

企业投资与融资经济学



主 编 刘学愚 张 洪
副主编 刘成慧 孙国昌

QIYE
TOUZI
YU
RONG
ZI JING
JI
XUE



云南大学出版社

序

宋涛

企业是社会经济的细胞，是市场经济运行的主体。我国经济体制改革的目标是要建立宏观调控、微观搞活的社会主义市场经济体制。其重要基础是建立现代企业制度。在社会主义市场经济条件下，企业如何有效、合理地使用自身所拥有的投资与融资权，是当前我国企业界面临的一个实际问题，也是理论界研究探讨的一个重要课题。

云南省知名经济学家刘学愚教授和部分学者，积多年教学、科研和社会实践的经验，撰写出既有较高理论价值，又便于实际操作的著作——《企业投资与融资经济学》，为企业界提供了一本有价值的参考指南；同时，也是在经济学领域对新情况、新问题所作的有益探索。该书以社会主义市场经济体制下的现代企业制度为对象，从企业作为投资和筹资主体的角度出发，阐明了企业筹措资金并合理运用资金的理论与方法。观点鲜明正确，并富有新意；体系完整，重点突出；结构严谨，文字流畅。

该书的特点是：

第一，企业发展战略与投资 and 融资相结合。企业发展战略是企业发展的方向和总体发展的部署，经营、投资和融资都必须紧紧围绕企业发展战略有目的、有计划地开展。该书从发展战略的高度，系统地、颇有新意地阐明了企业应如何确立发展战略、投资策略；如何按照企业投资要求确定投资策略和渠道，从而使企业投资和融资理论更加系统和完善。

第二，科学的进行投资是该书突出的重点。投资是企业最重要的一项经济活动，是否成功关系到企业是否能及时进行技术革新；是否能及时研制和开发出新产品；是否能增强在社会主义市场经济条件下的竞争力；关系到企业的生存与发展。因此，必须以严肃的态度，运用科学的原则和方法进行投资决策。该书不仅阐述了投资的一般原则和方法，而且还结合我国改革开放的实际，按照不同的投资类型，深入浅出地探讨了各类投资的科学评价原理与定性、定量的分析方法，并附有实例分析，不仅体系完整，而且说理充分，有较高的理论和实践价值。

第三，巧妙筹资。企业筹资是企业投资和经营服务的，并以实现企业发展战略为其首要目标。筹资是企业经济活动的重要环节，不是单纯为筹资而筹资。应当在企业发展战略、企业投资、企业筹资三位一体的系统中，从全局考虑作出抉择。由于将企业筹资作为实现企业发展战略与投资决策的一种手段，把筹资抉择的评价与投资选择联系在一起，阐明如何通过不同渠道选择与筹措资金

以及优化筹资结构等的理论、方法和程序，也是该书的新颖之处。

总之，《企业投资与融资经济学》是适应当前企业改革和教学的需要，集理论性和实务性于一体的一本新作。我非常乐意向读者推荐这本具有创新性的、有益的好书。

1994年11月8日于北京
中国人民大学

目 录

序.....	1
导言.....	1

战 略 篇

第一章 企业战略与投资策略.....	3
第一节 企业战略与投资.....	3
第二节 企业投资策略	17
第二章 企业经营发展战略与投资	33
第一节 企业经营发展战略概述	33
第二节 企业经营发展战略分析	35
第三节 企业经营发展战略的实现途径	38
第四节 企业经营发展战略的投资策略选择和评价	44
第三章 新产品开发战略与投资	53
第一节 产品生命周期与新产品开发	53
第二节 新产品开发投资策略选择与评价	68
第四章 多种经营战略与投资	79
第一节 多种经营战略概述	79
第二节 影响多种经营战略决策的因素	85
第三节 多种经营投资策略选择与评价	92
第五章 向国外发展战略与投资.....	101
第一节 向国外发展战略.....	101
第二节 向国外投资策略选择与评价.....	108

投 资 篇

第六章 投资分析原理	117
第一节 投资分析的基本概念.....	117
第二节 选择投资项目的办法.....	129
第三节 投资分析的决策过程.....	137
第七章 投资决策的一般方法	152
第一节 投资方案决策.....	152
第二节 投资方案的成本比较.....	167
第三节 通货膨胀对投资过程的影响.....	172
第四节 投资的风险决策.....	178
第五节 投资的回收.....	188
第八章 企业直接经营投资	194
第一节 企业直接经营投资的特点和决定因素.....	194
第二节 企业固定资产投资.....	198
第三节 企业流动资产投资.....	216
第九章 房地产投资	228
第一节 房地产投资概述.....	228
第二节 房地产开发.....	239
第三节 房地产交易.....	245
第四节 房地产估价.....	251
第十章 股票与债券投资	260
第一节 股票投资.....	262
第二节 债券投资.....	270
第三节 证券投资组合.....	278
第十一章 期货投资	285
第一节 期货的概念与功能.....	285

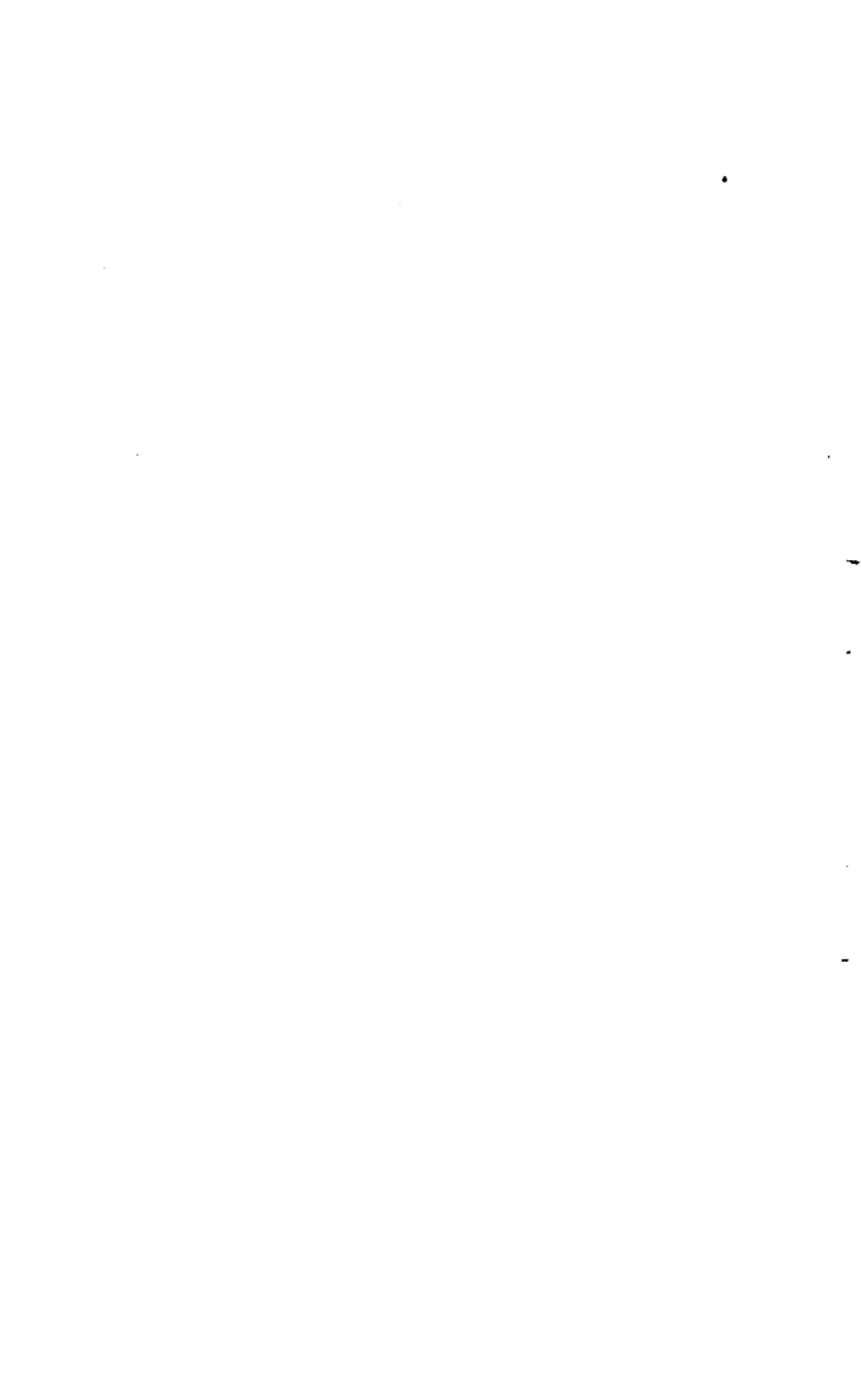
第二节	期货市场的组织形式·····	291
第三节	期货投资的运作·····	296
第十二章	其他投资方法·····	307
第一节	企业储蓄与贷放投资·····	307
第二节	信托投资·····	309
第三节	保险投资·····	314

融 资 篇

第十三章	企业筹资策略·····	321
第一节	企业筹资的评价准则及机会选择·····	321
第二节	企业筹资渠道与筹资方式·····	327
第三节	企业筹资规模与成本·····	332
第四节	筹资组合·····	342
第十四章	企业自有资金的筹措·····	349
第一节	企业自有资金筹措概述·····	349
第二节	企业内部资金筹措·····	351
第三节	股份制与股票债券筹资·····	361
第十五章	贷款与企业筹资·····	383
第一节	政策性贷款筹资·····	383
第二节	商业银行贷款筹资·····	390
第十六章	企业利用外资与筹资·····	403
第一节	企业利用外资的特点和方式·····	403
第二节	企业利用外资的直接投资方式·····	404
第三节	企业利用外资的间接投资方式·····	410
第四节	企业利用外资的其他方式·····	415
第五节	国家利用外资的有关政策·····	417
第十七章	其他筹资方法·····	419

第一节	生产设备租赁筹资.....	419
第二节	企业租赁与承包筹资.....	425
第三节	四种国外企业常用的筹资方法.....	429
第十八章	企业资金筹措中的风险及其防范.....	435
第一节	利率变动风险及其防范.....	435
第二节	汇率变动风险及其防范.....	440
	主要参考文献.....	449
后 记		450

战 略 篇



第一章 企业战略与投资策略

企业是社会经济的细胞,是社会主义市场经济运行的主体。按照党的十四届三中全会《关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》的要求,我国经济体制改革的核心就是要建立“产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学的现代企业制度”。因此,随着改革的不断深入,我国的企业将享有越来越大的经营和投资融资自主权,同时也承担更大的风险。如何在竞争激烈的市场活动中寻求生存与发展,是企业面临的首要问题。其中最关键的环节是制定一个适合企业发展要求的、科学合理的企业战略和贯彻这个企业战略的投资策略,以指导企业的经营和投融资活动,不断提高企业的经济效益和市场竞争能力,使企业立于不败之地。本章将侧重阐明企业战略和投资策略的一些基本概念和一般原则,为以后各章提供一个总体的框架。

第一节 企业战略与投资

一、战略、战略决策、战略规划

1. 战略与企业战略

战略(strategy)一词起源于希腊文的“strategos”,原是指战争的方略。就是说,“战略”是指为达到全局目的所作的活动计划,它与为达到局部目的所制定的“战术”概念对比使用。无论什么企业,想要在激烈变化的环境条件中继续存在,保持长胜不衰,最重要的是正确认识所处的经营环境,识别经营的方向和长期发展的趋势,并与短期的形势波动情况区别开来。这就要求:一方面

按照长期发展方向，明确稳定的目标和经营方式，增强应变能力，能以不变应万变；另一方面，采取灵敏地适应短期变化的行动，解决当前或局部问题。前者就是“战略”，或称“企业战略”；后者则是“战术”。

企业战略的概念来源于管理的实践。不同的管理学家或实际工作者由于自身的管理经历和认识不同，因而对企业战略下的定义也不尽相同。主要的区别在战略概念的广度上。以美国哈佛大学教授安德鲁斯为代表的广义论者认为：“战略是目标、意图或目的，以及为达到这些目的而制定的主要方针和计划的一种模式。”即企业战略应包括企业希望取得的目标，以及为实现这些目标而采取的手段。以美国著名管理学家安绍夫、霍弗和申德尔为代表的狭义论者认为：“战略是企业目前的和计划的资源配置与环境相互作用的基本模式。该模式表明企业将如何实现自己的目标。”企业战略只包括实现企业目标而采取的手段，并不包括企业目标。

企业战略一般由以下四个要素组成：①经营范围，指企业从事生产经营活动的领域，它反映出企业计划与外部环境发生作用的要求。②资源配置，指企业过去和目前资源与技能配置的水平 and 模式。当企业针对外部环境的变化考虑采取相应的战略行动时，一般都要对已有的资源配置模式加以调整，以支持企业总体的战略行为。③竞争优势，指企业通过其资源配置的模式与经营范围的决策，在市场上所形成的与其竞争对手不同的竞争地位。④协同作用，指企业从资源配置和经营范围的决策中所能寻求到的各种共同努力的效果，即分力之和大于各分力简单相加的结果。

一般来讲，大中型企业的企业战略可以划分为三个层次：企业总体战略，经营单位战略，职能部门战略（图 1—1）。在这三类战略里，战略的四个构成要素又起着不同的作用，发挥着不同的特性（表 1—1）。

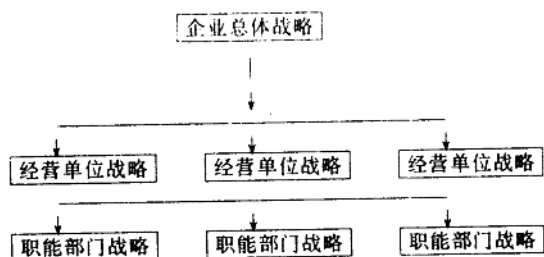


图 1-1 企业战略的三个层次

(1) 企业总体战略，又称公司战略，指根据企业的目标，选择企业可以竞争的经营领域，合理配置企业经营时所必需的资源，使各项经营业务相互协调、相互支持。企业总体战略分析的主要内容有：根据企业目前的经营组合状况，确定每项经营业务对现行投资和将来投资的吸引力；确定这些投资是否能够保证企业实现自己的总体目标；鉴别各种可供企业选择的缩小经营差距的方案；如果企业现有经营业务上的投资不能实现目标，则应鉴别和评价企业可能进行投资的新的经营领域。

当企业组织形态简单，经营业务和目标单一时，总体战略就是该项业务的经营战略。

(2) 经营单位战略，是指大中型企业内部各事业部或子公司的战略，它是在企业总体战略的制约下，指导和管理具体经营单位的计划和行动，为企业的整体目标服务。

(3) 职能部门战略，是指企业内主要职能部门的短期战略计划。根据这些行动计划，职能部门的管理人员可以更加清楚地认识本职能部门在实施企业总体战略中的责任和要求。

由此可见，制定好企业总体战略和相应的投资策略是企业战略研究的中心，也是本书探讨的重点。

表 1—1

三种战略的基本特征

	企业总体战略		经营单位战略	职能部门战略
企业目标	谋求企业的生存, 全面获得增长和利润		谋求在特定的产品和细分市场上获得增长和利润	谋求市场占有率、技术领先等
战略构成要素的重要性	大型联合企业	生产相关产品的多种经营企业	✓✓	✓
经营范围	✓✓✓	✓✓✓		
资源配置	✓	✓✓	✓✓✓	✓✓✓
竞争优势	✓	✓✓	✓✓✓	✓✓
协同作用		✓	✓✓	✓✓✓
战略构成要素的特性	大型联合企业的投资组合与多种经营		产品和细分市场上的竞争与同心式多种经营	注重产品 and 市场开发, 以及产品的形态和商标
经营范围				
资源配置	企业财务、组织与技术方面的能力		随着产品 and 市场寿命周期阶段而变化	不同的职能领域, 产品的发展阶段以及整个竞争地位有不同的变化

竞争优势	与行业相比		与特定的竞争对手相比	与特定的产品相比
协同作用	作用于各经营业务之间		作用于各职能领域之间	作用于职能领域之中
重大职能方针决策	财务方针 组织方针	多种经营方针 制造与购买方针 技术方针 财务与组织方针	制造系统设计 产品系列方针 市场开发方针 研究开发方针	定价方针 促销方针 生产进度方针 存货控制方针
资源配置问题	投资组合问题		产品和市场寿命周期问题	职能的综合与平衡问题

注：符号含义，✓✓✓非常重要，✓✓重要，✓偶尔重要，空白处不重要。

2. 战略决策与战略规划：

所谓战略决策，是对企业战略方案的抉择过程。企业总体战略决策的目的是制定和选择最能满足企业目标的战略。战略决策一般分四个阶段：首先，确定企业目的，这是战略决策的出发点；其次，明确企业能力概况和协同作用，从而可以大体估计出企业今后向哪一类事业发展的战略规划方向；再次，制定战略规划，通过正规化程序确定企业战略方案；最后，评选战略，从若干个战略规划备选方案中筛选出一个最佳方案。

所谓战略规划，是对一个企业的总目标，这些总目标的变动，为实现这些总目标而使用的资源，以及指导获得、使用和配置这些资源的政策作出决策的一个过程。战略规划系统包括：规划文本系统；规划制订过程；决策子系统；信息子系统；灵活的组织机构；规划管理子系统（图 1—2）。

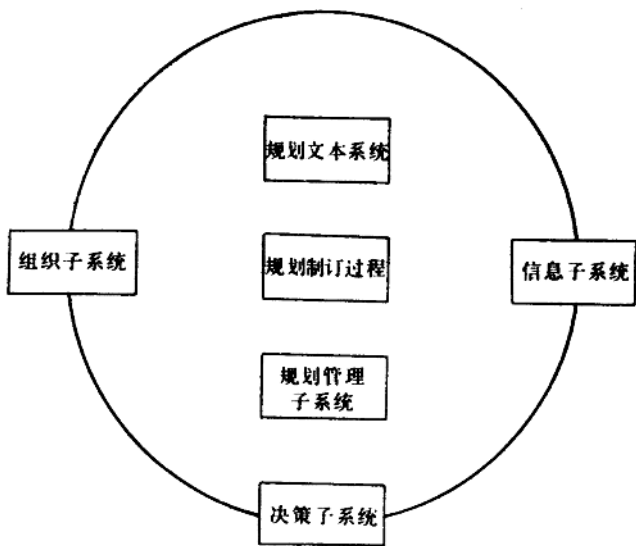


图 1—2 战略规划系统的组成

(1) 规划文本系统。它是战略规划制订过程的成果，描述了对有关时期内企业的各类活动所作出的规划。具体包括：①任务规划，叙述企业未来很长一段时期内的主要目的和战略；②发展规划，主要论述“产品”的改进以及下一代的产品和服务；③经营规划，阐明现有产品的当前工作蓝图；④项目规划，涉及需要特别安排的活动，如新产品与新技术的研制开发、新市场的开拓等。

(2) 规划制订过程。这是一个自适应的过程（图 1—3），它包括七个步骤：

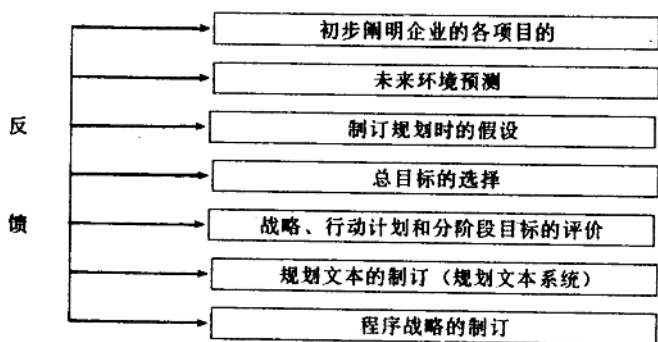


图 1-3 自适应规划制订过程

①初步阐明企业的各项目标。即提出一份描述本企业在未来可能从事业务的任务说明书。该说明书旨在对未来的机会大体框一个界限，以便为收集和评价那些对估计未来机会所必需的信息提供一个出发点。②未来环境预测。其主要目的是提出深远的见解，使规划工作人员能建立一个预期的未来环境的模式。③制订规划时的假设。指制订战略规划时所需的基本背景信息，如通货膨胀的假设等。④总目标的选择。要求总目标应具体、精确。总目标为规划制订过程中以后各个阶段的工作规定了方向。⑤方案的评价。指对各种利用企业内的资源，以实现企业总目标的可能途径作出明确规定和进行评价，确定一条最佳的行动路线。⑥规划文本的制订。指对已作出的抉择和为实现这一抉择将开展的活动的书面文体的撰写。⑦程序战略的制订。即对战略实施的程序作出规定。以上各步骤中，第一个步骤应先于第二个步骤，但通过反馈回路，每一步骤都会周而复始多次，因而各步骤可能同时都在进行。

(3) 决策子系统。即运用一种系统的方法和决策模式，对企业的目的、分阶段目标、总目标、战略和程序战略等进行战略抉择。