



財務管理

——原則與應用

郭修仁博士 著

1/27/15
2006 3/1

財務管理

——原則與應用

郭修仁

學歷 /

國立中山大學企業管理系學士

國立中興大學企業管理研究所碩士

美國加州大學爾灣(University of California, Irvine)分校財務管理博士

現職 /

國立中山大學投資理財暨資產管理研究中心主任

國立中山大學財務管理系專任副教授



國家圖書館出版品預行編目資料

財務管理:原則與應用 / 郭修仁著. — 初版一刷. —

— 臺北市: 三民, 2004

面; 公分

ISBN 957-14-3853-7 (平裝)

1. 財務管理

494.7

93013465

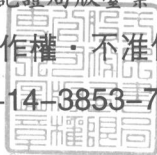
網路書店位址 <http://www.sanmin.com.tw>

© 財 務 管 理
——原則與應用

著作人 郭修仁
發行人 劉振強
著作財產權人 三民書局股份有限公司
臺北市復興北路386號
發行所 三民書局股份有限公司
地址 / 臺北市復興北路386號
電話 / (02)25006600
郵撥 / 0009998-5
印刷所 三民書局股份有限公司
門市部 復北店 / 臺北市復興北路386號
重南店 / 臺北市重慶南路一段61號
初版一刷 2004年9月
編 號 S 562200
基本定價 柒元陸角
行政院新聞局登記證局版臺業字第〇二〇〇號

有著作權·不准侵害

ISBN 957-14-3853-7 (平裝)



自序

從事「財務管理」的教學工作已經近十年了，學生程度從大學新生到研究所博、碩士生，以及在職進修有實務經驗的進修班學生，甚至通識教育課程中非商管主修的學生。雖然程度不一，從完全空白的通識生到亦曾任教相關課程的博士生，但都具有一共通點，亦即濃厚的學習興趣，但卻也都有一困難點，就是缺乏一套適當的教材，尤其是程度愈低的學生。他們極需一本淺顯、易上手，且真正「本土化」的教科書。

國內目前雖有不少「財務管理」教科書，卻不見特為「新手」考量的設計，於是動念想自己編寫一本適合新手的「入門」級的教科書，順便將自己累積近十年的一些「獨創」教法與心得做一番整理。但是動念與動手接近完成之間卻是已經快三年了，中間歷經多次因不滿意而重新翻修的過程，最後竟想放棄，從長計議。

但在三民書局劉振強總編輯耐心等待及誠心協助，加上多位助理辛勞投入與個人心力付出後，實不忍辜負多人的期待，而交出這份成果。希望將來有餘力，再加予修訂以求更好。並藉此感謝三民書局多位編輯的耐心配合以及本人多位助理的幫忙，謹以此書獻給我的家人紀蓉、及維、及綺。

郭修仁

於高雄國立中山大學財務管理系

93年7月19日

財務管理——原則與應用

目 次

自 序

第一章 概述金融市場

- 壹、金融市場的定義 1
- 貳、金融市場的功能 1
- 參、金融市場的體系 2
- 肆、金融市場的組織與結構 3
- 伍、作 業 6

第二章 閱讀財務報表

- 壹、資產負債表 (Balance Sheet) 7
- 貳、損益表 (Income Statement) 9
- 參、財務報表分析 10
- 肆、作 業 23

第三章 貨幣的時間價值

- 壹、前 言 25
- 貳、分期償還貸款 34
- 參、隱含利率 36
- 肆、有效利率 38
- 伍、作 業 40

第四章 風險與報酬

- 壹、報酬率的觀念 41
- 貳、風險的觀念 43
- 參、風險的來源 46
- 肆、風險溢酬 47
- 伍、實際資料與計算 48
- 陸、作業 50

第五章 效率市場

- 壹、效率市場的意義 51
- 貳、效率市場的種類 52
- 參、效率市場的實證結果 54
- 肆、作業 59

第六章 資金成本

- 壹、前言 61
- 貳、加權平均資金成本 (Weighted Average Cost of Capital, WACC) 61
- 參、資金成本的估計 63
- 肆、邊際資金成本 67
- 伍、突破點 69
- 陸、邊際資金成本與投資機會組合 71
- 柒、作業 73

第七章 資本預算 (I)

- 壹、前言 75

貳、回收期間法	75
參、折現回收期間法	77
肆、會計報酬率法	78
伍、淨現值法	80
陸、內部報酬率法	81
柒、獲利率指數	88
捌、作業	90

第八章 資本預算 (II)

壹、前言	93
貳、資本預算的基本類型	93
參、現金流量的評估	95
肆、期末現金流量	100
伍、不同經濟年限的投資計畫	103
陸、中途放棄的投資計畫	105
柒、通貨膨脹對資本預算的影響	107
捌、資本配額	108
玖、資本預算與風險	109
拾、作業	112

第九章 資本結構理論 (I)

壹、前言	115
貳、事業風險	115
參、營運槓桿	116
肆、財務風險	120
伍、財務槓桿程度	123
陸、總槓桿程度	125

柒、作 業 126

第十章 資本結構理論 (II)

壹、前 言 127

貳、傳統學派的資本結構 127

參、資本結構無關論 128

肆、資本結構有關論 131

伍、影響資本結構的其他因素 135

陸、作 業 138

第十一章 營運資金管理政策 (I)

壹、前 言 139

貳、營運資金的涵義 139

參、現金轉換循環 141

肆、營運資金投資政策 144

伍、營運資金融資政策 146

陸、短期融資 148

柒、作 業 153

第十二章 營運資金管理政策 (II)

壹、前 言 155

貳、現金管理 155

參、有價證券管理 160

肆、應收帳款管理 161

伍、存貨管理 164

陸、作 業 169

第十三章 股票評價與投資

- 壹、普通股（股票）的定義 171
- 貳、普通股的評價 173
- 參、各種成長型態下的股票評價模式 175
- 肆、特別股的評價 179
- 伍、認股權證的評價 182
- 陸、附錄：固定成長型股票的評價模式推導 186
- 柒、作業 186

第十四章 債券評價與投資

- 壹、前言 189
- 貳、債券的基本特性 189
- 參、債券的其他特性 190
- 肆、固定收益證券的投資風險 191
- 伍、固定收益證券的報酬 192
- 陸、債券的評價 194
- 柒、利率期間結構 (Term Structure of Interest Rate) 196
- 捌、存續期間 197
- 玖、存續期間之應用 200
- 拾、決定存續期間的因素 202
- 拾壹、作業 203

第十五章 期貨與選擇權

- 壹、前言 205
- 貳、期貨契約 205
- 參、選擇權契約 (Option Contract) 212

肆、作 業 222

第十六章 投資組合理論

- 壹、投資組合概論 225
- 貳、投資組合再論 227
- 參、風險分散的極限 229
- 肆、投資組合的選擇 230
- 伍、加入資本市場之後的效率前緣 235
- 陸、資本市場定價理論 239
- 柒、套利定價理論 242
- 捌、附錄一：最適資金配置比例 243
- 玖、附錄二：系統風險與非系統風險 244
- 拾、作 業 245

第十七章 技術分析

- 壹、相關名詞解釋 247
- 貳、線型分析 249
- 參、結 語 266
- 肆、作 業 267

第十八章 外匯市場

- 壹、外匯市場的意義 269
- 貳、外匯市場的型態 269
- 參、外匯市場的功能 271
- 肆、外匯市場的參與者 271
- 伍、外匯交易的方式及匯率報價 272
- 陸、作 業 279

第十九章 貨幣市場

- 壹、貨幣市場的特性 281
- 貳、貨幣市場的功能 281
- 參、貨幣市場的組織 281
- 肆、貨幣市場的交易工具 282
- 伍、票券的交易方式 284
- 陸、作業 289

第二十章 資本市場

- 壹、資本市場的定義 291
- 貳、資本市場的功能 291
- 參、資本市場的組織 291
- 肆、資本市場與貨幣市場的差異 292
- 伍、資本市場的投資工具 293
- 陸、股票的發行方式 295
- 柒、證券市場的參與 296
- 捌、作業 297

第二十一章 證券上市

- 壹、股份有限公司概論 299
- 貳、新股的發行 (I) 300
- 參、新股的發行 (II) 301
- 肆、股票上市或上櫃前的重大決策 307
- 伍、作業 309

第二十二章 收購與合併

- 壹、什麼是購併 311
- 貳、基本購併型式 311
- 參、購併的種類 312
- 肆、購併的理由 312
- 伍、購併的效益與成本 315
- 陸、作業 316

第二十三章 國際財務管理

- 壹、前言 319
- 貳、外匯與外匯市場 320
- 參、外匯評價理論 321
- 肆、外匯風險 326
- 伍、國際資本預算 327
- 陸、國際資本市場 329
- 柒、作業 332

中英名詞對照表 333

第一章 概述金融市場

壹、金融市場的定義

走進傳統市場會看到菜販、魚販等店家跟主婦們做買賣；電腦商場大大小小的電腦零件、配備更是琳琅滿目的展示在消費者眼前。因此，只要是商品，就會有需求者及消費者，雙方存在交易動機並形成市場。金融市場也是如此，只不過交易的標的物是金融性商品，例如股票、債券等。

所謂金融商品就是包括金融機構以及這些金融機構用來進行各項業務的金融工具，資金需求者及供給者可以進入金融市場進行資金的移轉。資金的融通 (Financing) 也就是資金的移轉，代表由資金供給者用一個合理的價格為成本，將議定的資金移轉給需求者。

例如，A 公司在市場上發行為期 3 年、票面利率為 3% 的公司債，目的當然是向社會大眾借錢。因此，我們可以清楚知道：A 公司為資金的需求者，而買該公司的債券的投資人則是資金的供給者，雙方以市場中的均衡價格進行交易。

貳、金融市場的功能

設 B 公司現在有一個很好的投資計畫，但是公司內部資金不足而需要利用外部資金的幫助，如果沒有金融市場的存在，則該公司必須要花費龐大的人力、精神及時間去尋找資金供給者，在這種惡劣的條件下，B 公司的資金成本增加了，投資計畫也很有可能被其他公司搶先一步。但是如果金融市場存在，B 公司就可選擇發行公司債或股票，從市場向大眾籌措所需的資金，

整個資金融通過程更為有效率。

由上例可清楚知道，金融市場最主要的功能就是有效轉移資金。怎麼說有效呢？我們可從三方面來看：

1. 降低成本

減少供需雙方在資金移轉過程中所需花費的精神與時間。此處所提到的成本包括資訊成本、尋找成本及交易成本。

2. 提供金融資訊

金融市場提供供需雙方相關、及時，且必要的資訊，如價格變動，讓供需雙方都能掌握住市場變化，再依自己的需要去做理性的融資和投資決策。

3. 促進經濟效率

金融市場的存在使得(1)資金供給者藉延後目前的消費，並將這筆錢投資在具有殖利功能的金融工具（例如債券、股票），來達到未來所得水準的提高（如利息或股利）；(2)資金需求者也能由籌措的資金進行投資活動（如設置廠房）來提高生產力及競爭力，提升所得水準。綜合(1)、(2)兩點，可知金融市場對於整體社會經濟福利的提升有很大的貢獻。

參、金融市場的體系

由資金供需雙方、金融機構及金融工具相互間的運作，構成了金融體系的主要成分。資金可以由不同的金融工具和中介，在資金供需間所形成的市場中流動、移轉。如圖 1-1 所示。

我們可以分上、下半部來舉例說明：

1. 上半部

A 公司（資金需求者）以發行公司債或股票（金融工具）為媒介，將代表公司的債權或所有權的金融資產出售給有閒餘資金的投資人（資金供給者），由此換得所需資金。

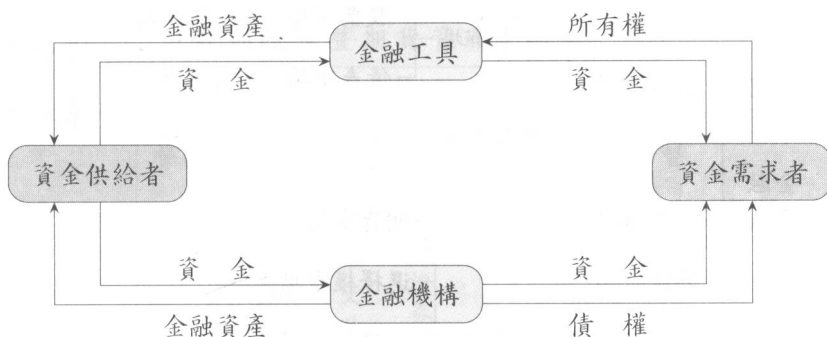


圖 1-1 金融體系簡圖

2. 下半部

A 公司（資金需求者）直接向臺灣銀行（金融機構）貸款。公司與銀行間就發生了債權關係，又銀行為了要籌措借給 A 公司的錢，就用會生利息的金融資產（如活期存款）出售給有閒餘資金的投資人（資金供給者）。

整個過程及內容就形成了金融體系，上半部稱為直接金融，資金供需雙方直接交易；下半部稱為間接金融，資金供需雙方透過金融機構間接交易。

肆、金融市場的組織與結構

金融市場的種類很多，每個市場的交易工具及參與者均不同；不過，所有的金融市場所扮演的角色不外乎是資金供需雙方資金往來的橋樑。圖 1-2 簡略描述常見的金融市場結構。

1. 證券承銷商

證券承銷商的工作就是在發行人和投資人之間，幫助資金需求者（也就是發行人）得到所需要的資金，而且承銷商在承銷之前會事先分析發行公司的經營狀況，這樣做可以幫助投資人減少投資風險。

2. 證券經紀商

(1)投資人的代理人；(2)促進證券的流通。

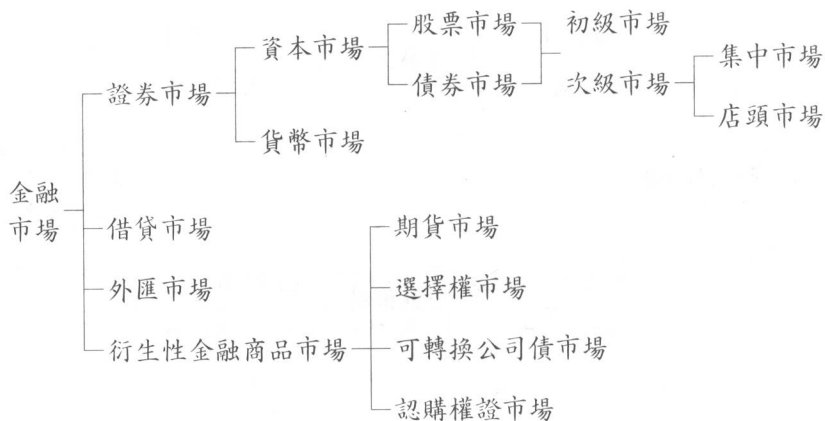


圖 1-2 金融市場的結構

3. 證券自營商

(1)自營商可以用自己的錢去投資證券，但是因為自營商屬於法人機構，所以買賣股票有受限；(2)也可以扮演公司股份的認股人或公司債的應募人之角色。

4. 證券金融公司

提供證券信用交易，也就是大家耳熟能詳的融資融券，它的功能是什麼呢？設立證券金融公司來辦理融資融券最主要的目的就是要活絡市場。例如：小強聽說股市最近有利多消息，決定買 1 支股票，但是他的錢又不夠，這時，就可以利用融資（借錢買股票）來達到他的目的。

5. 證券投資顧問公司

提供投資操作的諮詢顧問服務，就是一般所稱的投顧業。

6. 證券投資信託公司

接受投資人委託代為操作或發行共同基金受益憑證，向投資人募集資金，提供專業投資的服務，就是所謂的投信業。

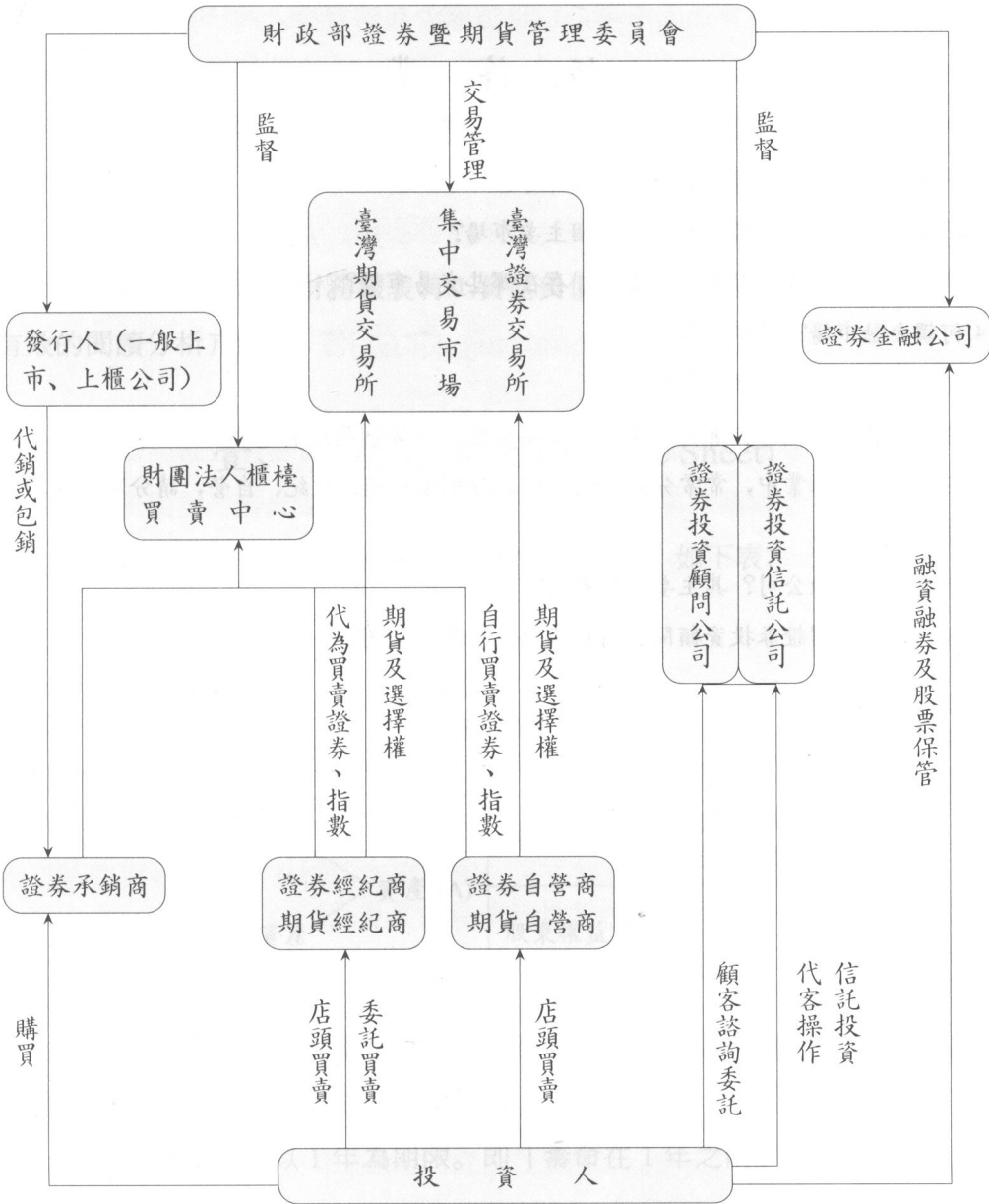


圖 1-3 我國證券市場的整體結構與參與者扮演的角色