

<<不确定性、融资约束与企业投资分析>>

图书基本信息

书名：<<不确定性、融资约束与企业投资分析>>

13位ISBN编号：9787505866737

10位ISBN编号：7505866737

出版时间：2007-8

出版时间：经济科学

作者：郭建强

页数：287

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<不确定性、融资约束与企业投资分析>>

内容概要

该书主要是研究企业的投资行为。

该书从理论和实证两个方面分析了不确定性和融资约束的投资效应，其中主要是理论分析，实证研究是基于中国转型的经济背景，使用中国上市公司数据，对理论分析的结论给予验证。

我们按照“成本——收益原则”，从新古典投资模型的框架出发，将投资过程区分为相互联系的两个阶段(理论分析上的过程而不是实际投资行为上的具体过程)，深刻分析了影响投资的成本和收益的各种成本，并将这些成本和收益融合在一个投资理论中。

该书使用实物期权理论，将投资的等待价值定义为投资的成本，而将资本市场的非完全引起的融资约束定义为投资的资本成本，由此将现有的融资约束研究和不确定性期权分析进行了综合。

该书还重新定义了投资的收益，对影响投资收益的因素进行了更深入的分析。

在投资成本中，我们还充分考虑了传统的调整成本，完善了传统投资理论的非动态化缺陷。

书中使用了大量的篇幅来讨论现有的文献，提出了现有文献的不足和进一步发展的趋势。

总之，该著作主要从不确定性环境、融资环境角度，在综合现有理论的基础上，给出相对全新的投资行为的理论解释。

该著作还讨论了中国转型问题，以及这种转型对企业投资行为的特殊影响，最后讨论了投资政策问题。

影响企业投资决定的因素是具体的，投资研究需要将这些因素进行必要的限制和抽象，这种抽象一般就是构建不同条件下的投资模型。

假设条件不同投资理论就不同，投资理论的发展，就是逐步放宽假定条件，使投资行为假定与投资实际一致的过程。

如果假定企业投资的环境是确定的，则投资决定就是简单计算投资的收益、投资的支出，然后比较投资的净收益的过程。

当投资的收益大于投资的支出时，投资的决定就是恰当的，否则投资就是不合适的。

传统的投资理论一般假定经济环境的确定性(包括特质性不确定性)，所以传统投资理论可以称为确定性投资理论。

传统的确定性投资理论主要的缺陷在于：过分抽象了投资行为假设，忽视了影响投资收益的因素分析，忽视影响投资成本的因素分析，忽视资本的成本因素分析。

如在投资成本中，调整成本的存在可能会降低投资水平；期权价值的存在，使投资的成本中必须考虑期权的价值。

在投资的收益中，不仅宏观经济运行，或者经济周期影响企业的投资收益，而且，经济环境的不确定性可能影响对投资收益的确定。

经济环境的不确定性，从资产的收益和投资成本两个方面影响投资的净收益，影响着投资决定以及投资水平。

因此，现有的投资理论可以区分为三种基本形式：即确定性条件下的投资理论；不确定性条件下的投资理论；以及资本成本约束性——融资约束性的投资理论。

传统的投资理论是确定性的理论。

传统投资理论的发展沿着两个方向进行，一个是在投资理论中加入不确定性因素分析；另一个是在投资理论中加入融资约束因素分析。

不确定性分析的最新发展是期权价值的引入。

现有的期权分析，通过构建动态化的投资模型，来计算所谓的投资价值，以此来确定企业投资的临界值，并且提出不确定性抑制当前投资的结论，但这种分析往往以假定资本市场是完全的。

不仅中国这样的国家不具备完善的金融体系，即使是成熟市场经济，资本的成本问题，也是企业投资必须面对的，所以，不确定性(期权方法)分析也要发展，需要考虑资本市场的完全性假定。

不仅如此，不确定性分析在解释资本存量水平方面存在一定缺陷，而资本存量是传统的确定投资水平的方法，具有很大的优势，而且与现有的宏观投资水平(总投资水平)分析一致。

融资约束理论尽管分析了资本供给特点，分析了这种供给特点影响投资行为，但却忽视了投资环

<<不确定性、融资约束与企业投资分析>>

境的不确定性的分析，因而是全面的。

现有的融资约束分析，普遍重视实证研究，而理论研究不足，最主要的不足是该理论没有包含不确定性分析。

总之，投资理论的现有文献存在融合的需要，即融资约束的投资效应与不确定性投资效应的融合分析。

该书主要的贡献是建立统一意义上的投资模型，即在投资模型中加入不确定性分析和融资约束分析。

这样，一方面，影响投资决定的诸多因素都可以包含在投资模型中，从而形成一个能够体现投资实际的投资需求理论；另一方面，可以将现有投资理论进行综合，即发展了现有的投资理论。

研究的基本结论是：不确定性、融资约束严重抑制了企业的当前投资，降低了当前的投资水平，而且两种效应还存在某种联系，这在一定程度上反映了投资行为的复杂性。

基于不同的投资行为假定，将形成不同的投资政策。

现有的投资政策——基于确定性假定的投资理论——利率的投资政策方案，明显不足。

在充分考虑不确定性及融资约束的统一投资模型的基础上，投资政策将是全新的，即投资政策的出台需要考虑经济环境的确定性、融资环境的改善等，使投资政策更具有实际的指导意义。

这是该文的第二个方面的创新之处。

要达到上述的研究目标，仅仅使用现有的分析方法是不够的。

该书在传统的资本存量方法的基础上，构建了投资决定的两阶段法。

投资的两阶段方法的实质是比较静态分析。

该方法能将影响投资决定行为的因素，区分为互相联系的投资净收益决定过程，以及投资决定的资本净收益因素分析，同时，该方法将投资水平确定为企业的合意资本存量，这样，投资的所有影响因素，表现为边际成本和边际收益，只要边际成本和边际收益确定，投资水平随之确定。

该书分析了不确定性条件的资产收益以及随着资本存量增加时的资产收益，分析了期权价值存在下的投资成本，并构造出一般意义上的能够体现所有投资成本的净收益水平。

这是该书的第三个方面的贡献。

最后我们分析了转型时期的企业投资行为的特殊性问题。

因为前面的投资理论，基本的假定前提是市场经济，而对于处于特定的转型时期的中国企业而言，上述分析的理论结论，不一定适合中国的实际，即该理论无法直接解释中国的企业投资行为。

我们认为，中国的企业投资行为需要充分考虑中国的具体经济环境来解释。

该书从理论上分析了：中国转型时期的体制与投资行为的特殊性的关系；转型时期的融资约束和不确定性；体制转型引起的不确定性的投资效应等问题。

我们还以中国上市公司的数据，对我们的理论进行了初步的检验，检验的结论基本上支持了我们的理论推论，有些结论则与我们的判断相左，这表明中国经济的特殊性以及在中国企业投资行为上的表现。

作者简介

郭建强，男，山西芮城人，经济学博士，副教授，硕士生导师，主要从事中国宏观经济运行的稳定性和政策问题研究，近几年主攻企业的投资理论和投资融资行为问题。

曾就读于山西大学和南开大学，相继获得山西大学经济学学士、南开大学经济学硕士：上和经济研究所经济学博士学位。

现就职于山东大学威海分校商学院。

近几年在《证券市场导报》、《经济问题》等报刊发表论文20多篇，主持和参与国家、教育部和省级课题5项，出版著作5部(著1部，参著3部，教材1部)。

书籍目录

导论第一章 传统投资理论的分析 and 评价 第一节 基本概念 第二节 投资决定的两阶段法 第三节 不确定性条件下的投资决定和投资水平 第四节 投资的时间因素和调整成本 第五节 典型模型的述评第二章 不确定性与企业投资效应 第一节 不确定性概述 第二节 不确定性与预期：凯恩斯的观点与扩展 第三节 不确定性的投资效应：传统方法和结论 第四节 不确定性的投资效应：期权的含义第三章 融资约束的投资效应 第一节 传统观点：完全市场和融资无关性 第二节 融资约束的主要观点：文献述评 第三节 融资约束程度的理论基础 第四节 投资的两阶段法——融资约束的投资效应第四章 不确定性效应和融资约束效应的融合 第一节 不确定性与投资风险 第二节 不确定性投资效应和融资约束投资效应的综合第五章 体制转型与企业投资行为的特殊性 第一节 转型时期企业投资行为的一般特点 第二节 融资环境和融资约束的特点 第三节 体制变革与经济环境的不确定性 第四节 体制改革的不确定性与投资效应第六章 实证检验和政策建议 第一节 实证检验 第二节 投资政策参考文献后记

章节摘录

第一章 传统投资理论的分析 and 评价 第一节 基本概念 一、传统投资理论的几个基本假定 在我们正确认识投资决定的特点之前，有必要指出传统投资理论对投资行为有一些重要的假定，这些假定主要包括如下几个方面。

第一个假定是资本市场完全性。

资本市场完全假定的含义是说，企业投资支出或者决定，基本上不受融资形式的影响。

按照完全资本市场的基本假定，企业投资的资金来源无所谓内部融资还是外部融资，企业在确定的利率成本的前提下，可以获得任何数量的资金。

这就是说，融资成本基本上不构成对企业投资的影响，因此，在投资方程中，投资的决定变量不包含金融因素。

这一特点在传统的投资模型中体现得十分明显，传统投资模型就是在无融资约束的条件下的投资理论。

第二个假定是企业所处的环境是确定的。

投资环境的不确定性是现代投资行为的基本特点，如果企业的经济环境是确定的，则企业的投资就无所谓投资了，我们一谈到投资，就必然要与预期和不确定性联系起来，但传统的投资理论基本上是假定企业投资环境的确定性。

投资环境的确定性意味着，企业对投资的未来收益是确知的，这样，企业的投资决定过程就是一个简单计算投资收益与投资成本的比较过程，任何企业在现有的经济条件下，都会根据计算（使用不变的贴现率）投资收益来决定是否投资，要么投资要么永远不投资。

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>