

第三版

企業財務管理

從失敗中再出發

**FUNDAMENTALS OF
CORPORATE FINANCIAL MANAGEMENT**

LESSONS OF CORPORATE BANKRUPTCY

◎廖宜隆 著



普林斯頓國際有限公司

F275
201035.3

企業財務管理

從失敗中再出發

FUNDAMENTALS OF CORPORATE FINANCIAL MANAGEMENT

LESSONS OF CORPORATE BANKRUPTCY

◎廖宜隆 著



普林斯頓國際有限公司

國家圖書館出版品預行編目資料

企業財務管理：從失敗中再出發 / 廖宜隆著， --
三版修訂， -- 臺北縣五股鄉：普林斯頓國際，
民 97.09

面： 公分
參考書目：面
含索引



ISBN 978-986-6534-03-4 (平裝)

1. 財務管理

494.7

97016412

企業財務管理—從失敗中再出發

(書號：525764)

中華民國 97 年 9 月 20 日三版修訂

著 者：廖 宜 隆
發行人：楊 明 德
出版者：普 林 斯 頓 國 際 有 限 公 司
電 話：(02)89903296 郵撥：19681186
網 址：www.prin-ceton.com.tw
住 址：台北縣五股工業區五工三路116巷3號

有著作權・翻印必究

定價：680 元整

ISBN 978-986-6534-03-4

序

Preface

近年來技職教育的發展在吳京前部長打通技職教育高速公路的政策下，技職教育呈現了新的發展趨勢，專科學校紛紛在硬體上大興土木，改制為技術學院或科技大學，同時在軟體上禮聘博士師資，改善師資陣容，這一切的改變使得技職教育呈現新氣象，令人稱喜。但是在技職教育的學生用書方面仍然是和往昔一樣，大部分沿用綜合大學的用書。技職教育的目的和學生的素質，不可否認的和高等教育的大學生仍有一段差距，因此如何編撰適合技職教育的大專教科書實是當務之急。

技職教育強調實作的教育方法，其用書的編撰也必需按照此原則來進行，再者，好的教科書應該要成為學生在校時學習的良伴，奠立實作和理論基礎，在就業時成為隨手的工具書，能隨時解答手邊的難題，同時能讓老師在教學時能達到得心應手、事半功倍的功效，讓老師教的有尊嚴，學生學的有信心，共創雙贏的局面。本書的編撰即希望能達到此一大目標。

本書依照財務管理的理論架構區分為六大部分，分別是第一部分財務管理導論、第二部分為風險與報酬的評價、第三部分為資本預算決策、第四部分為資金成本概念的探討、第五部分為營運資產管理、和第六部分國際財務管理議題的討論。希望在此架構下提供技職教育學生一窺財務管理的堂奧。為能提升學生學習興趣，拉近學習理論和實務運作的差距，每章皆有國內企業財務管理失敗的例子，作為學生學習的參考。

本書的寫作過程感謝高立圖書編輯小組提供寶貴的編輯意見，環球技術學院財務管理教學委員會提供寶貴的撰寫意見，而在將近一年的撰寫期間我的父母親、內人琦芳、先揚和先睿，犧牲大部分的休閒時間，讓我在心無旁騖的環境下順利完成此書，在此一併致謝。本書引用大量實務資料，同時在倉促時間內完成，如有筆誤，還蒙學界先進不吝來函指正，E-mail: yllaw@yahoo.com.tw，無任感激。

本書附有 Power Point 教學軟體和測驗題庫，歡迎教師來函索取使用。

廖宜隆 於環球技術學院



CONTENTS

目錄

第一部分

財務管理導論

1

第 1 章 企業財務管理的目的

3

- | | |
|-------------|----|
| 1-1 企業組織的型態 | 5 |
| 1-2 企業成立的目的 | 12 |
| 1-3 企業治理 | 15 |
| 摘 要 | 23 |
| 習 題 | 24 |

第 2 章 財務報表分析

25

- | | |
|---------------|----|
| 2-1 財務報表的性質 | 27 |
| 2-2 水平分析和垂直分析 | 36 |
| 2-3 財務比率分析 | 44 |
| 2-4 趨勢分析 | 61 |
| 摘 要 | 66 |
| 習 題 | 67 |

第 3 章 貨幣的時間價值

71

3-1	貨幣終值	73
3-2	貨幣現值	76
3-3	年金終值	80
3-4	年金現值	85
3-5	複利的魔力	90
	摘 要	94
	習 題	95

第 4 章 金融市場

97

4-1	直接金融 VS. 間接金融	99
4-2	貨幣市場	102
4-3	資本市場	108
4-4	債券市場	115
	摘 要	120
	習 題	121

第二部分 風險與報酬的評價

123

第 5 章 風險與報酬

125

5-1	風險的定義與衡量	128
5-2	投資組合報酬率和風險	133
5-3	資本資產定價模式	145
	摘 要	150
	習 題	151

第 6 章 債券的評價

153

6-1 公司債的特性	156
6-2 債券的評價模式	161
6-3 債券票面利率的決定	165
6-4 債券評價定理	172
摘 要	179
習 題	180

第 7 章 普通股的評價

181

7-1 普通股的特徵	183
7-2 股票的評價	191
7-3 效率市場假設	198
摘 要	209
習 題	211

第三部分 資本預算決策

213

第 8 章 資本預算 (I) —— 資本預算決策模式

215

8-1 資本預算的審查過程	217
8-2 資本預算評價模式	222
8-3 資本預算過程應注意的事項	231
摘 要	235
習 題	236

第 9 章 資本預算 (II) —— 現金流量風險和投資報酬率**237**

9-1 現金流量預估	239
9-2 投資風險評估 —— 公司風險	243
9-3 投資風險評估 —— 市場風險	249
摘 要	256
習 題	257

第 10 章 資本預算 (III) —— 長期資金的取得**259**

10-1 動用保留盈餘	261
10-2 辦理銀行貸款	264
10-3 發行公司債	269
10-4 發行普通股	273
10-5 租 賃	278
摘 要	281
習 題	283

第四部分 資金成本**285****第 11 章 資金成本****287**

11-1 保留盈餘的資金成本	290
11-2 銀行貸款和公司債的資金成本	295
11-3 普通股的資金成本	296
11-4 加權平均資金成本	299
摘 要	304
習 題	305

第 12 章 資本結構和槓桿**307**

12-1	企業經營風險的起源	309
12-2	商業風險和營運槓桿	314
12-3	財務風險和財務槓桿	325
12-4	資本結構理論	334
	摘 要	340
	習 題	341

第 13 章 股利政策**343**

13-1	股利理論	345
13-2	股利政策制定實務	351
13-3	股利發放實務	357
	摘 要	366
	習 題	367

第五部分**資產管理****369****第 14 章 營運資金和短期融資管理****371**

14-1	營運資金政策的制定	373
14-2	營運資金的融資策略	379
14-3	短期融資週轉工具	384
	摘 要	396
	習 題	397

第 15 章 企業內部控制**399**

15-1 企業內部控制的目的	401
15-2 企業內部控制的方法	407
摘 要	421
習 題	422

第 16 章 現金和有價證券管理**423**

16-1 企業持有現金和有價證券的考量因素	426
16-2 現金管理和現金預算編製	430
16-3 有價證券的投資	440
摘 要	444
習 題	445

第 17 章 應收款項管理**447**

17-1 應收款項的特徵	450
17-2 賒銷信用政策的制定	454
17-3 應收帳款的催收	458
摘 要	461
習 題	462

第 18 章 存貨管理**463**

18-1 存貨資產安全管理	465
18-2 存貨週轉率的管理	467
18-3 最適存貨管理	472
摘 要	481
習 題	482

第 19 章 財務預測和規劃**483**

19-1	銷售預測	485
19-2	預估財務報表	490
19-3	資產需求規劃	491
19-4	財務需求支援	496
	摘 要	499
	習 題	500

第六部分 國際財務管理**503****第 20 章 企業財務重整****505**

20-1	購 併	507
20-2	撤 資	518
20-3	控 股	526
	摘 要	532
	習 題	533

第 21 章 國際財務管理**535**

21-1	國際金融市場	538
21-2	匯兌風險	546
21-3	規避外匯風險	555
	摘 要	568
	習 題	569

Appendices

附錄 終值與現值表

571

Further Reading

參考書目

577

Index

英中文索引

579



第一部分

財務管理導論

本部分以建構財務管理的基礎工程為撰寫目的，內容包括：

- 第 1 章 企業財務管理的目的，以明瞭學習財務管理的目的，和財務管理在企業管理的重要性做探討。
- 第 2 章 財務報表分析，本章以各種財務報表的比率分析，和各種比率在財務管理上的意義為討論重心。
- 第 3 章 貨幣的時間價值，在本章中以折現值公式為基礎，探討貨幣在不同利率和期間下的價值，以奠定後續各章運用折現值公式計算的基礎。
- 第 4 章 金融市場，本章以金融市場中各種金融工具、金融仲介者、和金融市場的運作機制的討論，奠定後續企業資金募集工具、和證券評價的基礎。

第 1 章

企業財務管理的目的 The Purpose of Financial Management

1-1 企業組織的型態

1-1-1 獨資企業

1-1-2 合夥企業

1-1-3 公司組織

1-2 企業成立的目的

1-2-1 股價極大化

1-2-2 價值極大化

1-3 企業治理

1-3-1 代理問題

1-3-2 認股權

1-3-3 認股權的缺點



《 財務管理陷阱 》

力霸集團一夕瓦解

曾經呼風喚雨台灣政商界的力霸集團王又曾家族在 2007 年 1 月因旗下中國力霸和嘉食化申請財務重整和中華銀行發生擠兌風暴之後，整個集團事業一夕之間面臨垮台的危機，而宣稱「完美切割」的王又曾長子王令麟所領導的東森集團又因涉嫌掏空公司資產同樣處於集團瓦解的邊緣。

王又曾早期經營新加坡大舞廳起家，憑藉著長袖善舞的手段結合政治勢力成為紅頂商人，得意台灣藍綠政壇，王又曾應用此種政商關係，陸續取得媒團（東森電視網）、金融保險（中華銀行、友聯產險、和力華票券）、飯店（力霸飯店）、百貨（力霸百貨和衣蝶百貨）、水泥（力霸水泥）、房仲（東森房屋）、電信（亞太電信和亞太固網）、流通（東森購物）和航運（東森國際）的經營權。雖然各事業獲利情況不佳連年虧損，但是王又曾卻透過政府紓困專案、增資、發行股條和中華銀行等融資管道，不斷取得現金挹注集團的虧損，但是當中華銀行面臨擠兌風暴時，整個集團的弊端一夕之間浮上檯面。

台北地檢署在 2007 年 3 月以背信、洗錢和內線交易等 14 項罪名起訴王又曾等 107 人，但是王氏夫婦已經事先潛逃美國，留下兒女在台面臨司法制裁，而王令麟則在 2008 年 5 月以新台幣 3.5 億元交保候傳，為防止王令麟棄保潛逃，法院限制王令麟居住，同時每晚需至轄區派出所報到。

力霸和東森集團財產處分列表

公司名稱	處分情況	備 註
中華銀行	已被 HSBC 匯豐銀行購併	中央存保公司損失 474 億元
衣蝶百貨	已被新光三越購併	以 7.05 億元出售
友聯產險	已被旺旺集團收購，改名旺旺友聯產險	以 15 億元收購 75% 股權
台北皇冠飯店	已被馥敦飯店收購	以 21 億元標售
亞太電信、亞太固網	被政府接管	
東森電視台	被美商凱雷集團收購	投資 500 億元
中國力霸	股票下市	
嘉食化	股票下市	

資料來源 李淑慧，「王又曾力霸王朝面臨解體」，經濟日報，2007.01.10。

財務管理是一門古老的學問，在中國人稱為財神爺的陶朱公，就留下企業理財的十二項箴言，如表 1-1 所示。但是要詳細了解企業理財箴言的背後真義，有待有系統的研讀相關的財務學術著作，才能一登財務管理殿堂之堂奧。有道登高必自卑，行遠必自爾，因此在本章中我們將就企業組織型態、企業成立的目的、和企業治理做詳細的討論。

表 1-1 陶朱公理財要言

能識人	能用人	能倡率	能辯論	能知機	能安業	能討帳	能還帳	能整理	能接納	能敏捷	能買貨
勿浮華	勿擾鄰	勿貪餘	勿畏還	勿固執	勿昧時	勿優柔	勿強梗	勿懶收	勿輕出	勿爭起	勿薄蓄

1-1

企業組織的型態

The Forms of Business Entities

企業組織的型態依照股東人數多寡、資本額大小、和其法律責任，基本上可區分為獨資企業、合夥企業、和公司企業等三種。

1-1-1 獨資企業

在寧為雞首，勿為牛後的誘因下，人人都想創業當老闆，這種情形不是國內獨有的現象，卻是放諸四海的標準。企業組織最常見的型態即為獨資企業 (Proprietorship)，顧名思義，獨資企業即以個人獨自的資金為資本，將本求利的營利事業行為體，此時企業的所有權人即為企業本身的經理人。在此情況下，企業所有權人可依本身的經營意願，完全掌控企業經營的方向，並且獨自享受企業盈餘的成果，或承擔企業經營不善蒙受虧損的苦果。獨資企業的資本結構如表 1-2 所示，獨資企業的優缺點如下：

► **獨資企業**
Proprietorship
一人出資負責企業經營並自負成敗，盈餘或虧損由個人承擔。