

財務管理

蔣友文編著

大中國圖書公司印行

275
823

S 016869

5/15

大學用書

財務管理

蔣友文編著



S9001021

大中國圖書公司印行

序

財務管理，是企業管理問題中的核心。企業的業務與規模雖有性質與大小的不同，但就財務管理之原則及執行之方面言，大都有其全盤性、綜合性、與一貫性的重要。在今日世界經濟體系的演變中——甚而可說革命性的動盪，如新事業的興起、科技的進步、物價高漲與利率的上升、交通與運輸的發達、持續不斷的通貨膨脹等，形成邊際利潤的低落而使工商業競爭日趨尖銳，財務管理觀念的革新與領域的擴大，遂益掌握了企業成敗的關鍵。我們須瞭解財務機構在企業組織中的地位及財務主管所負的使命，如何接受新環境的挑戰，藉其決策以達成一企業之基本目標——即利潤Profitability之最大化與信用活力 Liquidity（償債能力）之配合進而提高一企業之總評價 Value of a firm。

本書計分四篇，第一篇略述企業組織的型態與財務管理的基本概念。第二篇說明公司短、中、長期資金的性質與其信用工具——證券票據，及如何以金融機關為對象達成籌資與融資的目的。對於我國政府歷年獎助工商業投資，調整銀行體系，加強中小企業之貸款，並有較翔實之報導，作為私人企業籌措資金之指向。第三篇為財務的規劃、運用與控制，實為本書的重心。自公司創立之財務計劃起，以至繼續經營中應作的財務決策，注重投資報酬及資金成本分析的計算及技術、預算制度之確立、資金的調度及股利政策之釐訂等。第四篇闡述公司之進而成長壯大或退而作財務改組，指出其歷史性的整個經營過程。

任何學科均有其理論與實務的兩面。學者之觀點不一，有首先建

立一理論的體系，利用證明的原理原則作執行與決策的指導。相反的，亦可藉有效的經驗與行動裨助理論的確立。其實，兩者兼容並包，相互爲用，揭露不易的原理，深入探討達致實際的應用，與強調變動不居的外在情況與本身成功的途徑以擴大理論的分析及其範疇，均爲必要的歷程。在財務決策上，不只應注重其當然 How（怎樣去做？），而尤應透徹瞭解其所以然 Why（爲什麼這樣做？），庶可適應內在與外來的情況而泛應曲當。有人說，組織好與管理好的企業是不會失敗的。或者可以這樣說。許多公司曾遭受創鉅痛深的失敗，也有許多從其艱苦環境中挽回頹運。公司之是否失敗或能獲致中興，這就是「財務管理」的主要課題了。

一般的財務管理，係指「公司財務管理」，因公司是企業組織的代表型，業務複雜，執此爲例，舉一可以反三，識其大必識其小。著者於授課之暇，曾著有公司理財一書，發行多年，茲詢大中國圖書公司之請，改寫此篇，俾克續作大專教學課本及企業財務人員參考之用。承老友臺灣證券交易所蔡董事長同嶼及同學臺灣銀行中小企業融資服務中心喻襄理澄宇提供資料，謹此誌謝。又內子方正小女蔣章協助編整校對，一併附誌於此。

著者病後執筆，時間匆促，自知不免脫漏或謬誤之處，所望同道先進惠予匡正是幸。

蔣 友 文

民國66年6月6日於臺大宿舍

財務管理目次

第一篇 緒 論

第一章 公司組織與財務管理的概念

一、財務的意義與範圍	1
二、公共財政與私有財務	2
三、公司與自由經濟制度	4
四、公司財務與企業管理	5
五、公司的大小及其重要性	7
六、公司的性質與分類	10
七、公司的主權與治權	14
八、財務管理與其他科學的關係	18

第二章 企業經營與財務機構

一、公司財務組織	20
二、公司營業目標	21
三、財務管理的目標	22
四、獲利能力的測驗方法	22
五、公司的償債能力	26
六、財務組合	28

第二篇 金融機構與證券票據

第三章 公司長期資金與證券市場

一、財務管理的先決條件·····	33
二、公司資金的分類與金融市場·····	34
三、美國的投資銀行·····	35
四、紐約證券交易所·····	38
五、美國的投資信託公司·····	41
六、我國投資信託公司·····	42
七、臺灣證券交易所·····	43

第四章 其他金融機構與證券票據

一、中期資金的性質·····	49
二、中期資金的籌措方式·····	50
三、中期資金的供應機構·····	55
四、短期資金的籌措方式與供應機構·····	60
五、證券與票據的性質·····	63
六、公司證券的三要素·····	63
七、商業票據·····	65

第五章 公司股本

一、資本、股本、資金等名詞的詮釋·····	68
二、股本的種類·····	70
三、優先股息的高低及其還本保障·····	76

第六章 公司債

一、公司債的性質·····	85
---------------	----

二、公司發行公司債的原因及利益	86
三、公司債的種類	87
四、公司債的受託契約	92
五、公司債利率取決的因素	94
六、公司債還本的保障	96
七、公司債限額開口的計算	98

第三篇 財務規劃運用與控制

第七章 公司創立程序與財務

一、公司設立的法律條件	103
二、公司創立的程序	104
三、釐訂財務計劃	111
四、股本總額的決定	113
五、創立費用的估計	114
六、資本結構的選擇	117

第八章 投資報酬的分析

一、會計報酬率法	121
二、投資額的決定	122
三、收益及成本與費用的決定	124
四、各種不同報酬率的計算	125
五、三角關係	128
六、投資報酬的時間性	130

第九章 投資報酬的分析（續）

一、現值觀念	132
二、複利現值表與年金現值表	133
三、現值報酬率的計算	137
四、現值法實例	138
五、會計法與現值法的比較	143
六、其他兩種方法	146

第十章 資金成本的分析

一、何謂資金成本	151
二、債務成本	152
三、優先股成本	154
四、普通股成本	155
五、保留盈餘成本	156
六、加權平均資金成本率	157
七、資金成本的調度	159

第十一章 預算統制

一、商業預算的起源與效用	175
二、預算與標準成本	176
三、預算類型及其相互關係	177
四、預算系統	180
五、銷售量與利潤的關係	184
六、損益平衡點	185
七、利量率與利量圖	192
八、安全邊際與利量圖	195
九、傾銷政策與獨佔價格	196

第十二章 流動資金的分析

一、流動資金的性質	200
二、流動資金的數量問題	201
三、流動資金的變現	206
四、流動資金的測驗——比率分析	207
五、流動資金的測驗——趨勢分析	209

第十三章 損益取決與股利政策

一、收益、盈餘、公積與準備	223
二、損益取決的程序	226
三、影響損益取決的兩大因素	228
四、公司債溢價與折價的處理	246
五、公積與準備提存的原則	252
六、股利的分派及其分派方式	253
七、盈餘轉作股本的處理	254
八、股利政策及平衡利潤的會計方法	257

第十四章 盈餘的運用與長期投資

一、盈餘的性質	264
二、長期投資的性質與類別	264
三、房地產及其他資產投資	265
四、附屬公司或聯絡公司投資	266
五、各類基金投資	270
六、證券投資	272

第十五章 重估價與實際利潤

一、物價水準問題·····	283
二、重估價意義·····	283
三、重估價方法·····	284
四、重估價帳務處理·····	286
五、實際利潤與其表現方法·····	289

第四篇 公司的擴展與重整

第十六章 公司擴充的資金

一、公司擴充的動機與時機·····	301
二、擴充資金的來源及其利弊·····	303
三、舊股東或內部職工人員的認購新股·····	304
四、積儲盈餘·····	307
五、發行新證券·····	308
六、選擇證券與市場情況·····	310
七、選擇證券與資產價值·····	311
八、選擇證券與公司利潤·····	312
九、選擇證券與法令限制·····	315

第十七章 公司結合的財務問題

一、公司結合的型態與方式·····	319
二、股本總值的決定·····	325
三、股本的低估與高估·····	333

四、公司成長與擴展的綜合檢討.....	336
---------------------	-----

第十八章 公司財務的整理

一、公司財務失敗的後果.....	344
二、公司財務失敗的原因.....	345
三、公司財務整理的計劃.....	346
四、調整資本結構的實例.....	351
五、公司的清算與破產.....	346

附錄

A表 \$1 複利現值表.....	361
B表 \$1 年金現值表.....	362
參考書籍.....	363

第一篇 緒 論

第一章 公司組織與財務 管理的概念

一、財務的意義與範圍

「財」是一切事業的根源，在國如此，在家如此，在各農礦工商及運輸業等，亦莫不如此。英文 Finance 一詞，起源於古拉丁文之 Finis，原為「終止」與「了結」之義。在古代，所有糾紛，經過仲裁或審判，可以拿出一筆「錢」來，「終止」或「了結」其爭執，此即「罰款」Fine 一字之由來，進而蛻變為“Finance”。「錢」既與「了結」或「終止」關聯，更積極可以謀取利益與發展事功，錢的萬能，遂為大眾所公認，因此，一切錢的事務 Monetary affairs 就變成財的事務 Financial affairs 了。

財務就是「錢的科學」The science of money。不過，在這裏所謂的「錢」，是一種廣義的說法，指凡可以用作交易媒介或衡量價值的單位，並不限於金幣銀元或國家銀行所發行的鈔票。在現代經濟機構之社會中，所有往來交易，現金只限於極少數的收付，其大部份則為信用工具 Credit instruments 之流通轉讓，所以「財」的意義，遠非「錢」或「現金」所能代表。

「財」字早散見於我國古籍，指出「生財」與「理財」之道，更將「有貝之財」與「無貝之才」相提並論。「生財」是財的取得、儲

蓄、籌募與積聚，「理財」是財的撙節、運用、調度與控制；而如何「生財」與「理財」，則尤重在「無貝之才」，即「財之恒足」，實有賴於「人」的智慧與才能，亦即現代「財務管理」之最明顯的詮釋。

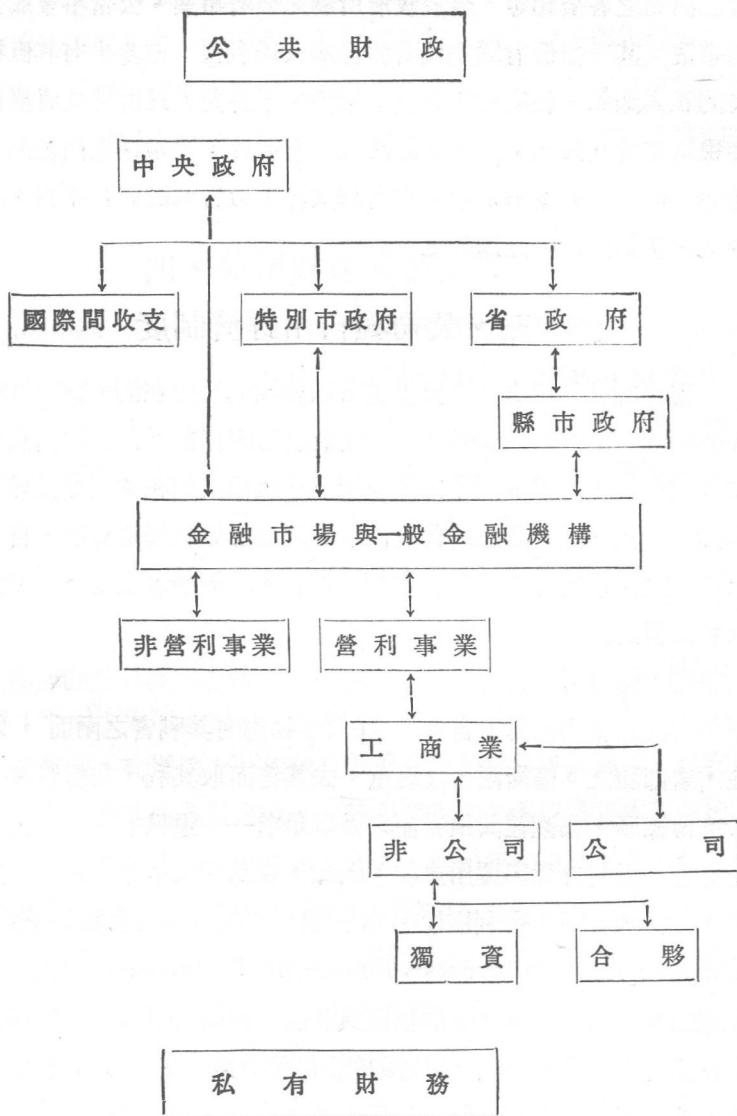
財在人類社會中，往往隨個人各別的經驗而有其不同的看法與觀念。在不深切瞭解此一科學的人心目中，以為這只是財閥與一般富商鉅賈獨有的事，我們可聯想到春秋的陶朱公（范蠡），戰國的白圭，晉朝的石崇或美國摩根 J. P. Morgan 與洛克斐勒 John D. Rockefeller 等。又或想到專以存放款項謀取厚利的商行或各商業銀行，如我國從前的山西票號、上海的大錢莊、金城、鹽業、大陸、興業四行與上海銀行、英國的滙豐、美國的花旗、以及現在中外各大銀行等。黃金及外匯的買賣與流通、證券交易所中的股票投資與投機，在在與財的經營有密切的關聯，凡此俱為財務上不同領域中所發生的專門問題。我們在此所要說明的，本書的範圍，只限於一般工商業或公司的財務，至於政府的財政，另有「財政學」之一科，更不在深入討論之列，只就其具有關聯之處略予闡述。

二、公共財政與私有財務

公共財政 Public finance 是指國家財政，與私有財務 Private finance，在金融上雖屬兩大不同領域，但非絕對獨立而是相濟相成彼此密切關聯的。我們把國家財用名曰「財政」，而故意對私有的財用予以一較狹的名詞——財務，只顯示其公私之別而已。公共財政與私有財務間之關係，有如圖 1-1 所示。

公共財政包括中央政府、特別市、省政府、縣市政府及國際間往來之收入與支出，私有財務可區分為非營利的及營利的機構。一般言之，凡非由政府設立之私人社團或財團，其有關資金之籌措與使用，均屬於私有財務如醫院、學校、宗教、研究與慈善團體等，亦即所謂

圖 1-1



非營利事業；營利事業之組織又有非公司（獨資、合夥）及依公司法登記設立之各公司等。至於政府所屬之公有事業、公營事業或公私合營事業，其一部份有關之民有股份或人民利益，亦多少有其直接或間接的私人關係。政府歲入之主要來源，不外對人民所課之直接稅與間接稅以支持其歲出，而公共財政與私有財務，又須透過同樣的「金融市場」與「一般金融機構」以處理其經常或特別的收付事務，以此兩者間之依屬關係，無法分離。

三、公司與自由經濟制度

現代的公司組織，實際上是自由經濟制度內在的一部 Part and parcel of a free economy，倘無公司的存在，自由經濟制度能否屹立於今日，殊成疑問？由於公司之一組織型態在企業界發揮了其鉅大的力量與功能，其隨時代而前進的過度膨脹或畸形發展，自不免潛伏着伴與俱來的各種缺陷與病態，以致使許多學者懷疑，究竟公司是世界文明的推動力，抑是一切政治、經濟、及社會的罪惡之源泉？此種爭辯，往往可以代表某一時代的思想，自各有其具體的理由，而亦不免有其固執的成見。自然，任何事物均有其利害之兩面，利之所在，害即隨之。權衡兩者之輕重，去其害而取其利，或維護其利益趨於廣博深厚，或減輕其損害使之微無足道——這只有靠政府與社會人士共盡其監督之責與運用之妙。因此，在恐慌或不景氣時期，所有公司，尤其大公司，營利機構，及所謂「至死不僵的企業鉅子」 Big Corporations、Interests、Economic Royalists，大都受到批評家或改革家 Reformers 的指斥與詬病，甚而認為應該根本掃除；但其結果却奏效甚微，依然無損於公司之繼續邁進。此其理由甚為簡單，即公司與自由經濟制度原為一體，榮則共榮，亡則俱亡，共產極權之所以終必趨於潰滅為人民之所唾棄，其原因亦在於此。

在現代經濟制度中，有所謂整體經濟 Macro 與個體經濟 Micro 兩者，前者指一國全體經濟制度之研究，而後者則為在此一制度下個別經濟單位所發生之一切問題。依經濟原理之所揭示，個別經濟之消長，直接影響整個經濟之發展與衰退。因此，個別企業之決策與行動，如能日趨科學化與合理化，則其經濟效果必愈能有助於社會的整個經濟，而使整體與個體經濟共存共榮。

四、公司財務與企業管理

公司業務的成敗，繫於企業整個管理的得失，財務管理只為其主要部份，而非公司之全貌 Corporate finance is not a complete philosophy of the corporation。我們把公司財務列為專科，特別提出研究，是因為在「公司一切關係」中這一部門的錯綜複雜情況，實有予以明智考慮及進一步的瞭解之必要 It conduces to clearer thinking and better understanding of the complexity of one important phase of corporate relations，這也就是所謂「就事論事」One thing at a time 的一般原則。因此，在談到公司財務時，不能不先略論整個「企業管理」的概要。

企業管理，在理論上不如銀行貨幣及國際貿易等之高深，但在研究過程上，反在其他各科之後。一般經濟學者，俱認為資本、土地（或自然資源）與勞力為生產上之三要素，但如何利用此三要素而使生產達於最有效的及最有利的階段，其問題似不在三要素的本身，而在此三要素以外之另一重要的力量。此種力量，大都是無形的，其價值無法予以估計及用尺度衡量。一直到1809年左右，英國經濟學者馬歇爾 Alfred Marshall，才把企業管理列入促進生產之一要素。自此以後，企業管理遂成為獨立學科，日益發展，而成為今日之「財務管理」「工廠管理」「生產管理」「人事管理」「品質管理」及「銷售

管理」等分門別類之研究。

美國科學管理的開山大師泰勒 F. W. Taylor 在其「工廠管理」Shop Management 一書中，有下列的一段：

一位金融家曾詢問一個最成功的製造業者：「一個工廠最新的設備與一種有系統的組織與管理，兩者孰為重要？」。這位製造業者毫不猶豫的答復說：「我寧願燒掉價值幾百萬元的設備而不肯捨棄我的現行組織與管理。因為前者短期可以借錢恢復，而後者則在二三十年內無法重新建立。」

上述的一席話，實可作為企業界的金科玉律。因為，生產要素，除了土地或自然資源而外，其他則為資本、技術（勞力），與管理三者，資本是取得資源與人力的基本條件，技術是利用資本的手段，而管理則是把資本與技術兩者綜合發揮效能的工具。一般說來，資本的缺乏尚可仰給於銀行甚而向國外乞援，技術不足，亦可聘僱外籍人員協助。唯有管理是一個綜合性的體制，祇能靠自己努力，甚難利用外力支持，必須在相當長期過程中才能逐漸培植或顯示成效，既不若資金之咄嗟立辦，亦不像技術的進步可在短期間迅赴事功。尤其在現代經濟正在開發的國家，管理學識的訓練與管理人才的養成，以及管理方法的推行，都是最迫切的需要。

泰勒著有「科學管理原理」與「工廠管理」等書。科學管理，即為舊式經驗管理法 Rule of thumb method 的矯正，其主要精神，在用科學方法，充分利用勞力，提高職工待遇，以達到增進效率的目的。其要點可略述如次：

1. 工作應分為計劃與執行的兩部份。就平日研究所得，制訂新的方案交工廠執行。
2. 設置計劃及研究機構，綜合各部門之優點，設計新的最佳方