

企业投资学

陈世华 李 强 主编

电子工业出版社

企业投资学

陈世华 李 强 主编

电子工业出版社

[川]新登字 016 号

内容提要

本书是研究社会主义市场经济条件下企业投资及其一般规律的专门性著作。其特点是理论探索与具体运用相结合,有较强的理论价值和实用性。全书包括:企业投资学的对象、性质、方法;企业投资环境;企业投资决策;企业投资机会与时机;企业投资方向;企业投资规模;企业投资结构;企业投资方案;企业投资风险;企业投资效益;企业投资体制,共 11 章。

本书对理论研究有抛砖引玉之功,并为企业家们决策提供强有力的武器,它既可作企业投资管理人员参考用书,也可作大专院校师生教学用书。

企业投资学

邓金堂 管 洪 编著

*

电子科技大学出版社出版

(成都建设北路二段四号)邮编 610054

四川省仁寿县印刷厂印刷

四川省新华书店经销

*

开本 787×1092 1/32 印张 12.875 字数 300 千字

版次 1996 年 2 月第一版 印次 1996 年 2 月第一次印刷

印数 1—2000 册

ISBN 7-81043-465-9/F·57

定价:14.80 元

序

没有些许小事就没有我们这本处女作的问世。读者，尤其是厂长、经理、企业家这类型读者，就不可能有一览此书的机缘，谨以此书献给读者。

一九九二年春天，乐山一家合办企业负责人谈起他们新建的炼钢厂。这家厂处境艰难，亏损严重，投入资金难以收回，投资效益极差。为什么要建这家钢铁厂呢？据说，一九八八年前后钢材紧缺，价格直线上扬，投资钢厂极为有利。

同年夏天，我到广元、绵阳、成都等地作社会调查。一家国有企业负责人谈起他们新上的生产线，当初他们认为这条生产线能迅速投产，迅速收回投资，预期投资效益较好，但未曾料到，新的生产线闲置。

这使我想到理论界和实际工作者都在认真思考的问题：究竟怎样才能搞活国有企业？人们从经营方法和经营管理角度寻求解决问题的途径，又从经营机制入手探索解决问题的良方，都没有显著的效果，那么，搞活国有企业究竟是一个经营问题呢？还是非经营问题？企业产权问题的讨论，使我意识到这决非一个经营问题，后来的研究表明，搞活国有企业首先是一个投资问题。管洪先生极为赞同我的观点，并热情参与企业投资决策和企业投资体制等问题的研究工作且与我一道撰写了这两部分。

依据“两权分离”理论，企业是没有财产权的，这就表示，企业对其使用的财产保值与增值实际上不负责任，对于企业

现有财产流向也不过问,企业领导人自由意志的决定就是企业财产流动方向。可见,搞活国有企业的根本是企业财产权的法律归属、处置、支配和收益问题,即搞活国有企业是一个投资自主权问题。在很长时间内,我们把企业投资自主权归属于企业经营权,在落实企业经营权过程中,难以落实到位的就是企业投资自主权。由此可知,企业投资自主权与其他企业经营权是不同的,这种区别在于,企业投资自主权的基础是企业法人财产权,企业经营自主权是企业经营管理活动中的自主权利,其基础是,投资主体授与他经营权。所以,搞活国有企业的关键是国有企业的投资问题。

投资问题是经济活动中的一个非常重要的问题,投资问题解决得好,促进经济增长,投资问题解决得不好,制约经济增长,因而人们花大力气研究的探索投资活动的规律。过去,我国投资研究的重点是投资经济理论和政府投资活动的规律,企业投资被政府投资所代替,企业投资行为通过政府投资行为体现出来,这就是所谓的企业投资行为政府化。企业投资行为政府化导致人们忽视投资活动规律的研究,也导致人们忽视企业投资方法的研究。

改革开放以来,企业逐渐积累了一定量的自有资金,并逐渐认识到企业利益与政府利益是有区别的,企业自有资金是追求企业自身利益的物质基础。企业有限的财力又怎样才能给企业带来更大的经济效益呢?随着社会主义市场经济体制目标模式的确立,人们深刻认识到,企业投资主体在多样化投资主体格局居于核心地位,政府投资行为和企业投资行为都是相对独立的投资行为。

过去,投资问题的研究仅侧重政府投资活动的研究,而企业投资问题的研究被忽略,是由于下述原因造成的。

1. 体制问题的研究没有得到彻底解决。十四大以前,人们关注的焦点是中国社会主义经济体制的目标模式;十四大以后,人们关注的是,如何建立社会主义市场经济目标模式。就投资问题而言,人们着重讨论投资体制问题。

2. 企业制度改革与创新一直是改革中的关键问题,它涉及到社会主义经济关系的具体实现形式。企业投资问题是与企业制度创新的深层次问题联系在一起的,可以说,它本身就是一个深层次问题,随着人们对企业制度问题的认识日渐深化,企业投资问题才引起重视。

3. 投资膨胀问题一直困扰着我们,所以我们又总是希望解决这个问题。尽管我们开出了不少药方,投资膨胀问题依然故我,肆无忌惮,威胁着经济发展。这样看起来是否应该反省解决投资膨胀的思路。我们还没有认识到产生投资膨胀的真正动因。

过去,我们一直认为,投资膨胀是由于政府急于实现发展经济、政府领导人追求政绩等主观因素导致的,就是说,政府的投资扩张行为是投资膨胀的直接动因,这种认识把问题简单化了。在计划经济时期,企业投资行为政府化,政府投资扩张冲动代表双重意义:一层是政府作为投资者的意愿;另一层是企业投资者意愿的折射,代替了企业投资者的意愿。我们解决投资膨胀的方法总是调控国家预算,实际上投资规模又总是突破国家预算,症结在哪里? 证结在于,我们没有认识到并采取措施引导企业投资扩张趋势,企业投资扩张趋势作为诱发投资膨胀的最终动力源,一直被政府投资扩张行为隐藏着。

现在我们搞社会主义市场经济,企业投资扩张行为及其趋势由地下转为地上,由隐蔽转为公开,企业在市场中生存和发展客观上要求企业积累,并把企业积累转化为投资。在一定

时期,企业积累不能满足投资需求时,企业就要通过银行贷款和发行股票、债券等方式筹资。在一定时间内,所有企业投资资金总量在国民收入中所占比例是确定的,经验数据是32%左右。但是,企业投资扩张行为及趋势时刻冲击着投资总量界限这一大堤,投资膨胀就存可能性,不过,这只是投资膨胀发生的必要条件。

在经济发展过程中,政府有促进经济发展的责任和义务,这是生产力的内在矛盾运动的结果,也是巩固和稳定社会上层建筑的需要,对于发展中国家,尤其是中国这样的发展国家,政府促进经济发展任务特别紧迫,这是最大的政府任务,因而政府投资扩张也是一种必然趋势,差别在于这种扩张冲动程度不同而已,政府投资扩张趋势是诱发投资膨胀的现实条件。

政府投资扩张趋势与企业投资扩张趋势是紧密联系的,双方相互依赖、相互贯通、相互转化,构成了投资扩张运动。首先,企业投资扩张通过市场等途径传导给政府,政府投资扩张通过政策等方式传导给企业。再次,当两种扩张趋势碰到一起,产生一种强大的推动力,导致投资总量突破自身限制,形成投资膨胀。

可见,控制和治理投资膨胀的根本方法是,首先调节引导企业投资扩张行为及其趋势,斩断政府投资扩张的脚,“八五”时期,我们成功地实现了经济的“软着陆”,就是由于我们用经济方法调控企业投资的扩张行为和趋势。

4. 我们长时期地把企业投资研究与项目投资研究混为一体,甚至用项目投资研究取代企业投资研究。企业投资问题最终要落实到项目投资问题,因而人们就较多地研究项目投资问题,企业投资过程中比较多的问题是定量化问题,投资效益

常常被理解为财务效益,因而,人们就更多地关注项目投资问题。事实上,企业投资问题与项目投资问题是有区别的,(1)企业投资项目只限于盈利性项目,项目投资学中的项目包括盈利性项目和非盈利性项目;(2)企业投资问题是盈利性项目的有机组合,企业投资决策、规模、效益、风险等与项目投资的决策、规模、效益、风险等是有区别的。所以我们不能用项目投资的研究代替企业投资的研究。

企业经济效益好,首先必须是企业投资效益好,即企业投资最少收入最大。风险与效益的矛盾是企业投资活动的特殊矛盾,企业解决好这个矛盾,企业投资就能取得成功,企业没有解决好这个矛盾,企业投资就会失败,解决风险与效益的矛盾有两种基本方法,即投资决策方法和投资管理方法。通常比较重视投资管理,忽视投资决策。我的观点是,企业投资管理是企业投资决策的延伸,企业投资决策是解决投资风险与效益矛盾的关键。在企业投资活动中,风险与效益的矛盾表现为投资目的与投资方法的矛盾,投资方法与投资目的符合程度决定了投资风险与效益的大小,只有正确运用反映客观规律的投资方法,才能使风险最小,效益最大。投资目的与投资方法的矛盾运动揭示了企业投资活动的规律,认识和利用企业投资活动的规律,这就是企业投资学的研究对象和根本任务。

企业投资学是一门综合性、边缘性和应用性学科。它是经济基础理论、投资经济学基础理论、企业管理学理论、项目投资学理论等各门学科的综合,位于各门学科的结合部。由于企业投资问题都与企业整体利益相关,事关全局,仅从经济角度考察这些投资问题是不够的,凡是整体性、全局性、战略性的问题都与人的心理和思维方式密切相关,企业投资问题也不例外。我们认为,企业投资问题能否正确解决,首先取决于企

业决策人对投资经验和投资理性态度,取决于企业领导人具有什么样的投资决策思维模型。企业投资决策思维模型对企业投资问题的解决起着举足轻重的作用,这样,研究企业投资问题就必须运用哲学思维方法。其次,企业决策人的心理、意志对企业投资问题的正确解决有非常重要的作用。我们运用了心理学的基本原理考察企业决策者的心理活动。可见投资又是哲学、心理学等理论方法与投资问题相结合的产物。企业投资学是研究企业投资活动中的最一般的问题,可把这门学科理解为哲学、心理的具体运用的发展,或许可称为企业投资哲学。不管怎样,企业投资学既不是纯粹的哲学理论,又不是纯粹的经济理论,也不是投资经济学理论和企业管理学理论,它是这些学科的综合运用的产物,是一门综合性、边缘性的应用性学科。

企业投资方法包括企业投资决策方法和管理方法,我们讨论的主要方面是企业投资决策方法,这不仅指企业投资方法本身,而且包括运用这种方法所要解决的企业投资决策问题。例如,企业投资环境问题、企业投资时机问题、企业投资方向问题、企业投资规模问题、企业投资结构问题、企业投资效益问题、企业投资体制问题,这些是企业投资学的研究内容。

在研究过程中,在同事、亲朋好友、学生的帮助下,我接触了大量的企业界人士,与他们交谈,拜他们为师,向他们请教,得到了各类型企业领导人的支持,取得了他们对我的研究工作的大力支持,这些实地考察对我的写作极有帮助,弥补了企业投资文献不足的缺陷,使得本书的立论有了更充分的证据,减少了本书的纰漏之处,在此特向数以百计的企业界朋友表示衷心感谢!同时,本书也可能还有论据不充分的方面甚至是错误的方面,请读者批评指正。

编著此书时,学院图书馆工作人员、系图书资料室为我查阅文献提供了方便和帮助,在此我向它们表示衷心地感谢!并祝他们好运!

从搜集、整理材料到拟出提纲和写作过程,以及筹资出版等全过程,都凝结了我夫人嘉宝女士的辛勤劳动,她为我作了大量的文字抄写工作,并承担了全部家务劳动及照料小孩平平的工作,使我能够在完成繁重的教学任务后充分利用业余时间从事研究与写作,没有她的付出就没有这“弱小孩子”的降世,我不能用“谢谢”一词表达我的心意,也许做好丈夫和父亲的工作就是她能获取的最高奖赏。

书稿的文字抄写工作由信息控制系 93 级和 94 级的吕世民、杜世桂、韩骥民等 20 位同学完成,为书稿如期付印付出了艰辛劳动,在此向他们表示感谢!

最后,编辑校对、印刷等与出版相关的工作,由电子科技大学出版社周清芳女士细心处置,在此向她致以深深的谢意!

编著者

写于西工草舍

一九九五年十月三十一日

目 录

第一章 企业投资学的对象、性质、方法.....	(1)
第一节 企业投资学的对象.....	(1)
第二节 企业投资学的性质	(15)
第三节 企业投资学的研究方法	(18)
第二章 企业投资环境	(21)
第一节 企业投资环境的定义、特点、类型	(21)
第二节 企业投资环境的构成因素分析	(29)
第三节 企业投资环境评估	(35)
附一 斯托鲍夫投资环境评估分析法标准	(42)
附二 投资环境的灰色评估法及应用	(44)
第三章 企业投资决策	(48)
第一节 企业投资决策的定义、特点、内容	(48)
第二节 企业投资经验决策模型	(53)
第三节 企业投资科学决策模型	(57)
第四节 企业投资综合决策模型	(66)
第四章 企业投资机会与时机	(73)

第一节	企业投资机会与时机	(73)
第二节	企业投资机会的判断与选择	(78)
第三节	影响企业投资时机判断和选择的因素	(90)
第五章	企业投资方向	(99)
第一节	企业投资方向的定义、特点.....	(99)
第二节	影响企业投资方向判断和选择的因素	(103)
第三节	企业投资方向的判定和选择.....	(108)
第六章	企业投资规模.....	(118)
第一节	企业投资规模的定义、特点、类型.....	(118)
第二节	企业投资规模的确定.....	(129)
第三节	企业投资规模的控制.....	(139)
第四节	影响企业投资规模的主要因素.....	(145)
第七章	企业投资结构.....	(151)
第一节	企业投资结构概述.....	(151)
第二节	企业投资结构与产品结构、市场结构 ...	(154)
第三节	企业投资的资金来源结构.....	(161)
第四节	企业投资的使用结构	(178)
第五节	企业投资结构的调整.....	(195)
附一	资金市场与证券市场.....	(200)
附二	成本计算.....	(207)

第八章 企业投资方案	(216)
第一节 企业投资方案的定义、特点、类型.....	(216)
第二节 企业投资计划.....	(221)
第三节 企业项目投资方案的选择.....	(233)
第九章 企业投资风险	(273)
第一节 企业投资风险概述.....	(273)
第二节 企业投资风险(一).....	(287)
第三节 企业投资风险(二).....	(312)
第十章 企业投资效益	(320)
第一节 企业投资效益的概念、性质、特点.....	(320)
第二节 企业投资效益的分类.....	(325)
第三节 提高企业投资效益的意义、途径	(333)
第四节 评价企业投资效益的指标体系.....	(336)
第十一章 企业投资体制	(346)
第一节 企业投资体制概述.....	(346)
第二节 构成企业投资体制的基本因素.....	(352)
第三节 企业投资体制形成.....	(364)
第四节 企业投资体制的改革.....	(372)
参考文献	(394)

第一章 企业投资学的 对象、性质和任务

第一节 企业投资学的对象

一、企业与企业投资

1. 什么是企业？企业是“以盈利极大化为目标，实行自主经营、自负盈亏、自行发展、自我约束的市场主体，和拥有自行支配的经营财产的产权主体^①”。在我国境内有“三资企业”、私营企业、乡镇企业、国有企业。“三资企业”、私营企业、乡镇企业都面向市场，依据市场需求组织生产和经营，拥有财产权、投资权及其他经营自主权，是完全独立的市场经济主体。国有企业是“依据自主经营、自负盈亏、独立核算的社会主义商品生产和经营单位^②”。是市场经济的主体，这是改革开放以来所取得的最重要的经济理论成果之一。获得这一成果经历了认识上的两次飞跃。第一次飞跃是所有权与经营权的分离，经营自主权就是我们所理解的独立的商品生产和经营单位，这种认识被实践证明是不全面的；第二次飞跃是产权理论的深入研究，社会主义市场经济理论的提出，企业不仅有经营自主权而且必须有法人财产权。这样，企业

就是法人财产权与经营权的统一，这样理解国有企业才是完整的，科学的。

国有企业成为名符其实的企业，还必须解决三个问题：一是合理规定政府与企业的职责权限，理顺政企关系；二是通过产权制度改革和组织创新，理顺企业与市场的关系；三是通过社会保障制度改革，理顺企业与职工的关系。

2. 企业投资是指企业运用有效的方法期望在未来相当长一段时间内获取效益而投入的财力。

从财务角度看，企业投资是指投入财力，以期望在未来一个相当长时间内获得收益的行为。^③这种理解突出了盈利动机是市场经济条件下企业经济活动的核心，其弊端是片面强调财务原则及其方法在投资活动中的重要性，忽视了企业投资的一般方法的研究。

从投资的构成要素看，企业投资是指“企业作为投资主体为达到某项收益而进行的资金投入活动^④”。这一定义的意义是，强调企业投资的运行机理，引导人们从整体上把握企业投资，其缺陷是忽略了企业投资主体的决策思维方法的研究。

现代市场经济活动的复杂性和深刻变化，不仅要求企业的投资活动满足盈利性目的，而且要求加强企业投资的管理，更重要的是，企业家在投资决策活动中要有正确、科学的方法。只有这样，企业盈利性动机才能得以满足而不致引起社会的反抗和报复。因此，企业投资问题是个方法论问题，企业投资的实质是寻求实现企业盈利动机的有效方法。

企业盈利性动机用效益概念表述较准确，只有在财务分析角度上，效益与收益才是同等的。“效益”包括财务效益、

经济效益和社会效益。财务效益是指企业投资项目的微观效益，表现为项目的盈利能力，创汇能力，投资回收能力和偿债能力。有的文献用“报酬”一词解释，有的文献用投资收益表示，可见，“收益”一词通常指企业投资项目的效果。经济效益是企业投资项目对国民经济的贡献，表现为项目对增加社会产品和国民收入的能力。社会效益是投资项目对社会的贡献，体现于国家、民族、教育和科学、公共福利、生态环境或身心健康等方面，其受益对象为社会。社会主义市场经济要求企业从以上三方面评价企业投资的效益。政府宏观调控政策强制引导企业重视投资的社会效益，或者不得不参与企业仅有微利而主要对社会有益的公共项目。

企业投资项目的评价方法，一是财务分析方法，二是社会评价方法。社会主义市场经济的性质要求企业寻求有效的投资方法实现盈利动机。什么是“有效”的？“有效”一词的含义：一是指企业按照市场经济规律的要求考虑企业的投资问题，一是指企业按照社会主义国家政策和基本的法律制度考虑企业的投资问题，因而并不是赚钱的一切手段都是有效的，只有那些反映企业投资活动规律，符合国家政策法律的投资决策思维方法才是有效的。

综上所述，企业投资就是企业运用有效的投资方法期望在未来相当长一段时间内获取效益而投入的财力。

企业投资的构成要素包括：企业投资主体、企业投资的动机和目的、企业投资的手段（指企业投资方法）、企业投资的客体。

企业投资主体是指符合市场经济要求，以投资决策权为标志，承担投资风险和享有投资效益的各类企业。（1）投资

决策权是企业成为投资主体的标志。市场经济是发达的商品经济，企业是商品生产和经营的细胞，生产什么，如何生产，如何营销是企业自己的事，随着市场的变化，生产方向是否变化，产品销往何处，什么时候改变自己的生产方向，等等，这类与企业生死悠关的问题，只有企业自己才能解决，投资决策权是企业天然的权力，没有投资决策权就没有企业投资主体。（2）市场经济是风险经济，企业为获得利润，就必须承担投资与经营所引起的风险责任，因而企业拥有投资决策权就是商品经济对企业的天然恩赐。没有投资决策权的企业就不愿意、不能够承担风险责任。企业愿意承担风险责任，作出投资选择，原因是企业完全享有投资选择所带来的丰厚报酬，没有享有投资收益的权力，企业就没有作出投资决策的内在动力。（3）企业法人财产权是企业拥有投资决策权的物质基础。企业愿意而且千方百计地投入，是因为企业投资所得是属于自己的，这种所得扩大了企业的资产规模，对投资所形成的资产拥有所有权和支配权。在《关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》中明确规定，企业是拥有法人财产权、投资决策权、自主经营权的独立纳税人，即企业是投资主体。

企业投资的目的或动机是企业为在一定的环境下的投入所制定的理想效益目标，企业从事投资活动源于两个目标：一是企业的生产和发展，一是维持或促进社会的发展。前者要求企业投资必须能收回，达到资本增值的目的，这就是盈利性动机，它是企业投资的内在动力，后者要求企业投资能够直接满足人民的物质文化生活的需要，不能破坏社会生态环境和自然环境。企业投资活动处于一定的社会经济制度、国