

# 1 引言

## 1.1 问题的提出

在经济全球化和信息化的竞争环境中，大公司、集团公司是一个国家的经济支柱和规模经济的象征。由于大公司和集团公司对国民经济的发展具有举足轻重的作用，各国政府都在积极推动大公司和集团公司的成长。中国自改革开放以来，造就大公司、集团公司一直是中国经济体制改革的目标之一，我国政府一直致力于培育具有国际竞争力的大公司、大集团公司。国家经贸委等 8 部门曾在 2002 年颁布了《关于发展具有国际竞争力的大型企业集团的指导意见》，为集团公司的发展提供了明确的政策依据。《“十五”计划纲要》明确提出：“形成一批拥有著名品牌和自主知识产权、主业突出、核心能力强的大公司和企业集团。”在企业自身的持续努力和政

府的大力推动下，我国大公司和集团公司成为带动国民经济发展的主要力量，取得了明显的成效。在 2003 年中国 500 强企业中有 12 家人入围世界 500 强企业，12 家企业中除去 5 家银行和保险公司之外，其余都为集团公司。

集团公司是由一个母公司与若干个子子公司组成，母公司即集团公司本身；母子公司之间主要以股权、产权为联接纽带；集团公司本身具有独立的法人地位。一般而言，母公司、集团内部的中长期直接投资。

集团公司投资管理是集团公司财务管理的重要内容，包含集团公司投资管理体制、投资管理目标、投资管理原则、投资管理内容、投资决策方法和投资业绩评价等有关投资管理的各个方面，而其中投资决策方法是集团公司投资管理的核心内容。正如管理大师西蒙对管理的定义：管理就是决策。因此，投资决策问题一直是理论界与实务界不断研究与探讨的问题，至今仍旧是每个企业或集团公司非常重视的财务管理问题。据统计，世界上 1000 家破产倒闭的大企业中，有 850 家是因企业家决策失误造成的。<sup>[67]</sup>在《Principles of Corporate Finance》一书中，著名的 Richard A. Brealey（曾任欧洲金融协会主席）和 Stew-

art C. Myers (曾任美国金融协会主席)对现代财务理论提出了十大极具挑战的领域,第一个问题就是“如何做出主要财务决策”。<sup>[68]</sup>正如书中所提到的“对于重大的非常规财务决策是如何做出的,我们所知甚少。”

关于国内外有关集团公司投资、投资管理、投资管理体制与投资决策方法的研究成果,本书在第二章中有详细综述与评析,这里不再赘述。

从众多研究成果及实际调查中,我们知道,由于集团公司规模庞大,从事产业众多,涉及区域广阔,集团内部各成员单位之间关系复杂,管理链条长,使得我国集团在投资管理中面临许多难点,主要包括:

(1)从投资活动所表现出的特征来看,集团公司投资活动具有与单体企业投资活动不完全一致的特征,这些投资活动的特殊性使得集团公司投资活动构成一个复杂巨系统,并且增大了集团公司投资管理的难度;但我国现行投资管理中并没有突出研究集团公司投资活动的特殊性,没有将其对集团公司投资管理有效性的影响体现出来。

(2)从投资管理研究体系来看,人们对集团公司投资管理的研究并不完善,使人们不能系

统、全面地研究集团公司的投资管理活动，从而使集团公司的投资目标不明确，缺乏全面的环境影响因素分析和投资管理一般性原则的确定，投资业绩评价作用不明显等等。

(3)从投资管理体制来看，现行集团公司投资管理体制的基本功能不清晰，管理效率较低，权责不清，不能完全适应集团公司这种复杂巨系统的投资管理要求，以及投资环境的变化，并且其运行保障作用有限。

(4)从投资决策方法来看，方法单一，无法充分满足集团公司投资决策多方面的综合性要求。传统的投资决策方法一般都是以项目评价为基础，这些方法虽然在集团公司投资决策中同样适用，但由于集团公司内部组织结构庞大、各子公司之间业务关系复杂、存在关联利益等方面因素的影响，往往使得传统投资决策方法运用有限。特别是有些集团公司投资决策中的一些实际要求，传统投资决策方法并不能完全满足。例如，某石油集团公司每年在做集团公司投资计划时，首先由集团公司投资规划部对其所属子公司或事业部进行投资的资金分配，进行中长期投资规划，这时并没有投资项目做基础，需要采用一定的方法进行资金的合理配置；目前集团公司基本

上是凭经验进行资金的切块分割，亟须一种科学的决策方法，以满足集团公司中长期投资规划的要求，进行集团公司发展战略中的投资安排，这种集团公司投资中存在的实际问题，传统投资决策方法并不能完全解决。即使拥有具体的投资项目，对于集团公司来讲，如何在有限的资源范围内满足集团内各个成员单位的发展需求，并同时满足培育和增强集团公司整体核心竞争力的要求，单凭以前的“拍脑门”决策已不符合现代决策科学化的要求。

因此，本书研究是以集团公司对其自身及其子公司中长期投资的管理体制及决策方法为重点研究对象，针对目前我国集团公司投资管理中所存在的主要难点问题，从我国集团公司的实际需求出发，运用规范研究与实证研究、定量与定性相结合的方法，主要对集团公司投资管理研究框架、投资管理体制和投资决策方法进行全方位的综合性的研究。在深入分析集团公司投资环境和投资特征，明确集团公司投资目标的基础上，以投资决策方法为核心管理内容，遵循一定的集团公司投资原则，探讨有效的集团公司投资管理体制和投资决策方法，借助于集团公司投资活动，以整合集团公司各方面的资源，充分发挥集

团公司的资源聚合效应和管理协同作用，实现集团公司的投资目标，全面提升集团公司整体价值，形成和提高集团公司的核心竞争力。

## 1.2 研究的意义

结合我国集团公司的实际情况，借鉴国内外集团公司投资管理的先进理念和投资决策方法，顺应集团公司投资管理体制和决策方法的发展潮流，构建体系完善、结构清晰的集团公司投资管理研究框架，建立功能明确的投资管理体制，丰富集团公司投资决策方法，对解决我国集团公司投资管理中的一些主要问题有着重要意义。本书对集团公司投资活动进行探讨，其意义主要体现在以下四个方面：

### 1. 加强投资管理，培育和增强集团公司的核心竞争力

集团公司对内投资是集团公司投资活动的重要组成部分，是集团公司存在和发展壮大的直接动力，也是集团公司实现规模经济，取得竞争优势的必要条件，特别是集团公司调整产业方向和产品结构的物质保证，而且对国家宏观经济发展、社会政治稳定都有着巨大的影响。因此，加强集团公司投资管理，通过集团公司的内涵式增

长，在经营过程中积累和协调不同生产技能，并且整合多种知识和能力，以创造出超越竞争对手的特有的经营理念、技术、产品和服务，培育和形成集团公司的核心竞争力，使集团公司成为国民经济的骨干力量，并向国际化方向发展。

## 2. 完善集团公司投资管理的研究框架体系

集团公司投资管理是集团公司财务管理的重要组成部分，通过构建集团公司投资管理的研究框架，完善和突出了集团公司的投资管理研究范围，通过集团公司投资环境和投资特征分析，对集团公司投资目标做出定位，确定集团公司投资的一般性原则，为有效进行集团公司投资管理提供了理论基础，并明确了集团公司投资管理研究的内容，具有一定的理论意义。

## 3. 建立投资管理体制，为实现集团公司投资目标奠定基础

由于集团公司的规模较大，经营范围广，使得集团公司的管理层次多，管理链延长，管理效率降低，因此，投资管理体制的创新就显得非常重要。集团公司投资管理体制的建立，为集团公司对投资决策权利、责任与利益的合理划分提供了基础，完善了投资管理的功能；同时为保障集

团公司投资管理活动的有效运行，努力构造投资管理体制所需的相应的公司治理结构、组织结构、制度规范和管理控制方法，为实现集团公司的最终目标奠定基础。

#### 4. 丰富投资决策方法，合理配置集团公司资源

随着全球化趋势的加强，以及中国加入“WTO”后所面临的严峻形势，使得集团公司投资所面临的情况更加复杂，再加上市场的快速变化，投资风险加大，现行的投资决策方法虽然仍旧适用，只是遇到的决策难度加大，很多复杂的投资情况难以解决。所以，面对投资决策方法的多样化选择，客观上要求充实、丰富和发展投资决策方法，加强集团公司投资决策的科学性，对有效实施集团公司的投资管理至关重要。通过科学有效的投资决策方法，解决集团公司投资决策中的实际问题，合理配置集团公司的各种资源，以充分发挥集团公司的资源整合效应，实现集团公司的投资目标，具有非常重要的现实意义。

### 1.3 本书研究的内容及结构安排

本书的研究拟采取规范研究与实证研究定

性与定量相结合的方法，借助于企业管理学、财务管理学、系统工程等学科的理论与方法，系统地研究集团公司对内投资管理体制和决策方法。

本书的研究思路首先是从总结集团公司投资管理、管理体制和决策方法研究成果的综述开始，目的是为进一步展开和深化集团公司投资管理研究提供基础和参考。其次，构建集团公司投资管理研究框架，明确本书研究的方向和范围。然后，建立适用于集团公司投资的管理体制，为有效进行集团公司的投资管理提供制度保障。在深入分析集团公司投资决策方法发展趋势的基础上，重点论证系统动力学方法在集团公司投资决策中运用的可行性，并建立理论模型。最后，以某集团公司为例，按照某集团公司的实际要求，对某集团公司投资决策中所运用的系统动力学方法和所建立的系统动力学模型进行实证研究；特别是不以具体投资项目为基础，而是将集团公司对各个子公司等所属单位的资金分配看作若干个大项目，运用系统动力学方法进行投资安排，以验证集团公司投资决策中系统动力学方法和模型运用的结果。

论文的具体内容及结构安排如下：

第一章是本书的引言 针对我国目前集团公司

投资管理中面临的主要难点问题，阐述进行集团公司投资管理体制和决策方法研究的意义，以及本书的研究目的、研究思路、研究内容以及结构安排。

第二章是集团公司投资相关研究综述，介绍了集团公司投资、投资管理、投资管理体制和投资决策方法的研究成果，着重进行了国内外有关集团公司投资管理体制和投资决策方法的现状分析，并对本书涉及的有关概念进行了定位。

第三章是集团公司投资管理研究框架，主要界定了本书研究的内容、方向和范围，对研究结构进行了层次划分；并对研究框架中的理论基础部分做了探讨，主要包括集团公司投资环境、集团公司投资特征、集团公司投资目标、集团公司投资原则和集团公司投资管理内容；而将集团公司投资管理研究框架中的管理体制问题和集团公司投资管理内容中的决策方法问题，作为本书的重点内容单列章节进行探讨。对于集团公司投资管理研究框架中的第三层次，主要是集团公司投资管理业绩和投资效果的评价，由于篇幅限制及本人能力所限，这部分内容没有在书中论述。

第四章是集团公司归核化投资管理体制，在这一章中，主要论述了集团公司归核化投资管理体制的含义、必要性、本质、特征、归核法则以及运行

保障。

第五章是集团公司投资决策方法分析与系统动力学，在深入分析了集团公司投资决策方法发展趋势的基础上，介绍了系统动力学方法的基本原理、特点以及最新发展状况；而后重点论述了集团公司运用系统动力学方法进行投资决策的可行性，并且详细说明了基于系统动力学方法的集团公司投资决策过程和结果的本质特征；建立了集团公司投资决策的系统动力学理论模型；最后对系统动力学方法与传统投资决策方法的优势与缺点进行了对比分析。

第六章是实证分析，以某集团公司运用系统动力学方法进行投资决策为例，根据该集团公司的实际要求，不以项目为基础，站在集团公司角度，进行集团公司对各个子公司这一层次的投资安排，而子公司进一步的具体投资可以采用传统投资决策方法或系统动力学方法。在这一章中详细描述了整个系统动力学的建模过程、变量方程和参数的确定等内容，而且利用美国系统动力学协会所提供的系统动力学软件——Vensim PLE Version 软件，形成了因果关系图和流图，进行了仿真模拟，并对仿真结果进行了分析。

第七章是论文总结和对未来的展望。

## 2 集团公司投资相关研究综述

### 2.1 集团公司投资与投资管理体制

#### 2.1.1 集团公司投资及其分类

##### 1. 投资及其分类

对于投资的含义，中外学者众说纷纭。

萨缪尔森在《经济学》<sup>[5]</sup>中指出：“对于经济学者而言，投资的意义总是实际的资本形成——增加存货的生产，或新的工厂、房屋和工具的生产。对于一般人而言，投资的意义仅仅是购买几张通用汽车公司的股票，购买街角的地基或开立储蓄存款的户头。……只有当物质资本形成产生时才有投资。”凯恩斯在《就业·利息和货币一般理论》一书中指出：“投资是对现有真实资本财产的一种增加物，即为建筑新的厂房，新的办公室，交通工具和其他财产的增加等等。”“所以，

投资即是指资本设备的增加额，无论它是由固定资产、营运资本或是流动资本所组成。”沃纳·西奇尔在《微观经济学，基本经济学概念》中提出：“投资是资本货物的购买。”汉姆·列维在《投资学》中提出：“我们定义投资 (investment) 为利用金融资本努力创造更多的财富。这就是说，一个投资者舍弃目前的消费以试图获取将来更高水平的消费。投资也指那些用来创造更多财富的手段。”美国的杜格尔在《投资学》中指出：“投资是投入现在的资金以使用利息、股息、租金、或退休金等形式取得将来的收入，或者使本金增值。它包含了金融含义的投资和经济含义的投资。”

而在我国，有的认为投资是指“在资本主义制度下，为获取利润而投放资本于国内或国外企业的行为。主要是通过购买企业所发行的股票和公司债券来实现。旧中国对独资企业、合伙企业投入资本或以出租为目的购入房地产等，也称投资。在社会主义制度下，一般是指基本建设投资。”<sup>[61]</sup>有的认为：投资“通常是指购买或建造固定资产、购买和储备流动资产的经济活动，有时也指购买和建造固定资产、购买和储备流动资产的资金。”<sup>[62]</sup>根据 1989 年版《辞海》的解释，投资是指：企业或个人以获得未来收益为目的，投

放一定量的货币或实物，以经营某项事业的行为。还有的人认为：“投资是一定经济主体为了获取预期的不确定的收益或效益，投入资金或其他经济资源，用以不断转化为实物资产、人力资本或金融资产的行为和过程。”<sup>[63]</sup>还有的学者指出：“投资是为了获取效益而投入资金用以转化为实物资产或金融资产的行为和过程。”<sup>[64]</sup>

对于投资概念的理解，国内外学术界尚有不同的观点，人们所处的角度不同，往往对它做出不同的理解或定义。特别应注意的是，西方国家的投资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，主要是通过购买企业发行的股票和公司债券来实现的。而我国传统意义上的投资主要是指固定资产投资。

从以上这些中外学者对投资的论述中，可以看出：

(1) 投资是某一投资主体有目的的活动。投资主体可以是国家、各种组织或个人，他们具有投资的决策权、拥有各种经济资源的所有权，并且能够承担投资风险。投资目的是投资主体进行投资所要达到的目标，可以是利润最大化、股东财富最大化或企业价值最大化。投资活动包括投资领域的确定、投资对象的确定、投资方案

的决策、投资方案的实施、投资的回收等环节。因此，投资是一个复杂的经济运行系统。

(2) 投资的形式多种多样。从投资主体来看，投资可以分为国家宏观性的投资、各种组织微观性的投资及个人投资；从投资作用范围来看，分为宏观投资和微观投资；从投资对象来看，投资可以是对实物资产的投资和对金融资产的投资；从投资对象周转方式来看，分为固定资产投资和流动资产投资；从投资时间来看，投资可以分为长期投资和短期投资；从投资范围来看，投资可以分为投资主体对内投资和对外投资；从投资方式来看，投资可以分为直接投资和间接投资。

(3) 投资存在一个发展过程。随着人类社会的不断进步，投资的涵义也在不断演进，逐渐由一个简单的低级形态发展为越来越复杂的高级形态，经历着一个发展的过程。无论是国外还是国内，对于投资目的、投资主体、投资活动、投资形式、投资决策方法等的研究，都表明投资正在成为一种复杂的经济活动，越来越引起人们的广泛关注。

由于投资的表现形式多种多样，为充分了解各种投资的特点，需要进行分类研究。一般而

言，作为投资分类的依据很多，按照不同的分类依据，可以得到不同的分类结果。出于本书的研究目的，这里主要介绍以下几种分类：

### (1) 实物资产投资与金融资产投资

这种分类是以投资对象为依据划分的。实物资产 (real assets) 包括土地、建筑物、用于生产产品的机械设备、知识和运用这些资源所必需的人力资源。金融资产 (financial assets) 包括股票和债券等有价值证券，是收入或财富在投资者之间的配置。

### (2) 直接投资与间接投资

这种分类是以投资方式为依据划分的。直接投资是指把资金直接投放于生产经营性等实物资产，以便获取利润的投资。间接投资又称证券投资，是指把资金投放于有价值证券等金融资产，以便获取股利或利息收入的投资。

### (3) 对内投资与对外投资

这种分类是以投资范围为依据划分的。对内投资又称内部投资，是指把资金投在企业内部，购置各种生产经营用资产的投资。对外投资是指企业以现金、实物、无形资产等方式，或者以购买股票、债券等有价值证券方式向其他单位的投资。对内投资都是直接投资，对外投资主要是

接投资，也可能是直接投资。

## 2. 集团公司投资

集团公司作为具有独立法人地位的母公司，是以母子公司为主体，母子公司之间主要以股权、产权为联接纽带，由原始母公司不断扩张裂变而成的。为便于讨论问题，在本书中，将集团公司投资界定为：是以集团公司为投资核心主体，为获取利益而进行的对集团公司内部的中长期直接投资。

这一界定包含了以下内容：（1）集团公司是投资核心主体。这是因为，作为投资主体是具有一定条件的，即拥有独立的投资决策权、可支配的经济资源、对投资形成资产的所有权和投资收益的支配权以及承担投资风险的能力。（2）集团公司投资在于获取利益。这一利益在总体上可能表现为整个集团公司的规模效益的形成与增长，或者表现为集团公司利润最大化、股东财富最大化或企业整体价值最大化，或者最终表现为有助于集团公司核心竞争力的形成和竞争优势的增强等，而集团公司投资的具体目标表现在多方面，如经济目标、市场目标、风险目标等。（3）集团公司的投资方式和范围是对内投资。将集团公司的投资问题限定在集团内部，是指集团公