

第一節 何謂財務管理

壹、財務管理之範疇

一、財務管理的目標：

財務管理的目標——企業為何要進行財務管理？→使公司價值最大化。然而，公司價值=股東權益價值+公司負債價值，在負債不變之下，使股東權益價值即股東財富最大，方能使公司價值最大化。

在有效率的資本市場中，公司的價值，是由股價來加以反映，故財務管理的目標→股東價值（財富）最大化。

二、財務管理之應用——公司理財：

公司理財的過程中，涵蓋以下面向：**如何取得成本最低的資金組合、如何尋得獲利性最佳的投資方案，以及如何妥當分配經營利潤**，以使股東財富最大化。而這些面向涉及到下列關鍵議題——

（一）投資決策（資本預算方案）：

長期資本投資以及投資風險之衡量。例如風險分析、資金取得成本之決定等。公司在投資決策上，應尋找淨現值（NPV）最大的方案進行投資。

（二）融資決策（資本結構形成）：

企業籌措資金之管道，不外乎舉債與發行新股（現金增資），而資本結構便是此兩種資金來源所占之比重分佈。藉由對資本結構之分析，可探討不同資本結構對公司價值之影響。公司在融資決策上，應以加權平均資金成本（WACC）最小化為目標，並搭配股利政策與營運資金政策，使公司價值有提升。

（三）營運資金決策：

營運資金投資與融資間，如何取捨，才能使公司對資金的流動性與獲利性兼顧。即探討公司流動資產之投資與融資決策，以期在資金成本與資金效益間，做一最適決策。

（四）股利政策：

如何將盈餘適當地分配給股東，以使股價表現亮眼的同時，亦兼顧股東財富之成長。

三、營運資金決策概論：

（一）定義：

營運資金 (Working Capital) 又名毛營運資金 →

現金 + 應收帳款 + 有價證券 + 存貨等 (在一年內到期之流動資產)。

(二) 淨營運資金 (Net Working Capital) :

流動資產中, 以長期資金流通的部分, 即以長期資金所購得之流動資產總額。

淨營運資金 (Net Working Capital) = 流動資產 - 流動負債

(三) 流動性 V.S. 獲利性 :

流動資產之獲利性, 低於固定資產; 而固定資產的流動性, 卻也低於流動資產 → 如何在流動性與獲利性間尋得均衡點, 即為營運資金管理的主要議題。

資產負債表

資產	負債 + 股東權益
流動資產	流動負債
現金及約當現金	短期借款
應收票據	應付短期票券
應收帳款	應付票據
其他應收款	應付帳款
待處分長期股權投資	應付所得稅
其他流動資產	其他應付款
基金及投資	長期負債
固定資產淨額	其他負債
土地	應計退休金負債
房屋 (建築物)	存入保證金
無形資產	
商標權	股本
專利權	普通股
遞延退休金成本	特別股
其他資產	資本公積
	保留盈餘
	法定盈餘公積
	特別盈餘公積
	未分配盈餘
	股東權益其他項目
	金融商品未實現損益
	累積換算調整數
	未認列為退休金成本之淨損失
	庫藏股票

四、公司理財要點 :

(一) 貨幣的時間價值 :

貨幣在不同的時點, 會有不同的時間價值 → 「今天的一塊錢, 永遠大於明天的一塊錢」。

(二) 現金流量創造理財價值：

企業投資計畫價值，取決於該計畫未來各期所能產生之現金流量（cash flow）。與會計利潤（accounting profit）之概念不同→

以折舊而論，折舊屬非現金支出，係自會計利潤中扣除，實際上並未因此造成現金流出。就財務管理的角度而論，會計盈餘再加上折舊費用，扣除當期的資本支出，方可評估出真正的現金流量。

(三) 以增量之現金流量（Incremental Cash Flow）為唯一考慮：

現金流量於財務決策之前與後，所形成的變動差異→增量現金流量。增量現金流量的高低→採行此財務決策與否的判斷依據。

Ex. 某一投資案執行之後，是否能創造明顯的獲利成長，此為是否參與此計畫的評估重點，而非僅考量此投資案能夠創造多少預期利潤。

(四) 資本市場具效率性：

經營階層須以「資本市場具效率性」，做為追求價值極大化之前提→與資本市場攸關的所有資訊，都會被即時反映在證券市場價值上，故證券價值均處於合理水平，使經理人難以透過操弄會計利潤的，來影響股價。

(五) 企業之代理問題：

企業經營權與所有權分離→企業經營者追求個人價值最大，公司所有權人之目標為公司價值最大，由於目標的不一致，造成利益衝突，即為代理問題（Agency Problem）。為了解決代理問題所衍生出的代理成本，便成為公司的另一負擔。因此，降低代理成本，為追求公司價值極大化過程中之重要課題。

(六) 風險類型：

投資風險分為「可分散風險」與「不可分散風險」，前者亦稱為「個別風險」或「非系統風險」，而後者亦稱為「不可分散風險」或「系統風險」。面對不同的風險，經理人必須採取最適切之手段，以使風險造成之損失降至最低。

(七) 風險與報酬間的連帶關係：

風險與報酬的關係。高報酬，往往伴隨高風險，然而高風險決策，卻未必能賺取高報酬。

(八) 左右企業理財決策之關鍵因素——租稅：

財報中盈餘分為稅前盈餘與稅後盈餘，企業在創造獲利後，須繳納租稅成本，因此稅後盈餘才是真正的獲利。降低租稅成本，亦為左右理財決策取捨的關鍵因素。

貳、投資學概要

一、投資標的種類：

(一) 實質資產投資 (Real Assets, Physical assets)：

如房地產、大宗物資、機器設備、商標及專利權等。

(二) 金融資產投資 (Financial Assets)：

如股票、債券、短期票券、衍生性金融商品，以及共同基金等。

二、投資學要點：

包含投資規劃分析，以及投資活動管理——

(一) 投資規劃分析：

依據可用資金與風險屬性，規劃最適之投資組合，同時評估該投資之預期價值。

(二) 投資活動管理：

針對投資成效之優劣，調整投資計畫之元素，如加碼、減碼等作為。

三、投資活動之主要戰場——金融市場：

所有長短期金融工具之買賣雙方，從事價格決定與交易之場所。主要受以下面向所影響——

(一) 金融法規。

(二) 相關政策。

(三) 金融產業。

第二節 企業型態與公開發行

壹、企業組織

一、獨資 (Sole Proprietorship) :

一人出資並獨享營業利益，亦獨立承擔經營風險。

(一) 優點：

1. 無須繳納公司所得稅，僅繳納綜合所得稅，無重複課稅問題。
2. 法令規範較少。
3. 資本門檻低。

(二) 缺點：

1. 業主對債務，須附無限清償責任。
2. 較難籌得大筆資金。
3. 生命週期有限。

二、合夥 (Partnership) :

兩人或兩人以上合資經營。

(一) 優點：

1. 同獨資企業。
2. 可招募到較多之管理人才。

(二) 缺點：

1. 同獨資企業。
2. 所有權移轉須經所有合夥人同意。

三、公司 (Corporation) :

依據公司法所成立之法人組織，特性為所有權與經營權分離。

(一) 優點：

1. 股東對公司債務，僅負有限清償責任。
2. 企業生命無限 → 以永續經營為目標。
3. 以股票表彰所有權，故所有權移轉容易，無須所有股東同意 → 因股票具有高變現力，公司籌資較為容易。
4. 實施兩稅合一後，無重複課稅的問題。