

第一章 总论

从事投资管理，必须了解投资的概念、投资与经济增长的关系、投资决策及其程序、投资项目可行性研究与评估等基础知识。本章主要讲述以上有关内容，其目的是让读者对投资管理的有关理论知识有一个基本的了解。

第一节 投资概述

一、投资的概念

(一) 投资及其分类

投资，在西方国家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，它主要是通过购买企业发行的股票和公司债券来实现。在我国，投资的概念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。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，所以投资的概念既指特定的经济活动，又指投入的资金。

一般来说，投资是指为了获取经济效益而投放货币或其他资源于某种经济活动的行为。投资活动可以是购买企业发行的股票和公司债券等形成金融资产，也可以是购置和建造固定资产。投资活动的行为主体称为投资主体，它可以是企业、政府，也可以是个人。投资活动的目的是为了获取经济效益，或者说经济效益是投资活动的出发点和归宿。这里经济效益是指广义的经济效益，它是经济、社会、环境效益的统一。

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。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与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。如图 1-1 所示。

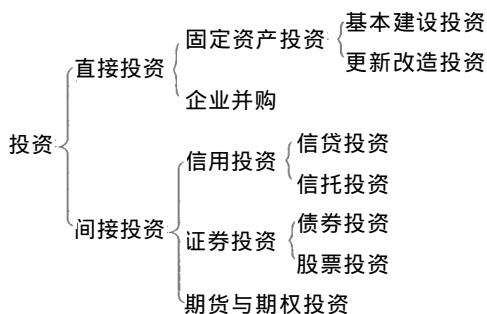


图 1-1

固定资产投资是指投入资金购置与建造固定资产。固定资产按其经济用途可分为生产性固定资产和非生产性固定资产两大类。生产性固定资产是在物质资料生产过程中，能在较长时期发挥作用而不改变其物质形态的生产资料。非生产性固定资产是为非物质生产领域和人民物质文化生活服务的，能在较长时期使用而不改变其实物形态的物质资料。前者如厂房、机器设备等，后者如学校、医院、科研设施和其他生活福利设施等。固定资产投资按固定资产再生产的方式可以分为基本建设投资和更新改造投资。基本建设投资是指通过新建、扩建、改建、重建等形式，将资金运用于建筑、购置和安装固定资产的活动以及与此相联系的

其他工作，从而实现固定资产的再生产。更新改造投资是指将资金运用于原有固定资产的更新和技术改造而实现固定资产的再生产。

为满足生产和经营的需要，进行固定资产投资都必须相应垫付与其配套的流动资金。流动资金的数量同生产和经营的规模成正比，同流动资金周转的速度成反比。在投资活动中，固定资产投资与流动资金投资之间客观上应有一个相对稳定的比例关系。一般来说，经济越发达，管理水平越高，流动资金投资占全部投资的比率越小。

企业并购是指投资者通过一定的程序和渠道依法取得某企业部分或全部所有权的行为。它是一种企业购买活动，购买的标的是现有的企业。这种购买的结果是企业接管或兼并。收购兼并企业现在已成为投资中的一种重要投资方式。

信用投资包括信贷投资和信托投资。信贷投资是指银行通过贷款将资金提供给借款者进行直接投资，以收取利息的形式分享投资收益。信托投资是委托银行的信托部或信托投资公司代理的、以信托收益形式分享收益的投资。

证券投资包括债券投资和股票投资。债券投资是指将资金用于购买债券，让渡资金使用权给债券发行者进行直接投资，以债息形式分享投资收益，并按期收回本金。股票投资是指将资金用于购买股份公司发行的股票，从股份公司的直接投资收益中以股息、红利形式分享投资收益。

期货投资是指为了回避价格风险或实现盈利而在期货市场上投入资金进行期货交易的活动。期权投资是指为了实现盈利的目的或避免风险而投入资金进行期权买卖的活动。

此外，还有保险投资、储蓄投资、外汇买卖投资等；按行业，还可以将投资分为工业投资、农业投资、交通运输投资、房

地产投资等。虽然各种类型的投资都有其自身的特点，但它们之间也存在着规律性的东西。本书所讲的投资主要是工业投资。下面对其他几种重要的投资形式作一简单介绍。

（二）房地产投资及其特点

房地产包括房产和地产。房地产投资是指为了获得未来收益或避免资金贬值而投资建造或购买房地产进行出售、出租的活动。房地产投资的目的是为了出售或出租而获得收益。房地产投资属于直接投资中的固定资产投资，房地产投资能增加社会的实物资产。房地产投资可以分为房产投资和地产投资两类。其中房产投资又分为住宅投资、旅馆投资、商用建筑投资、工业建筑投资等。

房地产投资有以下几个特点。

1. 房地产与社会环境的相互影响很大。房地产投资对环境变化反应灵敏，房地产的价值在很大程度上取决于其所处的地理位置。社会基础设施及其他公共建筑对房地产价值的影响很大。因此，房地产投资需详尽分析环境条件。

2. 房地产投资一般需要巨额资金，且周转缓慢，流动性差。房地产的转租或出售时间长，不易变现，其交易涉及到实物交易与特许权交易，且涉及的法规较多，交易手续也较复杂，交易费用较高，交易时间较长。

3. 市场对房地产供给的调节比较缓慢。建造房地产的周期较长。从购置土地、取得政府批准，再到建设施工，短期内是难以完成的。房地产一般不能随市场需求而及时供应。因此，进行投资时，应做好需求预测，否则就会造成资金的浪费和周转的困难，造成供求脱节。

4. 房地产投资者一般必须对房地产投资进行直接管理，参与管理和交易或收取租金的活动，并要依法对房地产进行维护。

地产管理的成本费用通常比较高，可达资产总值的 10%。

5. 房地产投资易受物价变动的影 响。在通货膨胀情况下，房地产的价值随物价的上升而稳定增值，租金也会随物价上升而上涨。一般房地产增值的速度快于物价上升速度。

6. 房地产投资贷款的取得相对容易。房地产抵押贷款是一种受欢迎且有保证的贷款。银行、保险公司、买方等均可提供贷款或资金。

（三）证券投资及其特点

证券投资是重要的间接投资形式，包括股票投资和债券投资。股票是股份公司发给投资者的一种所有权证书。持有股票就有权分享公司的利益，同时也要承担公司的责任与风险。股票持有者一般无权要求退股，但可用股票向银行抵押借款或贴现，也可在证券市场上出售。债券不同于股票，在一个确定的时间内，债券的发行者保证会偿还本息。但是债券发行者是否愿意或有能力按其承诺向投资者支付具有不确定性。可能发行者发行债券之初就没打算履约偿还，但一般的经营 者都希望取信于人，以不断发行债券融资，同时有法律保证债券的偿还。因此，如果条件允许，债券发行人通常都会争取按约偿还本息。债券的信用风险主要在于债务人是否有能力偿还。债券的 发行人可以是企业，也可以是政府机关、地方政府或中央政府。

证券投资有以下几个特点。

1. 投资的流动性大。在证券市场上，购买和出售股票和债券很容易，股票和债券的变现能力很强。

2. 投资具有风险性。在证券市场上，股票和债券的行情频繁波动会给投资者带来很大风险，并且其投资本身往往具有一定的投机因素。比较来说，债券投资的风险要比股票小得多。一些债券发行者还以某些资产作抵押，以保证债券本息的偿还。一般

来说，有抵押的债券比无抵押的债券的信用风险要小。在我国，由于经济繁荣、政治稳定，国家发行的债券最终都能兑现，所以我国的国债的信用风险可以说为零。但这并不等于说所有国家的国债都没有什么风险。

3. 投资时机与对象的选择是证券投资的关键，投资管理业务比较简单。在选择投资时机时，关键是看价格行情；在选择投资对象时，关键是分析发行公司的财务报表，了解上市公司的经营状况。证券投资不需要长期直接参与公司经营管理，只进行必要的金融业务。

4. 证券投资的收益较高，投资过程的费用较低。在证券投资过程中，一般只需要支付少量的手续费。一般来说，投资的风险与收益成正比。

5. 投资风险可以分散和转移。可以把资金分别用于购买多种股票和债券，以减少风险；在行情发生变化时，还可以及时出售或购买股票或债券，以减少损失或取得更大收益。

6. 股票与债券投资同利率有密切关系。一般来说，当利率上升时，股票与债券价格下跌；当利率下降时，股票与债券价格上涨。所以，买入或卖出股票与债券时，必须考虑利率的变化情况。

（四）期货与期权投资及其特点

期货是相对于现货而言的，是指为了未来交易而买卖抽象化、标准化了的商品（包括实物商品、金融、有价证券）。这种买卖关系通常以期货合约的形式确定下来。期货合约是在期货交易所内达成的、公认的交易者都必须守诺的契约，并受法律和规则的严格约束。一般讲的期货指的就是期货合约。期货交易是在期货交易所内买卖期货合约的交易。根据交易的对象，可以将期货分为商品期货和金融期货两大类

期货投资是指为了回避价格风险或实现盈利而在期货市场上投资，从事期货交易的活动。因此，期货投资有两种形式：一种是套头交易，也称套期保值；一种是投机性交易。套头交易是指把期货市场当作转移价格风险的场所，利用期货合约作为将来在现货市场上买卖商品的临时替代物，对其现在拥有或将来拥有的商品的价格进行保险。套头交易投资所转移的风险一般要由投机性交易者来承担。进行投机性交易的企业和个人并不真正要购买或出售某种商品，而是想从价格轧动中获利。他们不断地买空、卖空期货合约，变换在市场中的位置，以达到尽快地进入或退出期货市场、从商品的短期差价中获取利润的目的。

期货投资的作用主要是：转移价格波动的风险，保证企业经营活动持续稳定地进行；形成价格发现机制，有利于推动市场竞争，形成合理的市场价格；有利于缓和市场价格波动的幅度，对市场供需进行信息指导，防止社会资源的浪费。

期货投资有以下几个特点。

1. 期货投资的目的有两种。一是套期保值，回避价格风险；一是利用价差盈利。
2. 期货投资是高风险、高盈利性投资。期货投资实行保证金制度，即只需交纳比例很低的保证金，一般保证金的数额只占其所交易期货总价值的 2%—10%，就可以买卖期货，起到以小搏大的杠杆作用。
3. 期货投资地点、方式、环境都有严格的限制。期货合约对商品等级、数量、交易方式和地点都有明确的限定。投资者可选择的只是价格与交货期。进行期货交易的投资者并不一定真正想要某种商品。
4. 期货投资的时间性特别强。期货合约具有时间性，合约到期时合约的市场性即消失，在合约到期前，必须将期货合约转

手，否则就要在法律约束下收货或交付。

5. 期货投资在一般情况下根本无需进行商品交割。大部分期货合约在期满之前，就通过对冲先买后卖或先卖后买了结履约义务。

6. 期货投资的法律与规则限定比较严格。为防止欺诈行为，一般都设有专门的法规与管理机构，对交易中间人的注册、交易额和防止垄断都有相应的法规。

期权是指在某一特定时期内以某一特定价格买进或卖出某一特定数量商品或证券的权力。这种买卖关系通常以期权合约的形式来确定，所以一般讲的期权即期权合约。企业购买了这种合约，就可以在指定时期内，以合约规定的价格向期权的卖方购买或出售指定数量的商品或证券。所谓期权投资即为了实现盈利的目的或避免风险而投资从事期权买卖的活动。同期货投资一样，期权投资也有套头交易和投机性交易两种方式。期权交易投资既可以在证券交易所进行，也可以在场外进行。期权交易买方除了要支付一定的保险费外，并没有实际执行合约的义务。所以投资者的损失仅限于期权合约的保险费。

期权投资有以下几个特点。

1. 期权投资买卖的是一种特殊权力，并不一定要履行合约。

2. 期权投资的风险小于期货投资，在期权交易中，无论是处于看涨期权还是看跌期权情况，期权交易双方的亏损风险都可能是有限的。

3. 期权合约是支付了期权保险费的买方有权在商定的有效期内买进或卖出一定数量相关商品期货合约的合约，所以期权投资买卖的是在未来可以按合约确定的价格买卖某种商品或资产期货合约的权力，期权合约投资者可以放弃权力。

期权投资的主要作用是：避免价格波动的风险、保证企业

产经营活动顺利进行；有利于推动市场竞争，形成商品的标准市场价格。

二、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，即在固定资产投资的实现过程中，不断运用货币资金，购买物资和支付工资，从而引起对生产资料 and 消费资料的需求，增加国民经济的需求总量；二是投资的供给效应，即投资实现为固定资产和流动资产以后，通过生产劳动再生产出产品（生产资料和消费资料）供给社会，从而增加国民经济的供给总量。

投资的需求效应是在投资过程中发生的；而投资的供给效应要等固定资产形成以后与流动资金相结合投入生产才能显现。投资的需求效应和供给效应在时间上是不同步的。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，并加长了供给时滞。

投资对经济增长具有促进作用。投资的供给效应是促进经济增长的重要因素。投资形成固定资产和流动资产，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。同时，实现投资要购买大量的生产资料和消费资料，这是社会产品得以实现其价值，社会再生产得以顺利进行的重要条件。尤其是在市场出现疲软现象时，适量增加投资能够启动市场，促进经济增长。所以投资的需求效应也是刺激生产、促进经济增长的重要因素。

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是实现投资的必要条件，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。不顾经济增长所决定的投资要素的增长状况，过度的投资增长或压缩，都会造成经济震荡，破坏国民经济的持续、快速、健康发展。总之，在一般情况下，经济增长决定投资增长，经济增长是矛盾的主要方面，起决定性作用；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。

投资对经济结构有重大的影响作用，或者说投资是构造经济结构的重要手段。例如，改变不合理的产业结构，一方面应当对现有企业通过兼并、收购、重组、破产等办法进行存量资产的调整；另一方面则是通过合理安排投资增量在产业之间的分配比例，调整投资结构，从而使产业结构优化。通过投资结构的合理倾斜，优化资源配置，优先将资金投向对国民经济发展起决定关键作用的项目，抑制某些落后技术和长线产品的发展，推动高技术产业和其他新兴产业的发展，从而实现产业结构的高级化，促进国民经济持续、快速、健康发展。反过来，现存的产业结构的现状和发展方向在客观上决定着投资结构。产业结构的不合理性决定了投资结构调整的内容；产业结构的高级化决定了投资结构调整的方向。

投资布局对生产力布局有重大影响。投资必须落实到具体地区的固定地点，投资在地区之间的分配，使各地区的生产能力产生不同程度的增长，从而影响地区之间的经济比例关系，构造生产力布局。现存的生产力布局是历史上投资布局的结果，反过来，生产力布局又是新的投资布局的前提条件，或者说，生产力布局的态势决定着投资布局。

三、投资乘数论与加速原理

投资乘数论与加速原理是西方经济学中两个重要的投资理论。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；加速原理则把投资看作因变量，把产量的变动看作自变量，从而说明产量的变动在多大程度上带动投资的变动。

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的产出增加的数量。

投资乘数总是边际储蓄倾向的倒数，即：

$$\begin{aligned}\text{投资乘数} &= 1/\text{边际储蓄倾向 (MPS)} \\ &= 1/[1 - \text{边际消费倾向 (MPC)}]\end{aligned}$$

其中，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；边际储蓄倾向 (MPS) 是收入增加所引起的储蓄增加的比例。

简单的乘数公式为：

$$\begin{aligned}\text{产出变动} &= 1/\text{MPS} \times \text{投资变动} \\ &= 1/(1 - \text{MPC}) \times \text{投资变动}\end{aligned}$$

投资乘数论的主要假设前提是：消费支出在一年内无穷多次传递，储蓄生成无穷多次且每次形成后都静止不动。这两个假设在实践中都是不能成立的，所以投资乘数论存在很大的漏洞。不过，这种用数量分析的方法描述投资变动与经济增长关系的方法是很有价值的。

加速原理，又称加速数理论，它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，其中心内容是投资支出水

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。

如果以 Y 表示产量水平， K 表示资本存量， w 表示资本一产出比率，则有如下关系式：

$$K = wY$$

如果以 K_t 表示 t 时期的资本存量， Y_t 表示 t 时期的产量， K_{t-1} 表示 $t-1$ 时期的资本存量， Y_{t-1} 表示 $t-1$ 时期的产量，同样有下列关系式：

$$K_{t-1} = wY_{t-1}$$

$$K_t = wY_t$$

以 I_t 表示 t 时期的净投资，有：

$$I_t = K_t - K_{t-1}$$

将 $K_t = wY_t$ ， $K_{t-1} = wY_{t-1}$ 代入上式，得：

$$I_t = wY_t - wY_{t-1} = w(Y_t - Y_{t-1})$$

该式说明了产量变化与净投资额之间的关系。其中， w 为资本增量与产出增量之比，称为加速数。如果在等式两边同时加上 t 时期的更新投资 D_t ，则有：

$$I_{gt} = I_t + D_t = w(Y_t - Y_{t-1}) + D_t$$

式中， I_{gt} 表示 t 时期的总投资，包括净投资和更新投资。

根据加速原理，如果某社会的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，在资本一产出比率不变的条件下，不难看出产量的任何扩大会带来资本存量的扩大，而且只要加速数值大于 1，资本存量的扩大必将超过产量的扩大，即投资支出将随着产量的增加而加速增加。同时，加速原理也可以向反方向发挥作用。如果某一时期的产量下降，那么投资

净额就将以加速数为倍数，大于产量减少额而加速减少。

同投资乘数论一样，加速原理作为分析投资变动与产量变动关系的理论，对分析我国经济增长过程有一定的借鉴作用。但加速原理的实际运行是建立在社会生产能力得到充分利用这一假设前提基础上的，在有闲置的社会生产能力存在的情况下，加速原理充其量也不过是在一定程度上能发挥作用。

四、投资运动过程

投资活动的本质是价值的运动。把投资作为净投资与折旧再投资的总和（即毛投资）来看，生产性投资运动的一个周期，经历着投资的形成与筹集、投资的分配、投资的运用、投资的回收与增值等四个阶段。

1. 投资的形成与筹集。投资形成并筹集起来以供使用，是投资运动的起始阶段。投资资金的价值来源：投资资金形成于社会总产品（ $c+v+m$ ）的每一价值构成部分之中。具体而言，生产资料转移价值 c 主要是固定资产简单再生产（固定资产更新）的投资来源，劳动者必要劳动所创造的产品价值 v 中未用于消费的部分可以积累起来转化为净投资，劳动者所创造的剩余价值 m 中有很大部分也可以形成净投资。投资资金来源于 c 、 v 、 m ，而 c 、 v 、 m 只能来源于生产，没有生产就没有价值创造，投资资金就失去了价值来源。如果投资资金是通过举借外债或利用外资等其他方式筹集的，其价值只不过是形成于国外的生产之中。

形成了投资，就要加以运用。但投资的形成与投资的运用之间在时间和数量上是有矛盾的。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进行资金调剂。投资筹集就是把投资资金由投资形成者和暂时不用者手中吸收聚集到投资运用者手中的过程。

2. 投资的分配。投资在生产性投资与非生产性投资之间的分配及在部门之间、地区之间的分配，是投资形成、筹集与投资运用之间的中间环节，是投资运动周期的第二阶段。在社会主义市场经济条件下，能够起到分配投资作用的经济手段主要有价格政策、税收政策、金融政策、货币政策、产业政策、区域政策和必要的投资直接计划分配等。投资分配的具体内容包括投资规模、投资结构和投资布局。

投资规模是指国家在一定时期内（一年或五年）投入社会用于进行物质资料再生产的资金总额。包括固定资产投资资金总额和与其相适应的定额流动资金总额。其中固定资产投资总额反映了国家在该时期的建设工作总量。

研究投资规模可以从两个方面进行分析，即年度投资规模和在建投资规模。前者指某一年度的全社会固定资产投资完成额，它从投入方面反映全社会当年用于固定资产再生产的人力、物力、财力的数量；后者则是指某一年度内的全部在建项目（包括续建和新开工项目）建成交付使用所需要的固定资产投资总额，包括以前年度已完成的投资以及该年度和以后年度继续建设所需要的投资，它反映的是实际铺开的固定资产投资战线的长短。

在建投资规模一般随年度投资规模的扩大而扩大（或缩小而缩小），但两者并不是绝对地同消同长，在一定条件下，两者会发生不一致的变化。如，在扩大年度投资规模时，如果不增加新的项目，而是将增加的投资用于一些工程进度快的重点项目，促使其早日竣工投产，就可以不扩大甚至缩小在建投资规模；另一方面，在压缩年度投资规模时，如果不相应地减少在建投资项目，而是将投资分散使用，热衷铺新摊子，在建规模就不会缩小反而会扩大。即使年度投资规模适当，在建投资规模仍然有膨胀的可能，甚至会成倍地突破合理的数量界限。

投资结构是指投资总量中各个分量之间的比例关系，包括投资的主体结构、投资的资金来源结构、投资的使用结构。投资的主体结构是指不同投资主体的投资在投资总额中所占的份额，一般是指政府投资、企业投资和私人投资的比例关系。投资的资金来源结构是指不同资金来源的投资在投资总额中所占的比重，如自有资金、国内银行贷款、利用外资等的比例关系。投资的使用结构是指用于国民经济各部门、各行业以及社会生产各方面的投资比例关系。通常所讲的投资结构即投资的使用结构，它主要包括生产性投资与非生产性投资的比例关系、生产性投资内部的各种比例关系。

投资结构所包括的内容非常广泛，作为国家宏观投资管理手段的一个重要组成部分，投资结构的合理与否不仅直接影响投资的经济效益，而且还通过由其形成的产业结构制约着国民经济总量的调整，所以合理安排投资结构具有非常重要的意义。

投资布局是指投资在一定空间领域内的分配状况。投资在行业之间的分配的结果形成投资结构，在地区之间的分配形成投资布局。一笔资金投到什么地方、一定规模的投资如何在地区之间分配、怎样通过投资在不同地区之间的合理配置促进地区经济的协调发展等，都是投资布局所要解决的问题。

3. 投资的运用。投资的运用阶段，即投资的投入阶段，是把投资资金转化为物质要素的阶段。投资的运用阶段就是投资项目的建设前时期和建设时期，是投资运动的最基本的阶段。

决定和影响投资运用的首要问题，是建立什么样的投资管理体系，形成何种经济机制。投资体制作作为经济体制的重要内容，是指国家组织、领导和管理投资活动所采取的基本制度和主要方式、方法。其内容主要包括投资主体如何确定，投资方式如何选择、投资领域各单位和经济实体之间的经济关系如何处理等问

题。投资体制按其管理职能划分，可以分为投资计划体制、投资决策体制、投资经营体制、投资宏观调控体制等。投资决策主体问题是投资体制的首要问题。投资决策主体是投资体制的核心要素，它决定着投资体制的真正属性。

4. 投资的回收与增值。投资的回收与增值是投资运动的结束阶段，同时又是后续投资运动的开始。投资回收是投资运动过程中不可缺少的环节，只有经过回收，投资才能开始新的循环。投资回收不畅，投资运动就会由于受阻而逐渐萎缩。但是，回收投资并不是投资的目的，投资者投资的目的是为了实现在投资的增值。投资的增值是进一步扩大投资规模、增加社会总供给的重要条件。

第二节 投资决策及其程序

一、投资决策的概念

投资是为实现一定的社会经济目标而对资源进行配置的过程。一个国家或一个地区在一定时期内为达到一定的社会经济发展目标，诸如经济增长、充分就业等等，必然要建设为数众多的投资项目。从一定意义上说，社会对投资项目的需求是无限的。然而，投资项目建设所需要的经济资源，不论是投资所需的资金或是其他人力、物力条件都是有限的。资源的这种有限性决定了一个国家或一个地区在一定时期内不可能“百业俱兴”，必须制定有效的投资政策，确定一定时期内的投资规模和投资方向，并对重点建设项目做出抉择，建设一些项目，放弃或暂时放弃另一些项目，使有限的资源得到充分而有效的配置与利用，从而使不断增长的社会经济目标的需求和资源的有限性之间实现一种动态的平衡。同样，企业和其他投资主体为实现一定的经济目标和有

效地发挥其有限的投资资金或资产的作用，也必须在不同的投资方向、投资项目上做出选择，使有限的投资资金运用于最有利的投资项目，更好地实现其利润最大化的经营目标，所谓投资决策就是各种投资主体为实现一定的社会经济目标，对投资规模、投资方向、投资布局、投资项目等进行规划、判断、选择和决定的过程。

对“投资决策”这一概念，有的人仅仅把它理解为投资方案的最后抉择，认为投资决策是一种判断，是从许多投资方案中作出筛选、选择和决定的逻辑思维过程，也就是人们常说的是投资方案的“拍板”，这是不恰当、不完备的。实际上，对投资方案的选择或“拍板”仅仅是投资决策全过程的一个环节。科学的投资决策不能凭主观判断，一般要经过提出问题、确定目标、收集信息、拟定方案、分析评价到最后的选定方案等一系列的阶段来确定。没有“拍板”之前的各个方面的研究判断的投资决策只能是一种主观武断行为，不能称其为科学的决策。所以，应该把投资决策理解为一个内涵和外延都很丰富的复杂的策划过程，它包括选定投资方案之前所必须进行的一切研究、分析、评价等活动。

同时，由于投资活动中存在着大量不确定性因素，在预测和决策中难以完全准确地把握，为避免作出的决策在一些方面发生失误，还必须对投资实施过程中的各种状态及时地进行信息反馈，不断修正和调整投资方案，以达到投资的总体目标函数相对最优的目的。从这种意义上说，就不应把投资决策理解成一个静态的、一次性完成的过程，而应当理解为一个动态的、不断修正和完善的过程。

综上所述，对投资决策的概念应把握以下几个要点：（1）投资决策是在投资实践活动之前的一种研究分析活动，是人的主观