

高等学校金融类教材

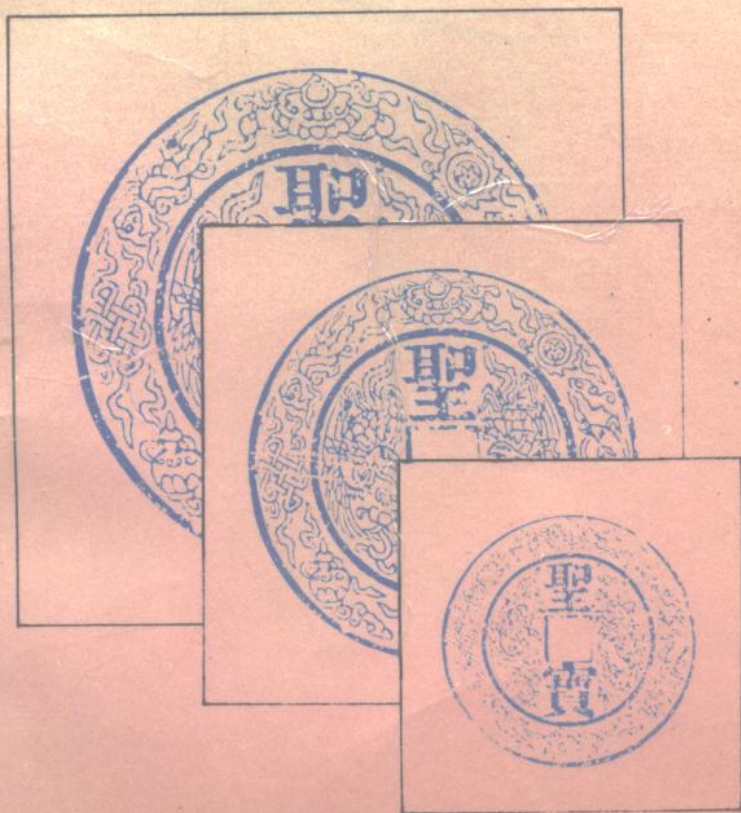


投资学

张仲敏 钱丛龙 主编

东北财经大学出版社

TOUZIXUE



投 资 学

张仲敏 钱从龙 主编

东北财经大学出版社

(辽)新登字 10 号

2P38/18

投 资 学

张仲敏 钱从龙 主编

东北财经大学出版社出版 (大连黑石礁)
辽宁省新华书店发行 朝阳新华印刷厂印刷

开本: 850×1168 1/32 印张: 15% 字数: 385 000
1993 年 12 月第 1 版 1994 年 月第 2 次印刷

责任编辑: 杨全山 责任校对: 丽 媛

印数: 5001—13000

ISBN 7-81005-852-5/F·640 定价: 8.00 元

编写说明

按照国务院和国家教育委员会的要求,中国人民银行负责统一组织全国普通高等学校金融类专业教材的规划、编审、出版和管理。

从保证人才培养基本规格的需要出发,金融类各专业应统一使用国家教育委员会高等教育司组织编写和审定的“高等学校财经类专业核心课程教学大纲和教材”,并要求统一使用中国人民银行教育司组织编写和审定的“高等学校金融类专业主干课程教学大纲和教材”。

《投资学》这本教材,是按“全国普通高等学校金融类专业‘八五’期间统编教材选题规划”组织编写,并经中国金融教材工作委员会审定,主要供金融类专业本科学生使用的。

主 编:张仲敏 钱从龙

参编人员:张仲敏(绪论、第一、三、十一、十三章),汪昌云(第二、十章)周昱今(第四、十四章),孙昌恒(第五、十五章),冯彬(第六、七章),庄俊鸿(第八、九章),俞岩、陈新稳(第十二、十六章),张传吉(第十七章),钱从龙(第十八、十九、二十章)。

总 纂:张仲敏

各学校在使用过程中有何意见和建议,请函寄中国人民银行教育司教材处。

中国金融教材工作委员会

1993年11月10日

绪 论 投资学的研究对象

一、投资学的建立与发展

投资作为国民经济的重要组成部分,是资源配置和使用的重要手段,是一国经济增长的基本推动力。我国各个国民经济和社会发展计划时期,都投入巨额资金,用于社会主义现代化建设。研究、探索和掌握投资运动规律,综合管理投资事业,是一项浩繁的系统工程,是一门具有重要国民经济意义的专门的学问。投资学是一门重要的经济学科。

投资是商品经济的产物,投资活动又是与社会经济制度的发展变化有着密切的联系。在资本主义社会,生产资料私有制,商品经济高度发达,投资者进行投资的具体要求可能是多种多样的,但归根到底,其最终目的都是一致的,即为了获取大量收益,最大限度地追求高额利润。因此,资本主义投资理论作为资产阶级经济理论的重要组成部分,莫不打上西方的完全市场经济、供需理论、边际效益理论、规模经济 and 经济增长理论等的烙印。其微观经济投资决策,首先要研究的是市场经济中需求与供给之间的关系,生产要素的投入对产出的影响,投资周期的长短和投资效益的大小,等等。其宏观经济投资理论主要研究的是投资与经济增长的相互关系。像古典学派、新古典学派、凯恩斯学派和供给学派的投资理论、哈罗德——多马经济增长模型、投资乘数学说、加速原理以及乘数与加速原理模型(汉森——萨缪尔森模型)等,都是具有代表性的宏观投资学说。

西方国家对投资范畴有广义的理解和狭义的认识,作为一门独立的学科的投资学,其研究对象和范围也就不同。有些学者从狭

义角度出发,认为:投资的对象指的是政府公债、公司债券、公司股票及其他有价证券,即所谓证券投资,投资学研究的就是证券投资的学问,至于一些直接投资,如企业投资(设备购置、厂房建筑、存货投资等)应属于公司理财;国家投资,应属于宏观经济政策,均不在投资学的研究范围。当今西方学术界的许多投资学专著,实际上只是证券投资学。

西方以证券投资为主要研究内容的投资学,其建立和发展经历了多年的演进,才日趋充实和完整。本世纪30年代以前,美国的证券市场虽然已相当发达,证券交易也甚为活跃,但当时学术界对证券投资并未加以深入系统的研究。30年代中期,格拉汉与罗德出版了《证券分析》等书后,投资学的研究进一步引起了学术界的重视。此后,债券投资、股票投资以及资本市场效率等的研究,日益深入、系统和广泛。现在,在美国及其他一些西方国家,投资学已成为高等学府和经济理论界公认的学科,在社会经济学科中占有重要的地位,对促进经济发展发挥一定的作用。一些高等学校专门设置有专门的投资学课程。美国斯坦福大学教授赫伯特·E·杜格尔与弗朗西斯·J·科里根合著的《投资学》,就是一本有代表性的学科著作。书的内容主要包括:(1)投资经济概念。(2)投资工具。包括作为投资的年金、储蓄债券、政府债券、公司债券和股票、投资公司债券、不动产抵押与信托。(3)投资技巧。包括证券发行,投资银行业务、交易与市场、证券交易所等。(4)投资计划。(5)公司有价证券分析等。该书在美国国内及其他一些国家有一定的影响,至1984年已出版了第11版。

前苏联在长期实行集中型计划经济的发展过程中,着重探索和总结直接投资的经验教训,系统研究了固定资产投资建设的经济问题。他们在本世纪50年代后,在高等学校和高级党校设置了投资建设经济学课程,编写了《基本建设经济学》、《建设经济学》和《基本建设投资拨款与信贷学》等,作为教育、培训投资建设经济管

理学生和干部的教学用书；一些科研机构 and 业务部门也出版了有关投资建设经济的学术著作和管理实务等论著。前苏联科学院院士、教授 T·U·哈哈图罗夫所著的《基本建设投资效益》一书，比较全面系统地论述了苏联基本建设投资的作用和投资规模、结构、效益等问题，并评介了经互会各国关于投资效益的理论和方法，以及美国等发达资本主义国家的投资问题。这是前苏联研究投资建设理论和方法较有影响的一本学术专著。苏联解体后，俄罗斯等国家正在改革经济体制，包括投资体制。

我国建设社会主义现代化，长期以来对在社会再生产过程中发挥职能的实际投资及其运动规律，展开了探索和研究。

早在建国初期的 50 年代，国家一些领导人，提出了旨在调动一切积极因素进行社会主义建设的“论十大关系”，以及正确处理积累与消费关系的“二、三、四”比例关系（指在当时的通常情况下，国民收入中积累部分的比重，不低于 20%，或者略高一点；国民收入中国家预算收入的比重，不低于 30%，或者略高一点；国家预算支出中基本建设支出的比重，不低于 40%，或者略高一点。后来人们把它简称为“二、三、四”的比例关系）等理论，是涉及研究宏观投资经济问题的卓著先导。此后，关于“建设国力论”（指“建设规模的大小必须和国家的财力物力相适应”）和“一要吃饭，二要建设”的科学论断，则是在进一步总结了社会主义经济建设实践中投资规模对经济增长影响的正反两方面经验基础上提出来的理论概括，对投资理论的研究和投资建设的实践都有其重大指导意义。

我国的一些高等学校和科研机构，有关投资与建设经济学科的建设在不断探索和逐步开展。中国人民大学在建国初期，就在研究生中设置了基本建设投资拨款与信贷研究方向，并在本科开办了长期投资银行信贷班，培养建设投资财经教学、科研和业务管理的高级人才。为适应经济形势的发展变化，在 60、70 年代，中国人民大学、中央财政金融学院、辽宁、湖北、上海、江西财经学院等院

校在原有基础上,对专业、学科进行了调整,先后举办了建筑经济 and 基本建设经济专业,编写和出版了教科书。其他不少高等学校也相继创办了基本建设经济系科专业。同时,一些专门的基本建设经济和投资研究机构也先后设立。教学和科研积极为国民经济投资建设事业服务,并不断总结实践经验,吸收实践成果,丰富学科内容,推进学科建设。

十一届三中全会以来,我国在社会主义经济理论方面的两个大突破,即一个是1984年十二届三中全会提出的有计划商品经济理论,一个是1992年十四大提出的社会主义市场经济理论,大大地推动了改革开放和现代化建设的步伐。现在,我国国民经济投资事业日益兴旺,利用外资的领域更加扩展,方式更加灵活,各类不同地位、不同投资目的的多元化投资主体正在形成;权、责、利相结合的多层次投资决策体系正在建立;为搞活资金融通渠道,长期资金市场正随着商品市场、劳务市场、技术市场和房地产市场等生产要素市场的形成而崛起,债券、股票等证券投资逐渐发挥补充直接投资的作用;投资实施的运行机制也正在重新构造和探索完善;传统计划经济模式的投资体制正向社会主义市场经济模式的投资体制过渡。按照建立社会主义市场经济体制的目标模式和投资的特点深入研究投资经济问题并掌握其运动规律,是促使国民经济又快又好发展的重要任务。建立和完善一门独立的、专门的有中国特色的社会主义投资学,已成为社会主义现代化建设的当务之急。

二、投资学的研究对象与任务

投资学作为一门独立的学科,它的研究对象是什么?

本学科是以投资领域为客体,研究投资运动规律的一门经济学科。

投资作为一种经济活动过程,作为国民经济中相互联系和制约的一个领域,它的经济关系同整个社会的经济关系本质上是一致的,但又有其特点。投资学研究投资领域的经济关系和规律性,

就是研究社会经济运动规律在投资领域中的具体作用和表现,并研究投资领域内特有的经济现象和经济规律。

在社会再生产中,一方面,发展经济,需求投资;另一方面,经济增长,才能保证投资品供给,投资与国民经济的产出和增长之间有着内在的联系。投资规模必须与国力相适应,投资规模适度与否,是经济稳定与不稳定的界限。投资不仅要有总量的规定性,而且要有明确的方向性,投资结构是经济结构的物质基础,这就要求,在社会再生产中,哪里需要开拓和发展新兴产业,哪里存在结构性短缺,比例失调,哪里就需要重点投资建设。投资规模和投资结构都要落实到投资项目,一个投资项目是否可行,应经过仔细的微观经济估量和宏观经济评价。确定投资规模,调整投资结构,选择投资项目,都要力求节省投资,优化效益。可以看出,投资领域中客观存在的适度投资规律、比例投资规律和优化投资规律等,都是整个社会中社会主义基本经济规律以及按比例发展规律、时间节约规律、价值规律和供求规律等在投资领域的作用和表现。

投资领域内客观存在着的特有经济规律,是投资领域内经济现象间自身固有的本质联系。例如,从纵向的投资运动考虑,微观投资时序规律就属于这种特殊经济规律。在投资运动全过程中,投资决策、投资实施和投资回收各个阶段具有全面性和继起性。三个阶段都是必要的,缺一不可的;哪个阶段在先,哪个阶段在后,在时序上是不容倒位的。投资现象间的这种内在的本质联系,反映为微观投资时序规律。人们不宜先投入资金,实施建设,后再决策论证;也不能先有投资回收,后再实施投资;因为这些做法都从根本上违反了投资的时序规律。再如,投资运动,由于投资的主体不同,投资方式和投资实施的运行机制就不一样,可以区分为多种形式,不同形式的投资运动各有其独特的规律性:风险投资不同于一般投资;直接投资不同于间接投资;直接投资中的固定资产投资与流动资产投资,间接投资中的股票投资与债券投资,都分别各有其相对的

特点和特殊的规律性。这些都构成投资学的研究对象。

投资学研究的内容主要包括：

(一)投资与经济增长的一般运动规律。包括投资的基本原理，投资涵义与特点，投资方向，投资运动过程，社会总投资与个别投资的关系；社会制度、经济体制与投资运动的关系，投资对推动经济增长的作用；社会主义市场经济体制的建立与投资经济体制和运行机制的改革和完善。

(二)投资的形成和筹集原理。包括财政筹资、银行信用筹资、自筹投资、证券(股票、债券)筹资和国际筹资的原理及其运动规律。

(三)社会总投资分配、运用的决策原理及其规律。包括合理确定全社会投资规模、产业投资结构、投资地区布局，以及固定资产投资和流动资产投资的比例与配置的原理和规律性。

(四)个别投资的决策和实施的一般规律。主要研究和阐明投资项目的决策及其实施原理，以及投资要素。包括投资建设用地、投资品、投资资金和人力的运动规律。

(五)投资回流和讲求投资效益。包括实现投资回流，讲求和提高投资效益的理论和现实意义；投资回流的方式；评价投资效益的理论、指标体系和方法；讲求投资经济、社会、环境效益最大化的一般规律和实践措施。

投资学研究的基本任务是：研究和揭示投资运动的规律；阐明投资筹集、使用和回收过程中转化的条件，发展变化的趋势，以及增殖的途径；探索推动社会生产力迅速发展和促进国强民富的有中国特色的发展社会主义投资事业的新路。

三、学习和研究投资学的重要性

投资学是投资经济专业的主干学科，也是本专业其他有关学科的业务理论基础。通过这门学科的学习与研究，使人们深刻认识投资在社会主义现代化建设中的重要地位和作用，掌握投资的基

本理论和业务,培养和提高学习与研究者的素质,并为其进一步学好其他有关学科奠定业务理论基础。

投资学是我们搞好投资工作,建设社会主义现代化的重要业务理论依据。无论是国家进行社会总投资的宏观决策或是人们研究微观投资的实施策略,都必须重视投资业务理论,学会按客观的投资运动规律办事,才能取得成效,否则就会遭受重大损失。现阶段,学习和研究投资学,又是扩大对外开放,深化经济体制改革,更快地把经济搞上去的迫切要求。通过学习研究,将有力地推动我们认真总结经验,积极思考问题,探索如何扩大开放深化改革,为建立起一套适合社会主义市场经济体制,符合投资特点,适应现代化建设需要的充满生机活力的投资管理体制和运行机制提供理论依据。

四、投资学的研究方法

学习和研究投资学,要坚持马克思主义理论指导,正确贯彻党和国家改革开放以来的理论、路线和方针。具体地说,要掌握好以下几个方面:

(一)尊重实践,理论联系实际

马克思主义认为,实践的观点,是认识论的首要的基本的观点。投资活动的实践经验,是本门学科产生和发展的基础,也是其理论的主要来源。我国现在正处在社会主义初级阶段,改革开放,建设有中国特色的社会主义的实践发展很快,需要作理论上的概括,用以指导实践。我们应当结合发展社会主义市场经济和深化改革、扩大开放的实际,去认识问题,分析问题和解决问题。过去长期存在的计划经济体制对人们的思想认识和行为方式都有很大的影响,高度集中的计划经济条件下形成的一套做法,有很多已经不适应今天发展市场经济的需要,必须从传统观念中解放出来。学习和研究本门学科,就是要以马克思主义为指导,以实践作为检验真理的唯一标准,解放思想,实事求是去探索和揭示适应社会主义市

经济体制的投资运动的客观规律。

（二）系统分析，静态研究和动态研究相结合

经济现象，都是相互联系，互相依存和相互制约的，研究投资活动及其规律性，不能仅从某一个方面的现象本身孤立地进行，而是必须运用系统分析的方法，从整体的联系和过程的联系来认识事物，寻求经济现象内在的本质联系。投资事业本身就是一个有机整体，或者说一个完整的系统，它是国民经济的有机组成部分。对于投资事业这一系统的活动，如宏观投资规模、投资结构、投资布局和投资时序等重大问题，都应当置于整个国民经济和社会的政治、军事、经济、技术活动的大系统中考察，要与整个国家现代化建设事业联系起来分析论证。就投资系统的内部结构而言，它又是投资领域多层次、多元化投资主体的投资行为、各有关经济实体的相关投资活动等的有机集合体，研究投资活动，还要从这些有关系统的互为作用、互为制约，以及国家、集体和个人的相互关系方面加以综合分析和思考探索。投资运动全过程贯穿于投资决策、投资实施和投资回收各个阶段，在投资理论研究中，理所当然地既要研究投资运动的总体规律，又要分析其全过程各阶段，各环节的经济现象及其内在联系的规律性。

投资活动的系统分析方法要坚持静态和动态研究相结合。静态研究是对某一具体时间、地点、具体投资现实状况的分析研究。这种分析研究方法的特点，主要是承认事物发展的相对稳定性。动态分析研究是对某一时期内投资所发生的变化进行序列性分析，以使能够研究投资客体的变化和发展规律，加强预见性的指导。它们两者是互为前提，互为补充的。

（三）定性分析与定量分析相结合

任何经济现象与经济规律，既有其质的规定性，又有其一定的数量关系。投资学的研究，一方面要有定性分析，以保证投资的正确方向，促进社会主义现代化建设又快又好地发展；另一方面还要

进行过细的定量分析,这是丰富理论论证的需要,也是为投资决策合理化提供科学依据。定性分析与定量分析是相互促进、相互制约的。定性分析是定量分析的基础,定量分析只有在正确的定性分析把握住质的规定性的前提下,才能起到应有的作用;通过定量分析,明确事物的数量表现和数量界限,又可以检验和进一步摸准定性分析的结果,两者结合,综合分析,缺一不可。例如,经济非均衡发展战略,要求调整宏观投资结构,实行投资倾斜政策,这种倾斜必须有度,否则,倾斜过度造成投资膨胀和导致通货膨胀,又会影响经济的稳定。又如,微观决策一个投资项目,看来首先是个定性分析问题,但若进一步联系项目评价标准与参数来衡量,就会发现仅有一般的定性分析是不够的。还必须通过资金投入与产出的比较,投资周期长短的判别,并参照货币的时间价值等多方面因素进行定量分析,才能得出项目是否可行的科学结论。过去人们对投资问题的研究,定性分析较多,定量分析欠缺。要积极提倡根据定性分析的原理,应用经济数学方法与电子计算机运用手段,加强定量分析,深刻认识和阐明经济现象与经济规律的数量关系,更好地揭示投资运动规律。

(四)博采众长,借鉴国外文明成果

研究投资学,必须从我国实际情况出发,同时也要大胆吸收和借鉴人类社会创造的文明成果。早在70多年前,列宁就告诫说:“我们不能设想,除了建立在庞大的资本主义文化所获得的一切经验教训的基础上的社会主义,还有别的什么社会主义。”西方一些国家,既是资本主义国家,又是发达的商品经济国家,他们的投资理论和管理实践,有些是属于资本主义生产建设过程中特有的,显然不能照搬,但对于那些反映现代化社会化大生产和商品经济一般规律的先进经营方式和管理方法,则是可以借鉴和吸收来推动我们社会生产力和社会主义市场经济的发展的。我们的原则是:以我为主,博采众长,融合提炼,自成一家,建立有中国特色的社会主

义投资学。

五、投资学与其他学科的分工和联系

投资学亦称投资经济学。它作为投资经济专业的主干学科,是投资领域诸经济学科赖以建立和必须依据的业务理论基础。投资学与基本建设经济学、投资项目管理学、投资估算与财务学、信用投资学、国际投资学、比较投资学、投资统计学、投资会计学和投资审计学等有密切的联系。这些学科的分工与协作,构成了投资领域比较完整的学科体系。学习投资学,应当具备一定的经济学、财政学、货币银行学、国际贸易学以及建筑学、国民经济物质生产部门综合技术学,计算机应用原理等经济学科和技术学科的理论 with 知识。

目 录

绪论 投资学的研究对象

第一编 投资总论

第一章 投资的经济实质和特征	1
第一节 投资的涵义和分类	1
第二节 投资的特点	13
第三节 投资运动过程	18
第四节 投资的作用	23
第二章 投资与经济发展	25
第一节 投资与经济总量增长	25
第二节 投资与经济结构	35
第三节 投资与经济增长周期波动	40
第三章 投资体制	52
第一节 经济体制与投资体制	52
第二节 投资体制的历史沿革	55
第三节 投资体制改革的目标和内容	64
第四节 深化和完善投资体制改革的途径	74
第四章 投资主体	79
第一节 投资主体的分类及 各类投资主体的地位	79
第二节 投资动因	82

第三节 投资行为	87
第五章 投资环境	91
第一节 投资环境的涵义与分类	91
第二节 投资环境的评价	99
第三节 我国投资环境的建设	114

第二编 投资形成和筹措

第六章 投资的源泉	123
第一节 社会总产品价值 C 部分形成的投资	123
第二节 社会总产品价值 V 部分形成的投资	135
第三节 社会总产品价值 M 部分形成的投资	140
第七章 财政筹资	145
第一节 财政筹资的地位	145
第二节 财政筹资的来源与方式	156
第三节 财政筹资的数量界限	163
第八章 银行信用筹资	170
第一节 银行信用筹资的作用	170
第二节 银行信用筹资结构和手段	173
第三节 银行信用筹资的调控	187
第九章 自筹资金	193
第一节 自筹资金的性质	193
第二节 自筹资金的来源	197
第三节 自筹资金的调控	200
第十章 证券筹资	205
第一节 证券与证券市场	205
第二节 股票筹资	210
第三节 债券筹资	221

第十一章 利用外资	231
第一节 利用外资的意义和作用.....	231
第二节 利用外资的渠道和方式.....	236
第三节 提高利用外资的效益.....	251

第三篇 投资的分配和运用

第十二章 投资规模	260
第一节 投资规模的涵义.....	260
第二节 投资规模的变动规律.....	265
第三节 投资规模的确定.....	274
第十三章 投资结构	284
第一节 投资结构的分类及其优化原则.....	284
第二节 产业投资结构.....	291
第三节 投资再生产结构.....	310
第四节 投资项目(企业)规模结构.....	317
第十四章 投资布局	323
第一节 投资布局概述.....	323
第二节 投资布局变化的一般趋势 与投资布局的原则.....	326
第三节 投资布局的模式.....	332
第十五章 投资时序	338
第一节 投资时序的意义.....	338
第二节 投资时序规律性.....	341
第三节 投资时序规律的具体运用.....	344
第十六章 投资项目决策与实施	350
第一节 投资项目业主责任制.....	350
第二节 投资项目决策.....	353
第三节 投资实施过程.....	370