

企业投资决策问题浅析

文/漆金玉

企业进行投资以获得更多的经济效益为目的，或以购买政府公债、企业股票、债券等金融性资产，或以购置生产设备、兴建厂房等生产性资产。无论是金融性投资还是生产性投资，最终目的均是达到利润最大化。投资必须以“投资项目”的形式出现。而企业的投资是否能成功、能否获取预期的效益，就要看投资项目的选择是否科学合理，投资决策是否正确了。

企业投资决策属于战略性决策，其核心内容是依据投资主体的发展方向及行动方针确定投资总规划。目前我国经济社会正处于转型时期，受政策环境、市场环境等外部因素，以及企业自身的投资决策组织机构、机构责任体制等内部因素的影响，投资决策风险的科学化、民主化、合理化水平还很低，投资决策风险控制约束较为软弱。因此，如何作出正确的企业投资决策便成了企业战略性决策中的重中之重。

一、我国目前投资决策中存在的主要问题

努力避免投资决策失误，是强化投资风险管理的中心环节。目前，一方面我国经济在转型时期，所产生的摩擦、矛盾必然会反映在投资领域；另一方面，企业体制、机制的不完善，在做出投资决策时，难以遵循客观经济规律，而对过多的行政干预也无所适从。因而，企业投资决策的科学化、民主化、合理化水平还较低，这样必然会使投资决策风险有加大的趋势，其表现在：

1、进入方向的决策风险加大。投资进入的方向与决策风险的高低有很大的关系。一般来说，投资决策的最大风险就在于投资进入的方向与市场需求不相吻合，从而使得项目建成投资后没有市场、产品积压、生产能力无效闲置，投资不仅无法收回，还使得企业处于亏损状态。如国内市场，一度曾积压15亿件衬衫、2000多万辆车、3000多家化妆品生产厂家，有70%左右产品滞销，大批引进家用电器产品生产线的总开工率仅为30-50%。这就要求在项目投资建设前，先对该产品的国内外市场的需求状况调查与预测、进行科学的决策，以免造成投资决策的严重失误。

2、进入时机的决策风险加大。投资进入的时机与决策风险的高低有很大的关系。一般来说，在中长期内，当产品市场处于供不应求状态时，投资进入的时机较为适宜，项目投资后就会占有相应的市场份额，投资决策的风险较低；反之，当产品市场已经供过于求时，投资进入的时机滞后，项目投资后就难以占有相应的市场份额，从而导致投资进入过度的风险损失。值得注意的是，投资进入过度往往是滞后反映。如“七五”期间，家电行业投资过度直到“八五”时期才引起了生产能力的全国过剩；“八五”期间，房地产、汽车、石化等行业投资过度，亦导致“九五”期间面临规模不经济与生产能力过剩的高风险损失。同理，“十五”时期若盲目进入所谓的“热门”投资领域，势必造成“十一五”期间部分产品滞后的生产能力过剩而付出高昂的投资决策风险代价。

3、进入规模的决策风险加大。投资进入的规模与决策风险的高低有很大的关系。由于有些产业（如石化、汽车行业）对投资进入存在规模经济壁垒，因此如果投资进入达到了规模经济的要求，就会使项目生产成本降低，从而使投资决策的收益风险降低；反之，如果投资进入达不到规模经济的要求，就会使项目生产成本过高，从而导致投资决策的收益风险较大。

4、进入区位的决策风险加大。投资进入的区位与决策风险的高低有很大的关系。目前投资扩张正推动整个经济步入新的增长周期，然而，高速增长的投资潜伏着重复建设的再度发生，再次使我国竞争性产业的成长面临巨大的投资风险。从“十五”期间看，全国29个省（自治区）所选择的产业方向涉及近20个行业，其中各地所选择的支柱产业重叠度相当高，主要集中在汽车、电子、房地产、石化等行业，比如有22个地区将汽车列为支柱产业，有24个地区将电子工业确定为支柱产业，有23个地区将石化列为支柱产业，有25个地区将机械工业确定为支柱产业。由于生产要素禀赋状况不同使得各个地区有着不同的比较优势。如果不顾客观存在的比较利益要求，仅从经济收益上短期目标出发来确定项目投资区位，势必使项目投资处于区域竞争劣势地位，从而使得投资进入的决策风险增加。这样，极有可能引发新一轮重复建设和产业趋同，投资风险加大难以避免。

二、投资决策风险因素分析

目前，我国经济正处在转型时期，企业投资决策风险约束较为软弱，使得投资增长的实际效应与设计预期存在很大反差。风险可能给投资者带来超出预期的收益，投资者总想冒较小的风险而获得较多的收益，因此企业在进行投资决策时，必须考虑各种风险因素，预测风险对投资收益的影响程度，以判断投资项目的可行性。

1、外部因素分析。投资进入任何领域都要遇到政策、法律、体制与市场等外部环境的限制，这种外部环境的限制实际上就是进入的壁垒。因此，投资决策风险的变化取决于投资进入的政策壁

垒、体制壁垒、法律壁垒与市场壁垒的变化。一是投资进入的政策环境。任何建设项目的投资决策都要符合国家的一系列投资政策的规定。国家根据不同时期经济发展的需要制定的投资进入的经济政策，就构成了投资进入的政策壁垒。政治稳定性和政策连续性是保持良好投资环境的重要因素。在决定投资前应认真研究国家的政策条件和政策意图及其变化趋势，这是控制投资决策风险的前提。二是投资进入的体制环境。一般来说，建设项目的投资决策需要通过政府的审批，得到政府的授权与许可后方可上马。这就是政府掌握项目审批权为投资进入设置了体制壁垒。项目的审批程序越简单、审批时间越短、投资进入的体制壁垒越少，投资决策的风险也越小；反之就大。这必然涉及到我国行政审批制度加快改革进程的问题。三是投资进入的法制环境。投资进入的法律壁垒是指关于投资进入的法律法规的规定。一个好的法律环境应体现出法律的完整配套性、法律的稳定性和执法机构的公正性。尤其是法的公正性对保证投资者的安全感有很重要的作用。法制健全，若发生经济纠纷能依法办事，有效维护项目涉及的各项权益，就能有效降低投资决策风险。四是投资进入的市场环境。建设项目投产后的经济效益取决于其产品在市场中的表现。因此，投资决策面临的市场风险主要指需求风险、价格风险与竞争风险。由于目前“大而全、小而全”的生产结构依然存在，地方保护主义思想仍然严重，使相当一批项目脱离市场盲目上马，造成行业项目的生产能力过剩。因此投资决策必须高度重视市场风险，谨慎选择投资领域。

2、内部因素分析。主要表现为：（1）投资决策组织机构不健全。投资决策权利主体与责任主体不明确。使得投资决策背离了科学性、民主性、合理性的原则，存在随意性、主观性、盲目性的弊端。目前国家仅靠通过紧缩贷款与停缓建设项目的“事后调节”，很难对付那些“什么项目都敢上”、“盲目决策”、“多少钱都敢花”、“多少亏损都不怕”等投资决策进行“事前”的风险防范与有效约束。（2）投资决策责任体制不健全。目前由于投资主体权限没有定位，使得投资的风险责任难以落实或者根本不存在风险责任。这样，投资决策责任机制缺乏人格化的定位，使得政策失误往往不了了之。（3）投资决策机构动力机制不健全。目前，“只算政绩帐不算经济帐”成为一种相当普遍的投资导向。据统计，在地方政府投资目标前三位的是“促进本地区经济迅速发展”、“尽快增加地方政府财政收入”、“有利于本地区长远发展”，而没有把投资经济效益与风险控制放在决策的显著位置。这样投资决策风险的失控在所难免。

三、控制投资风险、遵循正确的决策方法。

1、提高风险投资意识，加快建立风险投资体系，吸引国内外风险投资。

尽快制定我国企业风险投资的发展规划，发展和完善面向企业的资本市场；加大对企业风险投资的政策支持力度；加快企业风险投资市场体系的建设；拓宽企业风险投资的筹资渠道；组建激励与约束相平衡的企业风险投资公司；建立有效和便捷的企业风险投资退出机制；培育高素质的职业风险家和创业企业家。

2、建立科学的决策机制。投资决策属于战略性决策，必须十分重视决策的科学化。决策的科学化，是指在科学理论的指导下，采取科学的方法，遵循科学的程序，进行科学的分析、论证，使所选取的投资方案达到统一与最优化。其中心环节是具体分析各投资方案技术的经济效益性，认真做好投资方案的经济评估工作。企业投资项目很多，投资前，必须认真对各投资项目进行预测与分析、评价其可行性，根据投资项目的特点进行选择投资方案。

3、遵循正确的投资决策方法。常见的投资决策方法有静态法和动态法两种。

（1）静态法常见的方法主要包括，年投资报酬率法、投资回收期法、追加投资回收期法。年投资报酬率法的优点是简单、易算、易懂，缺点是没能考虑资金的时间价值。而且在两个项目的投资报酬率相同的情况下无法做出决策。实际工作中，仅仅依据年报酬率进行决策的情况少见。而用投资回收期法取舍项目或方案，实际上是以投资支出的回收快慢作为决策依据，简单易懂。从缩短资金占用周期发挥资金的最大收益，加速扩大再生产的角度来说，在评价方案时采用投资回收期法是必要的，它不仅在一定程度上反映项目的经济性，而且在一定程度上反映了项目的风险性。当对某一项目存在多个不同规模的投资而需要进行决策和分析评价时，可以采用追加投资回收期法，其计算公式为：追加投资回收期=追加投资额/成本节约额。追加投资回收期法适用于对多个方案的比较。

（2）动态法，即投资项目的动态评价方法，其本质就是利用复利计算方法计算的时间因素，指以投资的时间为基础的评价方法。它主要包括净现值法、获利能力指数法、内含报酬率法、动态投资回收期法。

静态投资法是投资决策的辅助方法，当静态法与动态法进行决策的结果不一致时，应以动态法评价的结论为准。动态法由于考虑了资金的时间价值，是投资决策的主要指标。通常，在采用静态法认定项目初步可行的基础上，利用动态对投资项目做进一步的分析评价，在实际中，评价某方案时，净现值法由于考虑了回收期内的现金流量，项目寿命期内所有的现金流量，项目的选择使企业价值达到最大，因而是最好的投资决策方法，因动态法涉及理论性不是很多，故在介绍时可以只作理解，并举例说明。

总之，选择何种投资决策方法，从根本上来讲，还是要以具体情况而定。由于不同的企业，不

同的投资项目和投资方向，以及企业的根本目标所在，这些都会影响投资决策的选定。企业应根据自己的实际情况，作好准备，尽可能地争取减少投资风险，实现利益的最大化(作者单位：黄石理工学院)

相关链接

神华模式对我国建设大型煤炭企业集团的借鉴意义
影响企业集团财务管理质量的因素及对策
企业集团分部信息披露规范探讨
企业多元化经营浅析
浅谈企业组织资本
企业投资决策问题浅析
浅探企业集团的财务风险
中外饭店集团化发展对比研究
强化集团财务审计内控 推进组织目标实现

本网站为集团经济研究杂志社唯一网站，所刊登的集团经济研究各种新闻、信息和各种专题专栏资料，均为集团经济研究版权所有。

地址：北京市朝阳区关东店甲1号106室 邮编：100020 电话/传真：（010）65015547/ 65015546

制作单位：集团经济研究网络中心