

財務管理

劉曉衡 著

華泰書局印行

財 務 管 理

劉聰衡 著

華 泰 書 局 印 行

版權所有 * 不准翻印

財 務 管 理

編著者：劉 聰 衡
發行者：吳 茂 根
發行所：華 泰 書 局

台北市金華街181之1號

電話：三九三六六三三・三四一六六三三

總經銷：華泰圖書文物公司

台北市金華街181之1號

郵政劃撥一〇六五四六號

印刷者：大興圖書印製有限公司

登記證：局版台業字第1201號

中華民國六十九年十二月初版

定價：230元（精）

190元（平）

編著者簡介

劉聰衡

學歷：淡水工商管理專科學校畢業

東吳大學企管系肄業

新加坡南洋大學商學士

美國西伊利諾大學企管碩士

現職：淡水工商管理專科學校講師

序

隨着社會的進步，經濟的發展，企業規模愈來愈大，財務經理在企業所扮演的角色也愈形重要。目前企業界對財務管理的功能仍欠缺充分了解，許多財務經理人員的工作僅止於資金的籌措，而未充分發揮資金運用之功能。在競爭益形激烈的今天，如果企業不能有效地運用資金，甚易產生錯誤的投資決策，致使利潤減少，企業價值降低。

本校講師劉聰衡先生，鑑於國內企業界未能對財務管理作充分之認識，乃積其多年教學經驗，着手編着本書，作為大專教材，並為企業界財務經理參考之用。其對社會之貢獻，必可預期。

本書行將付梓，問序於余，樂為之介紹。

葉 能 哲 於淡水工商管理專科學
校校長室

中華民國 69 年 9 月 3 日

自序

財務管理由經濟環境的改變及企業的需要而逐漸演進。在產業革命初期，由於需要大於供給，產品市場形成供不應求之狀況，因而對資金的需求甚殷，財務經理在此時的主要任務為獲得資金，從事投資，擴大生產規模。後來由於生產者增加，企業競爭日益激烈，如果生產成本偏高，勢必無法長存於經濟社會中，因而資金的有效運用乃成為財務管理的主要工作之一。編着本書之目的即在闡述財務經理如何在現代經濟體系下有效地籌措及運用資金，而使企業價值提高，股東利益達到最高。

本書共分七篇二十二章。第一篇述及財務管理的基本概念，並提供財務分析之基本工具。第二篇為流動資產之管理，包括現金、應收帳款及存貨之管理。第三篇為短期融資問題。第四篇則闡述管理固定資產之資本預算技術。第五篇包括證券評價、資金成本、資本結構及股利政策。第六篇為長期融資，對普通股、特別股、公司債及租賃等長期融資工具作甚詳細之介紹。第七篇則論及合併之決策與企業失敗的處理方法。

每章均附有數量頗豐之問題與習題，使讀者在練習之後能對財務管理之原理及技術作更深徹之瞭解。實例研究則提供讀者運用財管原理從事財務決策之機會，而致實用之目的。

作者才疏學淺，倉促付梓，謬誤之處，在所難免，尚祈學者專家不吝指正。

劉聰衡 於台北

1980年9月6日

目 錄

第一篇 財務管理之概念及財務分析

第一章 企業組織與財務管理之概念	1
第一節 財務管理之意義.....	1
第二節 財務管理的功能.....	2
第三節 財務管理與其他科學之關係.....	4
第四節 企業組織之型態.....	6
第五節 我國公司組織之種類.....	9
第六節 企業之目標.....	12
第二章 財務報表之分析	15
第一節 短期償債能力比率	17
第二節 負債比率	21
第三節 獲利力比率	23
第四節 保息比率	27
第三章 損益平衡分析與槓桿原理	43
第一節 損益平衡分析.....	44
第二節 營運槓桿	51

第三節	財務槓桿	56
第四節	無異分析	60
第五節	營運風險、財務風險及總風險	62
第六節	影響財務結構之因素	63

第二篇 流動資產之管理

第四章	流動資產管理的一般概念	79
第一節	需要流動資產的原因	79
第二節	最適當之流動資產數量	81
第三節	流動資產之融資	85
第五章	現金與有價證券	95
第一節	握有現金與有價證券之動機	95
第二節	有效之現金與有價證券管理	96
第三節	最適當之現金數量	103
第四節	有價證券的種類	110
第六章	應收帳款之管理	115
第一節	信用政策	115
第二節	收帳政策	122
第三節	應收帳款管理之最佳策略	125
第四節	收帳程序	126
第五節	顧客信用之分析	128
第七章	存貨管理	133

第一節	存貨的特徵	133
第二節	存貨管理技術	137
第三節	存貨管理與財務管理之關係	147

第三篇 短期融資

第八章	短期融資	155
-----	------	-----

第一節	自發性短期資金	156
第二節	銀行短期貸款	162
第三節	非銀行短期融資	166

第四篇 資本預算

第九章	財管數學	171
-----	------	-----

第一節	複利值	171
第二節	現值	178
第三節	利息期間低於一年複利與現值	184
第四節	複利與現值之應用	185

第十章	資本預算	193
-----	------	-----

第一節	長期投資的性質	193
第二節	資本預算之基礎	194
第三節	資本預算過程	196
第四節	現金流量之估計	197
第五節	投資決策的評估方法	202
第六節	資本分配	212

第十一章 資本預算與風險..... 223

- 第一節 投資計劃風險的衡量..... 223
- 第二節 投資組合之風險..... 230
- 第三節 主觀法..... 232
- 第四節 風險調整折扣率..... 233
- 第五節 確定等值法..... 234
- 第六節 決策樹..... 237

第五篇 資本結構、資金成本與股利政策

第十二章 證券評價..... 245

- 第一節 需要報酬率..... 245
- 第二節 債券之評價..... 248
- 第三節 優先股之評價..... 250
- 第四節 普通股之評價..... 251

第十三 資金成本..... 261

- 第一節 資金成本與風險..... 261
- 第二節 負債成本..... 263
- 第三節 優先股成本..... 264
- 第四節 普通股成本..... 265
- 第五節 保留盈餘成本.....
..... 266
- 第六節 資金合成成本.....
..... 267

第十四章 資本結構.....285

- 第一節 資本種類與資本結構之衡量方法.....285
- 第二節 資本結構理論.....287
- 第三節 淨利潤法290
- 第四節 淨營運利潤法.....292
- 第五節 傳統分析法294
- 第六節 MM 分析.....297
- 第七節 實用之資本結構決策.....304

第十五章 股利政策.....311

- 第一節 影響股利政策之因素.....312
- 第二節 股利政策.....316
- 第三節 股利的種類.....318
- 第四節 股利支付程序.....320
- 第五節 股票之購回.....321

第六篇 長期融資

第十六章 長期融資概論.....331

- 第一節 資金需要量之估計.....331
- 第二節 金融機構及金融市場.....336
- 第三節 貨幣市場.....339
- 第四節 資本市場.....340
- 第五節 外部融資之方法.....342

第十七章 普通股.....349

第一節 普通股之特質.....349

第二節 普通股股東之權利.....353

第三節 普通股股東表決權.....357

第四節 股票之購回.....359

第五節 發行普通股之優缺點.....360

第六節 普通股之上市.....360

第十八章 特別股.....367

第一節 特別股之基本權利.....367

第二節 特別股的種類.....369

第三節 發行特別股之時機.....374

第四節 發行特別股之優缺點.....375

第十九章 公司債.....379

第一節 公司債的意義及性質.....379

第二節 公司債之種類.....383

第三節 發行公司債應考慮的因素.....387

第四節 公司債之優缺點.....388

第五節 換債.....389

第二十章 租 賃.....397

第一節 租賃的種類與性質.....398

第二節 租賃的會計處理.....401

第三節 租或買的決策.....405

第四節 租賃的優點及缺點	409
--------------	-----

第七篇 擴充與失敗

第二十一章 企業合併與握股公司	431
-----------------	-----

第一節 合併的種類	431
第二節 企業合併的原因	433
第三節 合併應考慮之因素	435
第四節 企業合併之分析	436
第五節 合併之交涉	445
第六節 握股公司	446

第二十二章 企業失敗、重整與清算	453
------------------	-----

第一節 企業失敗的原因與型態	453
第二節 自願和解	456
第三節 重整	458
第四節 清算	462
第五節 破產	464
附錄	467
參考書目	481

第一章

企業組織與財務管理之概念

第一節 財務管理之意義

就生產性企業而言，它購入原料，運用資本設備將此原料加工而產出成品，然後透過其銷售系統把產品賣與消費者，以收回成本並獲取利潤。在此一產銷過程中，生產、銷售、人事、財務以及研究發展成爲企業必然之事務。不論生產、銷售或其他企業活動，它們必與資金有所關連。本書之目的即在探討資金的有效運用。

我們可以說企業乃是資金的組合。而這些資金可能來自不同的地方：投資者本身的資本、銀行或個人借與的款項、或過去的盈利而保留在企業內。這些資金可能投資於流動資產，如存貨、證券、應收帳款等；亦或投資於固定資產。而此種投資之目的乃在從事生產，追求利潤。就某一特定時間之資產負債表所示者，資金是靜止的，但從一段時間來觀察，資金乃是動態的。因此於不同的時間，一個企業在資產負債表所顯示的數字是完全不同的。財務管理乃係涉及此資金流動的一門學問。而財務經理之主要工作即在於適當地籌措、運用與管理資金。

財務管理由企業需要及經濟環境逐漸演進。它首先導自個體經濟學，因而可以說是經濟學的一支；但在二八九〇年代它逐漸演變而脫

離經濟學體系，自成一門學問。在產業革命初期，銷售並不成問題，因為需求大於供給。所以彼時財務管理之主要機能在於資金之獲得（Acquisition of funds），因而財務管理學主要談及投資公司、合併及各種型態之公司債。後來由於競爭益形激烈，為了降低生產成本，企業必須注意到如何有效地運用資金，因而財務管理之焦點乃逐漸由資金之獲得轉變到資金之運用（Application of funds）。到了一九五〇年代，由於電腦的發明，使財務管理由敘述性（Descriptive）進入計量性（Quantitative）。許多財務管理的計量模型被引入、發明。而且此種趨勢將繼續，更多的計量模型將更廣泛地被財務管理者所運用，以求取更有效的管理。

上述之財務管理機能的演變乃是歐美企業界所面臨者。但這種情形仍將發生在台灣企業界裡。台灣企業界必須利用此種新知識及技術，以便有效地管理其資金，獲得較高之利潤，使股東之利益提高，達到企業追求的目標。

第二節 財務管理的功能

前已述及，財務管理的功能（Functions）乃係資金的籌措與運用，現將其功能更明確敘述如下：

一、籌措資金（The raising of funds）

當企業成立之初，資金可能大部份來自股東的投資，部份來自負債。財務經理此時在籌措資金方面可能不必考慮到較多的因素。但隨著企業的運營，資金的籌措對企業利潤有甚大之影響。此時在籌措資金上必須考慮較多之因素，例如資本結構、風險與成本等。

資金的來源有很多，如公司債、普通股、優先股、銀行貸款等。

管理者必須在不同的資金來源中選擇最有利的財務組合 (The best mix of financing) 來募集資金，從而使公司獲得最大之利潤。

二、運用資金 (The allocation of funds)

當企業獲得資金後，它必須加以妥善利用。資金可用以投資在流動資產或固定資產上。就流動資產言，財務管理者必須注意到適當的流動性 (Proper level of liquidity)。若流動性太高，則獲利力 (Profitability) 可能較低。例如證券的流動性甚高，但就獲利力而言，它是低的。若流動低，如投資於存貨的資金，則此資產不能在需要現金時短期內變現。因此在流動資產的管理上，必須兼顧流動性與獲利力。

資本投資 (Capital investment) 係資金投資於固定資產之稱謂。吾人可用資本預算 (Capital budgeting) 技術來作長期投資之決策。此技術將於第四篇討論。由於長期投資涉及貨幣的時間價值 (Time value of money)，而貨幣之時間價值是不確定的，因此風險 (Risk) 乃成為長期投資的重要考慮因素之一。為了降低風險，財務決策者必須決定適當的需要報酬率 (Required rate of return)。

三、財務計劃與控制 (Financial planning and control)

財務管理的另一種要功能即財務計劃與控制。財務經理在了解銷售部門的未來銷售預測、生產部門之設備擴充或其他資料時，其必須根據這些外在資訊，配合內部預測如銷售成本等，編製預測性報表 (Pro forma statements)。從這份報表，財務經理可以瞭解各種投資計劃是否適當。相同地，財務經理亦須根據未來現金的流入與流

出而編製現金預算表，做為現金管理的工具。

四、檢視財務管理的成效 (Checking upon financial performance)

對於已擬定的各種財務計劃，管理者必須檢視實際結果與計劃是否相近。固然我們無法要求實際結果與計劃完全一樣，但若差異懸殊，則管理者須探討原因並加以補救，抑或修改原有計劃。

除了上述四種功能之外，財務經理也許會遇到其他問題，例如企業合併 (Merger) 時，便需要做企業評價。遇到企業經營困難時，可能發生重整 (Reorganization) 的問題，這些事務均為財務經理的工作。

第三節 財務管理與其他科學之關係

財務管理與經濟學、會計學、計量分析及管理學均有密切的關係。瓊斯教授 (Ray G. Jones, JR.) 以簡潔之圖表示財管與其他科學之關係如下：

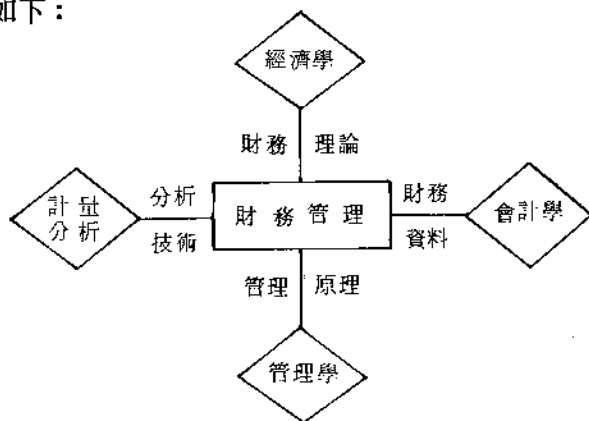


圖 1-1 財務管理與其他科學之關係