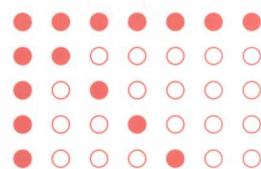




项目

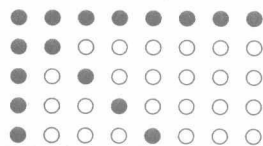


蒲建明 ● 编

投资与融资



项目



蒲建明 ● 编

投资与融资



化学工业出版社

· 北京 ·

本书围绕投资项目可行性研究核心知识体系和实际应用能力展开,服务于投资项目投融资工作的现实需求,既注重知识体系和知识结构的系统整合,更侧重于实际工作的应用和专业能力的培养。本书从投资项目可行性研究方案设计的角度切入投资项目的融资领域,并以投资项目的投融资规划为重点。

本书可作为投资项目前期实际工作者及咨询工程师的理论与实务相结合的指导用书,也可作为高校工程管理专业及相关专业参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

项目投资与融资/蒲建明编. —北京:化学工业出版社, 2009.8

ISBN 978-7-122-06068-6

I. 项… II. 蒲… III. 项目管理 IV. F224.5

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第107821号

责任编辑:董琳

文字编辑:贺婷婷

责任校对:凌亚男

装帧设计:史利平

出版发行:化学工业出版社(北京市东城区青年湖南街13号 邮政编码100011)

印 装:大厂聚鑫印刷有限责任公司

787mm×1092mm 1/16 印张18½ 字数490千字 2009年9月北京第1版第1次印刷

购书咨询:010-64518888(传真:010-64519686) 售后服务:010-64518899

网 址: <http://www.cip.com.cn>

凡购买本书,如有缺损质量问题,本社销售中心负责调换。

定 价:48.00元

版权所有 违者必究



人们一般将投资运作和投资能力规划视为一个整体来加以考虑，称作项目投融资，或项目投资与融资。在我国，自改革开放以来，投资活动始终是拉动经济与社会快速发展的重要动因。在不断扩大投资规模的同时，我们也更加关注投资的效果。过去粗放的投资方式所带来的投资效果不佳，影响国民经济发展的教训非常深刻。在投资主体多元化的社会发展背景下，社会投资人因投资举措失当导致投资失败以致投资人一蹶不振的现象，也受到了人们的极大关注。如何合理地运作投资项目，保障投资目标的实现是投资人必须解决的重大课题。

在投资领域，除了关注投资效果及保障投资效果的项目运作之外，人们也更加关心投资能力，即如何形成投资能力，以及如何挖掘和增强放大投资能力。投资能力是整个经济与社会发展的活力和源泉。不仅社会投资人关心自己的投资能力的规划，政府也非常关注政府的投资能力建设，包括投资资源的整合、挖掘、放大、增强以形成更为强大的投资力量。许多资源条件差不多的地域之间，其经济发展水平落差却很大，重要的原因之一就在于不同地域政府的投资能力的差异。

项目投资与融资是目前我国高校工程管理专业的一个专业方向，但是关于这一方向的系统教材以及知识模块尚无统一认识，针对实际工作具有较强指导性的书籍也很少，多是相关知识的理论介绍。由于这一领域现实中的应用很广泛，更新变化很快，一些书籍也跟不上现实的需要。基于上述情况，结合编者自身在实际项目运作方面的感受和积累，以理论与实际操作相结合为导向，编撰了此书。

本书围绕投资项目可行性研究核心知识体系和实际应用能力展开，服务于投资项目投融资工作的现实需求，既注重知识体系和知识结构的系统整合，更侧重于实际工作的应用和专业能力的培养。本书从投资项目可行性研究方案设计的角度切入投资项目的融资领域，并以投资项目的投融资规划为重点。本书可作为投资项目前期实际工作者及咨询工程师的理论与实务相结合的指导用书，也可作为高校工程管理专业及相关专业的参考用书。

在编写过程当中，华中科技大学的周光辉、王远征、胡家明、高象、赵峰、尹国红等参与了部分工作。特此感谢。限于水平、学识和时间关系，书中难免欠妥之处，敬请读者多多提出批评与宝贵意见。

蒲建明
于武昌喻家山



第一篇 投资、环境、战略 1

第一章 投资概论 2	结构 14
第一节 项目和投资 2	一、投资环境的含义 14
一、项目 2	二、投资环境的结构 14
二、投资 3	第二节 投资环境分析 15
第二节 投资要素和投资活动过程 7	一、投资环境考察 16
一、投资要素 7	二、投资环境分析方法 16
二、投资活动过程 9	三、区域投资环境评价 17
第三节 投资运作 11	第三章 投资战略 18
一、投资程序 11	第一节 企业战略和投资战略 18
二、投资策略 12	一、企业战略 18
三、投资模式 12	二、投资战略 20
四、投资活动的实施和管理 13	第二节 战略分析 21
第二章 投资环境 14	一、外部环境分析 21
第一节 投资环境的含义和	二、内部环境分析 26
结构 14	三、综合分析 29

第二篇 投资项目可行性研究 33

第四章 可行性研究概述 34	一、可行性研究报告的结构和主要内容 39
第一节 投资决策和可行性研究 34	二、可行性研究报告的编制 41
一、投资项目周期和投资决策 34	第四节 项目申请报告 43
二、可行性研究的含义和作用 34	一、项目核准和项目申请报告 43
第二节 可行性研究的阶段划分 36	二、项目申请报告主要内容及说明 43
一、可行性研究阶段划分及其原因 36	第五章 市场分析 50
二、可行性研究的典型阶段 37	第一节 市场调查 50
第三节 可行性研究报告 39	一、市场调查内容 50
	二、市场调查方法 51
	三、市场调查程序 52

第二节 市场预测	52	一、建设方案研究	76
一、市场预测内容	53	二、总体设计	77
二、市场预测程序	53	第二节 技术方案、设备方案和	
三、市场预测方法	54	工程方案	77
第三节 市场评价	54	一、技术方案	77
一、市场细分和市场定位	54	二、设备方案	79
二、市场供需状况和发展		三、工程方案	80
趋势	58	第三节 总图运输与公用辅助	
三、市场购买行为分析	58	工程	81
四、市场环境和竞争态势	60	一、总图布置方案	81
五、市场风险	61	二、场内外运输方案	81
第四节 市场策略	61	三、公用工程与辅助工程	
一、市场策略的形成与组合	62	方案	82
二、市场营销基本策略	62	第四节 原材料燃料供应	83
第六章 资源开发利用和资源		一、主要原材料供应方案	83
条件评价	65	二、燃料供应方案	83
第一节 资源的开发利用和		三、原材料和燃料供应方案	
基本要求	65	的比选	84
一、资源分类与特点	65	第五节 节能和节水	84
二、资源的开发利用	65	一、节能	84
三、资源开发利用的基本		二、节水	85
要求	66	第六节 环境保护和清洁生产	86
第二节 资源条件评价	67	一、环境保护	86
一、资源条件评价的目的	67	二、清洁生产	89
二、资源条件评价的内容	67	第七节 职业安全卫生健康与	
第七章 产品方案和建设规模	68	消防	91
第一节 产品方案	68	一、职业安全卫生健康	91
一、产品定位	68	二、消防	92
二、产品方案选择	69	第十章 项目建设实施方案	93
第二节 建设规模	70	第一节 项目组织	93
一、确定项目建设规模应		一、项目法人和项目管理模式	93
考虑的因素和内容	70	二、项目实施组织	96
二、建设规模的合理性分析	71	第二节 工程招标	97
三、建设规模方案比选	71	一、工程招标的有关规定	97
第八章 项目选址	72	二、工程招标方案的主要研究	
第一节 项目选址的基本要求		内容	98
和研究内容	72	第三节 项目实施进度	99
一、项目选址的基本要求	72	一、建设工期	99
二、项目选址应考虑和研究的		二、实施进度安排	99
主要内容	72	第十一章 生产运营方案	100
第二节 项目选址方案的比选	74	第一节 组织机构	100
一、工程技术条件	74	一、企业组织	100
二、经济性条件	74	二、组织机构设置	100
第九章 建设方案	76	第二节 人力资源配置和员工	
第一节 建设方案研究和总体		培训	101
设计	76	一、人力资源配置	101


二、员工培训计划	102	三、成本费用估算	133
第十二章 投资估算	103	四、税费估算	139
第一节 概述	103	五、财务效益和费用的估算	
一、对投资称谓的说明	103	表格	140
二、投资估算的内容和工作		第四节 财务分析	143
顺序	103	一、融资前分析	143
三、投资估算的深度与要求	104	二、融资后分析	145
四、投资估算的依据与作用	105	三、非经营性项目财务分析	153
第二节 建设投资估算	105	四、财务评价参数	154
一、建设投资估算方法	105	第十四章 国民经济评价	160
二、建设投资估算步骤	107	第一节 国民经济评价范围和	
三、建筑工程费估算	107	内容	160
四、设备购置费估算	108	一、进行国民经济评价的	
五、安装工程费估算	111	必要性	160
六、工程建设其他费用估算	111	二、进行国民经济评价的主要	
七、基本预备费估算	115	目的	161
八、涨价预备费估算	116	三、需要进行国民经济评价的	
九、建设投资估算汇总和合理		项目范围	161
性分析	116	四、国民经济评价的主要	
第三节 建设期利息估算	118	方法	162
一、建设期利息估算的前提		第二节 经济费用效益分析	162
条件	118	一、经济效益和费用的识别	162
二、建设期利息的估算方法	118	二、经济效益和经济费用的	
第四节 流动资金估算	119	计算	163
一、扩大指标估算法	119	三、国民经济评价参数	167
二、分项详细估算法	119	四、经济费用效益分析报表	169
三、流动资金估算应注意的		五、经济费用效益分析指标	171
问题	121	六、经济费用效益分析的对策	
第五节 项目总投资与分年投资		建议	172
计划	122	第三节 费用效果分析	173
一、项目总投资	122	一、费用效果分析的多方案	
二、分年投资计划	122	比选	173
第十三章 财务评价	123	二、费用效果分析的步骤	174
第一节 建设项目经济评价	123	三、项目费用的计算	174
一、建设项目经济评价内容		四、项目效果的计算	174
及选择	123	五、费用效果分析的基本	
二、建设项目经济评价的基本		指标	175
原则	124	六、费用效果分析的基本	
三、项目计算期	125	方法	175
四、建设项目经济评价参数	126	第四节 特大型建设项目区域经济	
第二节 财务评价概述	127	与宏观经济影响分析	176
一、财务评价的概念和作用	127	一、区域经济影响分析和宏观	
二、财务评价的内容和步骤	128	经济影响分析	176
第三节 财务效益与费用估算	129	二、特大型建设项目的特征与	
一、财务效益与费用	129	类型	177
二、财务效益估算	132	三、特大型建设项目对区域和	

宏观经济的影响	177	评价	195
四、特大型建设项目的区域 和宏观经济影响的分析 原则	178	一、非自愿移民影响评价	195
五、特大型建设项目对区域 和宏观经济影响的评价 指标体系	179	二、扶贫影响评价	196
六、特大型建设项目区域和 宏观经济影响分析常用 的经济数学模型	181	第十七章 风险分析	199
第十五章 不确定性分析	183	第一节 风险分析的目的和 程序	199
第一节 盈亏平衡分析	183	一、不确定性分析与风险分析 的关系	199
一、盈亏平衡分析的假定 条件	183	二、风险分析的目的和意义	200
二、盈亏平衡点的计算	183	三、风险分析的程序	200
第二节 敏感性分析	184	第二节 风险分析过程	200
一、敏感性分析的类型	184	一、风险识别	200
二、敏感性分析方法	184	二、风险估计	202
三、敏感性分析结果	185	三、风险评价	203
第十六章 社会评价	186	四、风险应对	204
第一节 社会评价作用与 范围	186	五、风险分析的具体操作	205
一、社会评价的目的和特点	186	第十八章 可行性研究报告 总撰	208
二、社会评价的作用	187	第一节 结论与建议	208
三、社会评价的适用范围	187	一、推荐方案总体描述	208
第二节 社会评价主要内容	189	二、主要比选方案描述	208
一、社会影响分析	189	三、结论与建议	208
二、互适性分析	190	第二节 总论	209
三、社会风险分析	190	一、项目背景	209
第三节 社会评价步骤与方法	191	二、项目概况	210
一、社会评价步骤	191	三、问题与建议	211
二、社会评价方法	191	第三节 附图、附表、附件	211
第四节 利益相关者分析和公众 参与	192	一、附图	211
一、利益相关者分析	192	二、附表	211
二、公众参与	193	三、附件	212
第五节 特定群体的社会影响 评价	195	四、其他	213

 **第三篇** **投资决策** **215**

第十九章 投资决策和决策 程序	216	类型和任务	217
第一节 投资决策	216	三、建设项目投资决策的 基本原则	218
一、决策的含义和分类	216	第二节 决策程序	219
二、建设项目投资决策的 评价	195	一、企业投资项目决策的	

程序	219	四、计算期不同的互斥方案	
二、政府投资项目决策的		的比选	226
程序	219	五、方案比选时应注意的	
三、企业投资项目核准的		问题	226
程序	220	第三节 方案技术比选	226
第二十章 投资方案比较和		一、简单评分法	226
优化	221	二、加权评分法	227
第一节 建设方案比选的内容		第二十一章 投资决策分析	228
和原则	221	第一节 风险型决策	228
一、建设方案比选的内容	221	一、风险型决策的含义和	
二、建设方案技术比选的		特点	228
原则	222	二、期望损益决策方法	228
三、建设方案经济比选的		三、效用决策方法	232
原则	222	四、决策树方法	235
第二节 方案经济比选	223	第二节 非确定型决策	236
一、方案比选的类型	223	一、非确定型决策概述	236
二、方案经济比选方法	224	二、非确定型决策常用准则	237
三、不确定性因素下的方案		三、非确定型决策决策准则	
比选	225	的评价与选择	241

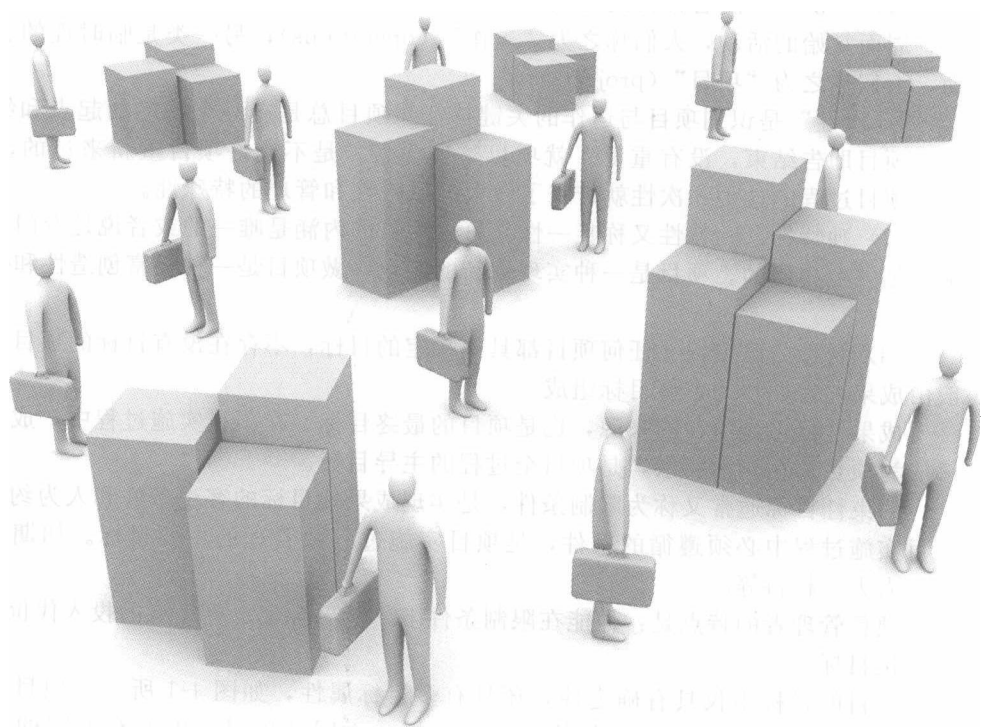
 **第四篇 融资和融资方案** **243**

第二十二章 融资环境和融资		二、债务资金的资金来源	
运作	244	和融资方式	258
第一节 融资和融资环境	244	三、债务融资信用保证措施	262
一、融资概述	244	第三节 基础设施项目投融资	
二、融资环境分析	244	的新兴方式	266
第二节 项目融资运作	245	一、BOT 投融资方式	267
一、项目的投融资主体和投资		二、PPP 投融资方式	268
产权结构	245	三、TOT 投融资方式	269
二、项目的融资类型和投融资		四、ABS 投融资方式	271
模式	247	五、PFI 投融资方式	273
三、资金来源和融资方式	250	第二十四章 融资方案的编制	
第二十三章 项目资金筹措	252	和分析	275
第一节 项目资本金筹措	252	第一节 项目融资方案的编制	275
一、项目资本金制度	252	一、项目资金来源计划	275
二、既有项目法人项目资本金		二、投资使用与资金筹措	
筹措	254	计划	276
三、新设项目法人项目资本金		第二节 融资方案分析	277
筹措	255	一、资金结构分析	277
第二节 债务资金筹措	256	二、融资风险分析	278
一、债务资金筹措方案的		三、资金成本分析	280
设计	256	参考文献	285

第一篇



投资、环境、战略



第一章 投资概论

第一节 项目和投资

一、项目

1. 项目的含义

项目就在人们身边。作为一个社会人，你总是在一个项目之中。总是有许许多多项目开始、在发展、在完成，又诞生新的项目。项目各种各样，但我们论述的对象不是泛指一般项目，而是具有一定技术、经济和社会意义的项目。作为管理对象，项目有其特定的内涵。

对项目的定义可概括为：项目是在特定的环境和约束条件（如限定的资源、限定的时间、限定的质量）下，具有特定目标的一次性任务。

2. 项目的特征

一般来说，项目的工作任务具有如下基本特征。

(1) 一次性 随着社会的发展，人类有组织的活动逐步分化为两种类型：一类是连续不断，周而复始的活动，人们称之为“运作”（operations）；另一类是临时性的、一次性的活动，人们称之为“项目”（projects）。

“一次性”是识别项目与运作的关键特征。项目总是有一个明确的起点和终点，任务完成，项目即告结束，没有重复。就项目整体而言，是不允许项目重新来过的，要求一次成功。项目过程的这种一次性就带来了较大的风险性和管理的特殊性。

(2) 独特性 独特性又称唯一性。每个项目的内涵是唯一的或者说是专门的。没有两个项目是完全相同的。项目是一种实现创新的事业，做项目是一种极富创造性和挑战性的工作任务。

(3) 目标的确性 任何项目都具有特定的目标，不存在没有目标的项目。项目目标一般由成果性目标和约束性目标组成。

成果性目标是项目的来源，也是项目的最终目标。在项目实施过程中，成果性目标被分解成为项目的功能性要求，是项目全过程的主导目标。

约束性目标通常又称为限制条件，是实现成果性目标的客观条件和人为约束的统称，是项目实施过程中必须遵循的条件，是项目实施过程中管理的主要目标。如期限、预算、质量、人力、材料等。

项目管理者特点是：他能在限制条件下，以更合理、更经济的投入代价，实现项目的成果性目标。

项目的目标不仅具有确定性，还具有多目标属性，如图 1-1 所示。项目所要实现的目标往往是一个目标系统，而非某个单一目标。不同的项目，可能有不同的目标和目标系统，或者对目标有不同程度的要求。一个项目必须视作为一个整体，寻求实现总体优化的结果。

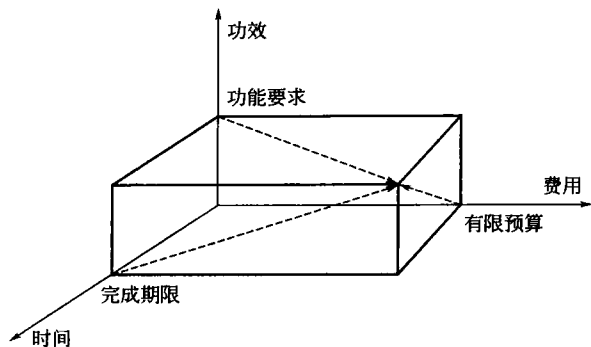


图 1-1 项目的多目标属性示意图

(4) 项目的系统性 一个项目系统是由人、技术、资源、时间、空间和信息等多种要素组合到一起，为实现一个特定系统目标而形成的一个有机整体。

项目系统是一个复杂而特殊的开放系统。开放系统不仅要求其系统内部协调有序，而且要求系统能对外部环境的变化进行自我适应和调节。开放系统与其外部环境之间，不断有能量、物质和信息的交换，并通过所谓的“内环境稳定过程”（homeostasis process）来不断实现其与外部环境的平衡。这是一个动态的运行过程，要求将系统组织内部的混乱控制到最小程度，并能随外部信息的反馈进行自我控制。

(5) 组织的临时性和开放性 项目总是要通过一定形式的组织来实现的。

项目的组织常常是临时性的。参与项目的社会经济组织通过合同、协议以及其他的社会联系组合在一起。项目结束便解散。项目组织没有严格的边界，或者说边界是弹性的、模糊的和开放的。

3. 项目的来源和分类

(1) 项目的来源 项目来源于各种需求和要解决的问题。项目产生于社会生产、分配、消费和流通不断的循环之中。

(2) 项目的分类 项目是多种多样的，同样项目的分类方法也是多种多样的。

来源于各种使用和应用方面的需求和解决问题的项目，都可以按其项目链划分为三个层次的项目类型：第一个层次，是由对项目的最终需求所决定的一类项目，可称为元项目；第二个层次，是关于第一类项目怎样实现的问题和由谁实现所决定的项目，可称为投资和管理类项目；第三个层次，是由具体完成的第一类项目各实际工作任务所决定的项目，可称为工作和任务类项目。

这种划分方法，有助于人们对不同项目属性和项目链关系的认识与理解，更易于把某个单一项目放入与其有直接关联的项目群中进行把握。

二、投资

1. 投资的含义

投资是商品经济社会中普遍存在的重要经济活动。目前，对投资概念的界定多种多样，体现着对投资的不同理解和认知。

一般来说，投资是指为了获得可能的不确定的未来预期收益而在某种经济活动当中进行的货币或其他资源的投放活动。这一对投资概念的界定主要揭示了投资的如下特性。

(1) 有目的的经济行为 从静态的角度来说，投资是现在垫支一定量的货币或其他资源；从动态的角度来说，投资则是为了获得未来预期收益而采取的经济行为。因此，投资活动的目的是为了获得未来预期收益，或者说获得未来预期收益是投资活动的出发点和归宿。

这与将投资简单的定义为资金的投放是不同的，投资要寻求特定目的的实现。相应的，不需返回和报偿的货币或其他资源的投放也就不称其为投资，如企业的捐赠。

(2) 时间性 从现在投放到将来获得预期收益，总要经过一定的时间间隔。因而，投资是一个经济性的动态过程。在这个过程中，投资具有许多“内在要求”，比如，限定的时间、资源、功能等，这些“内在要求”不满足，投资就不可能是有效的。这一动态过程可能因具体投资活动的不同而长短不同，但是都需要在限定的条件下，通过特定的工作和任务的完成，实现从货币或其他资源的投放到预期收益目标的达成。也就是说，这一经济性的动态过程需要有效的管理和控制。只进行货币或其他资源的投放，而没有对这种投放的后续进行有效的管理和控制的投资活动，是很难想象能取得预期效果的。

(3) 风险性 即不稳定性或不确定性。现在需要投入的货币或其他资源是确定的，而未来可能获得的预期收益是不确定的，这种不确定性即为投资的风险。收益与风险并存是投资活动的一个显著特征。投资活动在收益目标实现的过程中需要持续不断的寻求安全条件，如进行风险分析，制定风险对策等，使获利的可能性增强，使风险损失的可能性降低，这是投资区别于“投机”之处。如果在投资活动过程中，没有这种对安全性的主动设计，或者是在没有足够的安全性条件下进行投资活动，也就与“投机”无异了。

从经济学特别是政治经济学角度，可将投资界定为资本的形成，或资本的形成过程。这里主要强调的是投资的本质。投资的目的是为了获得未来的预期收益，而只有资本才是产生剩余价值的根本手段，货币或其他资源本身虽然具有价值，但不一定是资本，只有当它投入到价值增值过程中时，它才转化为资本。投资是实现价值增值过程的前提。投资就是将货币或其他资源转化为资本，从而实现价值增值过程。从这一对投资概念的界定出发，鉴于资本只有在不断的运动中才能保存自己并获得剩余价值，不同的资本可能获得不同的资本收益，投资还可以理解是为将持有的货币或其他资源不断地转化为能够带来更多增值效果的资本，包括将低效能的资本兑换为货币或其他资源以用于形成新的能够带来更多增值效果的资本，或者，直接将低效能的资本兑换为新的能够带来更多增值效果的资本。因此，投资就是为持有优良的资本而进行的兑换或购置活动。

在有些特定场合，投资是指资金投放活动中所具体投放的资金数额。这一概念表达的是投资的规模和数量。比如，三峡工程的工程总投资为多少，建设监理当中投资控制目标的投资是多少等。

2. 投资的分类

(1) 直接投资和间接投资 根据投资主体对其投资所形成的资产有没有控制与经营管理权，可以将投资分为直接投资和间接投资，如图 1-2 所示。

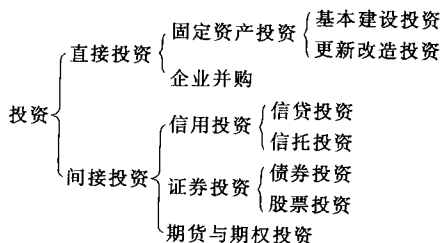


图 1-2 投资分类示意图

直接投资以拥有对投资所形成的资产的经营管理权为特征，包括对新设企业或已有企业进行的固定资产投资，以及为取得企业的控制和经营管理权而进行的企业兼并与收购。间接投资是指不拥有对投资所形成的资产的经营管理权为特征的投资，包括信用投资、证券投资 and 期货与期权投资等。

(2) 现行管理中的分类

- ① 按投资用途不同,分为生产性投资和非生产性投资。
- ② 按形成资产性质的不同,分为固定资产投资和流动资产投资。
- ③ 按投资主体类型不同,分为国有经济投资、集体经济投资、个体经济投资、联营经济投资、股份制经济投资和外商投资。
- ④ 按投资资金来源不同,分为预算内投资、国内贷款、利用外资、自筹投资和其他投资。
- ⑤ 按固定资产投资的使用构成,分为建筑安装工程费、设备与工器具购置费和其他费用等。
- ⑥ 按投资项目的建设性质和管理权限不同,我国固定资产投资被分为基本建设投资、更新改造投资、房地产开发投资和其他固定资产投资。

(3) 投资项目管理中的分类 投资活动一般总是具有项目的属性,因此,一项投资活动就是一个投资项目。从投资项目的管理角度,还可以对投资活动进行如下分类。

- ① 按行业不同,分为能源项目、交通项目、原材料工业项目、装备工业项目、农业项目、林业项目、水利项目、生态和环境保护项目、商业和服务业项目以及房地产开发项目等。
- ② 按项目建设性质不同,分为新建项目、扩建项目和改建项目。
- ③ 按项目建设阶段不同,分为筹建项目、开工项目、在建项目、建成投产项目和收尾项目等。
- ④ 按投资项目市场性能不同,分为公益性建设项目、基础性建设项目和竞争性建设项目。
- ⑤ 按投资项目政府管理权限不同,分为审批制项目、核准制项目和备案制项目。

3. 投资在国民经济运行中的地位 and 作用

(1) 投资与经济增长 投资对于国民经济产生两个方面的效应:一是投资的需求效应;二是投资的供给效应。

在开放条件下,一国国民生产总值由消费、投资、政府开支和净出口四部分组成。投资是国民经济总需求四大组成部分之一。每增加一定量的投资,就促进 GDP 总量的相应增加,形成投资需求对经济增长的拉动作用。

投资不仅是一种需求,而且能转化为供给,投资形成的固定资产和生产能力,决定着一定时期国民经济的供给能力。投资的供给效应是促进经济增长的重要因素。通过投资形成固定资产和流动资产,进而增加生产要素,提高技术水平,实现扩大生产,增加社会总供给。

投资的需求效应是在投资过程中发生的;而投资的供给效应是在固定资产形成以后与流动资金相结合投入生产才能显现。供给效应滞后于需求效应的时间称为供给时滞。供给时滞的长短取决于建设期、生产时间和流通时间的长短。

间接投资本身不产生需求效应和供给效应,但它扩大和加速了固定资产投资,从而扩大和加速了投资的需求效应和供给效应。

投资对经济增长的促进作用是有条件的。第一,必须有足够的投资资金。投资资金来源于社会产品价值中的 c (固定成本)、 v (可变成本)、 m (剩余价值)。经济增长、社会产品增加,决定投资增长。第二,国民经济提供足够的生产要素。经济增长提供增长的投资要素是投资增长的必要条件。第三,投资资金与投资要素必须大体平衡。总之,在一般情况下,经济增长决定投资增长;同时,投资对经济增长具有反作用,甚至在一定条件下也具有决定作用。

(2) 投资乘数论和加速原理 投资乘数论是凯恩斯主义宏观经济理论的基石。投资乘数

论把经济增长看作因变量，把投资变动看作自变量，说明投资的变动在多大程度上带动收入的变动。投资乘数论的主要观点是：增加一笔投资会带来大于或数倍于这笔投资额的国民生产总值 GNP 的增加——增加的数值大于投资本身。投资对于产出的这种扩大的影响叫做“乘数”，它是一种系数，它表明每单位投资量的增加所导致产出增加的数量。

投资乘数总是边际储蓄倾向 (MPS) 的倒数，即

$$\text{投资乘数} = \frac{1}{MPS} = \frac{1}{1-MPC}$$

其中，边际储蓄倾向 (MPS) 是收入增加所引起的储蓄增加的比例；边际消费倾向 (MPC) 是收入增加所引起的消费品购买量增加的比例。

简单的乘数公式为

$$\text{产出变动} = \frac{1}{MPS} \times \text{投资变动} = \frac{1}{1-MPC} \times \text{投资变动}$$

加速原理，又称加速数理论，是一种关于产量水平的变动与投资支出数量之间关系的投资理论，其核心是投资支出水平的变动取决于产量水平的变动。加速原理认为，社会所需要的资本存量，不管是存货还是设备，都主要取决于生产的水平；资本存量的增加，即净投资，只有在产出增长时才出现。

根据加速原理，如果某社会现有资本存量已经生产其所能生产的最大产量，即不存在过剩生产能力，在资本-产出比率（加速数）不变的条件下，产量的任何扩大需要资本存量的扩大。而且，只要加速数值大于 1，资本存量所需要的增加必须超过产量的增加，这样投资支出的增加就将大于引起它增加的产量的增加。同时，加速原理也可以反方向发挥作用。如果某一时期的产量比上期下降，那么投资净额就将以加速数为倍数，大于产量减少额而减少。

(3) 投资与国民经济和社会发展密切相关 投资除了表现为一个国家经济增长的基本推动力之外，还与国民经济和社会发展的各个方面密切相关。投资可以促进人民生活水平的提高；投资可以创造更多的就业机会；投资有利于一国的社会稳定和国际交往；投资结构决定国民经济和社会发展格局；投资产业结构在很大程度上决定着未来产业结构的变动趋势；投资的地区布局会对地区经济格局的形成具有极其重要的作用；投资的部门结构影响着社会各项事业的发展。

4. 投资的研究对象

围绕于投资活动所开展的理论与方法研究被称为投资学或投资经济学。也有的将其纳入一般经济学的研究范畴。

在西方，投资学以有价证券投资作为主要研究对象，主要研究有价证券和证券交易市场，为企业家筹集资金和投资者的活动提供理论和方法。这样的投资学虽然研究对象较窄，但是从一般社会民众所能开展和直接从事的投资活动来说，却是最普遍的，因而也可以称为大众投资学。这倒因应了经济学服务于大众的基本宗旨。在西方宏观经济学中，投资理论占有重要地位，它着重考察投资、储蓄总量同国民收入、就业之间的相互关系，为解决宏观经济问题提供理论支持。在西方微观经济学中，企业的直接投资，属于公司理财和工程经济，它是专门对一项投资的评价理论和方法进行研究，为项目的投资决策和方案选择提供依据。20 世纪 60 年代以后，在联合国工业发展组织和世界银行的倡导下又逐步形成了一门建设项目管理的新学科，其中心内容是投资项目可行性研究，特别是对项目的国民经济评价和社会评价的理论和方法进行深入地研究，将微观投资理论和方法的研究向前推进了一步。

在我国，投资经济学是研究投资运动的一般规律和在市场经济条件下投资运动的特殊规



律，并依据这些规律进行科学管理的经济学科。更多的是研究政府对投资活动的宏观管理问题。如投资规模、投资结构、投资布局、投资管理体制等。

随着投资体制改革和投资主体的多元化，越来越多的企业和个人作为投资主体面对越来越复杂的直接投资项目，需要更多、更直接的理论和实际操作方法的支持。

第二节 投资要素和投资活动过程

一、投资要素

一项投资活动总是要具备一定的基本要素，离开了这些要素，投资活动往往就不能称为一项投资活动，或者就无法按照投资的含义去进行。一般投资活动都要具备下列三个基本要素：投资主体、投资资源和投资目标。

1. 投资主体

投资主体是在一项投资活动中具有投资决策权并对投资负有责任和享有相应利益的法人或自然人。作为投资主体必须满足以下三个条件：第一，在经济发展过程中能够相对独立地做出投资决策；第二，要有足够的资金来源进行投资；第三，投资者对投资所形成的资产或权益享有所有权和支配权。一项投资活动必须要有投资主体，必须要明确谁投资、谁受益、谁担责。如果投资主体缺位，这项投资活动至多是一个虚拟项目。

投资主体一般包括投资决策主体、投资实施主体和投资经营主体。投资决策主体负责投资方案的具体确定；投资实施主体负责按已经确定的方案，组织投资的具体实施，将投资资源转化为资本；投资经营主体负责运用已形成的资本。对不同的投资，这三个主体的表现形式可能不同，或三者合一，或其中的两者合一，或三者按分工运作。但是无论分合与否，这三个主体之间应当存在着内在联系，那就是权力、利益和责任的一致。不能否认的是，在我国国家，曾经出现过三者之间相互脱节的问题，基于不同的权力、利益和责任，共同存在于一个投资活动当中，其结果可想而知。因此，三个层次的投资主体，可以由不同的法人或自然人充任，但必须做到三位一体。

作为投资主体的法人或自然人可以是企业、政府，也可以是个人。按所有制关系，可以把投资主体分为两大类：一类是国有投资主体，包括中央政府、地方政府和国有企事业单位；另一类是非国有投资主体，包括集体所有制企业、民营或私营企业、个人、外商等。国际上较为通用的分类方法是把投资主体划分为政府投资主体和民间投资主体。民间投资主体包括各种形式的企业、个人和外商。

很多类型的投资项目对投资主体的资格做了不同的限定。比如，竞争性建设项目，政府就不宜作为投资主体；房地产开发项目，投资实施主体则必须取得房地产开发企业资质，一般的法人和自然人是不能从事房地产开发投资活动的。就具体投资项目而言，作为投资主体的法人或自然人必须具有相应的资质和资格。

一项投资活动的投资主体可以由一个法人或自然人担当，即单一的投资主体，这时投资活动全部的权力、利益和责任均归属这个法人或自然人；一项投资活动的投资主体也可以是由多个法人或自然人共同担当，即多元的投资主体，这时投资活动全部的权力、利益和责任要分别归属这多个法人或自然人，或者是归属于这多个法人或自然人的联合体。多个法人或自然人联合起来共同作为一项投资活动的投资主体往往需要解决其组织问题。简单的以投资契约的形式联系起来，更多的则是组建一个新的法人，如组建新的股份公司或有限责任公司，由这个新的法人担当投资项目的投资主体。



在一项投资活动中，整合不同的法人或自然人的投资资源共同运作的多元投资主体模式被越来越多地采用。各法人或自然人之间，围绕于投资活动所形成的权力、利益和责任的分配成为此模式下需要解决好的一个重大问题。处置不当，往往会给投资活动带来难以估量的影响和损失。

多元投资主体模式下各法人或自然人之间的权益处理规则主要有以下两条。

(1) 等量资本与等量权益分配 各法人或自然人之间按照在投资活动中实际的出资额分配相应的权力、利益和责任，即同股同权，同股同利。这一规则很容易理解，也很容易被认同。因此，在实际当中，从形式上被采用得最多。

(2) 等量资本与不等量权益分配 各法人或自然人之间不是按照在投资活动当中实际的出资额分配相应的权力、利益和责任，而是通过协商或契约的形式来人为地规定各自的权力、利益和责任。这样分配的结果往往导致相同的出资额却有不相同的权力、利益和责任。这一规则从投资的资金角度很容易看出不公平来，因而也难以被理解和认同。但是各法人或自然人所拥有的可用于投资的资源，以及在投资活动中可能发挥的作用，是不尽相同的，对于投资活动而言也往往具有不同的价值，仅从资金的角度难于衡量其差别。因而要求不同于单一资金衡量下的权力、利益和责任的分配也是有理由的。

另外，当多个法人或自然人聚集在一起时，基于逐利最大化的心态取向，同等条件下获取比别人更多的回报，也就成了在组合过程中所想要达成的一种目的。不管这种目的动机是否良好，在现实的操作当中，总是会有人或多或少地达到了这种目的。相应的，在这个合作当中，也势必会有人损失了应有的权力、利益和责任。这也可以叫作为一种算计。我们不建议在投资合作当中去算计别人，但是，一个投资人应该提防被别人算计。

在做等量资本与不等量权益分配这种安排时，一般从某种形式上会做成等量资本与等量权益的分配。典型的做法是将决定权力、利益和责任分配的股本资金或注册资金与投资活动中各法人或自然人实际投入的货币资金或其他资源区分开来，即不是由股本资金或注册资金结构来决定各法人或自然人实际投入的货币资金或其他资源的结构，而是根据其他的协议或契约。由于股本资金或注册资金总额一般会远低于投资活动中需要实际投入的货币资金或其他资源总量，就可以按照事先议定好的权力、利益和责任分配的结果，由各法人或自然人按这一结果出资。从这一块来说则做到了等量资本与等量权益的分配。

2. 投资资源

投资资源也称为投资品或资本品。指通过投资的完成可以成为资本的商品。如土地、矿藏、技术、人力等。投资资源按照消耗阶段可以分为两类：一类是在资本形成阶段消耗的投资资源，如建筑材料；另一类是在资本使用阶段消耗的投资资源，如发电厂项目的煤炭资源。一般来说，投资所关注的资源指的是前一阶段。但是对于某些项目来说，投资资源必须包括后一阶段，比如资源采掘项目。因而不宜硬性界定，只要是构成对投资活动重要影响的资源消耗，都应纳入投资资源范畴。

资金是否也列为投资资源存在争议。就投资活动而言，正是因为存在着有资金不等于有资源这一问题，才将投资资源的解决和保证提升到了事关投资成败的重大问题上。但是有资源而没有资金，投资活动也是难以进行的。从资金本身而言，它不能够直接转化为资本，它只能通过换购为有效的资源用于投资活动，才能形成为资本。因此，我们这里也就不将资金列入投资资源。投资资源被看作投资活动的外部环境条件，资金则视为投资人投资能力的内部条件。

任何一项投资活动总会要求有一定的投资资源的消耗，因此必须保证能够获得有足够的投资资源，投资资源的投入不能保证，投资活动也将无法进行。

一般来说，只要有足够的资金，在商品经济条件下总能够换回投资所需要的各种资源。