

現代財務管理個案集

劉維琪 博士編著
陳隆麒

華泰書局

F. 25
L 736

現代財務管理個案集

劉 維 琪 博士編著
陳 隆 麒

華 泰 書 局

版權所有
翻印必究

現代財務管理個案集

編著：劉維琪・陳隆麒

發行者：吳茂根

發行所：華泰書局

總經銷：華泰圖書文物公司

台北市金華街181-1號

電話：3934221～三線

登記證：局版台業字第1201號

印刷者：瑞明彩色印刷有限公司

電話：3089616

中華民國七十八年三月初版

定價平裝200元

編著者簡歷

劉維琪

學歷：美國西北大學企業管理博士（1982年8月）
國立成功大學企業管理系商學士（1974年6月）
現任：國立中山大學企業管理研究所所長
講授課程：財務管理、管理經濟
其他著作：公用事業訂價模式
科技發展優先順序之評選

陳隆麒

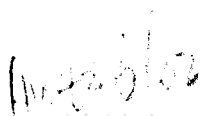
學歷：美國密西根大學企業管理博士（1986年8月）
美國密西根大學經濟學碩士（1984年4月）
國立政治大學企業管理系商學士（1977年6月）
現任：國立中山大學企業管理研究所專任副教授
講授課程：財務管理、投資學、企業經營策略
其他著作：現代財務管理
企業政策：程序與實例

序

近年來，由於我國金融環境的急速變化，已使工商業者體認到財務管理的重要性，並開始徵募或拔擢更多的財務管理人才。工商業者的這種行動，無形中提高了學生追求財管知識的慾望。但目前我國在財管方面的師資仍嫌不足，以至經常無法充分滿足學生的強烈求知慾。雖然近年來，教授財務管理的歸國學人日益增多，但多偏重在理論的講授，常使學識與經驗不足的學生，無法將所學順利應用到財管實務上面。有鑒於此，我們遂編撰本書，試圖透過個案討論的方式，讓學生在出校門前有機會在各種模擬的財管情境下，認真思考，以將其所學的理论做實際的應用。

個案討論的重點不在找出確定的答案，而在培養學生發掘、分析，以及解決問題的能力。因此，本書每個個案都附有「討論問題」，以引導學生按步就班建立上述能力。本書的另一特色是，除少數直接譯自美國的個案外，大多數個案均經改寫，以符國情。讀者討論本書個案時，若能參考陳隆麒教授編譯的「現代財務管理」一書，將能收相輔相成之效。本書包括 36 個個案，分為財務分析與規劃、營運資金管理、長期投資決策、長期融資決策、資金成本與股利政策，以及租賃與合併等 6 大主題。凡是財務管理的重要課題，本書都有相對應的個案可供討論，這是本書的第三個特色。

本書個案雖經兩個學期的試教後才予付梓，但書中謬誤在所難免，尚祈各界先進與讀者不吝指正，俾能於再版時補正。最後，我們要感謝王俊華、李志明、林穎芬、姜佳馨、俞慧芸與許銘熙等 6 位研究



生，他們除了負責校對工作外，尚參與討論，並協助撰寫個案的參考答案。

劉 維 琪
陳 隆 麒

謹識

國立中山大學管理學院
企業管理研究所
民國七十八年一月

現代財務管理個案集

目 錄

第 1 篇 財務分析與規劃

個案 1	大洋服飾公司	
	討論主題：財務報表分析	1
個案 2	大興木業公司	
	討論主題：財務報表分析	7
個案 3	南台玩具公司	
	討論主題：損益兩平分析	17
個案 4	大有塑膠公司	
	討論主題：財務規劃與預測	23
個案 5	神通器材公司	29
	討論主題：財務規劃與預測	29
個案 6	天天印刷廠	
	討論主題：現金預算與預估財務報表	37
個案 7	大大傢俱公司	
	討論主題：現金預算	45
個案 8	三星電器公司	
	討論主題：現金預算	53

第 2 篇 營運資金管理

個案 9	白星實業公司	
	討論主題：營運資金政策.....	63
個案 10	唐氏冰淇淋公司	
	討論主題：信用政策與應收帳款管理.....	65
個案 11	愛門流行服飾公司	
	討論主題：信用政策與應收帳款管理.....	69
個案 12	藍水造船公司	
	討論主題：存貨管理.....	73

第 3 篇 長期投資決策

個案 13	維大農具公司	
	討論主題：資本預算——攸關成本.....	79
個案 14	經濟航運公司	
	討論主題：資本預算的現金流量.....	85
個案 15	政輝球拍公司	
	討論主題：現金流量與淨現值法.....	91
個案 16	宏昇機械公司	
	討論主題：風險下的資本預算.....	95
個案 17	太空結構公司	
	討論主題：資本預算與敏感性分析.....	103
個案 18	健美實業公司	
	討論主題：衰退產業的資本預算.....	107
個案 19	豐利石油公司	
	討論主題：跨國企業的資本預算.....	111

個案 20	百露葡萄酒公司	
	討論主題：跨國企業的資本預算	121

第 4 篇 長期融資決策

個案 21	永大瓦斯公司	
	討論主題：可行籌資方案的評估	127
個案 22	聖博飲料公司	
	討論主題：普通股與公司債	133
個案 23	天同事務機器公司	
	討論主題：普通股與公司債	139
個案 24	現代木業公司	
	討論主題：股票上市決策	147
個案 25	三民電子公司	
	討論主題：可轉換公司債與選擇權定價模式	155
個案 26	西方電力公司	
	討論主題：可轉換公司債券	163

第 5 篇 資金成本、資本結構與股利政策

個案 27	邱林企業股份有限公司	
	討論主題：資金成本的決定	175
個案 28	陸台食品事業股份有限公司	
	討論主題：資金成本的決定	181
個案 29	寶島電力公司	
	討論主題：資本結構	189
個案 30	文氏公司	
	討論主題：資本結構與代理理論	197

個案31	南方石油公司	
	討論主題：股利政策·····	205
個案32	泛亞傢俱公司	
	討論主題：股利政策·····	211

第6篇 財務管理其他課題

個案33	大西洋實業公司	
	討論主題：租賃或融資購買·····	221
個案34	莒光航空公司	
	討論主題：融資性租賃·····	225
個案35	萬宜公司	
	討論主題：合併·····	231
個案36	馬特石油公司	
	討論主題：合併與購併·····	239

個案 1

大洋服飾公司

討論主題：財務報表分析

大洋服飾公司於民國六十年一月由汪大洋成立於台北，公司的主要業務是產銷各式女用時裝。每年的春秋兩季是公司的營業旺季，這兩季的銷售額約占公司全年銷售額的百分之六十。爲了配合業務需要，公司採用季節性開工的方式來生產。民國六十五年六月，由於汪大洋忙於經營其他事業，遂請林大德擔任大洋公司的總經理。林大德到任後不久就決定，廢除公司原有的季節性生產方式，讓生產線全年開工生產。因爲大洋公司以往經常將大筆週轉金存在銀行，故大興銀行從民國六十二年，就很想與該公司建立往來關係。由於大興銀行的積極活動，林大德同意將公司的週轉金轉存於大興銀行。不過，在不妨害公司營運週轉的前提下，他提出了部分現金移做它用。

在採取了上述兩項行動後，林大德發現，每當季節性旺季來臨前，公司就必須以短期貸款的方式，向大興銀行融通購買布料所需的資金。雖然大興銀行同意授予大洋公司 \$4,400,000 的信用額度，但貸款合約上訂明：

- (1)大洋公司要在每個營業旺季過後，還清所有的貸款。否則，在下個營業旺季來臨前，公司不得再借新款。

(2)每年五月初，若大洋公司已如期還清上年度的貸款，大興銀行得將 \$4,400,000 的信用額度自動展延到下一個會計年度供大洋公司使用。

民國七十二年十一月下旬，大洋公司開始生產下年度的春裝。同年十二月中旬，公司動用了 \$1,200,000 的信用額度採購布料。到了民國七十三年二月初，公司已用掉了 \$4,320,000 的信用額度。此時當年度所需的春裝已全部生產完畢，而秋裝生產計劃正在擬訂中。林大德瞭解，須先將目前的 \$4,320,000 貸款還清後，才能順利貸到下筆款項以融通秋裝生產所需的資金。

直到民國七十二年以前，大洋公司一直可以順利將存貨與應收帳款轉換成現金，然後在三月三十一日還款期限截止前，還清全部的銀行貸款。因為大洋公司的會計年度終止於每年的三月三十一日，故公司的財務報表上不會出現「銀行貸款」這一個會計科目。然而，在民國七十二年與七十三年這兩個會計年度，大洋公司卻無法如期還款（見附表一）。

民國七十三年春季銷售結束後，大洋公司尚有相當多的存貨未曾出清。結果，截至三月三十一日，公司僅能償還 \$4,320,000 銀行貸款中的一小部分（\$400,000）而已。同時，公司在支付「應付帳款」方面也有困難。林大德認為，由於公司無法設計出能迎合潮流的新款春裝，使得春季銷售業績遠不如前，才會發生這些問題。

由於大洋公司在民國七十三年四月份與五月份的銷售狀況仍然不太理想，無法產生足夠的現金來償還銀行貸款，林大德只好靠發行新股來籌措還款資金。新股由汪大洋的家族全數購下。林大德動用部分股金還清了銀行貸款，同時也支付了一些已過期的應付帳款。儘管「應付帳款」項下的餘額已降為 \$880,000，不過此一數字乃較往年為高。在此情況下，林大德希望大興銀行能將大洋公司的信用額度提高

爲 \$6,000,000，以便使用額外的 \$1,600,000 來支付一些即將到期的應付帳款。大興銀行同意，在五月十日指派該行放款部經理李大有至大洋公司討論此一事宜。但是，由於中央銀行緊縮銀根的影響，最近大興銀行開始從嚴審核客戶的貸款申請案件，通常只有在特殊情況下，銀行才會核准信用額度的增加。

在參加五月十日將於大洋公司舉行的會議前，李大有仔細分析了大洋公司近三年來的財務狀況，他發現了下列各點：

- (1)雖然大洋公司的總資產年有增加，利潤率卻逐年下降。
- (2)大洋公司從未利用過供應商提供給該公司的「售後十日內付款給予 2% 現金折扣」的優惠措施。

林大德在會議中指出，由於商情判斷錯誤，使得大洋公司在今年的春季銷售中受挫，各種問題也應運而生。爲了避免類似的錯誤再度發生，公司已調整了若干人事。李大有則認爲，雖然營業額下降可能會造成營運資金週轉不靈的現象，但主要問題乃是由於近幾年來大洋公司的資產擴充過速所造成的。他指出，大洋公司最近動用了 \$2,000,000 購買設備，又買下了一幢原本租來的店面，這些措施都足以造成公司的現金短缺。李大有最後告訴林大德，他會在會議結束後的兩個星期內決定，是否要提供 \$1,600,000 的額外信用額度給大洋公司。

討論問題：

1. 試算出大洋公司的各種主要財務比率，並與附表三的產業平均比率做一比較後，撰寫簡短報告以評估大洋公司的財務狀況。
2. 大洋公司的營運資金何以會週轉不靈？
3. 是那些因素促成大洋公司的總資產報酬率逐年下降？
4. 如果你是李大有，你是否願意提供額外的 \$1,600,000 信用額度

4 現代財務管理個案集

給大洋公司？試說明理由以支持你的決定。

5. 假使李大有拒絕提高大洋公司的信用額度，你認為大洋公司應採取那些行動，才能使李大有改變此一決定？

附表一：大洋服飾公司

資產負債表

會計年度終止於 3 月 31 日

單位：新台幣千元

	民國 71 年	民國 72 年	民國 73 年
現金	\$ 880	\$ 560	\$ 480
應收帳款	3,600	4,000	5,200
存貨	4,200	7,200	12,000
流動資產合計	<u>\$ 8,680</u>	<u>\$11,760</u>	<u>\$17,680</u>
土地與建築物	960	1,600	2,800
機器設備	2,160	2,360	3,080
其他資產	60	32	4
固定資產合計	<u>\$ 3,180</u>	<u>\$ 3,992</u>	<u>\$ 5,884</u>
資產總計	<u><u>\$11,860</u></u>	<u><u>\$15,752</u></u>	<u><u>\$23,564</u></u>
應付票據——銀行貸款	\$ 0	\$ 1,560	\$ 3,920
應付帳款	2,400	3,600	7,400
其他應付費用	720	892	1,264
流動負債合計	<u>\$ 3,120</u>	<u>\$ 6,052</u>	<u>\$12,584</u>
長期抵押貸款	680	640	600
普通股——面值	3,000	3,000	3,000
超面值投入股本	2,400	2,400	2,400
保留盈餘	2,660	3,660	4,980
負債與股東權益總計	<u><u>\$11,860</u></u>	<u><u>\$15,752</u></u>	<u><u>\$23,564</u></u>

附表二：大洋服飾公司

損益表

4月1日至3月31日

單位：新台幣千元

	民國 71 年	民國 72 年	民國 73 年
淨銷售額	\$39,000	\$40,520	\$40,800
銷貨成本	<u>31,760</u>	<u>32,600</u>	<u>32,960</u>
銷貨毛利	\$ 7,240	\$ 7,920	\$ 7,880
營業費用	\$ 3,000	\$ 3,200	\$ 3,320
折舊費用	320	360	520
利息費用	320	320	360
其他費用	<u>600</u>	<u>800</u>	<u>960</u>
稅前淨利	\$ 3,000	\$ 3,240	\$ 2,720
所得稅 (50 %)	<u>1,500</u>	<u>1,620</u>	<u>1,360</u>
稅後淨利	<u>\$ 1,500</u>	<u>\$ 1,620</u>	<u>\$ 1,360</u>

附表三：民國71年至民國73年，產業平均財務比率

流動比率	1.8
速動比率	1.0
存貨週轉率	9
應收帳款平均收現期間	29 天
總資產週轉率	2.6
負債比率	60%
賺得利息倍數	8.2%
稅後淨利率 (利潤邊際)	3.2%
總資產報酬率	8.3%
普通股權益報酬率	20%

個案 2

大興木業公司

討論主題：財務報表分析

第一銀行的放款部經理羅雨絲最近在查閱銀行的主要客戶大興木業公司所提供的財務報表時發現，該公司的財務狀況正日走下坡。第一銀行要求每位主要客戶按季呈送該公司的財務報表給銀行，作為審核公司績效的依據。銀行在收到各主要客戶送來的財務報表後，將報表上的各項資料輸入電腦，經由電腦算出各種重要的財務比率並劃出這些比率的趨勢圖，最後再將每位主要客戶的各項財務比率與該客戶所處產業的平均財務比率以及貸款契約上頭所規定的最低標準相比較。若往來客戶的各項財務比率中有任何比率遠低於產業平均比率，或有顯著下降的趨勢，或無法符合貸款契約中所要求的水準，則第一銀行的電腦就會立刻顯示出上述狀況，銀行人員再將這些狀況告知客戶，並督促客戶採取行動加以改善。

在仔細分析過大興木業公司的財務報表後（請參見附表一至附表五），羅雨絲發現了一些重大缺失。特別嚴重的一個缺失是，大興木業公司在民國六十九年的流動比率與負債比率都無法達到貸款契約中所規定的 2 與 0.55 的標準。在此種情況下，第一銀行依法可以要求大興木業公司立即償還貸款，如果該公司在十天內無法全數還清貸款