

第 1 章

四、思考题

1. 我国和西方(经济学)对投资概念的界定有何异同?

【答案】西方经济学认为,投资主要是以企业为主导的实物资本形成的过程,但主体也可以扩展至政府、非营利性组织和居民家庭,内容也可以扩展至人力资本和无形资产。我国对投资概念的界定与我国经济发展进步密切相关,计划经济时代强调政府为主体的基本建设投资,改革开放后投资的概念逐渐转变和扩展至固定、流动资产投资和间接投资,与西方的投资概念逐渐接轨。我们需要注意,在新的国际政治经济形势下,现阶段我国理论界对于投资的研究范围也进一步扩展到如何通过更加科学有效的投资来实现安全与自主可控。

【解析】我国对投资概念的界定并非一成不变,而是随着我国经济发展而逐步迭代。参见本章 1.1.1 节投资的含义。

【考察知识点】投资的基本概念

【难易程度】****

2. 投资应具备哪些要素? 这些要素在不同投资体制下所处的地位和内容有什么不同?

【答案】投资的要素包括投资主体、投资客体、投资目的和投资方式:投资主体即投资者,是具有资金或资财来源和投资决策权的投资活动主体;投资客体即投资对象、目标或标的物;投资目的指投资者的意图及所要取得的效果;投资方式指投入资金运用的形式与方法。

不同的投资体制下各投资要素的地位和内容有所不同。一般来说,相比于计划经济体制,市场经济体制下投资主体由政府为主让位于企业投资为主,投资客体从基本的建设扩展到各种有形和无形资产,投资目的由发展再生产扩展到设备更新升级、获取财务收益、社会效益等内容,投资方式由政府无偿拨付为主扩展到市场化的直接和间接投资,各投资要素显现出多样化、市场化的特征。

【解析】参见本章 1.1.2 节投资的要素。

【考察知识点】投资的基本要素

【难易程度】****

3. 投资的实质是什么?

【答案】投资的实质是将筹集的资财投入生产经营活动,在维持社会经济运转的同时获取经济效益和社会效益的过程。

【解析】参见本章 1.1.3 节投资的实质。

【考察知识点】投资的实质

【难易程度】****

4. 直接投资与间接投资的区别和联系是什么?

【答案】直接投资和间接投资的主要区别在于投资的运用方式不同,直接投资是将资金直接投入投资项目的建设或购置以形成固定资产和流动资产的投资,间接投资则是投资者通过购买有价证券等金融资产以获取一定预期收益的投资。但是,直接投资和间接投资都属于投资的概念,间接投资可以转化成为直接投资,直接投资在很多时候也需要间接投资配合才能完

成。

【解析】参见本章 1.1.4 节投资的分类。

【考察知识点】直接投资与间接投资的区别

【难易程度】***

5. 试论私人投资与公共投资之间的互动关系。

【答案】私人投资以私营企业和私有资本投资为主，公共投资以政府和财政资金为主，主体和资金来源都有明显差异。不过，私人投资和公共投资并不对立，两种投资活动对社会经济发展都有必要，公共投资可以为私人投资创造有利、必要的条件，私人投资也可以参与公共投资项目，两种投资方式也可以在同一个项目中协调进行。

【解析】参见本章 1.1.4 节投资的分类。

【考察知识点】私人投资与公共投资的关系

【难易程度】****

6. 简述投资风险的产生与防范。

【答案】投资风险是由投资自身的其他特点引起的。投资具有复杂性和系统性，系统的复杂性和与外部的广泛联系是投资风险的主要根源。投资的周期较长，资金投入具有连续性，人们事先难以预测到建设过程中可能发生的全部变化，周期越长，可能影响项目收益的因素就会越多，投资回收的风险也就越大。具体而言，投资风险包括建设风险、经营风险、通货膨胀风险、利率风险、汇率风险、政治风险等多种风险，防范风险原则上应在投资前做到充分重视和研究，在投资中保持密切跟踪和分析，投资完成后及时总结经验教训。

【解析】对投资风险的认知和防范是投资学的重要课题之一。参见本章 1.1.5 节投资的特点。

【考察知识点】投资的风险与防范

【难易程度】****

7. 投资对经济增长的作用通过什么传导机制实现？

【答案】投资对经济增长和经济结构的平衡发展具有重要作用。一方面，投资通过提供资本和需求拉动为扩大再生产和形成有效经济需求创造条件，进而带动经济增长。另一方面，投资通过在不同经济部门之间主导和带动资本、资源分配，可以促进形成健康、合理的经济结构。

【解析】参见本章 1.1.6 节投资的作用。

【考察知识点】投资的作用

【难易程度】****

8. 投资学的研究对象包括哪些？

【答案】投资学是研究社会经济运行过程中投资的一般运行规律和不同投资的特殊运行规律的一门经济学科，是经济学的重要分支。宏观方面，投资学侧重研究宏观经济中的投资问题，主要分析投资与消费、财政收支、信贷规模、产业结构以及国民收入或国民生产总值等宏观经济因素之间的相互关系。微观方面，投资学主要从项目角度，分析研究投资项目的实施和管理，以及微观投资项目的一般运行规律和不同投资项目的特殊运行规律。

【解析】参见本章 1.2.1 节投资学的研究对象。

【考察知识点】 投资学的研究对象

【难易程度】 ***

第 2 章

四、计算题

1. 假设投资人使用闲置的资源来建设价值 1 亿元人民币的新能源汽车工厂, 假设全社会平均的边际消费倾向是 $1/3$ (即全社会每个人的边际消费倾向都是 $1/3$, 该假设相对严格), 那么该投资最后带来国民收入的增加额是多少?

【答案】按照投资乘数的计算公式, 国民收入增加额 $= \frac{1}{1-\frac{1}{3}} \times 1 = 1.5$ (亿元)。

【解析】投资增加额所带来的国民收入增加额的倍数就是投资乘数, 投资乘数等于边际储蓄倾向的倒数 (即 “ 1 -边际消费倾向” 的倒数)。

【考察知识点】投资乘数理论的应用

【难易程度】***

2. 假设技术水平保持不变, 本期的资本存量 K_t 为 2 000, 本期的产量 Y_t 为 1 000, 本期产量比上期增加 100, 那么加速数为多少? 本期的净投资应为多少?

【答案】加速数为 2, 本期的净投资为 200。

【解析】由资本存量和产量得出资本产出率为 2, 按照 $I_{gt} = I_t + D_t = v(Y_t - Y_{t-1}) + D_t$ 的公式, 则本期的净投资应为 200。

【考察知识点】加速数理论的应用

【难易程度】***

五、思考题

1. 简述投资与经济增长之间的关系。

【答案】投资可以通过要素投入、改善经济结构、推动技术进步等以促进经济增长。就要素投入而言, 投资在需求方面可以形成投资需求的路径来拉动经济增长, 在供给方面, 投资可通过提供生产性或非生产性固定资产来为经济增长提供所必需的物质条件或生产要素。同时, 由于投资额主要由储蓄额决定, 而经济增长又通过决定国民收入来决定储蓄额, 因此经济增长也对投资本身起到决定性作用。

【解析】投资从供给和需求方面对经济增长产生影响, 同时经济增长对投资也有决定性的作用, 两者是辩证统一的关系。参见本章 2.1 节投资与经济增长。

【考察知识点】投资与经济增长的关系

【难易程度】***

2. 试从不同传导机制论述消费对投资的影响。

【答案】消费对投资有正反两方面的直接和间接影响。一方面, 国民收入一定, 消费越多储蓄就越少, 由于储蓄转化为投资, 消费越多会直接导致投资越少。另一方面, 消费通过乘数效应可以增加国民收入, 投资由经济增长决定, 消费量越多间接导致投资越多。因此, 消费对投资的影响需要结合正反两方面影响综合判定。

【解析】消费对投资的影响, 静态地看, 是此消彼长的关系, 但是动态地看, 消费可以通过乘数效应增加国民收入从而增加投资, 因此, 消费对投资的影响需要具体、辩证地看待。参见本章 2.1 节投资与经济增长。

【考察知识点】消费与投资的关系

【难易程度】****

3. 西方学者关于影响经济增长的因素的分析中有哪些可供我们借鉴？

【答案】西方多位学者通过构建严密的数学模型，将资本、劳动和余值（包含技术进步）三个要素确定为经济增长的源泉，并将其中的资本、劳动、余值的概念不断扩展和深化，其理论对现实的解释力较强，也为我们分析经济增长及其要素提供了灵感、框架和途径。

【解析】西方经济学关于经济增长因素分析的各类模型及其演化历程，可用于构建中国特色的金融发展理论，补充既有的经济金融理论框架。参见本章 2.1 节投资与经济增长。

【考察知识点】经济增长因素分析

【难易程度】***

4. 马克思主义经济学与现代西方经济学中的投资理论有何异同？

【答案】马克思主义经济学与现代西方经济学的投资理论有诸多相似之处。马克思认为，生产规模逐年扩大的原因是投入生产的资本不断增长和资本使用的效率不断提高，将资本使用的数量和资本使用的效率看作经济增长的决定因素，并认为技术进步结合资本积累也是生产力发展的促进因素。因此，马克思主义经济学与现代西方经济学中的经济增长理论有非常相似之处，除了一样需要资本之外，资本使用效率与技术进步也可以归为索洛余值的概念。

【解析】参见本章 2.1 节投资与经济增长。

【考察知识点】经济增长因素分析

【难易程度】***

5. 简述你对哈罗德-多马模型的核心公式 $\Delta Y/Y=s/v$ 的理解。

【答案】公式推导如下：有 $K=vY$ ， K 和 Y 分别代表资本和产量，假设二者的增长量依次为 ΔK 和 ΔY 。在技术水平等条件保持不变的情况下，有 $\Delta K=v \cdot \Delta Y$ 。

由于投资（以 I 表示）是 K 在一个时期内的增量，有 $I=\Delta K=v \cdot \Delta Y$ 。储蓄 S 的数量为 $S=sY$ ，其中 s 表示这个社会的储蓄率。

由于投资必须等于储蓄，有 $v \cdot \Delta Y=sY$ ，进而得到 $\Delta Y/Y=s/v$ 。

【解析】哈罗德-多马模型的核心公式，主要的内涵是，假定只有投资是推动经济增量的动力，由于投资必须等于储蓄，且投资由经济产出决定，经济增长率必然是储蓄率（代表投资额）和资本产出率（经济产出决定的投资量比例）之商。参见本章 2.1.2 节投资对经济增长的影响。

【考察知识点】哈罗德-多马模型的基本公式

【难易程度】****

6. 简述投资乘数理论的推导过程。

【答案】投资增加额所带来的国民收入增加额的倍数就是投资乘数，其计算公式为：

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

$$\frac{\text{收入的变动}}{\text{投资的变动}}$$

【解析】用萨缪尔森的话来概括就是：增加一笔投资会带来大于这笔投资额数倍的国民收入增加，即国民收入的增加额会大于投资本身的增加额！用于投资的款项——像政府、外国的或家庭的支出的任何独立的变动一样——可以说是极为有力和一举数得的。参见本章 2.1.2 节投资对经济增长的影响。

【考察知识点】投资乘数理论的推导

【难易程度】***

7. 简述投资乘数和加速数在现实经济活动中的作用。

【答案】乘数理论是指，初始的投资额兑现之后，会形成其他人相应的收入，在边际消费倾向的作用下，该初始投资额会无穷次、逐次按比例递减地转变为消费额，进而形成一个远比初始投资额大的需求额，最终表现为增加一笔投资会带来大于这笔投资额数倍的国民收入增加。投资乘数等于边际储蓄倾向的倒数。

加速数理论是指，投资支出水平的变动取决于产量水平的变动，但并非一一对应的关系。由于资本产出率较高，一定的产量水平变动，比如增长某个百分比，会带来更高百分比的投资支出变动，资本产出率就是加速数。

【解析】乘数理论和加速数理论用数理模型论证了投资与经济增长的相互作用关系。参见本章 2.1 节投资与经济增长。

【考察知识点】投资与经济增长的关系

【难易程度】****

8. 简述投资与技术进步之间的关系。

【答案】投资是促进技术进步的主要决定因素：一方面，投资是技术进步的载体，任何技术成果的应用都必须通过某种投资活动来体现；另一方面，技术本身也是一种投资的结果，任何一项技术成果都是投入一定的人力资本和资源的产物。当然，由于技术进步又能促进经济增长，技术进步对投资也有间接性的影响作用。

【解析】技术进步是促进经济增长的重要因素，投资则是推动技术进步的主导因素。参见本章 2.2 节投资与技术进步。

【考察知识点】投资与技术进步

【难易程度】****

9. 回顾新中国成立以来我国所取得的技术进步。

【答案】在计划经济时代，我国虽然也取得了军工、物理、化学、生物等多方面多项重大科技成果，但技术进步对经济增长的作用不明显，我国经济增长主要依赖政府主导的大量投资。改革开放以来，我国一方面通过吸引外商投资，引进消化吸收国际先进制造技术并逐步推进本土企业的科技进步；另一方面将科教兴国和可持续发展确立为经济社会发展的需要，加大了对科技的投资力度，先后组织实施了科技攻关计划、863 计划、星火计划、火炬计划、973 计划和国家中长期科技发展规划纲要等重大专项课题，取得了一大批在国际上产生广泛影响、对经济社会发展具有重大意义的科研成果。总体而言，改革开放以来技术进步对我国经济增长的推动力和重要性已经显现，但 2018 年以来，“引进、消化、吸收”的模式不再完

全适应我国发展的现状，一方面，“重引进、轻消化”的问题还存在，大多数情况下，市场换不来核心技术；另一方面，面对美国的科技封锁，如果仅仅一味依靠技术引进，就难以摆脱跟着别人跑、受制于人的被动局面，因此，党中央在十八大首次提出“创新驱动发展战略”，将创新放到更加核心的位置。

【解析】回顾新中国成立以来和技术进步，理解党中央提出“创新驱动发展战略”的必然性和重要性。参见本章 2.2 节投资与技术进步。

【考察知识点】投资是促进技术进步的主导因素

【难易程度】*****

10. 面对全球政治经济新格局以及正在兴起的新技术革命，中国应如何应对以增加在技术进步方面的投资？

【答案】此处以大力发展资本市场，为科技领域的投资提供长期资本为例。通常，科创企业在发展初期需要大量资金投入，对科创企业的投资具有周期长、风险高、退出渠道少等特点，因此完善的资本市场体系对于我国科创企业的诞生和发展至关重要。经过 20 多年的摸索，我国针对科创企业逐步建立并完善了从天使投资、风险投资到证券公开市场这一较为完整的投融资市场体系，而 2019 年启动的科创板市场是对投融资体系更具针对性的有效补充。设立充分适配科创行业特点并专门为之服务的资本市场，使科创板能够更加有效地解决“硬科技”企业的融资问题，帮助这些企业做大做强，“补齐资本市场服务科技创新的短板”，同时，这也是落实创新驱动和科技强国战略的重要举措。

【解析】可以从人才培养与吸引、资源配置等各方面角度去分析，此处以资源配置角度为例，即通过大力发展资本市场，为科技领域的投资提供长期资本。参见本章 2.2 节投资与技术进步。

【考察知识点】借力资本市场大力推动创新发展的具体实践

【难易程度】*****

第3章

四、思考题

1. 什么是投资体制？什么是经济体制？两者有什么区别和联系？

【答案】投资体制是固定资产投资活动运行机制和管理制度的总称，一般包含投资管理体制和投资运营体制。经济体制是指在一定的社会经济制度下的生产关系的具体形式、国民经济的运行方式以及组织、管理和调节国民经济的制度、方式、方法的总称，一般包含所有制结构、经济决策结构、经济调节结构、激励机制、经济管理组织结构等。投资体制是经济体制的重要组成部分，经济体制包含投资体制并决定投资体制，根据对经济体制的各组成部分的划分也可以相应地对投资体制进行划分。

【解析】投资体制是经济体制的重要组成部分，经济体制决定投资体制。参见本章 3.1 节投资体制概述。

【考察知识点】投资体制与经济体制的关系

【难易程度】****

2. 西方国家的投资体制与社会主义国家的综合型投资体制有何异同？哪些特点可供我们借鉴？

【答案】西方国家的投资体制具有以市场机制为主、政府调控为辅，直接融资和间接融资体系高度发达，收益风险特征完全内化于投资者，以私人投资为主等特点，其投资管理体制具有调控方式间接化、调控措施多元化、调控政策系统化等特征。我国的投资以及投资管理体制正处于过渡期和转型期，西方国家的以市场化机制为主导的投资机制、成熟有效的投资管理机制值得我国参考借鉴。

【解析】市场经济国家的投资体制伴随已有两三百年的较为成熟的资本主义市场经济制度而日臻完善，但也随着全球政治、经济环境以及各国经济发展阶段的变化而动态调整，并不存在一劳永逸的投资体制。同样，我国也在不断探索与深化与国内外政治经济环境以及我国经济发展阶段相适应的市场化改革。参见本章 3.2 节中外投资体制比较研究。

【考察知识点】市场经济国家的投资体制

【难易程度】***

3. 什么是具有中国特色的投资体制？在实现投资体制改革的目标中，政府职能应如何转变？

【答案】转型期中国的投资体制呈现出以下四个特点：投资制度从混合型特征向市场型特征转变、投资激励约束机制不完全对称、为投资体制服务的融资制度安排仍具有政府主导的特征、投资主体结构和投资主体行为存在较大的变异。

关于政府职能转变，近年来，我国持续以一流营商环境建设为牵引持续优化政府服务，推动政府职能从研发管理向创新服务转变。比如深入推进“放管服”改革，深化行政审批制度改革，进一步精简行政许可事项，对所有涉企经营许可事项实行“证照分离”改革，大力推进“照后减证”。通过创新政府管理和服务方式，完善宏观经济治理体制，逐步让政府在投资运行中提供公共服务和公共产品。

【解析】掌握转型期中国的投资体制运行机理分析，并且从创新政府管理和服务方式角度，理解转型期我国政府投资运行中的宏观管理。参见本章 3.2.2 节我国处于经济转型期的投资体制。

【考察知识点】我国处于经济转型期的投资体制

【难易程度】***

4. 从投资体制与经济体制的关系角度分析我国投资体制的变化。

【答案】投资体制是经济体制的重要组成部分，经济体制决定投资体制。我国先实行的是计划经济体制，但与苏联的高度集中型和南斯拉夫的分散型都有区别，因此在计划经济时代形成了偏综合型的投资体制，中央政府、地方政府和企业都是投资主体，但仍偏向于政府和集中型体制。进入新的历史发展时期，我国的投资体制也在不断改革完善。党的二十大报告强调“构建高水平社会主义市场经济体制”。我国高水平社会主义市场经济体制下的投资体制模式有两个显著特征：一方面，企业投资主体地位得以确立，政府投资体制、产权制度和要素市场化配置更加完善，高标准市场体系得以建立，实现“产权有效激励、要素自由流动、价格反应灵活、竞争公平有序、企业优胜劣汰”；另一方面，高水平的经济体制与投资体制离不开“社会主义”这个定语，因此，我们既要加强党的领导，也要坚持以人民为中心，通过增加有效投资与经济高质量发展不断增强人民的获得感、幸福感、安全感。

【解析】投资体制是经济体制的重要组成部分，经济体制决定投资体制，投资体制模式与经济体制模式是对应的。参见本章 3.1.3 节投资体制与经济体制的关系。

【考察知识点】投资体制与经济体制的关系

【难易程度】***

5. 英国著名经济学家罗宾逊说：“马克思是在设法了解这个制度（资本主义制度）以加速它的倾覆。马歇尔设法把它说得可爱，使它能为人们接受。凯恩斯是在力求找出这一制度的毛病所在，以使它不致毁灭自己。”我们在比较中外投资体制（理论）时应该采取什么态度？

【答案】我们在比较中外投资体制时应该采取客观和辩证的态度，取长补短、实事求是。对于西方国家的投资体制，既要看到其优点：投资体制建立在市场配置资源的经济体制之上，政府和市场的投资边界是清晰的，投资的利益机制能够引导形成比较合理的投资流向。也要看到不足：进入 21 世纪以来，随着全球政治、经济环境以及各国经济发展阶段的变化，西方国家投资体制的弊端逐步凸显，比如美国制造业空心化及其所衍生的金融与社会风险。

【解析】我们需要结合时代、环境的变迁及各国特点，客观、辩证地看待西方国家投资体制的利弊。参见本章 3.1.3 节投资体制与经济体制的关系。

【考察知识点】中外投资体制比较研究

【难易程度】***

6. 从世界各国来看，政府均在公共物品投资中扮演重要角色，试论其理论原因。

【答案】在实行计划经济体制的国家，政府投资自然占据主导地位，但在实行市场经济的国家，政府投资也具有重要地位。私人投资在市场化投资时最有效率，但在公共品投资时就会出现无效性特征，这是由于公共品具有非排他性和非竞争性的特点，私人投资无法做到权责对等，搭便车现象将导致私人投资没有足够激励进行公共品投资。因此，公共品投资必然需要以全社会福利为主要考量的政府来进行。

【解析】我国社会主义市场经济体制仍在不断建设和优化中，转型期政府对投资运行的宏观管理有待完善，其中很重要的内容就包括：通过创新政府管理和服务方式，完善宏观经济治

理体制，逐步让政府在投资运行中提供公共服务和公共产品。参见本章 3.2 节中外投资体制比较研究。

【考察知识点】西方国家的投资体制以及我国处于经济转型期的投资体制的异同

【难易程度】****

7. 试从新制度经济学的角度分析我国投资体制中存在的问题。

【答案】新制度经济学认为，明晰的产权界定是经济顺利运行的前提条件，投资体制运行也是一样。在我国，投资激励约束机制不完全对称，核心问题就是涉及政府投资和国企投资时的产权界定模糊化，导致政府投资和国企投资主体的激励约束机制不对称、投资的权力和责任不对称，相比较而言，西方国家的投资激励和约束机制可以达到内在统一，主要就是其产权清晰的私有财产制度。

【解析】现阶段，我国正在构建更加系统完备、更加成熟定型的高水平社会主义市场经济体制及投资体制，其中一个很重要的特征就是：企业投资主体地位得以确立，政府投资体制、产权制度和要素市场化配置更加完善，高标准市场体系得以建立，实现“产权有效激励、要素自由流动、价格反应灵活、竞争公平有序、企业优胜劣汰”，也就是满足了明晰的企业产权和发达的市场机制的前提假设。参见本章 3.2.2 节我国处于经济转型期的投资体制。

【考察知识点】转型期中国的投资体制运行机理分析

【难易程度】****

8. 我国投资体制改革的指导思想是什么？

【答案】第五次投资体制改革以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，主要目标是：努力把握百年未有之大变局、社会主要矛盾转化、经济由高速增长阶段转向高质量发展阶段等时代特征，站在新的历史起点上，紧紧围绕当前我国经济社会发展在体制机制方面的突出问题，在前四次投资体制改革的基础上，对加快完善社会主义市场经济体制的目标、方向、任务和举措进行系统设计和部署。

【解析】参见本章 3.3 节我国投资体制改革的历史回顾与现状分析。

【考察知识点】第五次改革高潮

【难易程度】*****

9. 请梳理改革开放后我国投资体制改革的历史脉络。

【答案】改革开放之后，我国的经济体制逐渐向市场化、多元化的体制过渡，投资体制也发生了相应的变化。在改革开放初期，投资体制发生的主要变化是政府逐步向市场让渡投资决策权和收益权，这一时期的改革以承包制为主要特征。南方谈话和十四大之后，我国经济体制市场化改革步伐明显加快，股份制改革是企业制度改革的主要内容，相应的投资体制也发生了重大变化，主要包括：政府投资在发展投资中的比重下降，提升政府投资只能得到合理化和科学化水平，健全政府投资项目决策机制；国有企业投资需按现代企业制度和市场化机制进行，强调国企投资的权责一体化；鼓励多种投资主体进行投资，并逐步开放社会投资可以进入的领域，鼓励形成现代化和多元化的融资渠道等。

进入新时期之后，市场在资源配置中的决定性作用得到进一步明确，政府的投资审批范围明确为关系全国重大生产力布局、战略性资源开发和重大公共利益的项目，其他的交给市场自主投资。在具体操作上，决定深化扩大能源、电信、金融、教育、医疗等服务业的开放，

各类市场主体可依法平等进入负面清单之外的领域进行投资，我国投资体制的市场化、多元化、现代化特征更加明显。

【解析】参见本章 3.3 节我国投资体制改革的历史回顾与现状分析。

【考察知识点】我国投资体制改革的历史回顾

【难易程度】***

第 4 章

四、思考题

1. 简述投资结构常见的类型及其与投资效益和经济增长的关系。

【答案】投资结构可以分为投资来源结构和投资分配结构两大类。投资来源结构是指不同来源渠道的投资资金的相互关系及其数量比例。投资分配结构是指投资资金在投资总体各构成要素之间的分配比例关系，可以进一步细分为投资产业结构、投资部门结构、投资地区结构、投资主体结构 and 投资再生产结构。

投资来源结构和投资分配结构与提高投资效益有着密切的联系。投资来源结构主要通过投资规模、资金来源比例关系和资金成本影响投资效益，投资来源结构不合理，会通过成本渠道影响投资效益。投资分配结构主要通过资源分配形成不同的产业、部门、区域等结构来影响投资效益，投资分配结构不合理，不仅会使投资规模不合理地膨胀，也会使投资效益下降。

【解析】控制投资规模、调整投资结构、提高投资效益是投资领域宏观调控的三大命题，其中提高投资效益是三大要素的核心，也是控制投资规模和调整投资结构的目的所在。参见本章 4.1 节投资结构概述。

【考察知识点】投资结构的意义

【难易程度】***

2. 什么是投资产业结构？科林·克拉克的三次产业论与霍夫曼产业分类法和联合国标准产业分类法有何异同？

【答案】投资产业结构是指投资资金在三次产业中的分配比例关系。

科林·克拉克以对自然物的加工深度为标准将国民经济划分为三次产业，直接取之于自然的产业为第一产业，加工取之于自然的生产物的产业为第二产业，繁衍于有形物质财富生产活动之上的无形财富的产业为第三产业。

霍夫曼则以消费品和资本品的区分将国民经济划分为三大产业，用途有 75% 以上用于消费的产业归入消费资料产业，用途有 75% 以上用于资本投入的产业为资本品产业，两者都不是则为其他产业。

联合国标准产业分类法与三次产业分类法联系密切，但更加细化，将国民经济细分为十大产业，包括：（1）农业、狩猎业、林业和渔业；（2）矿业和采石业；（3）制造业；（4）电力、煤气、供水业；（5）建筑业；（6）批发与零售业、餐馆与旅店业；（7）运输业、仓储业和邮电业；（8）金融业、不动产业、保险业及商业性服务业；（9）社会团体、社会及个人的服务；（10）不能分类的其他活动。

【解析】目前，我国三大产业结构划分，第一产业以农林牧渔为主；第二产业包括采矿业、制造业、电力燃气及水的生产和供应业和建筑业；第三产业包括批发零售、交通运输、信息传输等等。参见本章 4.1 节投资结构概述。

【考察知识点】投资产业结构

【难易程度】***

3. 简述投资来源结构和投资分配结构对投资规模控制和投资效益提高的意义。

【答案】投资来源结构主要通过投资规模、资金来源比例关系和资金成本影响投资效益，合理的投资来源结构，有利于控制投资规模并降低资金成本，从而提高投资效益。

投资分配结构主要通过资源分配形成不同的产业、部门、区域等结构来影响投资效益，合理的投资分配结构，有利于资金和资源在产业、部门、地区和企业之间形成合理的分配结构，避免某一部分的资源分配过多或过少，从而能有效地控制各部分的投资规模并提高投资收益。

【解析】不同投资来源的资金成本不同，比如银行贷款或企业自筹资金的成本相对较高，因此，不同的投资来源直接影响到投资效益。投资分配结构形成产业结构，投资产业结构的变化会影响投资规模和投资效益的变化。参见本章 4.1 节投资结构概述。

【考察知识点】投资结构的意义

【难易程度】****

4. 从要素投入和资源配置角度分析投资与经济增长的关系。

【答案】科学合理的投资结构是实现经济快速健康增长的基础条件。如果各种投资资金能够在生产资料 and 消费资料两大部门之间及其内部合理分配，并带动相应的劳动力、技术等经济要素和资源在不同的产业之间合理分配，能够保证投资资金在内的各资源要素得到充分的利用，有利于形成互相协调、互相促进的产业经济结构，从而带动经济健康快速增长。

【解析】本题要求从要素投入和资源配置角度来分析投资与经济增长的关系，综合了第 2 章与第 4 章内容，难度较大。参见第 2 章 2.1 节投资与经济增长，以及第 4 章 4.2 节投资结构与国民经济结构。

【考察知识点】投资与经济增长的关系

【难易程度】****

5. 分析我国投资地区结构的历史演进和政策建议。

【答案】改革开放之前，国家掌握着预算内投资的分配权，这一时期的投资地区结构体现了国家主导下的投资向内陆腹地均衡转移的特点。“一五”期间，工业建设投资的重点逐步移向工业落后的内地，集中物力和财力进行了武汉、包头、西安和太原等几个新工业基地的建设；“三五”“四五”时期又着重投资于西南、西北、湘西、鄂西、豫西等大三线的工业基地。

改革开放以后，政府和中央政府的投资主导权下放，国家投资政策以及各地区的投资环境成为诱导投资行为的主要因素，投资地区重点又逐步转向东部沿海地区。沿海地区优先获得了许多国家优惠投资政策，基础设施和投资环境也较好，不仅吸引了大批国内资金，还吸引了大批外资，其投资额迅速上升，沿海地区在国民经济中的比重也迅速提高。后来出现的沿江战略和沿边开放政策，又使沿江地区和沿边地区的投资额迅速增加，一定程度上缩小了沿海地区和内地之间的巨大差距。总体而言，改革开放后的投资地区结构主要集中于东部沿海地区，近年来也逐渐向区位条件优越的内陆地区往回扩展。

从历史经验来看，投资在地区之间的分配结构对地区经济结构起着决定性的作用，合理布局和协调地区经济结构是一个重大的战略问题。从政策上，我国应实行优势区域主导，以市场化机制为基础，同时注重地区间平衡发展的投资政策，逐步形成有重点、有主导、地区间差异逐渐缩小的投资地区结构。

【解析】为使国民经济进入持续、稳定的发展轨道，我国对中西部地区实行投资倾斜，特别在过去十几年中，国家加大了对中西部的投资力度。参见本章 4.4.3 节投资结构合理化的战略选择和政策选择。

【考察知识点】投资地区结构的历史回顾

【难易程度】***

6. 为什么说投资是经济结构的决定性因素？

【答案】投资一般是从投入的角度来考察，投资结构是指一定时期投资总量中所含各类投资的构成及在不同部门、不同地区、不同产业之间的分配比例。经济结构一般从产出角度来考察，是国民经济各组成要素对国民经济总产值贡献的大小及比例关系。由于投入决定产出，投资结构也就决定了经济结构。投资结构对经济结构的决定作用可以进一步体现为投资存量是经济结构形成的决定因素，投资增量是经济结构演变的决定因素。

【解析】参见本章 4.2.2 节投资是经济结构的决定性因素。

【考察知识点】投资对经济结构的影响

【难易程度】***

7. 概括我国投资结构演变的主要轨迹。

【答案】我国投资结构的演变轨迹可以从投资所有制结构、地区结构和产业结构三个方面来概括，改革开放前后发生了明显变化。从所有制角度来看，投资结构发生了从以全民所有制投资主体占绝对主导地位到以公有制为主体、多种所有制投资主体共同存在和发展的演变，国有企业和集体企业投资比重下降，而私人投资比重相应提高。从地区角度来看，投资结构发生了以内陆腹地分散化投资为主到以东部沿海地区投资为主、其他区域逐步扩展的过程演变。从产业角度来看，计划经济时代我国的投资结构以第二产业和工业投资为主，工业投资中又以重工业投资为主；改革开放之初，我国的产业投资结构朝着重工业投资比重下降，农业、轻工业、服务业投资比重上升的方向发展；2000 年以后，以房地产和汽车产业为主导的投资结构又促使工业和重工业投资在投资结构中的比重再度回升，党的十八大以来，第三产业占比呈现稳步上升趋势。

【解析】本题要先掌握投资结构的构成要素，再从中选择投资与所有制结构、地区经济结构和产业结构三个方面切入分析，综合性较强。参见本章 4.1 节投资结构概述，以及本章 4.3 节我国投资结构格局的演进。

【考察知识点】投资结构格局的演进

【难易程度】*****

8 投资结构合理化的理论标准是什么？理论和实践中有何异同？

【答案】在理论上，投资结构实际上就是资源配置结构，投资结构合理化也就意味着资源的最优分配，其理论标准就是帕累托最优理论。帕累托最优理论认为，只要资源在不同产业、部门之间的任何转移都不能再进一步提升实际国民收入，资源配置就达到最有效率的状态。具体地，当各产业、各部门之间的投资活动所带来的边际收益率相等时，才意味着投资结构的合理化。

不过，帕累托最优标准的实现依赖于完全竞争的假设，也没有考虑到其他非经济因素的影响。由于在现实世界中并不存在真正意义上的完全竞争市场，非经济性因素也广泛存在，帕累托最优标准对投资结构合理化的指导意义不是完全的。在现实中，投资结构的合理化标准不仅需要考虑经济效率，还必须与特定时点的特定现实相适应，以达到社会综合效用的最大化。例如，向重工业倾斜的投资结构在新中国成立初期是必需的，也是合理的，是因为在当时的环境中，加强国防力量和建立完整的工业体系是压倒一切的首要任务。在这种情况下，

衡量投资结构是否合理必须综合考虑政治、军事等非经济标准，而非只考虑经济效率。

【解析】需要认识到投资结构合理化并不是一个静态的概念，而是一个动态的演变过程，它永远处于由不合理向合理的调整转变之中。参见本章 4.4 节投资结构选择。

【考察知识点】投资结构合理化的标准

【难易程度】****

9. 阐述投资结构合理化的资本周转率标准和 MRIS 标准的区别。

【答案】资本周转率标准是指，根据哈罗德-多马模型，经济增长率为储蓄率和资本产出率之商，即 $g=s/v$ ， v 的倒数就是资本周转率。要提高经济增长率，如果储蓄率 s 一定，就只能降低 v ，即提高资本周转率（ v 的倒数）。因此，投资分配标准应偏重选择资本产量比率低或资本周转率高的产业和部门。

MRIS 标准强调在一个未来时点上使实际产出和消费最大化，因此投资分配标准应该偏重那些可能产生高的再投资率的部门和项目，实际上是偏重生产资料部门。资本周转率标准实质是静态的产出最大化标准，MRIS 标准是动态的产出最大化标准，二者的侧重点和对现实的指导意义明显不同。

【解析】从微观的角度看，投资结构的合理化标准是各投资主体的产出最大化，主要包括资本周转率标准和 MRIS 标准。参见本章 4.4.1 节投资结构合理化的标准

【考察知识点】投资结构合理化的标准（从微观角度分析）

【难易程度】****

10. 分析投资结构的演变机制。

【答案】在社会主义市场经济体制下，投资结构的演变主要是通过市场机制来实现的，这主要表现在两个方面：一方面，国家的宏观投资结构调控政策要通过市场来实现；另一方面，企业的投资行为根据市场需求的变动而变动。在计划经济体制下，国家主要通过行政手段和指令性计划来调控投资结构，而在市场经济体制下，行政手段和指令性计划已经失去了发挥效用的基础。

【解析】投资结构合理化是动态的演变过程，并且在市场经济体制下，主要是通过市场机制来实现。参见本章 4.4.2 节投资结构的演变机制。

【考察知识点】投资结构的演变机制

【难易程度】***

11. 基础产业涵盖哪些部门？分析基础产业投资和高科技产业投资对投资结构合理化的影响。

【答案】基础产业的主要涵盖农业、能源、原材料、交通运输、教育等部门。

基础产业投资是其他行业发展的基础和条件，基础产业发展必然会使整个国民经济的增长速度受到制约。由于基础产业需要的投资大、建设周期长、见效慢，基础产业投资不足和发展滞后，是我国过去投资结构失衡的症结所在。因此，为促进我国经济的健康较快发展，必须加强对农业、能源、原材料、交通运输和教育等基础产业的投资。

现代社会，科学技术进步在经济增长中的作用越来越大，高科技产业在带动其他产业发

展和促进整体经济进步中所占的比重越来越大,第二次世界大战后的全球尤其是发达国家的经济发展进程已经证明了这一点。从横向和纵向来看,我国高科技产业的发展速度比较快,但与发达国家相比仍有明显差距。因此,我国必须对高科技产业实行投资倾斜,对科研开发增加经费投入,对新一代信息技术、节能环保、生物、高端装备制造、新能源、新材料和新能源汽车等高新技术产业加大政策扶持力度,进而为我国经济的未来发展打下坚实的基础。

【解析】基于协调当前消费与未来消费的关系,以及处理好投资分配均衡性与非均衡性的关系的两大原则,我国投资结构合理化的战略选择内容包括:重视基础产业投资,对高科技产业实行投资倾斜。参见本章 4.4.3 节投资结构合理化的战略选择和政策选择。

【考察知识点】投资结构合理化的战略选择的内容

【难易程度】****

12. 以投资结构合理化的宏微观标准评价投资结构战略选择的内容。

【答案】从投资结构合理化的宏观标准来看:(1)投资结构要和生产消费结构相适应,有利于满足人民日益增长的物质文化生活水平的需要;(2)投资结构要与经济资源结构相适应,有利于社会经济资源的合理利用;(3)投资结构内部各要素之间具有良好的相互协调和自我调节能力;(4)投资结构必须符合良好效益的原则。从投资结构合理化的微观标准来看,投资结构的选择要实现静态或动态的产出最大化。

从我国投资结构的选择来看,需重视基础产业投资并必须向高科技产业投资倾斜。从表面上看,强调基础产业和高科技产业的投资,由于基础产业是国民经济发展的基础和保障,高科技产业有利于促进技术进步和提高经济效率,这都有利于实现当前或今后的整体经济产出的最大化,这与投资结构合理化的微观标准是相符合的。然而,强调某些部门的投资,与投资结构要与消费结构、资源结构相适应等宏观标准存在表面上的冲突,但由于我国基础产业、高科技产业的投资和发展存在一定的不足和滞后性,对国民经济良性发展构成了制约,强调这些部门的投资,实际上有利于形成国民经济各部门之间良好的比例和协调关系,也十分有利于实现良好的经济效益。因此,我国投资结构的战略选择不仅与投资结构合理化的微观标准相符合,实际上也与投资结构合理化的宏观标准相符合。

【解析】本题需要先掌握投资结构合理化的宏观和微观标准,以及目前我国投资结构战略选择的内容,再结合进行分析,综合性较强。参见本章 4.4 节投资结构选择。

【考察知识点】投资结构合理化的标准、投资结构战略选择的内容

【难易程度】*****

第5章

四、计算题

1. 假设2018年A上市公司的息税前利润(EBIT)为10亿元人民币,普通股每股盈余(EPS)为2元/股,已知融资杠杆系数(DFL)为2倍,若销售增长带来息税前利润增加1亿元,则普通股每股盈余为多少?

【答案】普通股每股盈余为2.4元/股。

【解析】按照公式 $DFL = \frac{\Delta EPS/EPS}{\Delta EBIT/EBIT}$, $DFL=2$, 息税前利润增加10%, 则每股盈余增加20%, 变为2元/股 $\times 1.2=2.4$ 元/股。

【考察知识点】融资杠杆系数的应用

【难易程度】*****

2. 现在B公司需要融资10亿元开展新业务,预计新业务平均能带来销售收入10亿元/年,净利润2亿元/年。现有两种融资方案供选择,a方案为权益融资,发行普通股1亿股,每股价格10元;b方案是权益融资和负债融资的结合,发行普通股0.5亿股,每股价格10元,同时,向银行贷款5亿元,利率为6%。计算这两种方式的每股利润无差别点。

【答案】两种方案的无差别点为净利润6000万,应该选择B方案。

【解析】按照计算公式:新增净利润/新增普通股股份=(新增净利润-债务融资的利息支出)/新增普通股股份,计算得出无差别点的净利润为6000万元,由于预计新业务能带来2亿元/年的新增利润,大于无差别点,因此应该选用方案B,即盈利能力超过无差别点,选用债务融资能增加每股利润。

【考察知识点】每股利润分析法的应用

【难易程度】*****

3. C公司打算发行1年期债券2亿元,发行债券的手续费率为1%,票面利率为4.5%,该笔融资的资本成本率是多少?

【答案】资本成本率为4.55%。

【解析】根据公式 $K = \frac{D}{P(1-F)}$, 资本成本率 $= 2 \times 4.5\% / (2 - 2 \times 1\%) = 4.55\%$ 。

【考察知识点】资本成本率的计算

【难易程度】*****

五、思考题

1. 比较直接融资和间接融资,简述我国应如何正确安排直接融资和间接融资的比例。

【答案】直接融资是指资金(资本)的最终需求者,以有价证券(如股票、债券)为载体,通过市场直接向资金最初所有者筹资。间接融资是指资金最终需求者通过银行或其他金融中介机构向资金最初所有者筹资。直接融资与间接融资都是融资方式,但相比较而言有明显不同。概括而言,以股票融资为代表的直接融资体现的是财产所有权关系,出资者拥有融资方的生产经营决策权,但收益不确定,融资方也无需还本付息。而间接融资体现的是一种债权债务关系,出资方无权干预融资方的生产经营活动,而且利息和收益事先固定,融资方也有明确

的还本付息责任。

目前,我国金融体系以间接融资为主、直接融资为辅。随着我国资本市场的发展,直接融资呈现上升趋势,但间接融资仍占主体和主导地位,两者的地位和作用还不平衡。根据海外成熟资本市场的经验,直接融资和间接融资平衡发展的多层次融资市场有助于提升市场融资效率,降低市场系统性金融风险,支持我国经济结构调整、产业转型升级,进而对促进我国经济健康持续稳定发展具有重大意义。

【解析】参见本章 5.2 节直接融资与间接融资。

【考察知识点】直接融资与间接融资

【难易程度】***

2. 谈一谈你对融资决策的理解, 并列举正确融资决策的几个主要标志。

【答案】融资决策是在融资前为融资活动确定目标和方向,合理选择一个能够实现融资预期目标的最优方案的活动过程。

正确的融资决策应包括最佳的融资规模和最佳的资本结构,前者是指需要根据企业的融资需求、财务状况和经营管理状况来确定融资规模,后者是指在降低资金成本和财务风险的原则下合理确定企业的资本结构,可以用每股利润分析法、比较资本成本法和比较公司价值法进行判断。

以理想汽车为例,回顾理想汽车的融资历程,基本以股权融资为主。合理的融资结构是它得以平稳度过初创期并保持持续发展的前提条件。若理想汽车的债权融资比例过高,则还本付息压力大,财务风险高,公司很可能难以持续经营,见不到盈利与现金流转正的曙光。

【解析】参见本章 5.3 节融资决策。

【考察知识点】正确融资决策的标志及案例分析

【难易程度】****

3. 简述资本结构和最佳资本结构的含义, 影响资本结构的因素及负债资本在资本结构中的作用。

【答案】资本结构是指企业融资中权益资本和债务资本的比例关系。最佳资本结构是指在一定条件下使企业加权平均资本成本最低或企业价值最大的资本结构。

影响资本结构的因素主要是资金成本和财务风险,前者包括资金筹集费和资金占用费,后者是指负债融资带来的杠杆风险。

负债资本一方面利息较低,筹集费用也相对较低,可以降低资本结构中的资金成本,但由于负债融资必定要还本付息,在另一方面会给资本结构带来财务风险。

【解析】参见本章 5.3.2 节正确融资决策的标志。

【考察知识点】资本结构的确定

【难易程度】***

4. 解释每股利润无差别点, 并用它来判断资本结构。

【答案】每股利润无差别点是每股利润分析法中的核心内容,指的是随着企业销售额的增加,企业采取负债融资和权益融资分别所能获得的每股利润的交叉点,即无差别点。得出此无差别点之后,企业就可以根据销售额来确定更有利的融资方式。

【解析】参见本章 5.3.2 节正确融资决策的标志。

【考察知识点】最佳资本结构的确定：每股利润分析法

【难易程度】***

5. 简述如何防范融资风险。

【答案】融资风险主要是指融资中的财务风险，这就要求企业合理利用负债融资，控制债务在资本结构中的比例，进而形成科学合理的资本结构。最佳资本结构可以每股利润分析法、比较资本成本法和比较公司价值法等方法进行判断。

【解析】除了决策失误会造成融资损失外，融资方式选择、企业经营风险等也会影响融资的经济效益，造成融资风险。因此，在融资活动中要重视融资风险和风险管理。参见本章 5.3 节融资决策。

【考察知识点】融资风险的防范

【难易程度】***

第 6 章

四、思考题

1. 项目融资的含义和特点是什么？项目融资可应用于哪些领域？

【答案】广义的项目融资是指为项目融入资金的活动过程；狭义的项目融资是指出资方无追索权或只具有有限追索权的融资模式。

项目融资具备融资以项目导向、有限追索权或无追索权、风险分担、非公司负债型融资、信用结构多样化、融资成本较高等特点。

【解析】参见本章 6.1 节项目融资概述。

【考察知识点】项目融资的含义、特点和应用

【难易程度】***

2. 合资型、合伙型和合作型项目公司的主要区别及优缺点是什么？

【答案】三种类型的项目公司的主要区别在于所有权、债务责任、税务责任、经营管理权等方面。所有权方面，合资型公司的资产由公司而不是其股东拥有，而合伙型公司则由合伙人共同拥有，合作型公司则是各合作人拥有各自的资产所有权。在债务责任方面，合资型公司的债务责任由公司承担，而合伙型、合作型公司的债务责任由合伙人或合作人各自承担。税务责任方面，合资型公司是承担纳税责任的主体，但合伙型、合作型公司不是一个纳税主体，合伙人或合作人分别申报自己在合伙型结构或合作型结构中的收入等。在经营管理方面，合资型公司的股东只能通过公司董事会来行使经营管理权，而合伙型公司中的每一个合伙人都可以以所有合伙人的名义去行使权利，合作型公司则由发起人代表组成的项目管理委员会，由项目管理委员会负责一切有关问题的重大决策，并制定项目经理负责项目的日常经营管理事宜。

【解析】项目公司的组织形式包括合资型、合伙型、合作型和信托型结构。其中，合资型、合伙型、合作型结构在项目融资中运用最为普遍。参见本章 6.1.3 节项目公司的组织形式。

【考察知识点】项目公司的组织形式

【难易程度】**

3. 项目融资有哪些模式？各有什么特点？

【答案】项目公司通常使用的融资模式包括以担保合同为依据的融资、以产品偿还的融资和以 BOT 方式融资。以担保合同为依据的融资模式的特点是，贷款人需以信誉良好的一方在担保合同中做出的关于使用项目设施或购买项目产品的承诺作为项目贷款的依据，也就是债务资金只能在担保合同的基础上才会被提供。以产品偿还的融资模式的特点是，贷款的偿还基础是项目所生产出来的产品。BOT 融资模式的特点是，项目的发起人通过特许权合同从委托人手中获得特许权并进行相应项目的投资，并在特许期内以项目资产的使用和经营获取资金回报。

【解析】参见本章 6.2 节项目融资模式。

【考察知识点】项目融资的模式

【难易程度】***

4. 结合 BOT 方式的优缺点，简述适用 BOT 方式融资的项目的特点。

【答案】 BOT 方式具有以下优点：第一，减轻基础设施项目建设资金短缺压力。第二，由于 BOT 项目将融资责任全部转移给项目发起人，因此是减少政府债务特别是外债的一种良好方式。第三，能使政府及国有公共部门将项目建设风险和部分运营风险转移给项目承建商和运营者。但同时 BOT 方式也存在以下缺点：第一，项目的前期准备工作比较复杂，涉及项目融资多方参与者。第二，尽管政府拥有项目的宏观管理、调控等权力，但需在特许期内放弃项目的使用权和经营管理权。

具体来讲，那些能通过对用户收费取得收益的设施和服务比较适合 BOT 方式。这些基础设施项目尽管建设周期比较长、投资量大，但收益较稳定，受市场变化影响小，因此经营风险较低，对私人投资者具有一定的吸引力。

【解析】 以 BOT 方式融资是较常见且较重要的项目融资方式，应熟练掌握。参见本章 6.2.3 节以 BOT 方式融资。

【考察知识点】 以 BOT 方式融资

【难易程度】 ****

5. 项目融资的资金来源有哪些？各有什么特点？

【答案】 资金的来源主要包括权益资本和债务资本两大类。权益资本的特点是，具有永久性并形成企业的财产权，投资者不得在经营期撤回资本，投资者对企业拥有所有权并可以参与企业的经营管理决策，企业没有还本付息的责任。债务资本的特点，具有暂时性并形成企业的债务，投资者对企业只有债券关系而不能参与企业经营管理活动，企业具有按期还本付息的责任。

【解析】 参见本章 6.3 节项目融资的资金来源。

【考察知识点】 项目融资的资金来源

【难易程度】 **

6. 分析比较准股本资金的三种形式。

【答案】 通常的准股本资金有三种形式，分别是无担保贷款、可转换债券和零息债券。无担保贷款是不需要任何项目资产作抵押或担保的贷款，利息等于或稍高于商业贷款，通常由出资人提供，其目的是增强主要贷款人的信心。可转换债券是在有效期内只需支付利息，但是债券持有人有权选择将债券按发行时规定的价格转换成为公司的普通股的债券，可转换债券也无需担保，但利息低于商业贷款。零息债券是折算后的发行价发现、实际上不支付利息的债券。

总体而言，三种形式的准股本资金在内容、利息等方面各有不同，但都是形式上类似债券资金而本质上接近于股本资金的资金形式，在企业的资本结构中发挥类似于股本资金的作用。

【解析】 准股本资金是指项目投资者或者与项目利益有关的第三方所提供的一种从属性债务。参见本章 6.3.1 节权益资本。

【考察知识点】 准股本资金

【难易程度】 ***

7. 简述买方信贷与卖方信贷的异同点。

【答案】 买方信贷和卖方信贷都是出口国为了推动本国大型设备的出口贸易，在政府的支持下由出口国商业银行或专业银行提供的优惠性贷款，都具备数额较大、期限较长、贷款只能

用于进口国购买设备等特点。

两者的不同之处主要在于贷款的对象不同。买方信贷的贷款对象是进口国的外贸公司或银行，此时进口国的国内机构可以了解信贷保险费、承诺费和管理费等费用数额，有利于核算真实货价。卖方信贷的贷款对象是出口国的出口商，此时信贷保险费、承诺费、管理费等均由国外出口商附加在货价中，国内机构对具体项目和金额较难掌握。

【解析】参见本章 6.3.2 节债务资本。

【考察知识点】买方信贷与卖方信贷的异同

【难易程度】***

8. 项目融资有哪些风险？如何规避风险？

【答案】项目融资的风险包括系统性风险和非系统性风险，前者主要包括政治风险、获准风险、违约风险、金融风险，后者主要包括完工风险、经营风险、环保风险。

通过引入多边机构的参与和对政治风险投保等措施，可以管理政治风险。

通过使项目申请同时符合东道国政府的规范和国际规范，项目选址谨慎考虑环保需求，在法律和职业道德允许的范围内和东道国政府建立良好的关系与项目所在地政府各级部门、企业和居民搞好关系等措施，可以管理获准风险。

通过征求当地法律顾问的意见，使项目从一开始就尽量符合东道国的法律要求，并在项目实施过程中密切关注东道国的法律变动情况，可以管理法律风险。

通过项目公司与东道国之间达成某种相互的保证协议，彼此在自己的权力范围内做出某种担保或让步，可以管理违约风险。

通过得到东道国的中央银行自由兑换硬通货的承诺，借助使用一些利率、汇率期货等衍生品工具，可以管理金融风险。

通过在一揽子承包合同中明确完工期限，可以管理完工风险。

通过签订科学合理的原材料和燃料供应协议、经营和维护协议、产品购买协议及其担保合同等，可以管理经营风险。

通过在项目进程中经常聘请一些环境顾问进行实地考察，就项目的环境污染进行及时而彻底的评估，可以管理环保风险。

【解析】总体而言，项目融资过程中可能会遭遇各种不同的风险，需要根据客观情况，全面综合考虑。项目融资风险管理的其中一个基本原则是将所有的风险都分配给最合适的风险承担者，这样，既可以达到风险管理的目的，又可以使风险管理所承担的成本支出降到最低。参见本章 6.4.2 节项目风险的管理。

【考察知识点】项目风险的管理

【难易程度】****

9. 通过互联网搜索一个 BOT 融资的案例，结合案例谈一谈你对 BOT 融资方式的理解，包括它的含义、参与方、程序、优缺点等。

【答案】案例可自行寻找。

理解部分应包括的内容：BOT 方式的含义是，一个建设项目的发起人（通常为非国有部门）通过特许权合同从委托人（通常为政府）手中获得特许权；在成为特许权所有者之后，着手进行这个项目的投资、建设和经营，并在政府特许期内，拥有该项目资产的使用权和经营权；特许权期满后，将项目资产全部移交给委托人。

BOT 方式的参与方一般包括项目发起方、项目公司、贷款银行、项目管理公司、产品或服务的购买方或项目设施的使用方、承包商、供应商、东道国政府、担保人等。

BOT 方式的程序一般包括选定项目、招标准备和资格预审、投标和评标、特许权合同的谈判和签署、融资合同的谈判和签署、项目建设、项目运营、项目移交等环节。

BOT 方式的优点在于能在很大程度上缓解政府不能满足基础设施建设庞大资金的压力，同时又可以利用私人资本和机构在进行基础设施建设时的高效率。其主要的缺点是项目的前期准备工作比较复杂，牵涉方很多，协调不易，而且政府要丧失一定时期内的使用权和经营管理权。

【解析】 参见本章 6.2 节项目融资模式。

【考察知识点】 以 BOT 方式融资

【难易程度】 ***

第7章

四、计算题

假设 A 公司打算投资 15 亿元建设一个新项目，其中，通过债券融资 10 亿元，普通股股票融资 5 亿元。预计债券融资费率为 0.5%，票面利率为 5%，普通股股票发行承销费为 2%，预期普通股第一年的股利为 0.3 亿元，普通股股利年增长率为 4%，企业所得税税率为 25%。计算该公司债券融资和股票融资的资金成本各是多少？

【答案】债券融资成本为 3.77%，普通股融资成本为 10.12%。

【解析】根据普通股资金成本的简化计算公式 $K_c = D_c \div [P_c \times (1 - F_c)] + G$ ，以及债券资金成本的计算公式 $K_b = I_b(1 - T) \div (B - F)$ ，代入数据可得。

【考察知识点】债券融资与股票融资的比较分析

【难易程度】****

五、思考题

1. 简述股票、债券的概念、特点和种类。

【答案】股票是股份公司的股份资本所有权的证明，是股东据以取得股息收入的一种有价证券。股票具有不可偿还性、收益性、参与性、流动性、价格波动性、风险性等特点。股票按不同的标准可以分为不同种类，按股东承担的风险和享有的权益可分为普通股和优先股，按是否记名可分为记名股票和无记名股票，按有无票面金额可分为有票面金额股票和无票面金额股票，按有无表决权可分为有表决权股和无表决权股，按股票的收益与风险特征可分为蓝筹股、成长股、收入股、周期股。

债券是政府、企业向社会融资而发行的一种有固定收益的有价证券。债券具有偿还性、流通性、安全性、收益性等特点。债券按照不同的标准也可以分为不同的种类，按筹资人不同可分为政府公债、地方债券、金融债券、公司债券、国际债券等，按偿还期限可分为短期债券、中期债券、长期债券，按利息支付方式可以分为附息票债券和贴现债券，按本金的偿还方式可分为偿债基金债券、分期偿还债券、通知偿还债券、延期偿还债券、永久债券、可转换债券等，按有无担保可分为信用债券和担保债券，按是否记名可分为有记名债券、无记名债券、记名息票债券等。

【解析】掌握证券的各种概念和按照不同标准的分类，是后续学习的基础。参见本章 7.1 节证券融资概述。

【考察知识点】证券的概念和分类

【难易程度】***

2. 简述优先股的优缺点。

【答案】优先股的优点是：收益固定，风险小于普通股；与同是固定收益的债券相比，股息率一般高于债券收益率，而且股份可以转让，比较受保守型投资者欢迎。优先股的缺点是：优先股股东一般不能参与公司的经营管理，其投票权受到严格限制；股息固定，在公司盈利增长时不能获利，而在公司盈利不足以支付股息时同样得不到收益。

【解析】优先股指在公司剩余资产分配、利润分配方面优先于普通股的股份。参见本章 7.1.2 节股票的概念和分类。

【考察知识点】优先股的优缺点

【难易程度】***

3. 阐述欧洲债券和外国债券之间的异同。

【答案】欧洲债券和外国债券都是可以在国际金融市场上发行和交易的债券。外国债券必须以发行国货币标值并还本付息，要在发行国的一个较大的国内市场注册，由该市场上的公司负责包销，而且基本上在该市场上出售。与此相比，欧洲债券无需以发行国货币标值，而是以另一种可自由兑换的货币标值并还本付息，一般不记名，不必在任何国内资本市场上注册或销售，因而不像外国债券那样受发行所在国法规的限制。

【解析】国际债券是可以在国际金融市场上发行和交易的债券。各主权国家政府、信誉良好的大公司以及世界银行等国际机构，都可以成为国际债券的发行人。国际债券包括外国债券和欧洲债券。参见本章 7.1.3 节债券的概念和分类。

【考察知识点】欧洲债券和外国债券的异同

【难易程度】***

4. 证券市场各主体分别是什么？简要论述各主体之间的联系。

【答案】证券市场的主体主要有证券融资主体、证券投资主体和证券经营主体。证券融资主体又叫证券发行主体，是指那些依法公开发行证券，并通过市场供给证券而筹措所需资金的市场参与者。证券投资主体是指那些通过购置证券而实现投资目标的个人或机构。证券经营主体是指媒介证券流通(媒介证券供给与需求双方的运动形成市场撮合)的法人机构和特许业务人员及市场职业投资人。

从证券市场运行主体相互之间的关系来看，证券融资主体既是证券制造者、供给者，又是资金的需求者、借款人；证券投资主体既是证券需求者、购买人，又是资金供给者、贷款人，其对证券有货币支付能力的购买欲望和实际购买形成证券的有效需求；证券经营主体是证券市场的中介机构，其活动主要是为证券融资主体和证券投资主体及证券流通提供中介服务或从事自营业务。证券市场的运行就是证券市场主体行为的整合，是证券融资主体、证券投资主体和证券经营主体三位一体的主体行为的有机统一。

【解析】参见本章 7.1.4 节证券融资。

【考察知识点】证券市场各主体的概念及关系

【难易程度】**

5. 论述证券(股票、债券)发行方式的优缺点、发售时机和条件的影响因素。

【答案】按照发行方式，股票发行可以分为直接发行和间接发行。直接发行使发行公司能够直接控制发行过程，实现发行意图，发行费用较低。但是，直接发行往往筹资时间长，还必须配备专职人员，同时要有较高的知名度与信誉度以吸引投资者。委托发行可以在较短的时间内筹集到所需资本投入生产，而且对发行公司来说比较方便、风险较小，但要支付一定的手续费，并提供股票发行所需的有关资料。

按照发行范围，股票发行可以分为公开发行与内部发行。公开发行有严格的审查，发行面广，发行质量、信誉较高，容易吸引投资者，因而大多数公司采用公开发行方式。但公开发行必须公开其财务状况，如果发行公司想保有财务隐私，或只想对特定对象发放股票，就可以采用内部发行方式。

类似地，按照债券的发行范围或对象，债券的发行方式可分为私募发行与公募发行，按照债券的发行渠道或方式，又可以分为直接销售与间接销售两种发行方式。私募发行一般是直接发行，其优点是可以节省承销、申报注册的费用，也不必担心发行失败，但范围被限定，

发行者一般要提供特殊优厚条件。公募发行一般是间接发行，承销、申报注册的费用较高，有发行失败的风险，但公募发行的筹资潜力大，有众多的投资者作为发行对象，发行者不需要提供特殊优厚条件。

【解析】参见本章 7.2.2 节股票的发行，以及本章 7.3.1 节债券的发行。

【考察知识点】证券（股票、债券）的发行

【难易程度】****

6. 比较证券发行的注册制和核准制。

【答案】注册制和核准制是证券管理机构对证券发行的两种审核制度，注册制采用公开原则，核准制采用实质管理原则。在公开原则下，管理机构依照法律规定责成债券发行人把一切有关的资料如实向广大投资者公布，除此之外，发行人申报后不需要得到证券管理机关的批准，在等待期内，如果管理机关没有提出异议，等待期满以后，申报自动生效。在实质管理原则下，管理机构依照法律要求发行人不仅要公开真实情况，而且必须符合若干实质条件。这些条件包括发行者所经营事业的性质、管理人员的资格、资本结构是否健全、发行者是否具备偿债能力等，经管理机构审查合格以后，发行人获得批准才可发行证券。

【解析】以习近平同志为核心的党中央高度重视股票发行注册制改革，2023 年 2 月发布了全面实行注册制的一系列制度规则，标志着注册制的制度安排基本定型。通过对比分析注册制与核准制，特别是股票发行的注册制，领会全面实行注册制在中国资本市场改革发展进程中的里程碑意义。参见本章 7.2.2 节股票的发行。

【考察知识点】证券（股票、债券）的发行

【难易程度】*****

7. 股票融资、债券融资与信贷融资各有哪些特点？

【答案】股票融资体现的是所有权关系，无法通过退股的方式获得资金偿还，有权参与融资企业的经济管理决策，清偿权排在债券之后。债券融资体现的是债券债务关系，借款人必须在期限内还本付息，但无权参与或干预企业的经济管理活动，具有优先清偿权。

债券融资和股票融资一样，同属直接融资，因而借款人直接到资金市场上融资，借贷双方存在直接的对应关系，但在如下五个方面存在不同：融资主体、贷款人对资金使用的限制、借贷关系、使用期限，以及债券融资与股票融资的成本。

股票融资和信贷融资有差别，包括偿还方式、优先清偿权等，但各有优点，如何选择还需考虑融资成本因素。信贷融资中的长期贷款属于企业的债务资金，由于债务资金利息可以在税前扣除，所以在公司股息前利润为正时，利息费用具有税收抵扣作用。

【解析】参见本章 7.2.3 节股票融资与信贷融资的比较分析，以及本章 7.3.2 节债券融资与股票融资的比较分析。

【考察知识点】股票融资、债券融资与信贷融资的特点

【难易程度】****

8. 证券融资有哪些风险？应如何防范？

【答案】证券融资的风险主要源自两方面因素的影响，即证券融资主体风险和证券市场的特殊风险。证券融资主体风险主要包括并购风险、无力偿还风险、利率变动风险、再融资风险，证券市场的特殊风险包括法律风险、政策风险和市场风险。

总体而言，通过建立和完善证券监管体系、加快证券市场法律和制度建设、大力发展机构投资者、规范证券市场参与主体的行为并增强风险防范意识、加强行业自律管理等措施，可以防范证券融资风险。

【解析】研究证券融资的风险是防范、化解风险的基础，有助于提高证券融资主体的风险意识，并在此基础上采取有针对性的措施。参见本章 7.4.2 节证券融资的风险与防范。

【考察知识点】证券融资的风险与防范

【难易程度】***

第 8 章

四、计算题

1. 国内某上市公司有一笔闲置资金 5 000 万元，如果用来购买设备，当年可新增盈利 500 万元，也可存入银行，获得 4% 的无风险收益。请解释此公司购买设备的机会成本以及存入银行的机会成本，并从这个角度为公司做出决策。

【答案】如果购买先进设备，就会损失存入银行的利息 200 万元，200 万元即为购买设备的机会成本。同理，若将这笔资金存入银行，就会损失因购买设备可获得的利润 500 万元，500 万元即为存入银行的机会成本。决策者会选择机会成本小的方案，即用这笔钱购买设备，获利 500 万元。

【解析】参见本章 8.3.1 节机会成本与沉没成本。

【考察知识点】机会成本的计算

【难易程度】****

2. 小王刚拿到年终奖 5 万元，立刻存入余额宝进行理财。假设余额宝的预期收益率 6% 最终可以实现，通过计算判断小王能否在 3 年后通过这笔理财购买一辆价值 6 万元的小汽车。

【答案】不能。

【解析】 $FV_3=5 \times (1+6\%)^3$ ，查复利终值系数表，可得 $FVIF_{6\%,3}$ 等于 1.191， FV_3 等于 5.96（万元），无法购买价值 6 万元的小汽车。

【考察知识点】复利计算

【难易程度】****

3. 小张刚大学毕业，打算 5 年后买房。他预期 5 年后首付需要 80 万元。假设通过努力工作，小张每年可以积攒 10 万元，并且通过精心理财，每年能获得 8% 的收益。为了达到 5 年后买房的目标，小张现在需要存入多少钱？

【答案】现在需要存入 14.5 万元。

【解析】现在存入部分的终值，加上后付年金的终值，结果为 80 万。 $PV \times FVIF_{8\%,5} + 10 \times ACF_{8\%,5} = 80$ （万元）。查表可得， $FVIF_{8\%,5}$ 等于 1.469 3， $ACF_{8\%,5}$ 等于 5.866 6，计算出 $PV=14.5$ （万元）。

【考察知识点】复利计算

【难易程度】****

4. 某公司决定租用一房屋 5 年，每年年初支付租金 5 万元，银行存款利率为 5%，该公司现在应筹集多少资金？

【答案】应筹集 22.73 万。

【解析】根据 n 期先付年金的现值计算公式可得： $XPVA=5 \times ADF_{5\%,5} \times (1+5\%)$ ，查表可得 $ADF_{5\%,5}$ 等于 4.329 5。

【考察知识点】先付年金的现值计算

【难易程度】****

5. 某国政府发行了一种无到期期限的债券，每年支付利息 100 元，债券的利息率为 6%，计算债券的现值。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/986133041025011001>