

 21世纪高等院校经济与管理核心课经典系列教材

21SHIJI GAODENG YUANXIAO
JINGJI YU GUANLI HEXINKE
JINGDIAN XILIE JIAOCAI

公司金融

GONGSI JINRONG

◎ 胡庆康 主编

6
4



首都经济贸易大学出版社



21 世纪高等院校经济与管理核心课经典系列教材

公 司 金 融

胡庆康 主编



首都经济贸易大学出版社

· 北 京 ·

图书在版编目(CIP)数据

公司金融 / 胡庆康主编. —北京:首都经济贸易大学出版社, 2003. 8
(21 世纪高等院校经济与管理核心课经典系列教材)
ISBN 7-5638-1079-X

I. 公… II. 胡… III. 公司—融资—高等学校—教材 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 047542 号

公司金融

胡庆康 主编

出版发行 首都经济贸易大学出版社
地 址 北京市朝阳区红庙(邮编 100026)
电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)
E-mail publish @ cueb. edu. cn
经 销 全国新华书店
照 排 首都经济贸易大学出版社激光照排服务部
印 刷 北京市泰锐印刷有限责任公司
开 本 787 毫米×980 毫米 1/16
字 数 326 千字
印 张 17
版 次 2003 年 8 月第 1 版第 1 次印刷
印 数 1~5 000
书 号 ISBN 7-5638-1079-X/F·618
定 价 23.00 元

图书印装若有质量问题,本社负责调换

版权所有 侵权必究

出版总序

2001年11月10日。

这是一个历史性的庄严时刻。

世界贸易组织第四届部长级会议以全体协商一致的方式,审议并通过了我国加入世贸组织的决定。

它不仅标志着我国成为当今全球最大、最具代表性的国际经济组织的成员,而且标志着我国在融入经济全球化、参与国际经济竞争方面又迈出了决定性的一步,使我国的改革开放和经济发展从此步入了一个崭新的阶段。

入世,机遇与挑战并存。

可以预见到的是,经济领域中的竞争会更加激烈。

经济领域竞争的实质,是人才的竞争;而人才的培养,有赖于教育,尤其是培养高素质专业人才的高等教育。我们还缺乏一大批熟悉现代市场经济运行规律和世贸组织规则,精通专业知识,适应国际竞争需要的高级管理人才和专业人才。

教育是当代科技生产力发展的基础,是科学技术转化为现实生产力的条件,是培养高素质人才和劳动者的根本途径,也是实现管理思想、管理模式、管理手段现代化的重要因素。

《中共中央国务院关于深化教育改革全面推进素质教育的决定》指出:“当今世界,科学技术突飞猛进,知识经济已见端倪,国际竞争日趋激烈。教育在综合国力的形成中处于基础地位,国力的强弱越来越取决于劳动者的素质,取决于各类人才的质量和数量,这对于培养和造就我国21世纪的一代新人提出了更加迫切的要求。”

中共中央和国务院的决定为高等教育的改革与发展确定了基本目标和方向。

教材是体现教学内容的知识载体,是进行教学的基本工具,更是培养人才的重要保证。

教材质量直接关系到教育质量,教育质量又直接关系到人才质量。因而,教材质量与人才质量密切相关。

正是由于教材质量在实施科教兴国的发展战略中具有十分重要的作用,我们在策划与组织编写这套教材的过程中倾注了大量的人力、物力和财力。

我们希望奉献给广大教师、学生、读者的是一套经得起专家论证和实践检验的经济与管理专业系列精品教材。

在策划和编写本套教材的过程中,我们贯彻了精品战略的指导思想,使之具有如下特点:

第一,以全面推进素质教育为着眼点,以教育部《普通高等教育教材建设与改革的意见》为指导,面向现代化,面向未来,面向经济全球一体化,充分考虑学科体系的完备性、系统性和科学性,以适应教学和教材改革的需要,满足培养高素质、创造型、复合型人才的需要,并力求教材在内容质量方面具有体系新、内容新、资料新、方法新的特点。

第二,在广泛调查研究的基础上,通过多所高等院校一批有着丰富教学经验的专家教授论证和推荐,优化选题,优选编者。参加本套教材论证和编写的专家教授分别来自北京大学、清华大学、中国人民大学、中国政法大学、对外经济贸易大学、首都经济贸易大学、东北财经大学、西南财经大学、中南财经政法大学、上海财经大学、武汉大学、北京工商大学、南开大学、天津财经大学、天津商学院、南京大学、华中科技大学、北京科技大学、厦门大学、复旦大学、四川大学、中央财经大学等二十余所国内著名或知名高等院校。

第三,在选择教材内容以及确定知识体系和编写体例时,注意素质教育和创新能力、实践能力的综合培养,为学生在基础理论、专业知识、业务能力以及综合素质的协调发展方面创造条件。在确定选题时,一方面根据教育部的指导性意见收入了各相关学科的专业主干课教材,以利于学生掌握各学科及各专业的基础理论、基本知识;另一方面又在充分学习和借鉴国外经典教材的基础上,编选了部分带有前沿性、创新性的专业教材,以利于中外高等教育在课程设置方面的接轨。

第四,考虑到培养复合型人才的实际需要,本套丛书突破了原有的较为狭隘的专业界限和学科界限,在经济学和管理学两大一级学科的统领下,广纳多个分支学科的基础课、专业基础课、专业主干课教材。这些分支学科和专业包括工商管理、金融学、人力资源管理、物流学、广告学、会计学、市场营销、电子商务等。从纵向上看,各学科、各专业的教材自成体系,完整配套;从横向上看,各学科、各专业的教材体系又是开放式的,相互交叉,学科与专业之间没有明确的界限,以便于各院校、各专业根据自身的培养目标设置课程,交叉选用。

本套丛书自身也是开放式的。我们将根据学科发展的需要、教学改革的需要、专业设置和课程调整的需要,不断加以补充和完善。

本套教材不仅是一大批专家教授多年科研成果的总结和教学实践的总结,而且在编写体例上也有所突破和创新,希望它的问世能够对我国经济与管理人才的培养有所帮助。

出版者

前 言

伴随着 20 多年改革开放政策的实施,我国社会主义市场经济得到了飞速的发展,我国的金融市场也得到了快速的发展和完善。尤其是随着我国加入世界贸易组织,面对融入金融全球化的机遇和挑战,我国的金融市场在今后一段时期必然要取得更加巨大的发展。作为经济最基本单位的企业,其投资和融资活动已经开始表现出前所未有的活跃,公司金融这门金融学中的主要学科的重要性越来越被突出出来。本书的出版就是为了适应当前我国金融市场的发展形势。

本书用案例分析贯穿全文,力求将公司金融的理论和实务进行有机的结合,系统地介绍了公司金融的发展历史、基本概念、基本理论和基本分析方法。全书包含了金融市场、财务报表分析及财务业绩评价、货币的时间价值贴现分析、筹资决策与管理、资本成本和最佳资本结构、股利政策、风险管理、资产组合与选择、公司兼并与收购等公司金融的主要内容,全面清晰地勾画出了公司金融的脉络框架。

在本书的编写过程中,笔者参阅了大量的国内外关于公司金融的文献,力求做到适应金融全球化的形势要求。本书的写作分工为:第一章、第二章、第三章和第四章由刘中华编写;第五章、第六章和第七章由魏海港编写;第八章、第九章和第十章由贾祖国编写;胡庆康教授设计了全书的理论体系和总体框架结构,并对全书进行总纂。

本书的编写、编辑和出版得到了首都经济贸易大学出版社的大

公司金融

力支持,刘中华、魏海港、贾祖国为本书的编写付出了辛勤的劳动,在此一并表示衷心的感谢。

胡庆康

2003年8月于复旦大学



胡庆康，1942年1月出生，复旦大学国际金融系教授、博士生导师，1999～2000年任国际金融系系主任。1981～1983年在美国西北大学经济系进修，主攻财政金融，回国后筹建国际金融专业。1990年赴香港浸会大学经济系访问讲学。长期从事“财政金融理论与政策”的教学和研究，多次主持国家级和市级研究课题，著有《现代货币银行学教程》（1997年被列为原国家教委推荐教材，1998年获上海市高等学校优秀教材一等奖）、《现代公共财政学》（1999年获上海市高等学校优秀教材二等奖）；公开发表论文数十篇，主要有《证券市场的理论与实践》、《中国的财政政策与货币政策协调》、《论中央银行监管》和《合业经营：金融体制改革的基本趋势》等。

目 录

1 概述	1
1.1 公司金融(Corporate Finance)	2
1.2 公司金融决策的环境	5
1.3 公司金融决策的目标	12
2 财务报表分析及财务业绩评价	19
2.1 财务报表分析	20
2.2 财务业绩评价	27
3 货币的时间价值与贴现分析	45
3.1 货币的时间价值	46
3.2 现值与贴现	51
3.3 投资项目分析	59
4 金融市场	78
4.1 金融体系概述	79
4.2 金融市场	82
4.3 金融工具的价格——利率	92
4.4 有效市场理论与公司金融决策	96
5 筹资决策与管理	103
5.1 公司筹资的动机与种类	104
5.2 股权筹资	107
5.3 债务筹资	114
5.4 混合证券	123
6 资本成本和最佳资本结构	129
6.1 资本成本	130

公司金融

6.2	经营杠杆和财务杠杆	140
6.3	资本结构理论	143
6.4	最佳资本结构	152
7	股利政策	160
7.1	股利的支付	161
7.2	股利对公司价值的影响	164
7.3	股利政策的制定	169
7.4	返还现金的其他方式	176
8	风险管理	182
8.1	风险概述	183
8.2	风险管理	189
9	资产组合与选择	208
9.1	有价证券的价格决定	209
9.2	证券的资产组合与选择	219
10	公司兼并与收购	239
10.1	兼并与收购概述	240
10.2	兼并与收购中的考虑因素	244
10.3	兼并与收购中的定价	248
10.4	兼并与收购中的融资	255
10.5	反收购	259
	参考文献	264

1 概述

学习要求

通过本章的学习,应掌握公司金融的概念、主要研究内容、公司金融决策的环境、企业及其目标以及公司金融决策目标等内容,为后面的学习提供一个框架。重点是掌握公司金融决策目标。

1.1 公司金融(Corporate Finance)

大众产品公司成立于1997年,是一家软件公司,其长远计划是将产品扩展到教育和商业领域。1999年公司的销售收入超过1 000万元。公司创办时,曾用其仓库做抵押向银行借款200万元。然而现在,因为公司的短期现金流量出了问题,甚至购买20万元的材料来满足订货都十分困难。公司的财务经理认识到了当时的融资数额太小。大众产品公司的经历反映了公司金融研究的基本问题:①公司应该采取什么样的长期投资战略?②如何筹集投资所需要的资金?③公司需要多少短期现金流量来支付其账单?

当然,公司金融的问题远不止于此,但它们无论如何是最重要的问题。按顺序来说,它们提供了本书的一个基本框架。

1.1.1 公司金融的概念

“金融”英文为 Finance,又可译为“财务”,也可译为“理财”。“金”指资金,“融”指融通,“金融”是社会资金融通的总称。

金融学是研究人们(企业、政府)在不确定的环境中如何进行资源的时间配置的学科。金融决策的成本和效益是在时间上分布的,而且决策者和任何其他人都无法预先明确知道,这是金融决策区别于其他资源配置决策的两个特点。根据其研究范围的不同,金融学可分为宏观金融学和微观金融学。宏观金融学是研究资金在一国范围或全球范围内配置的学科。这是通常的宏观经济学、货币银行学、金融市场学研究的内容。微观金融学是研究个人、企业如何进行资源配置以及金融资产定价的学科,它包括投资学、公司金融等内容。

公司金融有多种叫法,如企业金融(Business Finance)、管理金融(Managerial Finance)、公司金融(Corporate Finance)。而 Corporate Finance 在国内有的也译做公司财务、公司理财。严格地说,公司金融的研究内容与公司理财的内容并不完全相同。公司理财学所研究的主要内容为融资、投资和股利政策;而公司金融的研究重点主要是融资和投资,股利政策则被视做一种融资来源。公司金融主要是研究公司的投资和融资管理,是金融中研究企业金融决策的分支学科。

目前,我国学术界对公司金融的理解也不尽相同,有人认为公司金融应定义为与企业有关的一切金融活动;有人则认为公司金融只应包括企业内部的资金管理。前一个概念范围过宽,而后一个概念则过窄。比较合适的定义是:公司金融是指企业在生产、经营过程中主动进行的资金筹集与资金运用行为。公司金融是为企业

自身的生产经营服务的,它筹集资金是为自身的再生产或商业活动服务,它运用资金并不是为了生息,而是谋求更高的收益。因此,公司金融也是关于如何创造和保持价值的学说。任何企业只要想生存,就要投资、筹资、生产、经营、销售,这其中的每一个环节都伴随着资金的运动。可以说,企业的整个生产经营过程就是资金的筹集和运用过程,也就是公司金融决策过程。

1.1.2 公司金融的主要研究内容

公司金融决策是企业管理最重要的组成部分之一,是有关资金的获得和有效使用的管理。公司金融决策管理的主要内容包括资本预算决策、筹资决策、投资决策、股利分配决策等内容。

1.1.2.1 资本预算决策

任何企业必须作出的第一个决策,是它要从事哪个行业,这被称为战略计划。战略计划涉及对成本和收益在一定时间跨度中的估算,所以它在很大程度上也是一个金融决策的过程。一旦企业的经理决定开发哪个项目,他们就得研究该项目的前景,计算所需投资资金,估计项目未来的现金流,利用不同的方法对项目进行评估,决定采取哪种方案,然后组织实施。

1.1.2.2 筹资决策

一旦企业决定采用哪个项目,就必须考虑如何融资。企业筹集资金是公司金融管理的起点,同时也是企业经营的起点。企业要进行生产经营活动,首先面临的就需要一定的资金作为企业运行的“血液”。因此,筹资决策是公司金融的一项基本职能,要解决的问题是如何取得企业所需的资金,包括向谁、在什么时候、筹集多少资金和以什么方式筹集等问题。与资本预算决策不同,筹资决策进行资本结构决策分析的基础不是个别投资项目,而是整个企业。进行资本结构决策的起点是为企业制定一个富有灵活性的融资方案。具体来说,筹资决策包括:①预测企业资金需求;②规划企业筹资渠道;③考虑短期、长期筹资的组合问题;④研究企业最理想的筹资方式;⑤确定企业的资本成本与最佳资本结构。

企业可以发行很多金融工具和权证(Claims)。其中标准的证券如普通股、债券、可转换证券等均可以在有组织的市场上交易。其他的证券则是不可上市交易的,如银行贷款、职工股票期权等。公司的资本结构决定了谁将获得企业未来大部分的现金流量。例如,债券保证固定的现金支付,而股票将获得支付所有负债后剩余的部分。资本结构也决定谁来控制公司,一般是通过对董事会及董事会主席的选举权进行控制。但是,债券和其他贷款合同中也经常包括限制管理活动的条件,这些限制使放款人对公司的事务有所控制。

1.1.2.3 投资决策

企业筹集到的资金必须合理有效地加以使用,才能达到保值增值的目的。资

金的运用过程就是投资过程。企业的投资按不同的标准可分为:

(1)长期投资和短期投资。长期投资是指对固定资产和长期有价证券的投资,也称资本性投资。其中,由于固定资产投资的未来收益具有不确定性,并且变现能力差,因而具有一定的风险。短期投资指对现金、短期有价证券、应收账款、存货等流动资产的投资。短期投资流动性强,对于提高公司的变现能力和偿债能力很有好处,但短期投资的营利能力较差。把资金过多地投于现金等流动资产,会导致资金闲置,降低资金使用效率。

(2)直接投资和间接投资。直接投资是指把资金直接投放于生产经营性资产,如购置设备等。间接投资又称证券投资,是指把资金投入金融性资产,以获取股利或利息收入的投资,如购买政府公债、企业债券和股票等。总的来说,企业投资的目的就是取得比原有投入更多的回报。

1.1.2.4 股利分配决策

股利分配决策是指在公司赚取的利润中,有多少作为股利发给股东,有多少留下用于公司的再投资。从公司角度看,从外部筹措资金要花费很多时间,费用也高;从内部筹措资金即将利润留作保留盈余,不必花费筹资费用,企业还可随时动用,因而具有一定的优势。但过低的股利支付可能引起投资者的不满,从而引起股价下跌;同样,过高的股利支付率将影响企业的再投资能力,甚至使其失去投资机会,引起未来收益减少,最终也导致股价下跌。因此,企业必须制定适当的股利政策。

1.1.3 公司金融学的发展

公司金融理论自从产生以来,其发展大致经历了以下几个阶段:

(1)传统公司金融理论的创建阶段——以筹资为中心(1929年以前)。在20世纪30年代以前,公司金融学一直都被认为是微观经济理论的应用学科,是经济学的一个分支。直到1897年托马斯·格林纳(Thomas L. Greene)出版了《公司金融》一书后,公司金融学才开始逐渐从微观经济学中分离出来,成为一门独立的学科。这一时期,西方发达的工业国家先后进入垄断阶段。随着经济和科学技术的发展,新行业大量涌现,企业需要筹集更多的资金来扩大规模,拓展经营领域。因此,这一阶段公司金融学的注意力集中在如何利用普通股、债券和其他有价证券来筹集资金上,主要研究财务制度和立法等问题。在格林纳(1897)《公司金融》、米德(1910)《公司金融》、戴维(Dewing)和利恩(Lyon)(1938)《公司金融政策》等书中均主要研究企业如何有效筹资和股份公司财务制度立法问题。

(2)传统公司金融理论的成熟阶段——以内部控制为中心(1929~1950年)。这一阶段的公司金融理论侧重研究企业内部资金的有效利用和控制。1929年的世界经济危机使财务管理者逐渐认识到,公司金融管理的问题不仅仅在于筹资,更

在于有效的内部控制,管好用好资金,因而公司金融的重点转向了如何对公司资金进行有效控制。

(3)现代金融理论的形成阶段——以投资为中心(1950~1980年)。随着企业经营风险的不断发展和变化,资金的运用日趋复杂,而通货膨胀和市场竞争的加剧,更使投资风险不断增加。因此,企业金融活动更加注重投资的管理。公司金融的中心内容转向对有效市场理论、投资组合理论、资本结构理论和证券定价理论等问题的研究。这一阶段的公司金融理论以系统理论为指导,依据公司金融和外部金融市场之间相互交融的关系,同时考虑到企业内部各种要素之间的相互联系、相互作用,对资本预算、资本成本和资本结构等问题进行了深入的分析研究,形成了科学的公司金融学。

(4)现代公司金融理论的深化阶段(1980年以后)。20世纪80年代以来,公司金融的研究出现了一些新动向。首先,资金供应不足重新燃起了对资金筹集方法的兴趣,国际融资受到关注;其次,强调通货膨胀及其对利率的影响;再次,大量使用计算机进行金融决策分析;最后,资本市场上出现了新的筹资工具,如衍生金融工具和垃圾债券等。

总之,公司金融学已从理论描述转向严格的分析和实证研究,从单纯的筹资发展到了金融决策的一整套理论和方法,形成了独立、完整的学科体系。

1.2 公司金融决策的环境

公司金融决策环境是指对企业金融活动产生影响的各种条件的总称。企业筹资、投资及利润分配等金融活动的运行均受制于公司金融决策环境。企业通过对公司金融决策环境的研究,一方面达到充分认识环境、适应环境、利用环境、改善环境、创造环境的目的;另一方面则为制定科学的财务决策、实现理财目标提供充分、有价值的财务信息。

1.2.1 宏观环境

宏观环境,亦即企业的外部决策环境,指对企业的理财活动有影响的外部因素,是企业财务决策难以改变的外部约束条件。主要包括:经济环境、科技环境、法律环境、金融环境、文化环境、国际经济环境等。

1.2.1.1 经济环境

企业作为国民经济的基本细胞,其发展、变化必然受到经济环境变化的影响。对企业金融决策活动最具影响力的经济环境包括经济周期、通货膨胀、利息率、经

济政策等。其中,经济政策除受经济制度的制约和经济体制的影响外,还受国际及国内政治形势、国民经济运行具体状况等方面的影响,主要包括国民经济发展规划、国家的产业政策、经济体制改革方案、财政政策、税收政策、外贸政策等多方面的内容。政府制定的各项经济政策都是用于促进国民经济发展的,但要从国家整体利益、战略角度出发,对某些地区、某些行业、某些经济行为实施优惠、鼓励和政策倾斜。而从反面来看,这些政府政策也是对其他地区、行业和经济行为的限制。因此,企业在进行财务决策时,财务人员必须及时了解、掌握现行的经济政策,用足用好现行政策,在可能的情况下还应为本企业争取一些有利政策,才能趋利除弊,合理利用政策来增加企业财富,提高效益。例如,中央的西部大开发战略部署,必将给西部企业以及东部能抓住这一政策时机的企业带来发展的机遇。我们也应认识到,政府的政策会因经济状况的变化而调整,这就要求企业在财务决策时为这种变化留有余地,甚至预见其变化的趋势,这对企业的理财大有好处。

1.2.1.2 科技环境

新技术能够也经常改变我们的整个生活、思考方式、价值判断、习惯甚至国家的政治过程。21 世纪的经济将是科学技术迅速发展、技术含量不断提高、由工业社会向知识经济社会迅速转化的经济,其核心是以计算机技术、通信技术和网络技术为代表的信息革命。这无疑对企业的财务管理工作提出了新的挑战,同时又带来了难得的发展机遇。知识经济的到来,将使无形资产成为企业最重要的投资对象,投资决策重点应从有形资产向无形资产转移,制定具体反映无形资产投资效益的指标和评价方法。计算机技术的普及、网络技术的发展特别是 Internet 的兴起,加快了金融决策手段和方法的发展和完善,也为金融决策工作不断拓展活动领域,如存货管理的网络化、应收账款管理的网络化、结算的网络化等。网络给企业创造的竞争优势应引起企业的高度重视,失去这些优势,企业在激烈的市场竞争中将无生存之地。

1.2.1.3 法律环境

法律环境是指企业与外部发生经济关系时所应遵守的各种法律、法规和规章。法律具有强制性和权威性,为企业提供了规范化、法制化的公司金融决策环境,保护企业应享有的权利,同时也要求企业的金融决策活动规范化、合法化,要受法律的约束与监督,履行法律规定的义务。法律环境主要包括:企业的组织法规、税收法规、财务法规。

1. 企业组织法规。目前,我国主要有四类基本的企业组织形式:公司制企业、国有企业、私营企业、合伙企业。企业组织必须依法成立,组建不同性质的企业,要依照不同的法律规范。这包括《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国全民所有制企业法》、《中华人民共和国中外合资经营企业法》、《中华人民共和国私营企业法》、《中华人民共和国合伙企业法》等。各种企业组织法规不仅对企业的设立、变

更、终止的条件等方面提出了法律规范,而且对企业成立后所从事的主要活动,包括金融活动如筹资、投资、利润分配、折旧的计提等都作出了严格规定。因此,企业组织法规是企业金融管理最重要的强制性规范,企业的金融活动不能违反这些规范,企业的自主权也不能超越这些规范。

2. 税收法规。每个企业都有纳税的法定义务。税赋作为企业的一项现金流出,直接或间接地影响到企业的大多数金融决策,征税对企业的金融行为产生了深刻的影响。企业总是希望在不违反税法的前提下能尽量减少自己的税赋,以增加企业收益。为此,企业应在仔细研究和遵守税收法规的基础上,根据企业自身特点,通过对投资、筹资、利润分配等财务决策的精心安排和筹划,充分享受各类政策上的优惠,减少企业税收负担。而不能通过偷税、漏税、逃税等非法行为减少税赋,否则,必定要受到法律的制裁。税收法规涉及企业金融管理的方方面面,对企业的金融决策起着决定性的作用,研究税法、适应税法、利用税法对企业的发展有着重要的意义。

3. 财务法规。财务法规主要是《企业财务通则》和分行业的财务制度。其中,《企业财务通则》是各类企业进行财务活动、实施财务管理的基本规范。它对企业的资本金制度、固定资产的折旧、成本的开支范围、利润的分配等均作出了明确规定。行业财务制度则是根据《企业财务通则》的规定,为适应不同行业的特点和管理要求,由财政部制定的行业规范。企业开展财务活动,处理财务关系要遵循这些财务法规,发挥财务管理的职能,实现企业的财务目标。

1.2.1.4 金融环境

在现代经济活动中,所有企业都在不同程度上参与了金融系统的活动,以达到筹集资金和调整优化资本结构的目的。筹集资金是企业设立和发展的前提。随着金融市场的发展和完善,筹资渠道和筹资方式也日益多样,且不同的筹资渠道和筹资方式其筹资的难易程度、成本大小、风险高低等均存在着差别。企业可根据国家法律、法规的规定,结合自身特点,采取直接投资、发行股票、内部集资等方式来筹集权益资金,企业还可通过发行债券、银行或非银行性质的金融机构借款、商业信用、票据贴现、融资租赁等方式筹集债务资金。企业进行筹资决策时,应当在综合考虑利率、经济发展的波动及自身情况的基础上合理确定筹资数量、筹资时间、筹资成本及筹资风险。事实上,金融市场是公司金融决策的最直接、最重要的外部环境。

公司金融决策与金融体系的关系可用下述模型来说明(见图 1-1):

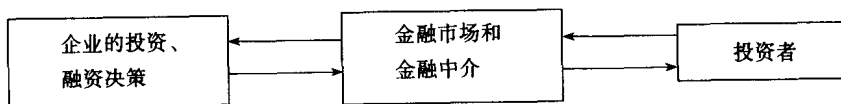


图 1-1 公司金融决策与金融体系的关系