

投资学教程

TOU ZI XUE JIAO CHENG



景宗贺
田椿生
曹尔阶
王加春
刘慧勇 著

830.1
3

投 资 学 教 程

景宗智 田椿生 曹尔阶 著
王加春 刘慧勇

中国财政经济出版社

投 资 学 教 程

景宗贺 田椿生 曹尔阶 著
王加春 刘慧勇

*

中国财政经济出版社出版

(北京东城大佛寺东街8号)

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经售

通县西定安印刷厂印装

*

850×1168毫米 32开 13.125印张 311 000字
1989年10月第1版 1989年10月北京第1次印刷

印数: 1—5 000 定价: 6.00元

ISBN 7-5005-0686-4/F·0638

前 言

随着经济发展，我国的投资规模不论从全社会的范围看，还是仅从全民所有制的范围看，都不断扩大，迅速增长。第一个五年计划初年，即1953年，我国全民所有制单位的年度投资总额不到100亿元，至“六五”计划初年，即1986年，我国全民所有制单位的年度投资额已接近2 000亿元，扩大了20倍。全社会固定资产投资的增长速度更快些。目前，全国的在建项目投资总规模已逾万亿元，摆开大大小小十几万个项目，为这些项目提供机器设备、建筑材料和施工力量的生产企业与建筑安装企业数以万计，共同构成了一个巨大的生产建设领域。这个领域所创造的产值在社会总产值中占有很高的比重，是国民经济的重要支柱。

固定资产再生产既是整个社会生产的重要组成部分，又是维持和扩大社会再生产的重要手段。作为一个特殊的生产领域，固定资产的再生产与其他部门的生产紧密联系，息息相通；作为维持和扩大社会再生产的手段，固定资产投资对于经济增长和经济结构演变，具有举足轻重的意义。因而，固定资产投资远远超越了部门经济的界限，成为极其重要的宏观经济问题。

固定资产投资项目的建设，既是一项物质生产活动，又是经济决策行为。作为特殊形式的物质生产活动，在投资项目建设施工过程中有许多专门的管理问题需要研讨；作为一种决策行为，在投资项目建设前期，需要以科学的方法进行可行性研究。因而，固定资产投资同时又是很重要的微观经济问题。

从宏观到微观，全面系统地研究投资问题，需要建立一个专

门的经济学科——投资学。

现在献给读者的这部《投资学教程》，是在我们1984年至1987年在财政部财政科学研究所研究生部和清华大学经济管理学院研究生班授课讲义的基础上，修改加工而成的。具体分工为：第一篇、第五篇、第六篇由刘慧勇副研究员撰写，第二篇由田椿生研究员撰写，第三篇由王加春副研究员撰写，第四篇中的第十一章和第十二章由曹尔阶研究员撰写，第十三章和第十四章由景宗贺研究员撰写。还应当提到的是，中国人民建设银行总行已故副行长刘礼欣研究员，曾主持本教程总体框架设计和写作提纲初稿的草拟工作，并积极倡导编写具有中国特色的社会主义投资学，应当说本教程中也凝聚着他的一份心血。中国财政经济出版社文明同志一直关心并积极支持编写本教程，在此深表谢意。

限于水平，书中缺点和不足之处难免，恳请读者批评指正。

中国投资学会

1988年5月

目 录

第一篇 总 论

第一章 投资运动过程与投资学研究对象	(1)
第一节 什么是投资	(1)
第二节 投资运动过程	(4)
第三节 建立投资学的必要性与可能性	(13)
第四节 投资学的理论基础	(17)
第二章 投资与国民经济发展	(19)
第一节 投资与经济增长	(19)
第二节 投资与经济结构	(30)
第三节 评“投资乘数论”	(35)

第二篇 投资的形成与筹集

第三章 固定资产及其再生产	(48)
第一节 固定资产的本质特征	(48)
第二节 固定资产的再生产	(50)
第三节 固定资产再生产方式	(54)
第四章 固定资金的性质和构成	(58)
第一节 资金的性质	(58)
第二节 大修理基金	(59)
第三节 折旧基金	(63)
第四节 积累基金	(67)

第五章 投资的形成	(70)
第一节 价值实现的补偿部分——资金来源之一	(71)
第二节 价值实现的积累部分——资金来源之二	(75)
第六章 投资的筹集	(83)
第一节 投资主体	(83)
第二节 筹资方式	(89)
第三节 资金市场	(99)

第三篇 投资分配

第七章 投资分配规模	(112)
第一节 年度投资规模与在建投资总规模	(112)
第二节 适度安排投资分配规模的意义	(116)
第三节 合理安排投资分配规模	(121)
第八章 投资规模分配的一般规律	(130)
第一节 积累与扩大再生产的相对变化规律	(130)
第二节 经济增长与投资增长的相对运动规律	(137)
第三节 年度投资与在建总投资增长规律	(144)
第九章 投资分配结构	(152)
第一节 投资分配结构合理化的标志	(152)
第二节 优化投资结构的原则	(155)
第三节 产业投资结构的制约因素	(161)
第四节 合理安排生产性与非生产性投资比例	(168)
第五节 生产性投资的主要分配比例	(174)
第十章 投资布局	(184)
第一节 投资布局的含义	(184)
第二节 投资布局规划的主要制约因素	(187)
第三节 合理安排投资布局	(190)

第四篇 投资运用

第十一章	投资体制·····	(197)
第一节	产品经济模式与投资分配制·····	(197)
第二节	投资分配制的特征及利弊·····	(210)
第三节	有计划商品经济和投资经营制·····	(219)
第四节	投资经营制的基本内容·····	(224)
第五节	新旧体制交替与投资饥渴症·····	(236)
第十二章	投资项目决策·····	(245)
第一节	投资项目决策的指导思想·····	(245)
第二节	产业政策与投资项目决策·····	(255)
第三节	投资项目决策管理程序·····	(265)
第四节	项目评价·····	(272)
第五节	国民经济评价·····	(281)
第十三章	建设资金的供应·····	(294)
第一节	建设资金供应的依据和原则·····	(294)
第二节	建设资金的财政供应方式·····	(299)
第三节	建设资金的信贷供应方式·····	(305)
第四节	建设资金供应中的财政银行监督·····	(311)
第十四章	建设资金的使用管理·····	(315)
第一节	我国建设资金使用管理的沿革·····	(315)
第二节	建设资金使用管理的基本原则·····	(321)
第三节	管理建设资金使用的方法和手段·····	(328)
第四节	降低建设成本的途径·····	(331)
第五节	竣工验收阶段的资金管理·····	(334)

第五篇 投资回收与增殖

第十五章	投资回收	(339)
第一节	投资回收的意义	(339)
第二节	投资回收的范围	(342)
第三节	投资回收的价值基础与资金来源	(345)
第四节	投资回收期	(358)
第十六章	投资增殖	(362)
第一节	投资增殖的意义	(362)
第二节	投资增殖的资金来源	(364)
第三节	扩大投资增殖的途径	(366)
第四节	投资增殖期	(372)

第六篇 投资效果考核指标

第十七章	宏观投资效果指标体系	(375)
第一节	设置宏观投资效果指标体系的意义和原则	(375)
第二节	宏观投资效果综合指标	(378)
第三节	宏观投资效果分指标	(385)
第十八章	微观投资效果指标体系	(390)
第一节	设置微观投资效果指标体系的意义和原则	(390)
第二节	微观投资效果静态指标体系	(394)
第三节	微观投资效果动态指标体系	(399)

第一篇 总 论

第一章 投资运动过程与投资学研究对象

第一节 什么是投资

投资一词，在资本主义社会通常是指为获取利润而投放资本于国内或国外企业的行为^①，主要是通过购买企业发行的股票和公司债券来实现。所以，在资本主义国家里，投资学教科书或通俗读本，一般都是介绍如何计算股票和债券收益，怎样估计风险，帮助读者选择获利最高的认购股票和债券的投资机会。

在我国和其他社会主义国家里，投资概念和物质生产紧密相联，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。

从事购置和建造固定资产、购买和储备流动资产的经济活动，必须运用资金。另一方面，运用资金与经济活动是密不可分的。因而，投资一词具有双重含义，既用来指特定的经济活动，又用来代表特种资金。

投资包括固定资产投资与流动资产投资两个部分。固定资产投资是指企业、事业单位及国家机关或其他经济组织中，可供长期使

① 《辞海》缩印本，上海辞书出版社1979年版，第674页。

用并在其使用过程中保持原有物质形态的劳动资料 and 消费资料。如房屋、建筑物、机器设备、运输工具、牲畜、役畜等^①。用于购置和建造固定资产的投资称为固定资产投资。流动资产则是指企业的生产经营过程中经常改变其存在状态的那些资金运用项目，如工业企业的材料、在产品、产成品、库存现金、银行存款等。^②用于流动资产的投资称为流动资产投资。本书侧重讨论的是固定资产投资问题。

在我国目前的经济体制下，从所有制角度看，全社会的投资包括全民所有制单位投资、城乡集体所有制单位投资、城乡个人建房投资、外商投资等。本书把全社会投资作为一个整体来研究，但重点是全民所有制单位投资。

在我国目前的投资管理体制下，根据项目建设性质，将全民所有制投资划分为基本建设投资、更新改造投资、其他固定资产投资三个部分进行管理和统计。本书把这三个部分作为一个整体来研究，一般不单独进行分析，只在个别情况下才分别讨论。

按资金的价值来源划分，投资由来自国民收入（ $V+m$ ）的净投资与来自固定资产补偿价值的折旧再投资两大部分构成。净投资是国民收入积累额中用于增加固定资产和流动资产的部分，是扩大投资的资金价值量的源泉，有自己特有的形式与运用规律。折旧再投资是生产和经营过程中磨损的固定资产的转移价值，随着全社会固定资产拥有量增多，折旧再投资在整个固定资产投资中所占比重趋于提高，是投资的重要来源。因而，本书既把投资作为一个整体来研究，又分别对净投资与折旧再投资的运动规律单独进行分析。

按投资的用途划分，社会主义国家的投资包括生产经营性投

① 《辞海》缩印本，上海辞书出版社1979年版，第776页。

② 《辞海》缩印本，上海辞书出版社1979年版，第953页。

资与非生产经营性投资两大部分。生产经营性投资能够回收并增殖，其中生产性投资能够扩大或保持物质生产能力，经营性投资可以扩大或保持提供有偿服务的能力。它们的共同属性是为提供更多的物质产品和服务创造物质条件，并在这个过程中增殖。非生产经营性投资则不能够增殖，甚至不能够回收，用非生产经营性投资所建成的项目大多数是消费性的或社会基础设施、国防设施。由于这两部分投资都是建设社会主义物质文明和精神文明所不可缺少的，本书都加以研究，但在投资回收积累与效果考核篇中，以生产经营性投资为讨论的重点。

投资是一个多层次、多侧面的经济概念。本书讨论对象是广义的投资，即包含各个层次、各个侧面的投资范畴。但由于投资概念的不同组成部分之间毕竟存在着很大的差异，具有不同的属性，又必须在不同的篇章中对投资的不同侧面有所侧重，否则，便讲不清问题。总的说，本书侧重研究的是全民所有制的、生产经营性的固定资产投资。这是因为在整个社会主义初级阶段，全民所有制经济都将占主导地位，与此相适应，全民所有制投资也将在全社会投资中居于主导地位；生产经营性投资对经济增长和人民生活水平提高具有更根本的决定意义，而且涉及项目建成后的产、供、销，进行科学决策所需要考虑的因素更多、更复杂；而固定资产投资与流动资产投资相比，不仅数额大，而且不易于转变形态，其运用优劣对国民经济发展具有更深远的影响。

以全民所有制的、生产经营性的固定资产投资作为研究重点，并不意味着忽视其他侧面，对流动资产投资、非生产经营性投资、全社会的投资，都需要给以适当分析。例如，非生产经营性投资大部分是由政府以无偿拨款方式进行的，由政府无偿拨款建设的项目一般都是非生产经营性的，如果不讨论非生产经营性投资，那就等于舍弃了拨款投资方式。所以，研究社会主义投资

问题，必须在突出重点的同时，兼顾其他。

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，与价值的转移、增殖紧密相联。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。

第二节 投资运动过程

把投资作为净投资与折旧再投资的总和来看待，即作为毛投资看待，那么，投资运动就是一个川流不息的过程，周而复始的动态系列。对这个周而复始的过程加以分割，作片断考察，则可以发现整个投资运动由首尾相接的四个阶段组成。

一、投资的形成与筹集阶段

投资的形成与筹集是投资运动的起点，是一个投资运动周期的开始阶段。

（一）投资的形成

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。具体地说，在生产资料转移价值 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；在物质部门生产劳动者所创造的必要劳动价值 V 中，积蓄起来未用于消费品购买的部分也可以转化为净投资；在剩余产品价值 m 中，可以有更大的部分形成为净投资。

生产资料转移价值 C ，按其经济属性来说，都要再转化为投资。其中，生产经营性固定资产的转移价值——折旧，会随着产

品的销售或营业收入的取得，以货币形态逐渐收回来；这种回收的资金，叫做折旧基金。折旧基金最终应当用于更新陈旧的固定资产。在固定资产暂时不需要更新的阶段上，可以根据生产发展的需要添置新的固定资产或增加储备形成流动资产。而无论用于更新旧固定资产、添置新的固定资产或者储备为流动资产，都是投资。而劳动对象的转移价值，也会随着产品销售收入的取得，以货币形态收回，它们要用于流动资金的再垫付，无疑也是投资。

由于劳动对象转移价值的垫付与回收的循环周转速度很快，平均说来一年间就要循环周转多次，是企业日常经营管理的重要内容，因而在这本《投资学教程》中略而不论，只讨论新追加的流动资产投资。

物质部门生产劳动者所创造的必要劳动价值 V ，按其经济属性来说，要用于劳动者的生活消费。但由于必要劳动价值 V 的创造与取得时间与劳动者消费支出的时间并不完全一致，这就为必要劳动价值 V 有一部分沉淀为积累资金提供了可能。特别是当彩色电视机、录象机、电冰箱、商品房以及私人小汽车等耐用消费品和高档消费品进入劳动者日常生活以后，这种时间差距更为明显，使必要劳动价值 V 的积累比重趋于提高。

在社会主义初级阶段上，当劳动者富裕起来以后，不仅要求获得用于提高物质文化生活水平的消费资料，还希望拥有一定量的金融资产。这就更为一部分必要劳动价值 V 转化为积累资金提供了条件。

暂时不用于消费支出的一部分必要劳动价值 V ，以居民手持现金、居民储蓄、认购企业债券和金融债券、认购国库券、认购股票等形式转化为积累资金后，必然通过直接的或者间接的途径，形成为投资。这种投资是社会新创造价值的一部分，因而是

净投资。

剩余产品价值 m ，按其经济属性来说，除了用于非物质生产部门的社会人员的消费以外，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、科学研究和公共福利设施的投资建设，无疑是净投资的重要价值来源。

就一国的范围来考察， C 、 V 、 m 只能来自生产。离开了生产，不仅无法形成投资，连消费也没有来源。从价值角度必须这样讲，从实物角度也需要这样说。当然，从短时期看，投资也可以形成于对外借债。但通过借外债进行的投资，实际上也是形成于外国的生产。

（二）投资的筹集

形成了投资，就要加以运用。从总体上看，投资的形成量决定投资的运用量与可分配量。然而，对于具体的投资主体来说，投资的形成与其运用之间很可能存在着时间与数量的差距。为了解决这个矛盾，需要在投资的形成者与投资的运用者之间，甚至需要在投资的此时运用者与彼时运用者之间，进行资金调剂。

把投资由形成者和暂时不用者手里吸收聚集到投资运用者手中的过程，就是投资筹集。

投资的形成者有中央政府、地方政府、公私企业和居民。其中，中央政府、地方政府和公私企业又是投资的运用者。

中央政府通过征税能够形成一定量可用于投资的资金，同时又担负着国家重点项目的投资建设任务。当中央政府的投资建设任务的资金需要量大于其财政收入中的投资形成量时，就需要筹集投资，以便弥补。中央政府的筹资方式主要有发行债券、筹措外资、与地方政府及大企业联合投资共建项目等。

地方政府也是通过征税形成投资，同时又担负本地区的科

学、文化、教育等公共事业项目的投资建设任务。当其投资形成量不能满足建设任务的资金需求时，则需要采取发行债券、向银行贷款、与企业联合投资、申请中央政府援助等方式筹集资金。

公私企业通过营业收入形成投资，为扩大生产和经营，需要进行投资。由于单个企业的投资形成是逐年缓慢积累的，仅靠本企业的财力，待到形成足够数量的资金再投资，是赶不上市场扩大的需要的。事实上，企业只要积累到一定数量的资金，通过筹措资金弥补其不足部分，尽快地投资建设项目，项目投产获利后再归还借款本息，往往更为有利。公私企业筹集资金的主要方式是向银行申请贷款，经批准发行债券、股票，与其他企业合股投资等。

城乡居民逐步富裕起来后，是投资的重要形成者。其中有一部分人在一定的年份上会成为个人建房投资者，但在每个年份上，他们占全体城乡居民的比重都将会是很低的。因而，从总体上看，城乡居民的投资形成量总是大于其投资使用量，成为向社会提供投资的日益重要的源泉。中央政府、地方政府和公私企业，都可以向他们筹集资金。

银行是投资的形成者与运用者之间的中介人。银行一方面帮助投资的运用者筹集资金，另一方面为投资的形成者找到资金的需求者。银行通过吸收存款和发行金融债券，集中分散的社会资金，再通过发放贷款或认购企业债券、政府债券，为投资的需求者提供资金。在投资筹集活动中，银行处于中心地位，负有极其重要的职能。

目前我国投资筹集方式偏少，今后随着经济体制改革，特别是其中投资体制和金融体制改革的深入，我国筹集投资的方式将逐渐地多起来。

二、投资的分配阶段

投资在部门之间、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，是投资形成、筹集与具体运用之间的中间环节，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，投资结构有力地影响经济结构。因而，应当根据经济结构调整的需要，确定投资分配的方向与比例。在有计划商品经济的条件下，能够起到分配投资的作用的经济手段，主要有价格调整、税制改革、税收政策调整、金融政策调整和投资的直接计划分配等。

价格调整可以影响不同产业部门的销售收入和赢利水平，进而影响各部门的投资形成量，产生分配投资的作用。例如，“六五”期间，我国就通过放开超产石油的价格，在不增加国家财政对石油投资的情况下，让石油部门从议价石油的价差中取得大量的油田开发基金，加快了我国油田建设。

税制和税收政策可以在各部门、各地区已有收入的基础上，通过增减税收，对投资产生再分配的作用。例如，调低甲行业的税率，提高乙行业的税率，就能够使甲行业在纳税以后形成更多的投资，并且可以吸引其他行业向该行业投资。同时，还可以使乙行业在纳税后形成的投资量减少，并减弱对其他行业向该行业投资的吸引力。在商品经济条件下，税收政策能够很强烈地影响投资流向，改变投资在不同产业和部门之间的分配比例。

在金融政策方面，银行通过给予还是不给予贷款，以及贷款利率高低等，可以调节信贷资金的流向，在一定程度上起到在行业与部门之间分配投资的作用。在我国目前的经济体制下，利率对企业 and 部门的投资行为的影响还不是很强烈，因而调节信贷资金流向的主要手段是由银行决定给不给予贷款，以及贷款额度的