度,作为一种社会形态不可能永远存在下去。

① D. 格林沃尔德. 现代经济词典 [M]. 北京: 商务印书馆, 1981: 362.

② 马克思. 政治经济学批评. 马克思恩格斯全集 (第四十六卷) [M]. 北京: 人民出版社, 1979: 225.

③ 马克思. 资本论 (第一卷) [M]. 北京: 人民出版社, 1963: 845.

但资本作为生产活动中的一个必要条件,它是客观存在的,在社会再生产过程中,不断地实现价值增值。正因为有了资本增值,才有增值部分归谁所有的问题,也即资本的社会属性。在社会主义生产关系中,资本由社会劳动共同占有,相应地,资本增值部分归全体劳动者所有,最终实现全体劳动者共同富裕。综上所述,本书认为在当今市场经济体系下,资本可定义为能带来价值增值的价值。

二、资本的特点

在市场经济体系下,无论是资本主义还是社会主义,资本作为一种价值增值的价值,一种重要的生产要素,都具有以下四个方面的特点。

(一) 资本的增值性

资本必然追求价值增值,这就是说追求价值增值是资本的本质特征。在资本主义生产方式以前的高利贷资本和商人资本,其目的是创造利润和价值增值。在资本主义生产方式下,资本家的资本是为了追求剩余价值最大化。在社会主义生产方式下,资本运动的目的也是实现利润增长和价值增值。因此,资本的本质特征是价值增值。

(二) 资本的流动性

资本增值是在资本的流动中实现的,而资本对于价值增值的追求决定了资本的持续流动。在资本流动中,资本从价值形式转换到实物形式,再从实物形式转化到价值形式;资本流动还意味着资本从一个所有者手中流动到下一个所有者手中,从一个地区流动到另一个地区,从一个产业流动到另一个产业,如此循环往复,周而复始。

(三) 资本的异质性

资本总是由异质的资本品构成。在生产过程中,投入的各种异质的资本品表现为各种各样的生产资料,如现金和存款等货币资本,机器、厂房、原材料等实物资本,知识产权、专有技术、商标等无形资本,各类劳动力等人力资本、产权资本以及管理资本等。

(四) 资本的风险性

资本在价值增值的过程中,常常伴随着各种各样的风险。资本流动是在外部市场环境中完成的,而外部环境具有复杂性和变动性,如宏观政策的变动、经济运行的波动、技术进步的不确定性等,再加上资本主体对外部环境认知的有限性,常常使资本增值的未来收益率与期望值存在偏差,即风险。

三、资本的形式

在现代市场经济条件下,资本主要表现为以下五种形式。

(一) 货币资本

货币资本是最常见的资本形态。通常,资本表现为预先支付的一笔货币,因此也可以称货币资本是资本最一般的形态。货币资本通常包括现金、持有的银行活期与定期存款等,也包括企业持有的银行汇票存款、银行本票存款、信用保证金存款等。

(二) 实物资本

实物资本也可称为物质资本,通常指的是以实物形态表现出来的资本。在生产经营过程中,实物资本通常表现为两类:固定资产和存货。固定资产主要是指耐久性生产资料,即所有不在单一生产阶段中完全被消耗的生产过程投入品,包括房屋、厂房、机器设备、运输工具等。存货则通常包括企业持有的制成品、在制品、原材料和物料等。

(三) 无形资本

无形资本是指能为企业实现盈利目的,没有实物形态,并通过经济活动,借助有形资产增值的各种信息、知识及资源等,可以分为以下几类:知识资本、环境资本、市场资本、关系资本及信息资本,主要包括商标、专利权、发明权、专有技术、特许权、土地使用权、矿山开采权、某些资源的租赁权、企业文化、企业品牌、企业环境资源、客户关系等。^①

(四) 知识资本

在会计学领域,知识资本往往与无形资产等同,就像是无形资产的代名词,而我们认为知识资本是无形资本,但并不能说企业所有的无形资本都是知识资本。托马斯·斯图尔特认为,知识资本是企业、组织和国家所拥有的最有价值的资产,知识资本的价值体现在人力资本、结构资本和顾客资本三者之中。知识资本包含了企业实物资源以外的、所有由知识构成的资源所对应的权益,主要包括知识产权、企业文化、企业信念(愿景和战略)、企业制度、品牌等。

(五) 人力资本

所谓人力资本,指的是劳动者投入到企业中的知识、创新概念和管理方法的一种资源总称。西奥多·舒尔茨认为,人力资本是体现在劳动者身上,通过投资形式并由劳动者的知识、技能和体力所构成的资本,可以用来获得未来收益。一个国家的人力资本可以通过劳动者的数量、质量以及劳动时间来度量。

四、企业资本的构成

资本运营的主体是企业,因此,本书重点关注企业的资本。从现代企业制度安排角度来看,企业资本的构成大体可以分为三个层次。

^① 罗福凯,袁龙龙.企业无形资本运营分析[J].财务与会计·理论版,2012:21-23.