

投资与决策

张隆华◎编著



TOUZI YU
JUECE

北京出版社



中共北京市委党校成人教育统编教材

投资与决策

张隆华◎编著



TOUZI YU
JUECE

北京出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

投资与决策 / 张隆华编著. —北京: 北京出版社, 2007

中共北京市委党校成人教育统编教材

ISBN 978 - 7 - 200 - 06791 - 0

I. 投… II. 张… III. 投资—经济决策—党校—成人教育—
教材 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 003372 号

投资与决策

TOUZI YU JUECE

张隆华 编著

*

北京出版社出版

(北京北三环中路6号)

邮政编码:100011

网址: www.bph.com.cn

北京出版社出版集团总发行

新华书店经销

北京奥鑫印刷厂印刷

*

850×1168 32开本 11.25印张 264千字

2007年1月第1版 2007年1月第1次印刷

印数1—2600

ISBN 978 - 7 - 200 - 06791 - 0/F · 347

定价:19.20元

质量投诉电话:010-58572393

前 言

投资活动是整个国民经济活动的重要组成部分，对国民经济的持续、健康、快速发展有举足轻重的作用，特别是在我国社会主义市场经济建设的初期阶段，市场体系还不甚健全，投资体制改革尚未完成的情况下，投资无序对企业的成长已经产生极坏的影响，并进一步影响到国民经济的总体发展，因此对投资理论和实践的研究不仅有重要的现实意义，而且带有一定的紧迫性。

目前国内关于投资理论和实践方面的教材大致可以分为两类：一类是直接来自外国文献翻译过来的，这些教材从体例到内容的组成上都不太适应本校的学生使用，这是因为西方经济理论的哲学基础和学生的思维方式以及市场经济的发达程度、企业的经营管理现实水平与我们有一定的差距，这给学生在短期内全面接受和领会国外教材带来相当的难度；另一类是近年来国内学者和普通高校撰写和编制的相关教材，这类教材从总体上看都具有较强的针对性，即针对普通国民教育本、专科学生及研究生使用，这些学校大多数是全日制式的教学模式，在课程设置上，学科划分比较细，与《投资与决策》课程相关的学科课程开设得比较全，教学的前期知识准备得比较充分，这样就使得本课程的大部分教材编写得过于专业，并侧重理论体系的阐述和研究，而且普通高校的学生大多数是未从事过社会实践的纯学生，他们是先学习理论知识，然后再从事社会实践，他们必须按部就班地学习与投资学相关的一切知识，并侧重理论体系的学习。

本校的学生主要来自社会，他们从事各种社会工作，不管他们是否从事经营决策和管理决策，不管他们是否进行投资活动，他们都会有或多或少的感性认识，因为他们生活在商品经济社会之中，他们会与商品经济生活有着千丝万缕的联系。特别是我们

的教学模式是成人式的，他们是边学习边工作，因此在教材的编写上要突出它的实践性，教学上要善于利用学生已有的知识，我们的教学目的是在学生的感性认识和理性知识之间搭起一座桥梁，把学生引进理性投资、科学投资的殿堂。使用的教材如果学科划分比较细、专业性过强，这不但不利于学生触类旁通，融会贯通，全面领会和掌握投资与决策课程在工商管理学科领域中的地位和作用，也不利于学生从社会实践的角度去学习和思考投资与决策问题，人为地割断了投资决策与工商企业经营管理活动的理论渊源和思维联系。应该说在学校进行大专段、本科段的经营管理理论的学习仅仅是个人入门，而更多的真知灼见是要靠大量的社会实践和继续教育来实现，这一点国外的成人教育情况也基本如是。

鉴于以上观点，本教材在编写过程中力图从工商管理学科领域总体角度出发，从现实生活中的投资实践活动入手，借助大量案例教学，重点阐述投资与决策活动是一项系统工程，包括它的理念、思路、思维框架，它的约束机制、风险机遇的辩证分析，它的程序步骤、方法策略的应用发展等等。通过本课程的学习，不但要使学生学到基本的投资理论知识，更重要的是帮助学生建立起正确的投资理念和经济学的思维方式。

限于本人水平和时间仓促，本书会存在大量的不足之处，恳请读者批评指正。

作者

2006年11月

目 录

前言	(1)
第一章 绪论	(1)
第一节 投资概述	(1)
第二节 投资概念的分类	(8)
第三节 投资与社会经济生活的关系	(18)
第二章 资金的时间价值	(23)
第一节 现金流量分析	(23)
第二节 资金时间价值的含义	(28)
第三节 年金时间价值的计算	(38)
第三章 资金的筹集与融通	(49)
第一节 企业筹资概述	(49)
第二节 筹资渠道与方式	(56)
第三节 资本需要量的预测	(61)
第四节 资本结构分析	(68)
第五节 资本成本分析	(84)
第四章 投资效益分析	(110)
第一节 投资回收与增值分析	(110)
第二节 投资效益分析	(115)
第三节 投资效益的分析方法	(127)
第五章 投资项目风险分析与决策	(155)
第一节 项目风险概述	(155)
第二节 投资风险的分类	(159)
第三节 风险决策方法	(170)
第三节 风险的防范	(180)

第六章 投资决策程序分析	(187)
第一节 投资决策概述	(187)
第二节 投资项目评估的程序	(193)
第七章 投资定位与市场分析	(211)
第一节 市场分析与投资定位概述	(211)
第二节 投资项目的市场预测	(219)
第三节 投资定位	(222)
第八章 投资实务分析	(233)
第一节 产权投资分析	(233)
第二节 无形资产投资	(238)
第三节 房地产投资	(244)
附录一 企业投资决策案例	(257)
附录二 投资项目可行性研究报告的撰写	(275)
附录三 固定资产投资项目经济规模标准 (22类)	(321)
附表	(323)
参考文献	(350)
后记	(351)

第一章 绪论

内容提要：投资是现代经济生活中最为重要的内容之一，在今天的社会经济生活中，无论是政府、企业、金融组织还是个人，作为经济主体，都在不同程度上以不同的方式直接或间接参与投资活动。我们立足于社会主义市场经济，探索和揭示企业投资活动规律，有利于投资者根据自身优势和内外环境选择适当的投资方式，有效地投入和运用资源，促进社会经济的发展。本章主要介绍投资的含义，投资概念分类，以及与投资活动相关的概念和问题。

本章的重点问题是理解投资的概念、投资的目的与增值方式，了解投资概念的分类情况。

难点是掌握投资目的和增值方式之间的关系和不同类型投资概念的基本含义。

第一节 投资概述

一、投资的含义

(一) 资本与投资

1. 资本的含义

投资是与资本相联系的一个经济范畴，研究投资应该首先了解资本的概念和含义。资本的概念在人类社会的不同发展阶段有其不同的内涵和外延，J. B. 萨伊在其所著的《政治经济学概论》中早就指出：“资本不是物质，而是这个物质所具有的价值。”

这说明资本是一个相对抽象的概念。西斯蒙弟则认为：“资本是永久的会自行增大的价值。”他更加明确地指出了资本的基本特性。马克思对资本所下的定义更加科学，他指出“资本是能够带来剩余价值的价值”，这是对资本特性进行更加深入研究后作出的最本质的概括。我们可以看出在人类社会的发展过程中，人们对资本有不同的论述和概括，但这些概括大多是停留在对物质资本的研究上，我们把它叫做狭义的资本概念。但从现代国际市场的情况看，资本的外延已广泛深入到多种领域，比如20世纪以来人们对人在经济发展中的作用给予了充分的重视，人们对人力资本的研究上升到前所未有的高度，而知识经济时代对知识资本的探讨等等，都是对资本概念研究的重要发展和贡献。因此我们可以把资本定义为能够带来未来价值增加的价值，但这个资本包括所有形式的资本，这是广义的和不断发展的资本概念。从以上可以看出，资本应该普遍具有以下特征：

(1) 增值性。资本在运动中能够产生大于自身价值的价值，这是资本的目的所在。

(2) 流动性。资本在运动中要不断地改变形态，资本增值只能是在运动中实现的。

(3) 风险性。由于外部环境变化莫测，必然使资本增值具有不确定性。

(4) 多样性。资本具有货币资本、实物资本、无形资本等多种形态。

2. 投资的含义

投资通常泛指为获取资本增值而投放资本于市场的一切经济行为。更确切地说应该是为增加未来消费而牺牲目前消费的经济行为。这种行为在人类社会存在已久，它既反映人类自身的经济需求，也反映了资本的属性。这一定义同时也揭示了资本增值的目的和方式。

（二）资本与投资的关系

投资是一种特定的经济活动，它需要有一个价值载体为依托。在市场经济的条件下，投资活动的价值载体就是资本，也就是通常所统称的资金。投资者必须首先以一定数量的资金投入某一项目作为投资活动的开始，没有资金的投入，投资活动就不存在了。因此，资金构成投资的价值内容。在现实经济生活中投资者可以用不同形态的资金进行投资，比如可以是实物，即机器设备、土地、厂房等进行投资，或是以无形资产的形式投资，比如可以用商标、商誉、技术专制、管理经验等进行投资，但不论用什么形式投资，投资物都必须先通过价值评估转化为货币形态来计算，这就是通常所说的资金，也可以叫资本，在投资经济学中资金与资本是不分的。所以可以说资金是投资的一般载体。同时，投资活动是将资金运用于某一经济项目，通过这一过程资金可以产生增值，如果没有投资活动，资金只能以货币形态存在，是不会带来价值增殖的，那么，它只能是货币，而不具有资金的性质，或者说就不是资本了。所以资金只有与投资活动结合在一起时才具有资本的属性。

（三）资本的属性

资本是一个历史的范畴，是社会经济发展到一定程度的产物。资本像商品一样具有两方面的属性，其一是资本的自然属性，其二是资本的社会属性。

1. 资本的自然属性

资本的自然属性是指资本必然追求价值增值的属性，这是资本在各种社会经济形态中所具有的共性，是商品经济共性的具体体现。资本的自然属性是不管资本归谁所有的，也不会随着社会生产关系的变革而改变。

因为资本属于商品经济范畴，是一种特殊商品，像商品一样具有使用价值，资本的自然属性就存在于资本的使用价值之中，即资本的使用价值带来价值增殖。这一属性是属于生产要素方面

的关系的，因为企业的生产技术和经营管理与资本的自然属性有密切的关系，企业的生产经营过程，实际上就是资本的使用、耗费与回收的过程。资本是否能够增殖与这一过程必然相关。因此重视资本自然属性的研究，对企业如何有效地运用资本、加速资本周转、降低资本耗费、增加资本回收等方面有重要意义。

2. 资本的社会属性

资本的社会属性是指资本归谁所有，资本在不同的社会经济形态中所具有的特性。在资本主义生产方式条件下资本成为创造剩余价值的价值，反映了资本主义的剥削关系。在社会主义建设时期是利用资本的自然属性为经济建设服务，加速社会财富的生产与增长，所以资本增值部分转化为资本是用来增加积累，扩大整个社会再生产，最终实现社会主义生产目的的手段。因此，社会主义条件下的资本运行过程必然要反映资本增殖的自然属性，同时还必须反映有利于社会主义经济建设和全社会人民根本利益的要求，这既是社会主义生产目的也是资本的社会属性所规范的。

二、投资目的与实现投资增殖的方式

(一) 投资目的分析

1. 投资的目的

从投资的目的性来讲是非常明确的，这就是追求资本的增殖，这是资本属性所要求的，如果投资不能带来资本的增殖，就违背资本周转的原动力原则。

2. 发达商品流通形式与资本增殖的关系

历史研究表明发达的商品流通形式是商品经济高度发展的结果，而商业资本是资本的最初形式，商业资本的流通方式如公式所示：

$G-W-G'$ （包含增殖的价值）

这一公式很明确地表明如果资本流通不能带来增值，就失去了原动力。

(二) 投资增殖的方式

上述公式已明显说明：资本增殖是要通过不断周转才能实现的，而且这一过程是周而复始的，即

$$G-W-G'-W-G''-W-G'''$$

从增殖的方式上看，上述公式已明显说明资本增殖是通过不断周转实现的，资本所有者只有放弃现实消费，而将资本投入于一项经济活动才能取得增值，因而周转的速度和次数就必然成为决定资本增殖程度的重要因素。同时这一公式也向我们表明投资是有风险的，投入经济活动的资本是否能够收回并取得增值是或然的，这个道理也是显而易见的。

三、投资主体分析

(一) 投资主体的定义

所谓投资主体是指具有独立投资决策权的经济主体，可以是国家、企业法人，也可以是自然人。投资主体是投资权力、投资责任和投资利益紧密结合的统一体。投资主体必须满足下面几个条件：

1. 投资主体必须拥有投资权力

在经济发展过程中能够相对独立做出投资决策，包括投资目标的确定、筹资方式的选择、投资方式的选择等方面的决策。投资决策权是投资者成为投资主体的标志，有投资决策权的投资者才能自主地决定是否要投资、向哪个方向投资、以何种形式投资的问题，而这些投资决策的关键问题，对投资回收和增值起决定性作用。

2. 投资主体必须有权享受投资带来的经济收益

投资主体有权享受投资带来的经济收益是投资主体投资行为的原动力，没有这一动力投资主体不会有投资积极性，这对社会经济的发展，人民生活水平提高是不利的。所以国家在制定宏观调控政策时应该把投资主体的收益作为一个考虑的因素。

3. 投资主体必须担负投资的责任和承担投资风险

投资主体必须是投资责任主体，它要对其投资的结果负责，承

担风险。投资成功，投资主体固然受益，但投资失败，责任也应该由投资主体自行承担，其他经济主体没有义务包揽或与其分担。这样有利于促进投资主体科学地进行投资决策，提高投资效益。

(二) 投资主体的分类

1. 按照投资主体的层次划分

按照投资主体的层次划分可以分为：

(1) 政府投资主体

政府投资主体包括中央政府投资和地方政府投资主体。目前中央政府投资主要限于跨地区的公用事业、基础设施、极少数大型骨干企业和国防、航天、高新技术等战略产业。地方政府投资主要用于区域性公用事业建设、基础设施、教育、卫生、社会福利等方面。

(2) 企业投资主体

企业投资主要用于工业、商业、交通运输、房地产等经营性行业。从国民经济整体考察，这部分是最大的投资主体，也是最活跃、最有积极性的投资主体，对国民经济的发展有极大的推动作用。

(3) 社团投资主体

社团投资主体是指各类社会组织，如各种基金会、各类社会组织等，其投资方向一般与其性质一致。

(4) 个人投资主体

个人投资主要用于证券投资、住宅投资及其他实物投资。这部分投资对于集中社会闲散资金，提高投资能力起到积极的促进作用。

2. 按照投资主体的所有制形式划分

按照投资主体的所有制形式，可以将投资主体分为：

(1) 国家所有制投资主体

(2) 集体所有制投资主体

(3) 私营经济投资主体

- (4) 个体投资主体
- (5) 外商投资主体
- (6) 港澳台投资主体
- (7) 股份制投资主体

3. 按照投资者是否进入投资经营使用过程划分

按照投资者是否进入投资经营使用过程划分，可以将投资主体分为：

(1) 直接投资主体，是指把其所拥有的投资经济要素直接投入到生产、经营过程的法人或自然人。

(2) 间接投资主体，是指将资金购买股票、债券等有价证券的投资者，可以是国家、企业、社会团体或自然人。

(三) 实业投资的主体主要是不同类型的企业

企业投资主体是指符合市场经济要求，具有相对独立的投资决策权，自我筹措，运用投资资金，拥有投资所形成的资产的所有权或经营权，同时承担投资风险的各类企业。

企业作为投资主体必须具有以下几个条件：

1. 拥有投资决策权

投资决策权是企业作为投资主体的标志，因此首先是投资决策的主体，它可以自主地决定企业的筹资渠道，筹资方式，投资方向，投资规模及与投资项目相关的经营决策活动，企业在投资决策中占据主导地位。

2. 自我筹措并运用投资资金

企业作为投资主体同时还必须是资金筹集与运用的主体。无论其投资项目所需要的资金是从什么途径取得，都应该是以企业自身的要求和自主行为筹集到的。企业可以利用自我积累形成投资资金，也可以通过外部融资来实现筹资需求。

3. 拥有投资所形成的资产所有权或经营权

企业投资主体还必须是投资直接成果的权益主体。作为投资直接成果的权益主体可以表现为资产的所有权，也可以是经营权或使用权。

4. 自我承担投资风险

企业投资主体必须是投资责任的主体，对投资的直接结果负责。

四、投资要素

(一) 投资要素的含义

投资要素是指投资活动中投入的经济要素，即是从事生产经营活动所必需的物质条件和生产要素。

(二) 投资要素的内容

投资要素是多种多样的，包括投资者即投资主体；包括投资载体，可以是资金、设备、厂房、土地、原材料或其他自然资源等有形的资产，也可以是商标、商誉、技术诀窍、专利、管理经验等无形资产；可以是实物资产，也可以是金融资产等；包括投资领域，即不同的行业或产业；包括投资的市场条件，如信息、制度、政策条件、法律、基础设施等。

第二节 投资概念的分类

由于研究的目的不同，观察的角度不同，投资的概念可以分为不同的类型。

一、广义投资与狭义投资

(一) 广义投资的概念

像资本一样，投资的概念也有广义和狭义之分。

1. 广义投资的概念

广义的投资概念包括直接投资和间接投资两种，即泛指一切为获取利润而将资本投放于市场的一切投资行为。

2. 直接投资的概念

直接投资是指用资金购置固定资产和流动资产等生产经营要

素从事生产经营活动，以便获取利润的经济行为，这是一种厂商行为。直接投资者拥有全部或一定数量的企业资产及相应的支配权，直接参与投资经营管理。直接投资内容包括购置土地、厂房、设备、交通运输工具、原材料等有形资产的投资，也包括购买专利、商标、技术诀窍等无形资产的投资。投资的形式有投资者独自开办和经营企业，也可以与其他投资者联合投资合作经营，合资经营或合作开发。

3. 间接投资的概念

间接投资是指资金的所有者通过购买有价证券来实现资金增殖目的的经济行为。包括债券投资、信托投资、期货投资、储蓄等，它形成金融资产。间接投资的实质是资金所有者和资金使用者实现了分离，它形成资产的所有权与使用权的分离。这是社会经济发展的结果，间接投资者实际上是间接地支持和促进社会生产的发展，它有利于实现企业拥有更广泛的集资渠道，满足现代化、社会化大生产对资金集中使用的需求，有利于促进经济发展。间接投资有信用投资和证券投资两种。

(1) 信用投资包括信贷投资和信托投资。所谓信贷投资是指投入资本运用于提供贷款给借款者进行直接投资，并从直接投资主体处以利息形式分享投资收益的经济活动。所谓信托投资是指投入的资本是委托银行的信托部门或信托投资公司代为投资，并以信托受益形式分享投资收益的经济活动。

(2) 证券投资是指法人或自然人在承受风险的前提下，通过购买股票、债券和基金以及证券的衍生工具等以获得红利或利息等收益为目的的投资行为。

信用投资与证券投资都是间接投资。这是因为它们都是以货币资本转化为金融资本的投资行为，并没有直接实现为实物资产，不直接从事生产经营活动，也不能直接引起社会总需求的增加。只有当直接投资主体从间接投资主体处筹集到资金，并运用这些资金进行直接投资时，才能形成生产经营能力，并引起社会总需

求增加。但间接投资的投入资金能使社会闲置资金和居民手中的多余货币迅速集中，形成巨额的资金流，加速和扩大直接投资，促进企业的成长和国民经济的发展，所以从整个社会再生产总过程看，间接投资和直接投资构成整个投资范畴。

（二）狭义投资概念

狭义的投资概念仅指投资本身，这是一个名词概念。它实际上是企业投入经济活动中的资金，它是投资主体进行投资活动赖以进行和实现的载体或工具。应该注意这里所说的资金是广义上的资金，泛指一切用于投资的货币资金和能折算成货币的其他实物资金。投资者拥有的资金可以是外部筹集的资金，也可以是自有资金。

由于历史背景的差异，我国的投资理论研究的方向与西方发达国家有所不同，在西方国家，投资学的主要研究方向是间接投资，即研究如何分析资本市场。而在我国改革开放前投资学主要是研究企业的直接投资行为，随着改革开放形势的发展，特别是社会主义市场经济建设的发展，我国的资本市场迅速成长，促使国内对投资理论的研究向资本市场渗透，所以从目前情况看，国内投资学的研究方向既包括直接投资也包括间接投资。

二、实业投资、证券投资与风险投资

按投资方向不同可以分为实业投资、证券投资和风险投资。

（一）实业投资

1. 实业投资的概念

实业投资属于直接投资，是投入资金形成实物资产的投资行为，是要将资金转化为生产资料，从事具体的生产经营过程。实业投资的保值和增值是整个社会资本增殖和财富积累的基础。由此可见，实业投资主要是针对厂商而言的一个概念，对于厂商而言，资金——资本金——资本，从某种意义上可以看作是同义词。

投资顾名思义，是将资（本）金投放出去的意思。资金投