

大 專 用 書

財 務 管 理

張 春 雄 著

三 民 書 局 印 行

財 務 管 理

張 春 雄 著

學歷：國立政治大學商學士

美國奧本大學企業管理碩士

美國南加州大學企業管理碩士

美國南加州大學企業管理博士班肄業

經歷：國立政治大學副教授

東吳大學兼任副教授

輔仁大學兼任副教授

現職：國立政治大學銀行學系、企業管理

研究所教授

三 民 書 局 印 行

◎ 財 務 管 理

作 者 張春雄

發行人 劉振強

出版者 三民書局股份有限公司

印刷所 三民書局股份有限公司

地址／臺北市重慶南路一段六十一號

郵撥／〇〇〇九九九八—五號

初版 中華民國六十四年九月
增訂初版 中華民國七十一年二月
增訂四版 中華民國七十八年二月

編號 S 56100

基本定價 肆元貳角貳分

行政院新聞局登記證局版臺業字第〇二〇〇號
著作權執照基內署字第七六七三號

再 版 序

從多年求學和教學的經驗中，我深深地體會到，在社會科學的範圍裡，採用外文書籍做為學校教科書，有很多不恰當之處，不僅因為文字的障礙，嚴重地限制了學生的讀書效果，更且外文書籍中所討論的制度、法律、觀念及原則，和我國的國情往往有相當的差距，學生讀了外國書籍，對國內情況却缺乏瞭解，以致學識和現實環境產生脫節現象，形成「學」和「用」適應的困難。

我們的學術界不僅應該致力「學術中文化」，更應該進一步追求「學術中國化」，把現代學識加以整理與調整，使之適合於我國的環境，在引進先進國家的學術的過程中，避免產生格格不入的困擾。基於以上的經驗和信念，我對於國內學術界先進近年紛紛撰寫教科書之風氣至感欣奮，個人在大學中任教，總是儘可能選擇中文書籍推介給學生做教科書，而本書之出版，也是聊盡一位大學教授的責任。

撰寫本書的目的，主要做為大學「財務管理」課程的教科書，以及提供企業財務管理人員參考之用，因此內容求其實用，以介紹和討論財務管理的基本觀念和一般管理方法為主，避免涉及艱深而不切實際的理論。初版問世已有六年，其間我到美國南加州大學企業管理研究院進修，為時兩年半，以致拖延至今才完成修訂，這次修訂，雖然保留原來的章

11.11.13/03

2 財 務 管 理

節排列，不過內容却有大幅度的改寫和補充，希望本書的內容，反映一些個人這些年的努力所得到的一點心得。

近兩三年，經濟不景氣，許多工商業者遭遇到失敗的厄運，其中有些是本身條件脆弱，經不起風浪，失敗不足為怪，可是有些廠商機器設備精良，產品銷路情況也不差，却也面臨資金週轉困難，這種現象暴露了某些企業的經營者不重視財務管理，在順境時得過且過，一遇上逆境就招架不住了。失敗的教訓，理該提醒企業界對財務管理的功能重新檢討。不可否認地，國內的企業經營者，普遍地過度重視「資金來源」，一味地增資或借債，盲目地追求擴充，疏忽了「資金運用」，投資缺乏週詳的計劃，資金沒有完善的管理，造成資金浪費，導致財務困難。

財務管理的目的在於提高資金運用的效率，也就是增加企業運用資金所得到的收益，希望達成這個目標，必須重視財務計畫，必須建立健全的財務制度，本書之討論乃從資金管理和財務計畫着手，最後才探討資金來源，希望這一個觀念能夠對國內企業經營者提供一些啓示。

天下沒有完美的事情，學識的追求更是沒有止境，本書的內容，歡迎各界人士批評與指教，著者非常期望在接受批評中追求進步！

張 春 雄

中華民國七十一年元旦

序 言

近代企業的經營，傾向於大規模型態，其業務變得相當龐雜，企業資金的運用，也由於新式機器設備的大量投資，而需要作更長期的計劃；近幾年國際性的通貨膨脹，造成利率一再地上升，提高了企業的資金成本，使得企業對於資金的運用必須更加慎重，因此無論是學術上或應用上，對於財務管理的觀念和方法，都有了很大的改變和進步，而財務管理逐漸在企業經營體系中佔據重要的角色，對企業的成敗有着舉足輕重的影響力。

過去研究企業財務，侷限於公司理財，着重在股份有限公司的股本的籌募，以及長期資金的籌措方法，而不重視資金運用的管理問題。如今，這種觀念已經落伍，無法滿足現代管理的需要；現代的財務管理觀念，乃以資金的運用為重心，現代的財務經理的職責也隨之擴大，不僅日常要擔任流動資金的管理，處理短期資金的調度，還要參加股利政策的制訂，資本投資的評估，負責編製短期及長期的財務計劃，尋求最經濟的資金來源，並協調各部門對資金作最有效的運用，以使企業的收益達到最大。

著者自民國六十年初由美返國，即在政治大學講授財務管理課程，現在以教學心得，並參照美國最新之專著及論文而撰寫此書，其目的在

於針對大學課程之需要，提供一個企業財務主管所應具備的一些基本觀念和管理方法。

本書的第一部份，討論流動資金的管理，包括現金的調度，信用銷售和應收帳款的管理，以及存貨數量的控制等等，同時論及短期資金的籌措；第二部份則討論財務計劃和財務結構，說明短期及長期財務計劃的編製方法，資本投資的評估，以及財務槓桿作用對財務結構的影響，一方面預測長短期資金的需要，一方面對資金之各種來源做適當的安排；第三部份則論及各項資本證券，說明公司如何運用普通股、特別股或公司債以籌措資金，並比較各種證券的利弊得失。然後還討論公司的股利政策，比較各種不同股利措施的優點及缺點，並討論股利與企業的關係。

本書並附有中英文名詞對照，由於新的學識不斷傳入，各種外文名詞的翻譯頗為混亂不一，在使用上時常造成極大困擾，著者特把有關財務管理的常用名詞搜集附錄於後，並以中英文對照，而中文翻譯乃是著者個人認為最為適當者，其中容或有不妥之處，尚祈各界先進賜教。

本書之完成，承政治大學同學李天成君（亞洲管理學院企業管理碩士）及張正志君（政治大學企業管理碩士）協助搜集部份資料，特為誌謝。又政治大學學生謝曼莉、陳瑞卿、張雪霞、陳惠雯及周瑞青諸君，協助抄寫原稿頗多苦勞，內人林海崙女士日常協助整理資料，並時時給予鼓勵，如今完稿出書，也在此聊表謝意。

張 春 雄

民國六十四年七月

內 容 簡 介

管理、短期資金、長期資金、以及企業合併和重組時有關的財務問題處理方法。本書主要內容在於討論財務管理的基本觀念和一般管理方法，包括流動資金、短期資金、長期資金、以及企業合併和重組時有關的財務問題處理方法。本書共分三部份：第一部份，討論流動資金的管理，包括現金、應收帳款、應付帳款、存貨、以及短期投資等；第二部份，討論長期資金的管理，包括長期投資、債券、以及長期貸款等；第三部份，討論財務槓桿作用等。全書說明帳款的管理，以及存貨數量的控制等；各種投資的評估，以及財務計劃和財務結構，一方面說明短期和長期資金的需求，一方面討論各種證券的特性，探討公司如何運用資本市場籌措中長期資金，各財務結構及分析各種資本證券的特點，比較各種證券的利弊；最後討論福利政策，以及企業合併和重組時有關的財務問題處理方法。

HW 334/3

財務管理 目次

再版序	1
序 言	3
第 一 章 財務管理概念	1
第 二 章 財務分析	29
第 三 章 流動資金概論	55
第 四 章 現金餘額管理	73
第 五 章 應收帳款管理	89
第 六 章 存貨控制	109
第 七 章 財務計劃	131
第 八 章 短期資金與貨幣市場	149
第 九 章 中期資金的籌措	167
第 十 章 資本預算與投資抉擇	181
第十一章 財務結構	199
第十二章 長期資金與資本市場	217

2 財 務 管 理

第十三章	公司債及特別股	233
第十四章	普通股	249
第十五章	股利政策	265
第十六章	企業的合併、重整與清算	287
附錄 1.	中英文名詞對照	301
附錄 2.	各種有關應用計算表	313

第一章 財務管理概念

第一節 企業組織的類型

企業是以追求利潤爲目的，而作有組織，有計劃的經營的團體。由於業主的權利義務關係之不同，企業組織大致可分爲獨資、合夥、合作社和公司四種類型，我們且分別加以討論。

（一）獨資企業

獨資企業係企業組織最原始、最簡單的一種，由個人單獨投資，不論自行經營或委託他人經營，都由業主負擔一切法律責任，並且獨自享受經營利益和負擔經營損失。依據我國民法的規定，獨資企業的業主對企業負無限責任，也就是把個人財產和企業財產合而爲一，對企業的負債負擔無限清償責任。

獨資企業因係個人單獨投資，因此創立手續簡單方便，而且所有業務業主可以全權處理，不受他人干擾，行動迅速，容易適應機變；同時易於保守業務機密，有利於參加同業間的競爭。此外，獨資企業的成敗，

2 財 務 管 理

即是業主個人的成敗，利害攸關，業主必然竭盡所能，爲企業的發展而努力。不過個人資力總是有限，不易和大規模的現代化公司企業競爭，發展困難；而業主負擔無限清償責任，對個人而言，風險未免太大，對於規模很小的商店或手工業來說，資金少、營業範圍小，縱然失敗尙不致發生重大損失，但如果是規模較大的企業，一旦失敗，容易導致傾家蕩產，難以東山再起。

獨資企業仍然盛行於一般販賣業和小型製造業，從企業數量來說，仍佔着很大的比例；但從經營活動的比重來說，亦即從生產量或銷售量來說，獨資企業所佔的份量已逐日降低，難以和大規模的公司企業相競爭了。

（二）合夥企業

獨資企業資力有限，則可聯合他人、集合各人的資金以共同經營，如此由二人以上訂立契約、聯合出資、以共同擁有企業而經營的方式，稱爲合夥。合夥契約可以書面爲之，也可以口頭爲之。不過，合夥最好訂有正式的契約，訂明每一位合夥人的出資額、薪津、以及利益和損失的分配方式，對損益分配沒有約定者，我國民法規定則以每一合夥人投資額之比例分配；合夥契約中，還應該載明合夥人代理權的範圍，以及合夥人退夥或新合夥人加入的程序等重要事項。合夥的出資方式，並不限於金錢，也可以技術或勞務參加合夥，而合夥人不論出資多少，依我國民法上的規定，都必須共同負擔無限清償之責任，因此，若合夥人中有人不能參與實際經營工作，爲了減輕責任，可以作隱名合夥人，僅就其出資額負責，並按照出資之比例享受利益。

合夥企業集合多人資金，雖比獨資經營的資力雄厚，但因業主共同負責經營，往往容易發生意見分歧而影響彼此之間的合作；法律又規定

合夥人不論出資多寡，都負無限責任；而每一位合夥人對外都可代表企業執行業務，由於責任太重，因此合夥人難免互相存有戒心，彼此防範，影響精誠團結，這是合夥最大的缺點；如果合夥人中有人扯爛污，其他合夥人都要受到拖累，有時大合夥人會被小合夥人拖累，此如某一位合夥人只出資百分之五，但他對外仍可代表企業執行業務，他可利用企業名義向外借債或購貨而佔為己有，然後逃逸，把債務留給大合夥人去負責；但有時是小合夥人為大合夥人揹黑鍋，如果合夥企業失敗，資產不足清償負債時，小合夥人雖只出資百分之五，卻必須和大合夥人就剩餘的負債負共同責任，如果大合夥人沒有私人財產或私人財產不足清償他應分擔的負債，則債權人可以向小合夥人追討。綜上可知，合夥企業的風險要比獨資企業更大，往往使人望而卻步，合夥企業也就難以普遍了。

（三）合 作 社

依照我國合作社法的規定，所謂合作社，就是「依平等原則，在互助組織之基礎上，以共同經營方法，謀社員經濟之利益與生活之改善，而其社員之人數及股金總額均可變動之團體。」合作社和合夥企業之最大不同是合作社係法人，而由社員中推選一人或數人代表合作社並負責執行業務。合作社的對外責任可分為有限責任、保證責任和無限責任三種：有限責任係以社員所認之股額為限；保證責任則以社員所認股額和保證金額為限；無限責任則和獨資或合夥企業相同，在合作社之財產不足以清償債務時，社員必須以個人財產負連帶清償責任。合作社設立時，必須選擇一種責任制，並在名稱上表明，使大家知道。此外，法律對合作社還有一些特別的規定：合作社每一位社員認股的最高限額，不得超過全部股金的百分之二十，以避免股金過度集中，同時，合作社開社員大會時，每一位社員不論其認股額之多少，一律有一個表決權，如果有

其他社員委託代理出席之情事，每一人亦不能代理超過兩個以上社員的表決權。這些限制乃是爲了避免合作社之業務被少數人所把持操縱，以真正符合平等互惠的原則。

我國的合作社法把合作社按照其業務性質而區分爲五種：

1. 農業合作社 爲求農業之發展，經營社員之生產需要設備及生產產品之供銷。
2. 工業合作社 爲求工業之發展，經營社員之生產需要設備及生產產品之供銷，主要以手工業爲主。
3. 消費合作社 爲謀社員消費之便利，經營生產產品與製造品之代銷，以供給社員之需要。
4. 信用合作社 爲謀金融之流通，經營社員存款及貸款業務；信用合作社也可吸收非社員之存款。
5. 保險合作社 爲謀相互扶助，辦理社員各種保險。

合作社在臺灣可說是相當普遍的，其中尤以信用合作社和農業合作社數量最多，規模也較大。信用合作社吸收大眾存款，其經營成果和社會利益關係很大，過去政府比較重視輔導，因此信用合作社的業務大致已上軌道，經營也比較穩定。農業合作社主要是青菓運銷合作社，發展比較不正常，歷年來受到青菓商的把持操縱，剝削廣大的菓農，以致弊端叢生，爲社會所詬病，近年雖經政府大力整頓，積極輔導，但經營方面仍尚難稱理想。消費合作社大多爲機關團體所附設，規模很小，近年政府爲穩定物價，保障消費者的利益，大力提倡組織消費合作社，但因社會上大家對合作社的意義瞭解不夠，故推廣上相當困難。至於工業合作社和保險合作社在臺灣似乎還未出現，臺灣東部花蓮一帶盛產大理石，大理石加工業蓬勃發展，但大多是小規模經營，在技術的改進和運銷方面都有困難，因此政府乃有倡議組織生產合作社聯合經營的方案，

若能實現，對東部大理石礦之開發及地方經濟之發展當有很大助益。

合作社尚有另一項優點，就是可獲免徵所得稅和營業稅，對於資本尚未形成的開發中國家，農工生產還停留在小規模的家庭化企業階段，合作社實在不失為一個理想的企業組織方式；對於高度發展中的資本主義國家而言，生產與銷售都控制在大資本家手中，一般消費者為了避免被經銷商從中剝削，以保障共同利益，消費合作社之組織則又具有莫大的功效了。

（四）公 司

公司是現代化的企業組織，有關於公司的定義，各家說法並不甚一致，不過一般都認為公司乃人為創造的個體，亦即是根據法律創造的獨立個體，公司具有獨立的人格，可以像普通人一樣作意見表示，並享受權利、負擔義務。這種由法律所賦予的法人身份是和它的構成份子之個人分開的，此為公司和獨資及合夥最大的不同處。我國的公司法規定，所謂公司就是「以營利為目的，依公司法組織登記而成立的社團法人。」公司法且把公司分成五個不同的種類：

1. 無限公司——由二人以上的股東組成，對公司債務負連帶無限清償責任。

2. 有限公司——由二人以上，二十人以下的股東組成，股東僅以出資額為限而對公司債務負責任。

3. 兩合公司——由一人以上的無限責任股東和一人以上的有限責任股東共同組成，無限責任股東對公司債務負無限連帶清償責任，有限責任股東僅需以出資額為限負責任。

4. 股份有限公司——由七人以上股東所組織，公司全部資本分成

股份，股東僅就所認股份對公司負責任。

上述四種不同的公司組織中，無限公司和兩合公司都有無限責任股東的存在，其性質類似合夥，股東所負風險過大，因此不大被採用。而有限公司則有些類似有限責任合夥，組織簡單、設立方便，且股東所負的責任僅以出資額為限，這種公司組織很適合於中小型規模的企業；公司法中又特別規定公司不得為保證人，這對於企業主而言，可以擺脫不少的人情困擾，因為在我國社會中，仍盛行各種保證，受親友之託作保，乃屬人之常情，但作保卻常遭連累，使自己不勝負荷，中小企業若採用有限公司組織，既可免除合夥負無限責任之風險，又可擺脫作保的人情壓力，在業務經營上甚多便利。

有限公司只要有二人以上股東即可組織，設立甚為簡便，且股東又僅就其出資額而負責，因此很多個人或家族企業往往願意以有限公司的方式經營。有限公司雖有獨資企業之實質，而實際上股東僅負有限責任，股東若用以投機冒險，獲利則為己有，一旦失敗，則可置身度外，對債權人缺乏保障。因此以個人或家族企業而言，有限公司企業比獨資企業較不容易取信於人，此為有限公司的最大缺點。

股份有限公司是公司組織中最重要的一種，也是最複雜的一種，它的股東至少必須七人以上，多多益善，而公司的資本全部平分為股份，股東僅就其持有股份來對公司享受權利和負擔義務，因此股東和公司之間的關係甚為淡薄；此類公司組織不是以股東為主體，而是以公司的資產為對外信用之基礎，因此可以說是一個純粹的資本結合組織。股份有限公司有下列三項主要優點：

1. 股東僅就所持有的股份負責，其責任有限，而且股份又可以自由轉讓，所以很容易吸收社會大眾的零星資金，積少成多，就可以籌設大規模的企業了。

2. 股東購買股份，並不直接參與經營，而只享有出席股東會和分配股利之權；股東選舉董事來負責公司業務之經營，並授權董事會聘任經理人員，如此權能分開，易於羅致專家來為企業效力。
3. 公司係法人，它可以像自然人一樣的獨立享受權利和負擔義務。它的存在並不受股東個人存亡的影響，因此公司業務經營可作長遠性的計劃，而有利於公司業務之發展與擴大。

不過，實際上股份有限公司因股東人數過多，且股份可自由轉讓，股東變動頻繁，小股東的人數多而分散，力量因此無法集中，股東會往往就會被少數大股東所把持，當股東會通過議案，或是選舉董事時，往往是在大股東的操縱下完成的，因此，股份有限公司也常因為少數大股東的控制，而發生營私自肥的情事，致使眾多小股東在不知不覺中成為被剝削者。此外，股份有限公司亦常因規模龐大，組織繁雜及人員眾多，制度很難期望健全，甚至產生官僚習氣，影響工作效率，造成很多浪費，因而降低利潤。

（五）獨資、合夥和公司之比較

綜合以上各項簡單的分析與討論，我們對於獨資、合夥和公司這三種主要企業組織有了基本的認識，現在且加以歸納，並對三者作一比較，當可進一步地瞭解基於財務上的目的，於何種情況下，選擇何種組織型態較為合適。

1. 投資人的責任——獨資和合夥企業的業主都必須對企業的債務負擔無限連帶清償責任，即等於是把業主的私有財產用作企業債務的擔保；而有限公司和股份有限公司的股東則僅須就其所持有的投資額對公司負責，一旦繳清所認股款，就是在任何情況下都沒有再繳款的義務。