# 浅谈投资决策

来源：网络 作者：星海浩瀚 更新时间：2024-01-24

*[论文关键词] 投资 决策 企业集团 发展 [论文摘要]在 市场 竞争中，投资是企业创造与积累财富、满足企业持续发展的必要前提；同时，投资又是企业价值得以最大化的源泉。本文从影响投资决策的因素分析入手，并阐述了西方发达国家的投资决策理论及其...*

[论文关键词] 投资 决策 企业集团 发展

[论文摘要]在 市场 竞争中，投资是企业创造与积累财富、满足企业持续发展的必要前提；同时，投资又是企业价值得以最大化的源泉。本文从影响投资决策的因素分析入手，并阐述了西方发达国家的投资决策理论及其去我国企业集团的启示，最后提出投资决策科学化，推动企业健康发展。

对于价值创造而言，投资决策是三项决策中最重要的决策。筹资的目的是投资，投资决定了筹资的规模和时间。投资决定了购置的资产类别，不同的生产经营活动需要不同的资产，因此投资决定了日常经营活动的特点和方式，头次决策决定着企业的前景，以至于提出投资方案和评价方案的工作是非常重要的。

一、影响投资决策的因素

（一）宏观政策的变革

政策变革能够使国内的和国际的 经济 环境 产生不同程度的变化。因此，投资决策必须考虑到政策因素及其可能的变动，否则，将处于被动的局面，尤其是在改革快速推进的时期。例如， 税收 政策 的改变、投资政策的改变、经济结构的调整等等，都将直接影响到经营环境。目前，我国在政策方面正在产生许多新的变化。技术创新的政策，发展 教育 的政策、西部大开发的政策等等，都可以说商机无限。特别是我国已经加入WTO，这不仅会极大地改变国内经营环境，同时也给我们的企业进入国际市场带来了新的机会。

（二）经济周期的影响

经济增长是具有周期性的，起步、繁荣、萧条、衰退。很明显，在宏观经济快速增长时，投资的成功率就高；宏观经济发展低迷时，投资的风险就大。因此，要取得投资成功，最好在经济循环的初期进行，这样才能避免经济萧条和衰退给投资活动带来的负面影响。

（三）产业发展的转型

产业成长往往是在通过改变老行业的结构和游戏规则，进而取得自身的发展。比如，现在的流通行业，由于 电子 网络技术的介入，正发生着 电子商务 的转型，“网上交易”、“网上 银行 ”应运而生。这种转型必将改变传统的商务经营模式，为探索和建立新的商务交易模式提供了极大的市场空间。

（四）消费需求的变化

从市场 营销 学的角度看，企业的赢利机会都是以消费需求为转移的。因此，消费需求的变化必然影响投资的成功率，消费的内容变化影响投资的方向选择。例如，今天“绿色消费”、“感觉消费”等新的消费需求的产生，必将为新的产业发展提供极大的商机。又如，人们对住房改善及家庭汽车拥有的渴求，不仅拉动房地产和汽车 工业 的加速发展，同时还带动了 建筑 、钢铁等相关产业的发展。如果投资决策不随着消费者消费需求的变化而随之改变，那么必将导致投资决策的失败。因此，消费需求量的变化要求适当把握时机。

（五）科学技术的变革

技术变革日新月异，虽然在不同层次的技术变革中都潜存商机，但主导技术的变革或先导技术的革命将孕育新的产业，带来更多的投资机会。当然，技术的快速淘汰，也使投资面临巨大的风险。

二、西方国家的 投资 决策 方法对我国企业集团的启示

近期，在《Business Week》杂志上有一篇文章，论述了公司投资安排中关于实际选择权(Real Option)运用的一种新的趋势。按照惯例，实际选择权分析仅仅意味着公司能够从保持这种权种中获利。例如，公司面临着一个巨大的因特网投资项目的决策，这个项目可能为公司带来巨额的收益，也可能会使公司蒙受巨大的损失。如果运用传统的NP法，结论是该项目不宜进行。但是如果考虑实际选择权，将项目分成若干阶段，会发现起码第一阶段的投资是可行的。实际选择权分析使项目决策更加具有灵活性，这种方法比传统的标准分析方法NPV法要优越。但是将未来的一切可能性归结为一种情况，NPV法无法解决 管理 者们对新 环境 的适应性调整，比如，先对某一项目进行一部分投资，然后根据具体情况，再决定是否继续投资，这些是NPV法所无法解决的。实际上，实际选择权是一种投资期权，对企业的战略性决策非常有益。实际选择权分析是公司投资决策的一种新方法。它是建立在将“公司是否投资于实物资产”看作是一种选择权的假设上，它赋予选择权的持有者选择投资的权利而不承担必须投资的责任。因此，决策者就拥有很大的弹性，这种弹性的价值应该予以考虑。国外很多学者对投资中的实际选择权进行了探讨。如Pindyck (1991)提出:对于不可逆的、同时可推迟的项目投资，推迟投资的权利就是一种实际选择权，因此，这种实际选择权即投资中的期权的价值应该在投资决策中予以考虑。Poss (1995)提出对传统投资决策方法进行改进，建立起考虑实际选择权的决策方法，把所有重大的投资决策作为实际选择权问题来对待。Lee (1997)提出关于资本投资决策的三个基本准则，这三个准则都考虑了实际选择权的价值，与传统的投资决策方法相比，是一种全新的工具。

（一）投资决策方法的发展过程是一个 历史 范畴

随着人类 社会 的不断进步，以及我国 经济 的发展、各种经济 管理理论 的诞生，投资决策方法也在不断地演进。从非贴现的投资回收期法，到贴现的净现值法、内部收益率法，以及建立在线性规划模型、非线性规划模型、投入产出模型基础上的修正方法，还有层次分析法、模糊理论、人工神经网络理论的运用，特别是博弈论、期权理论等现代理论、方法的引入，都使我们认识到企业的投资决策方法逐渐由简单低级形态向复杂高级形态发展，经历着一个历史发展过程。企业投资决策活动，不仅受其自身各种因素的影响，而且与其所处的内外环境有着不可忽略的联系，这使我们认识到投资管理正在成为一种复杂的系统活动，需要我们做更深入的探讨。

（二）理论上的研究具有一定的深度

由于西方企业集团形成的时间早于我国，他们对企业投资决策方面的研究比较全面和完善。而且随着全球经济的迅猛发展，系统论、控制论和信息论的全面推广，以及管 理学 、 经济学 等学科不断地进行着创新，再加上信息技术的不断更新、普及、使得企业投资决策的理论、方法和技术都得到发展，逐步由简单的低级形态向高级形态发展。比如，期权理论在企业投资决策中的运用就是一个很典型的例子。而对于我国来讲，我们处于后 工业 经济时代，我们有充分的理由将国外这些先进的理论与方法“拿来”运用，使我国的企业集团走向规范化发展。

（三）要注意重视发挥专家作用

企业规划活动要求公司高层经理、相关部门经理和重要部门的下一级主管经理参加。在进行规划活动过程中，与会者所涉及到的一些往往会是一些认识比较模糊、不知其然的现象。因此，企业规划并不是一次开会就能完成的，需要经过几次循环讨论，并且每次讨论最好在企业规划专家的 指导 下进行。请专家指导企业规划过程的好处在于:首先，专家作为第三方参与规划过程，能保证规划的客观公正。其次，专家在进行指导时，制订出一系列规则，要求参与者和规划者遵守，减少了与会者职务、人际关系等因素对规划活动的影响。最后，专家能运用其专业知识及经验，引导规划过程，并对讨论结果进行 总结 ，准确地表述出企业的各项特征，从而制订出完善的企业 投资 规划。

三、 投资决策 科学化，促进企业健康发展

投资决策的科学化，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技术、 经济 的统一与最优化，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价工作。

（一）在投资活动中，要讲求不同投资方案间的比较收益，要重视“机会 成本 ”的应用。

这就是说，有时虽然各个备选的方案都是有利的，即都能收大于支，那么这时应该选择哪一个方案呢?当然要看何者为最优，优的标准就是看经济效益，就产生了“比较收益”的概念。至于机会成本的运用，也是这个意思。所谓机会成本，就是指决策时从多种可供选择的方案中选取一种最优方案时而必然放弃一些次优甚至更差方案的代价。基于这种情况，应把已放弃的次优方案可能取得的利益看做是被选取最优方案的“机会成本”。其原理是:企业在一定时期内拥有的经济资源是有限的，把它们用在某一方面，就不能同时用在另一方面，有所得，必有所失。只有把已失去的“机会”可能产生的效益也考虑进去，才能对最优方案的最终效益进行全面科学的评价。不然，可能会做出片面的甚至是错误的选择，不能取得应有的效益。

（二）采取分散化投资方式，实施多元化投资。

现代组合投资理论指出，采取多元化的组合投资，是达到降低投资风险并获得预期收益目的的一种重要投资策略。分散化的方式包括种类分散化、到期日分散化等。风险的分散化原理被称为现代 金融 学中唯一“ 免费 的午餐”。将多项有风险资产组合到一起，可以对冲掉部分风险，而不降低平均的预期收益率。投资组合是降低风险的有效方法之一，风险可以分为系统风险和非系统风险，前者可以通过投资组合加以分散和消除。投资组合的风险和各资产之间的相关系数有着密切关系，我们在做出投资决策时，需要在既定的收益率限制下，尽量选择那些呈负相关的 证券 作为投资对象，以有效地降低总体投资风险。通过实证分析，我们可以看到证券组合有效地分散了投资风险。但要注意以下几个因素对多元化投资的影响：第一，企业经营主业的内部优势和 环境 机会；第二，企业经营新涉足产业的优势；第三，主业与新涉足产业的整合情况；第四，是否拥有充足的资金与人才储备等其他条件。只有企业考虑了上述四个因素，多元化投资战略这把“双刃剑”才能发挥作用，分散企业总体的经营风险，否则可能会使主业上本来不错的业绩受到重大的影响。所以企业在做出多元化投资决策的时候，必须谨慎处之，做好企业内部与外部等相关因素的分析，做好 市场 调查 ，三思而后行。

（三）充分利用期权理论、博弈论等现代理论、方法对企业集团投资决策方法的重要作用

期权理论的产生为企业集团的投资决策方法提供了新的思路。由于投资的可推迟性和不可改变性等特征，使人们认识到投资决策中存在的实际选择权与期权性质的相似性，借助于期权定价模型来估计这种选择权的价值，为投资决策提供了一定的基础。人们对投资决策中选择权的论述，基本上集中于单一项目，没有涉及到对众多项目所组成的项目群的选择权问题。对于企业集团来讲，前面我们已经提到，集团公司往往面临的是项目群，对该项目群中项目的取舍，会直接影响到集团投资目标的实现，影响到企业集团的整体投资收益水平。因此，企业集团项目群的投资决策，实际上也存在着选择权的价值。例如，对于投资额大于投资资金限额的项目，并不是绝对不可行，因为可以选择逐年投入资金，而且根据 财务 状况和理财环境的变化进行调整；对于小于资金限额的项目，也不一定被选上。利用期权理论探讨企业集团的项目选择权问题，是值得我们研究的。同样，博弈论用于企业集团的投资安排，对企业集团的投资决策方法有着非常重要的启示。企业集团由于其规模大、经营范围广，各个子公司、分公司、事业部都有其独立运行的机制，使得企业集团面临着“信息不对称”的状态；再加上企业集团的收益具有超加性，某个成员企业也可以从其它成员企业的投资中获益，因此，如何借鉴博弈论的原理，设计一种“提成”的诱导机制，来达到使各个报到集团公司的投资项目建议的信息的可靠性。这一思路需要我们进行实际运用，以验证其合理性。

本DOCX文档由 www.zciku.com/中词库网 生成，海量范文文档任你选，，为你的工作锦上添花,祝你一臂之力！