

企业投资指南

主 编 王国元

副主编 邢乐成 赵永辉

2
279.1

山东大学出版社

企业投资指南

主编 王国元

山东大学出版社出版发行

山东省实验中学印刷厂印刷

850×1198毫米 1/32 7.375印张 192千字

1991年6月第1版 1991年第1次印刷

印数1—5000

ISBN7-5607-0525-1/F·49

定价：4.50元

主 编：王国元

副主编：邢乐成 赵永辉

编 写：（按姓氏笔画为序）

王国元 冯新华 吕 东

邢乐成 齐君承 赵永辉 蔡其根

编写说明

投资是企业的一项重要经济活动，它直接关系到企业的前途和命运。党的十一届三中全会以来，随着投资体制改革的不断深化，企业的投资主体地位得到了进一步的确立，在投资领域中发挥的作用也越来越大。为了提高企业的投资决策水平，强化企业的投资管理，努力提高投资效益，我们组织编写了这本《企业投资指南》。

本书的写作提纲是在王国元同志的主持下，由邢乐成、赵永辉同志负责设计的。撰写人员是（按姓氏笔划排列）：王国元、冯新华、吕东、邢乐成、齐君承、赵永辉、蔡其根。最后由王国元同志总纂定稿。

由于企业投资牵涉到方方面面，无论在理论上还是在实践中都有许多问题需要进一步探讨，再加上作者水平不高，掌握情况有限，本书错误之处在所难免，敬请读者批评指正。

作者

1991年元旦于泉城

目 录

第一章 企业投资绪论

第一节 投资的一般性质和形式····· (1)

第二节 企业投资的一般问题····· (13)

第二章 企业投资决策

第一节 企业投资决策的一般原理····· (22)

第二节 企业投资的可行性研究····· (50)

第三章 企业投资的资金来源与筹措方案

第一节 企业投资的主要来源····· (60)

第二节 投资估算····· (66)

第三节 企业投资筹措方案比选····· (78)

第四节 企业投资的运用、积累与企业创新····· (83)

第四章 企业投资的财务预测

第一节 财务预测的一般问题····· (95)

第二节 生产成本预测····· (100)

第三节 销售收入及税金预测····· (109)

第四节 利润的预测····· (112)

第五节 贷款偿还期预测····· (116)

第六节 资金流量预测····· (123)

第五章 企业投资的财务分析

第一节 财务分析的必要性及原则····· (132)

第二节	财务分析的一般原则和方法·····	(136)
第三节	财务分析的静态法·····	(138)
第四节	财务分析的动态法·····	(145)
第五节	外资企业的财务分析·····	(151)
第六节	财务分析与价值尺度·····	(154)
第六章	企业投资效益的宏观分析	
第一节	国家财务效益分析·····	(156)
第二节	国民经济效益分析·····	(167)
第七章	企业投资的风险分析	
第一节	风险分析概述·····	(187)
第二节	盈亏平衡分析·····	(190)
第三节	敏感性分析·····	(105)
第四节	概率分析·····	(201)
第五节	决策树分析·····	(203)
第八章	企业投资中的法规	
第一节	国内投资中的法律规范·····	(208)
第二节	企业涉外投资中的法律规范·····	(224)

第一章 企业投资绪论

第一节 投资的一般性质和形式

一、投资的概念

投资是商品经济的范畴，早在资本主义社会就出现了。资本家为了追逐利润进行各种交易、投机及经营活动，往往就被称作投资。进入20世纪以后，苏联建立世界上第一个社会主义国家以来，也经常出现和引用投资一词。到目前为止，世界各国，无论是资本主义国家，还是社会主义国家，在进行社会再生产过程中，都需要直接和间接的资金投入，获得经济性和社会性的产出，这就是所谓的投资。同样建国以来，在我国的经济生活中，对投资一词的应用也越来越广泛，出现了诸如“基本建设投资”、“固定资产投资”、“预算内投资”、“预算外投资”、“信贷投资”等等术语。同时，在一些高等财经院校逐步设立了投资经济系科，有关部门为了对投资进行研究，还设立了众多的投资研究机构。因此，投资已深入到了社会经济生活的各个领域。

投资一词虽然在经济生活中用得越来越广泛，但对它的确切定义，到目前也没有能为各方面所接受的解释。《辞海》对投资的解释是：“企业或个人以获得未来收益为目的，投放一定量的货币或实物，以经营某项事业的行为”。^①

在社会主义经济学辞典中，通常把投资视为“基本建设投

^①《辞海》，上海辞书出版社1989年9月版，第1768页。

资”的同义语。如我国对投资的定义就是“用于基本建设的资金”，即新建、改建、扩建和恢复各种生产性和非生产性固定资产所用的资金。因此，在我国和其他社会主义国家里，投资的概念总是同物质生产紧密相联，与物资流通水乳交融，通常是指购置和建造固定资产，购买和储备流动资产的经济活动，有时也指购置和建造固定资产，购买和储备流动资产的资金。因而投资一词在社会主义国家具有双重含义，既用来指特定的经济活动，又用来代表特种资金。

不论是资本主义经济学中的“投资”，还是社会主义经济学中的“投资”，就其一般概念来讲，它都具有以下两个特点：

（一）投资是一种资本或资金的购买性支付活动。投资是一定经济实体为了某种收益而预先将资本（资金）支付出去的经济活动，它是以获取一定收益和增值为前提的。这种支付活动是通过生产和销售过程的结果获得价值，它不同于一般性的通过购买过程直接获得使用价值。

（二）投资获得的收益是不固定的，因为要获取投资收益必须承担一定风险。投资过程中往往受到许多因素的影响，诸如未来社会和政治的发展、技术的发展、价格、利率、汇率等经济参数的变动等，都会给投资活动带来很大的不确定性。

二、投资的运动过程

投资概念不仅是多层次、多侧面的，而且是动态的，与资金的循环、周转，与物资的生产、流通，与价值的转换、增值紧密相联。投资是经济活动也是资金运动，离开运动，投资概念也就不存在了。研究投资，就要研究投资的运动，揭示投资运动的规律性。

（一）投资的形成。投资的形成是投资运动的起点。投资形成于生产，没有生产，没有价值创造，就没有投资。在社会化大

生产条件下，投资可形成于社会总产品 $W = C + V + M$ 的每一价值构成部分。具体的说，在生产资料价值转移价值 C 中，能够形成折旧再投资和不断循环周转着的流动资产投资。 C 中的积累资金是这样形成的：固定资本的价值补偿采取折旧基金的形式。折旧基金提取出来以后，并不需要立即对固定资产进行实物补偿，而是在生产资本旁边沉淀下来，作为积累基金，可用于“新”的投资。在物质生产部门劳动者所创造的必要劳动价值 V 中，也有一部分可以转化为投资，这就是居民储蓄。储蓄源于居民货币收入的取得与消费之间的时滞。在正常情况下，居民货币收入的取得总是先于它的消费。这种收入的即期性和开支的远期性之间必然会有一个现金沉淀经常保留在居民手中，这个沉淀的货币量就成为投资的基础。在剩余产品价值 m 中，可以有更大的部分形成净投资，剩余产品价值 m ，按其经济性质来说，除了用于非物质生产部门的社会人员的消费外，不仅应当有一部分用于追加生产经营性投资、还应当有一部分用于国防、行政、文化教育等的投资建设，无疑是净投资的重要价值来源。

（二）投资的分配。投资形成以后，在部门之间、地区之间的分配，以及投资在生产性投资与非生产性投资之间的分配，是整个投资运动周期中的第二个阶段。

投资分配决定投资结构，投资结构影响产业结构。因而应当根据产业结构调整的需要，确定投资分配的方向与比例。在有计划商品经济的条件下，能够起到分配投资作用的经济手段，主要有价格调整、税收改革、税收政策调整、金融政策调整、投资政策调整和投资的计划分配等。

（三）投资的运用。投资的运用阶段，即投资的投入阶段，是把投资转变为物质要素的阶段。投资的运用是整个投资运动周期中的第三个阶段。

投资运用阶段通常可分为项目建设前期与项目建设竣工两个

时期。在项目建设前期，需要处理好投资项目决策的民主化、科学化问题，要搞好可行性和项目评估工作，正确进行投资决策，精心选择最佳投资方案，并做好前期准备工作。在项目的建设和竣工阶段，需要组织好项目施工，管好用好建设资金，做好建设资金的供应工作，保证工程质量、降低工程成本、缩短建设工期。因此，投资运用阶段工作做得好坏，决定着项目投资效益的高低。

（四）投资的回收与增值。投资回收与增值是一个投资运动周期的结束阶段，同时又是下一个投资运动周期的开始。投资经过一系列运动，最终实现价值增值，从而为下一个周期的投资运动形成现实的积累。整个投资过程就是通过投资回收与增值和投资形成阶段的相互交叉，彼此重迭而形成无穷系列，成为川流不息的运动过程的。

并不是所有的投资都经过上述四个阶段，有些投资（如非生产性投资）没有投资回收与增值，只经过投资形成、分配与运用三个阶段。

三、投资的分类与内容

在我国，投资根据不同的划分标准可以进行不同的分类。

（一）根据投入资金在社会再生产中的作用不同，可分为简单再生产投资和扩大再生产投资。简单再生产投资通常以更新改造的形式表现，而扩大再生产投资习惯上以基本建设的形式表现。

区分简单再生产和扩大再生产的标准或界限是什么？一种典型的意见认为，有无积累和追加投资，是划分固定资产简单再生产和扩大再生产的唯一界限。凡是不要求国家追加投资，在原有资金范围以内的生产就是简单再生产；要求追加新的投资就是扩大再生产。对固定资产简单再生产和扩大再生产的划分，应当

以原有固定资产的资金价值量是否增加来划分，而不应当从劳动资料的使用价值或实物量的变动来看。在简单再生产的场合，“资本家花费了全部剩余价值。”^①在扩大再生产的场合“他只消费了剩余价值的一部分，而把其余部分转化为货币”，^②作为追加资本。因此，剩余价值转化为资本，是马克思划分简单再生产和扩大再生产的唯一“杠杆”。^③不论是哪种形式的扩大再生产，都需要有积累。实现社会的扩大再生产包括固定资产扩大再生产就一定需要有积累。^④

（二）根据资金周转过程的不同，可以划分为固定资产投资和流动资产投资。流动资产投资是指对原材料、燃料等劳动对象的投资。固定资产投资是指除大修理以外的全部固定资产再生产投资。从价值形态上说，就是投入固定资产再生产的资金；从社会再生产的角度看，固定资产投资可分为两大部分：一部分是固定资产重置投资，另一部分是固定资产净投资。固定资产重置投资是指“把折旧基金再用于购建固定资产，其中既包括更新退废的固定资产，也包括用折旧积累额购建新的固定资产”。^⑤固定资产净投资是指“利用国民收入使用额中的积累基金所进行的固定资产投资”。^⑥

（三）根据投资在社会经济中的地位，可以分为生产性投资和非生产性投资。生产性投资是指物质生产领域内的投资，包括工业投资、农业投资、商业投资等，其中各个部门的投资还可细分，如工业投资可以分为加工工业、能源、原材料工业投资等

①②马克思《资本论》第1卷，人民出版社1975年版第642页。

③孙冶方：《为什么调整，调整中应注意的一个重要问题》《经济研究》1982年第2期。

④石景云：《外延和内涵相结合是社会主义条件下基本的扩大再生产形式》《中国经济问题》1983年增刊。

⑤⑥《投资学》内蒙古大学出版社1988年版第23页。

等。非生产性投资是指在非物质生产领域内的投资,如城市建设投资、福利设施投资、教育投资等。非物质生产领域的投资虽然不直接创造利润,但它是同物质生产领域的投资相辅相承的。

(四)根据投资主体不同,可以分为政府投资、企业投资、银行投资、个人投资、联合投资等。详细内容具本节“投资主体和投资形式”中的有关介绍。

(五)根据投资范围,可分为国内投资和国际投资。国内投资是指各类投资主体在本国内的各种投资。国际投资是指跨越国家界限的互相投资。既包括外国资本在本国的投资,也包括本国资本在国外的投资。

(六)根据投资回收期限的长短,可以分为短期投资和长期投资。短期投资是指在一、二年内就可收回的投资;长期投资是指在三年以上可收回的投资。

(七)根据资金是否具有物质形态,可分为有形投资与无形投资。有形投资是指资金和用资金购买的厂房、机器设备、原材料等。无形投资是指商标、专利、信誉等。

(八)根据投资回收保险程度,可分为一般投资和风险投资。一般投资是指当时预测到能赢利的投资;风险投资是指当时还看得不太清楚,而在将来有可能获利,也可能亏损的投资。风险投资及其形成的产业具有如下几个特点:1.高附加价值,高资金利润率;2.高风险性;3.知识密集、技术密集;4.高扩散性;5.高渗透性。^①

四、投资主体和投资形式

投资主体就是具有独立投资决策权的经济主体。它主要包括三层含义:一是在经济发展过程中能够相对独立地作出投资决

^①《投资研究》,1990年第2期第31页。

策，包括投资方向、投资数额等；二是要有足够的资金来源进行投资，包括投资决策者用各种形式筹集到资金；三是投资决策对其投资所形成的资产享有所有权和支配权，并能自主地或委托他人进行经营。目前，我国的投资主体及形式主要有：

（一）中央政府投资主体。中央政府投资是指国家作为投资主体直接安排的投资。中央政府投资的形式主要为拨款、“拨改贷”和基本建设基金贷款。在投资分配渠道中，某些年度由于预算收入有限而建设需要又比较紧迫，通常要向银行借款。这部分资金虽有银行供应，但不是银行直接投资，它实质上是银行与国家之间的信用关系，作为投资主体，中央政府仍是直接的投资主体。

中央政府代表全社会的利益，其投资范围大致包括三部分内容：

1. 发展经济的投资。即进行具有全国意义的重大生产性项目的建设。这些项目耗资大、周期长、风险高、收益低，但受益面广，并关系国计民生，因此必须由中央承建。

2. 推动社会发展的投资。如进行全国性的文化、教育科技投资等。这类投资虽不直接创造财富，但却创造了“创造财富的能力”，而且还标志着一个国家的文明程度，因此也属中央投资的范围。

3. 国防和国家安全投资。

（二）地方政府投资主体。地方投资是指地方政府作为投资主体，运用地方财政预算资金和其他地方资金安排的投资。由于地方政府的职能范围和政权性质所限，它的投资职能又显著区别于中央政府。这主要体现在：

1. 地方政府的主要任务是进行本地区的基础设施和市政工程建设，不断改善投资环境，以吸引企业的投资活动。这包括地区内的城乡供、排水系统、市容卫生等。这些工程一般都属于非经营性的，是地方投资的重要领域。

2. 进行必要的生产性项目的建设。一是与改善本地区投资环境有关的跨地区的生产性项目，如跨地区的供电、煤炭等能源项目，地方铁路、公路等；二是为本地区人民提供基本生活资料的一些低盈利项目进行投资。

3. 投资于地方的社会事业。地方政府对本地区的科技、教育、文化、卫生、体育等事业负有极为重要的责任，地方投资应较多地投向这个领域。

4. 地方投资兴建某些经营性第三产业。

（三）企业投资主体。企业投资是指企业作为投资主体用利润留成建立的生产发展基金，职工福利基金和其他生产专用基金以及银行信贷资金等直接安排的投资。党的十一届三中全会以来，随着经济体制改革的深入和投资体制改革的深化，企业作为投资主体的地位日益显著，在投资中发挥的作用也越来越重要。今后一般经营性行业的投资要全部留给企业来承担，在强化宏观调控的基础上，要逐步扩大企业的投资权限，这是投资体制改革是否成功的关键。

（四）银行间接投资主体。银行是经营货币资金的特殊企业，它的主要资金来源是社会再生产过程中形成的各种闲置资金和待用资金。包括企业的各项专用基金、企业结算户存款、各种财政性存款、城乡居民储蓄存款等。银行贷款用于投资是一种间接投资，这种间接投资的特点在于银行只是借助信用实行对社会资金的再分配，以促进经济建设的发展。在这里直接的投资主体是借款人。当然，银行也有一部分直接投资业务，这时银行便成为直接投资主体。但总的来看，这种投资在银行整个资金运用中所占的比重很少。

（五）个人投资主体。党的十一届三中全会以来，在经济体制改革的过程中，为了促进社会生产力的发展，在大力巩固和加强全民经济成分占国民经济主导地位的前提下，国家鼓励城乡集

体经济发展，允许个人在遵守国家有关政策法规的条件下，开展生产经营活动，使之成为公有经济的补充。个体生产者为了发展生产就有必要进行相应的投资，于是个人投资主体也就相应产生。目前，个人投资虽然占的比重很少，投资数量也不多，但他已成为一种不可忽视的投资分配渠道。据有关方面推算，到1987年底，全国民间投资已达500多亿元。^①

五、我国投资管理体制的历史沿革

投资管理体制是经济体制的一个重要组成部分，也是计划管理体制，财政金融管理体制的一项重要内容。在不同的经济条件下，投资管理体制的形式也有很大不同。从我国历史情况看，我国的投资管理体制大致经历了三个大的阶段。

（一）新中国成立到第一个五年计划时期，是我国投资体制的开创阶段，初步形成了产品经济下的投资模式，所有社会投资活动都由中央集中管理。在这种体制下，中央既要进行宏观投资决策，又担负着属于中观和微观投资决策管理的任务。这种一体化的管理体制，好处是便于贯彻国家的投资政策和统筹规划，也便于集中国家建设资金有重点的安排使用。其特点是：第一，偏重于行政手段，自上而下按行政管理系统分配投资。第二，计划管理实行指令性控制。第三，资金统收统支，无偿使用。在建国初期，我国经济发展水平不高，基础比较薄弱，经济结构比较单一，在这种情况下，中央集中管理投资有利集中全国人力、财力、物力，合理配置社会资源，加快经济发展的速度。但是，随着社会生产力的发展和生产关系的变革，这种集中管理投资的体制，已越来越不适应经济发展的要求，这主要体现在三个方面：一是按行政系统管理投资与生产社会化的要求不相适应；二是过多地

^①《投资学教程》中国财经出版社1989年版第86页。

自上而下的指令性计划与复杂多变的国民经济不相适应，三是统收统支、大包大揽、吃“大锅饭”的做法与提高投资效益的要求不相适应。因此，随着社会的发展，这种管理体制必须改革。

（二）从1958年第二个五年计划开始，到1978年底党的十一届三中全会以前，是投资体制反复探索、调整的阶段。这20年间，投资体制随着国民经济的发展，经历了较大的反复，大致有三个起伏较大的变化：第一，“大跃进”和调整时期（1958～1965年）。这一时期基本上是在“权限下放”与“集中管理”上进行调整和作文章，由“下放”到“上收”。第二，“文革”开始到粉碎“四人帮”前夕（1966—1975年）。这一时期固定资产投资管理遭到极大破坏，许多合理的制度被废除，投资管理基本上处于瘫痪状态。第三，粉碎“四人帮”到十一届三中全会以前（1976～1978年）。这一时期投资体制基本上恢复和整顿被“四人帮”破坏了的投资建设程序，使投资管理逐步走向正规化。

（三）党的十一届三中全会到现在，是投资体制不断充实、加强、改革和创新的阶段。特别是1984年党的十二届三中全会以后投资体制改革迈出了新的步伐。几年来投资管理围绕着投资决策科学化、资金渠道多样化、投资主体多元化等方面进行了一系列重大改革，取得了显著成效。

1.在投资决策方面，改变了单纯靠行政手段定项目的决策方式，初步形成了民主化、科学化的决策体系。国家已决定将项目评估工作列入基本建设程序，要求今后所有的建设项目都必须有咨询部门或银行的评估报告，并应有两个以上的建设方案，经过比选方能进行投资决策。实践证明，在我国开展可行性研究和项目评估工作，对实现投资决策的科学化，努力提高投资效益具有极为重要的意义。

2.在投资主体方面，改变了国家单一投资主体的模式，初步形成了多元投资主体、多种投资方式、多种资金渠道并存的新的

投资格局。过去搞建设，资金全部靠财政，现在国家投资只占全社会固定资产投资30%左右，地方、企业自筹投资、银行贷款和利用外资都成倍增长，集体所有制单位和个人投资也有发展。这种投资新格局，使过去只靠国家办的事，改由大家来办，大大调动了各方面的投资积极性，加快了经济建设事业的发展。

3.在投资运用方面，改变了敞口花钱，吃国家“大锅饭”的弊端，资金由无偿供给改为有偿使用，实行银行贷款制度。并建立了各种形式的投资包干和招标投标责任制，形成了投资者与使用者之间的经济关系，增加了投资经营者和使用者的责任。在资金渠道上，由单一纵向分配转向多渠道的纵向结合的资金分配形式，扩大了资金融通，提高了资金利用率。

4.在投资调控体系方面，改变了以行政手段为主的直接管理，开始运用经济、行政法律相结合的手段，对投资活动进行间接调控。国家对建设项目简化了审批办法，下放了管理权限，分别采用指令性、指导性计划方式对全社会投资进行统一管理。并运用经济杠杆，调节不同主体的投资行为，引导资金的合理流向，加强了重点建设。

我国投资体制的改革，虽然在很多方面取得了明显进展，但仍然存在很多问题，需要进一步的深化改革。回顾这几年的改革实践，出台的多是单项改革措施和办法，没有对投资体制进行全方位的改革。实践证明，这样做并没有从根本上解决问题。只有对投资决策、投资资金管理，投资实施等方面进行全方位的配套改革，才能形成一个适应发展有计划商品经济、宏观上能管得住、微观上又能充满活力的投资新体制。

(1)改革投资决策体制。投资决策体制要解决的是如何建立责权利相结合的多层次的投资决策体系。改革宜从以下几个方面入手。

①划分投资范围，实行分层次决策。政府投资的范围应当是：