

「完整版PPT」版權聲明及使用說明

- 本PPT為《財務管理原理》一書之「完整版PPT」（編號：978-957-43-6337-7-P1），本版之授權範圍僅限智勝文化之教師資源專區及指定用書之教師個人使用，遂不得任意將本版內容上傳非智勝文化之教師資源專區，或以任何形式重製（舉凡複製、掃描檔案等行為）、公開散佈、傳播給他人（含學生等），以免觸犯著作權法而受有刑事責任，請尊重本書作者之智慧財產權，切勿以身試法。



第1章 財務管理導論



本章大綱

- 1.1 認識財務管理
- 1.2 財務管理的企業角色
- 1.3 代理問題：起源與解決之道
- 1.4 全書導覽



認識財務管理(1/6)

- 財務管理(Financial Management)融合了經濟學、會計學、法律知識與其他相關理論，是近代以來逐漸發展成形的綜合性商業科學。
- 財務管理的學門可以分為「公司理財」、「投資學」及「金融市場」等三大領域。



認識財務管理(2/6)

□ 公司理財：財務管理本質的體現

● 定義

- 利用客觀、合理的帳務處理方法，將企業活動的過程完整詳實地予以記錄，並編製成標準的財務報表，以提供管理者及公司所有利害關係人（包括股東、債權人、政府等），用以審視並檢討經營成效的有用資訊。

● 作法

- 成熟的會計技術為公司理財(Corporate Finance)的發展打下良好基礎，藉由財務報表，正可以說明「公司理財」所欲探討的對象；我們可以由資產負債表扼要說明公司理財的主要內涵。



表1-1 簡化的資產負債表格式

資產負債表	
流動資產： 現金 有價證券 應收帳款 存貨 固定資產： 土地 廠房 機器設備 資產合計	流動負債： 應付帳款 應付票據 短期銀行借款 長期負債： 長期銀行借款 應付公司債 股東權益： 普通股 保留盈餘 負債及股東權益合計



認識財務管理(3/6)

□ 投資學：風險、報酬的折衷藝術

- 投資

- 以現時投入以期能在未來換取較原先投入更多的回報

- 風險

- 確知或可估計某些特定狀況下，最終結果的不穩定性

- 投資的應用

- 各種實質面和金融面的投資行為及程序



認識財務管理(4/6)

- 「投資程序」，亦即投資決策的形成過程，包括
 - 投資政策的規劃
 - 投資者需衡量自身的風險偏好和所能運用的資本數量大小（或稱為融資能力）擬定一投資準則
 - 證券分析
 - 主要在協助投資者對可能投資的目標證券，確認其內涵價值(Intrinsic Value)，以認定有利可圖或最能符合投資目標要求的證券群。
 - 投資組合管理
 - 運用「有限資金」對「不同型態」的證券所進行的投資。



認識財務管理(5/6)

□ 金融市場：資本流通的場所

- 「市場」成立的基本要素包括：商品、商品供給者／需求者、商品交易的場所。類似概念應用在財務管理領域裡，即所謂的「金融市場」。
- 金融市場(Financial Market)係以資金及依附資金移轉的各種金融工具為商品；金融工具是以貨幣為計價單位，代表貸款人(Lender)對借款人(Borrower)享有權利、義務的憑證。
- 貸款人持有金融工具後，享有要求償付債務的合法權利，而該權利可視為一項資產（如應收帳款），故稱之為「金融資產」。

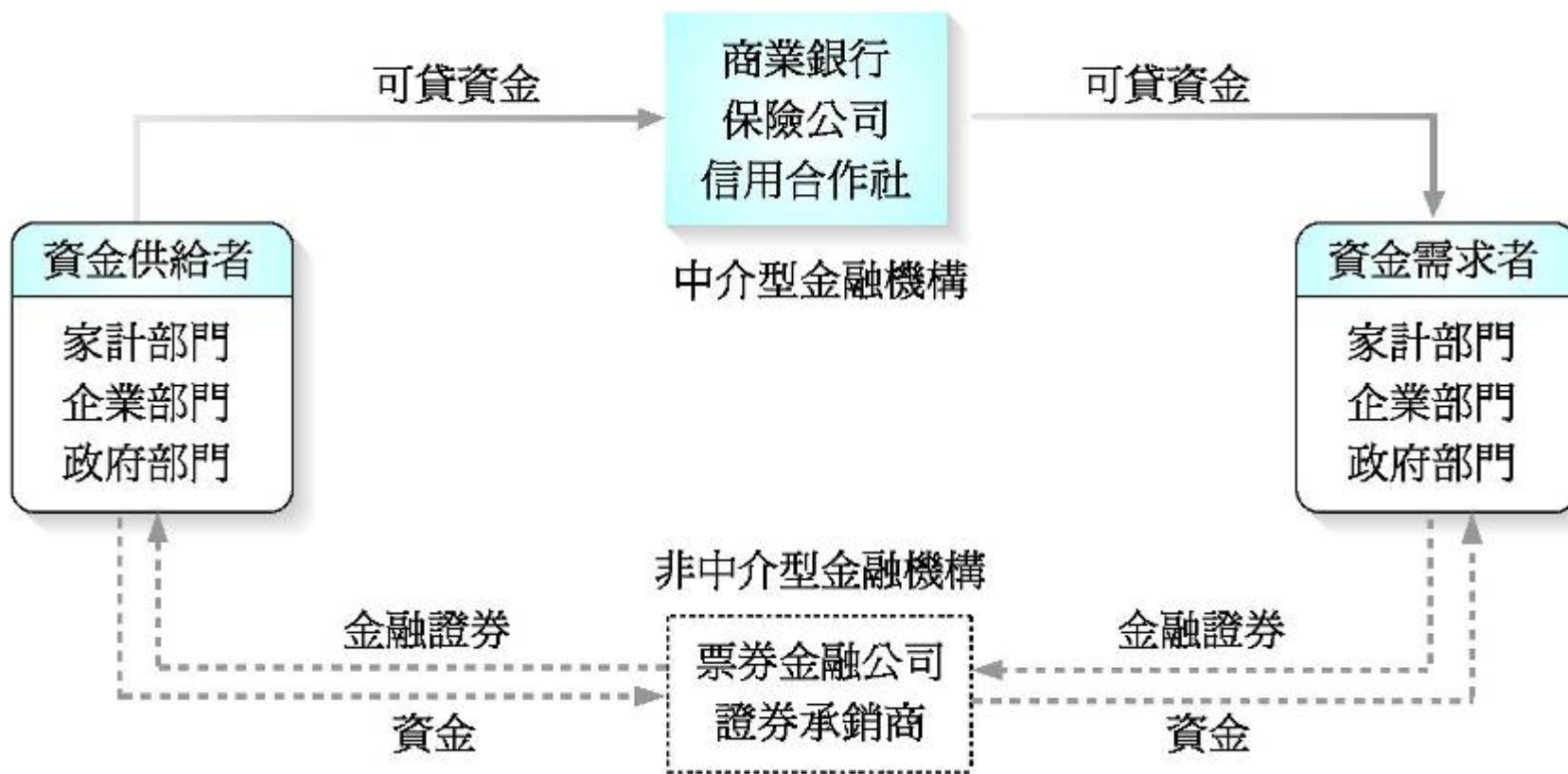


認識財務管理(6/6)

- 金融程序可分為「直接金融」與「間接金融」兩類，前者是指資金需求者以發行股票、債券等證券或其他金融工具，並出售給資金剩餘者作為金融性資產，換取所需資金；後者則是資金需求者向握有大筆閒置資金的金融機構，簽訂借貸契約以取得資金。
- 直接金融與間接金融的程序，如圖1-1所示。



圖1-1 直接金融與間接金融的程序



腦力激盪

- 試問「不確定性」與「風險」在意義上有何不同？請舉例來說明其異同。
- 台灣目前有鄉民貸、LnB信用市集、哇借貸及台灣資金交易所等多家P2P(Peer to Peer Lending)網路借貸平台，皆標榜借款利率比銀行還低。請想想，P2P屬直接金融或間接金融呢？若透過P2P借貸之債權具可移轉性，這是初級市場或次級市場呢？
- 您認為台灣銀行的黃金存摺業務屬於實質投資的範疇，還是金融投資的範疇？



財務管理的企業角色(1/4)

□ 企業組織形態

- 獨資(Sole Proprietorship)：組織所有權只屬於「一個人」的企業
- 合夥(Partnership)：兩個人或兩個人以上合資經營一家企業。台灣在「有限合夥法」上路後，合夥組織可分為普通合夥及有限合夥兩種。有限合夥組織部分為普通合夥人，為企業之實際經營者，負無限償債責任；另部分為有限合夥人，不負責企業經營，負有限償債責任。
- 公司(Corporation)：最常見的企業組織，具備「所有權」與「經營權」分離的特性，股東償債責任限於其出資額，永續經營，容易募集大量資金，但存在重複課稅情形。



財務管理的企業角色(2/4)

□ 財務管理的目標：

- 每股普通股的目前價值極大化
- 必須釐清的兩大問題
 - 誰才是公司的所有者：股東
 - 所欲謀求的利益為何：普通股目前價值極大化



牛刀小試 1-1

2000年，和信超媒體和匯豐電訊兩家公司均於網路狂熱時期在美國NASDAQ上市，股價曾分別飆漲至90美元及9美元的歷史天價，但國內對於網路股的上市門檻卻始終高於國外證券市場。試想，這兩家公司捨近求遠赴NASDAQ掛牌，是否符合財務管理的目標？



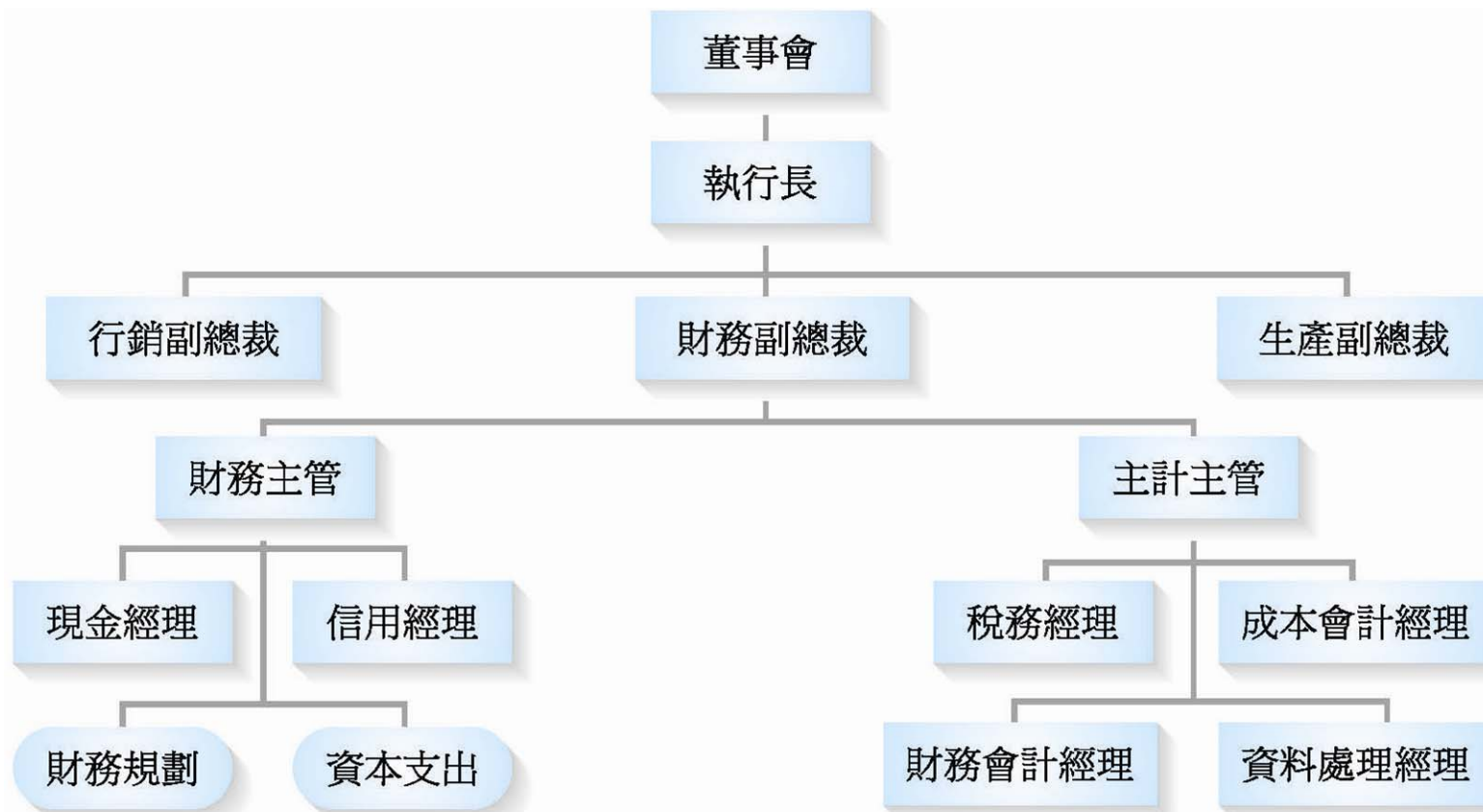
財務管理的企業角色(3/4)

□ 財務經理人的任務

- 對資產負債表所描述的項目進行管理，如營運資金管理、資本結構政策及股利政策的制定
- 企業在本質上是個龐大的投資組合，運作投資組合、創造利潤

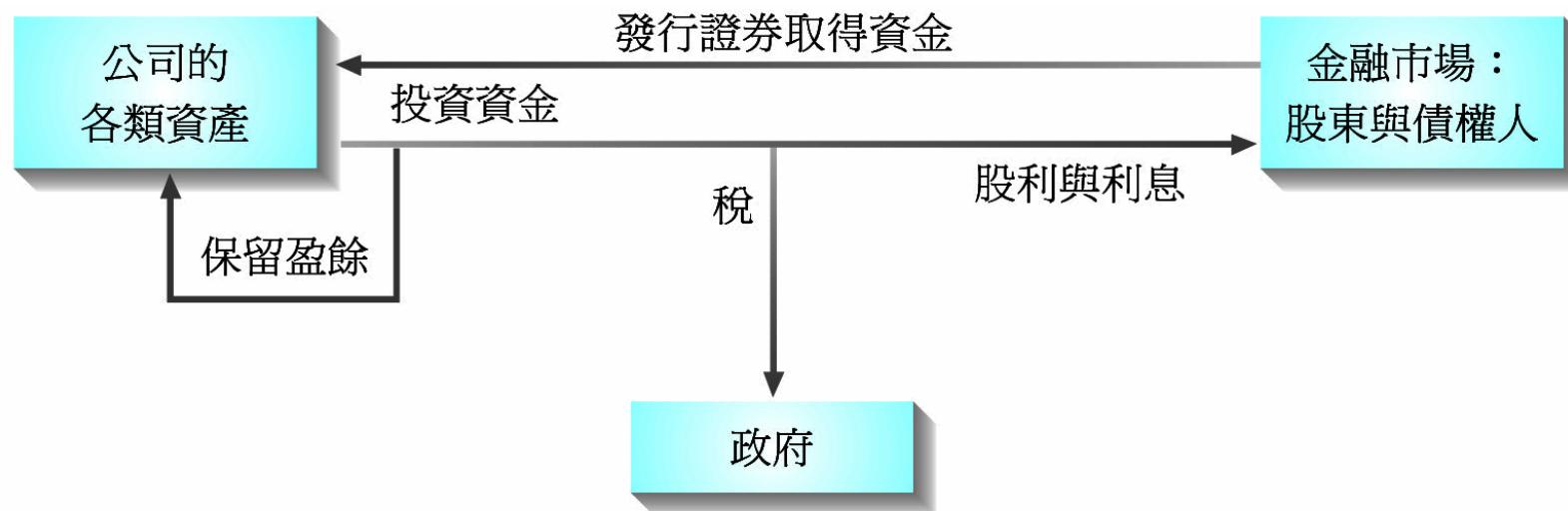


圖1-2 簡化的企業組織圖



圖解 一般製造業（如電子業）及部分服務業（如餐飲業）均包含生產、行銷及人力資源等主要功能部門，此圖主要在彰顯財務部門的組織架構。

圖1-3 企業組織的投資組合概念



圖解 公司藉由發行股票或舉債取得營運、投資所需資金，透過銷售產品或提供服務為公司獲取利潤，部分所得以賦稅方式回饋社會，並經由發放股利及支付利息的動作，釋出股東及債權人的投資利益，其餘所剩的淨利則置於保留盈餘帳上，可作為公司未來擴充規模或投資到其他事業的資金。



財務管理的企業角色(4/4)

- 財務經理人的決策工作
 - 資本結構政策：搭配合適比例的權益與負債資金以降低資金成本
 - 資本預算規劃：尋找、評估有利於公司價值的投資計畫
 - 營運資金管理：包括日常營運中必要的資金調度
 - 決定股利政策：決定對股東最有利的盈餘分配方式
- 財務人的生涯展望
 - 表1-2列示了財務人可能的工作選擇



表1-2 財務人未來的工作選擇

機構性質	可能的工作內涵
企業財務部	資金調度、投資管理、財務分析、預算編製、信用管理
商業銀行	徵信作業、存放款業務、證券業務、外匯交易、信用卡業務
投資銀行	交易經紀、證券承銷、自營交易、併購服務、商品設計
投信公司	基金銷售、基金管理、產業研究、代客操作、機器人理財
保險公司	保險行銷、投資管理、商品設計、保險行政
創業投資公司	資金募集、評價分析、資產管理、管理輔導



腦力激盪

- 創業一直是您的夢想，若剛開始只打算小本經營，您會選擇哪一種組織型態？待企業漸具規模後又該如何？
- 試想想如果上市公司以大量高價買回庫藏股的手段，企圖拉抬普通股的市價，這算不算是財務管理所追求的目標呢？
- 在上市公司聯電的組織架構中包括了財務部與會計部，請問這兩個部分應如何分工才能發揮組織最大的功能呢？



代理問題：起源與解決之道(1/7)

□ 認識代理問題的來源

- 企業在「所有權」與「經營權」分離的制度下，經常發生股東與管理當局之間的代理問題，尤其是股權愈分散的公司，問題愈嚴重；由少數股東控股的閉鎖性股份有限公司代理問題次之，合夥組織又次之，獨資企業則因出資者通常即為經營者，故幾無代理問題。
- 股權愈分散雖然容易出現股東與管理當局之間的代理問題，但是在集中的所有權結構下，仍會存在「控制股東」與「小股東」之間的代理問題。例如，控制股東安排家族成員擔任董監事或高階主管，可能阻礙其他團體的監督，或為自身利益而犧牲小股東權益等，如大股東因稅率高而決定不分配股利。



代理問題：起源與解決之道(2/7)

□ 股東與管理當局之間的代理問題

- 補貼性消費

- 經理人擁有運用資本的權利，可能藉誇大預算，或將私人消費記到公司帳上

- 管理層收購

- 公司管理當局若欲以融資所得資金買下自己所管理的公司時，會設法（當然是不利於公司的作為）壓低股價，以利其計畫順利施行。



代理問題：起源與解決之道(3/7)

□ 股東與管理當局之間的代理問題

● 帝國建立(empire building)

- 通常規模愈大的企業薪酬愈高，經理人為追求其高薪、個人聲望等，傾向從事過多的投資或併購以擴大公司規模，但部分投資或併購並不具獲利性而傷害股東利益

● 規避風險

- 公司經理人為穩固其工作，通常偏好低風險的投資或偏低的負債水準，以免將來公司破產、飯碗不保，但規避風險的作法未必符合股東之利益



代理問題：起源與解決之道(4/7)

□ 股東與債權人之間的代理問題

- 資產替換(Asset Substitution)或過度投資
 - 管理當局從事高風險的投資專案，以賺取潛在的獲利機會，如此將影響公司支付債息與本金的能力
- 債權稀釋(Claim Dilution)
 - 管理當局繼續增加負債水準，擴大財務槓桿以利提升股東權益報酬率，因而提高了公司周轉不靈的可能性
- 為了解決以上兩種代理問題，債權人可以在債務契約中加入保護性條款以限制公司的作為。



代理問題：起源與解決之道(5/7)

- 公司治理：解決代理問題的基本原則
 - 積極作法：結合績效與報酬
 - 可以利用報酬制度的設計，來反映管理者的績效表現。
 - 消極作法：以解僱為威脅工具
 - 可以「解僱」為威脅的手段，來促使經理人在決策之際，盡可能符合股東利益的要求。
 - 放任作法：理性引導正確作為
 - 個人都在追求其效用極大的基本原則。即股東追求普通股極大化，而經理人亦以個人工作總所得的極大化為追求目標。



新版公司治理藍圖(2018~2020)

計畫項目	深化公司治理及企業社會責任文化	有效發揮董事職能	促進股東行動主義	提升資訊揭露品質	強化相關法令規章之遵循
策略目標	<ol style="list-style-type: none"> 1. 強化公司治理評鑑效度 2. 引導投資人重視公司治理指數及永續指數 3. 深化公司治理及企業社會責任觀念 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 強化董事會之監督功能 2. 促進董監薪酬合理訂定 3. 增加對董事之支援，以提升董事會效能 4. 強化內部稽核之獨立性 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 便利股東行使股東權利，督促企業落實公司治理 2. 強化機構投資人對公司治理之影響 	<ol style="list-style-type: none"> 1. 提高上市櫃公司英文資訊揭露比率，並強化投資人關係 2. 提升資訊揭露時效、可比性及內容 3. 提升非財務資訊之揭露品質 	<ul style="list-style-type: none"> ● 強化公司治理相關法令規章

代理問題：起源與解決之道(6/7)

- 2018 年修正之最新公司法，增訂公司除以營利為目的外，其經營業務，應遵守法令及商業倫理規範，得採行增進公共利益之行為，以善盡其社會責任，而非完全以營利為唯一考量
- 企業社會責任
 - 泛指企業在追求股東權益極大化的同時，還要承擔對所有利害關係人的責任，以達成經濟繁榮、社會公益及環保永續之理念。
 - 經濟繁榮方面
 - 企業可積極從事研發、專注本業、提升公司價值、創造就業機會、為員工加薪、最終能夠帶動經濟發展等，都是努力的方向。



代理問題：起源與解決之道(7/7)

- 社會公益方面
 - 注重勞工安全、營造健康職場環境、完善薪酬結構、勞資和諧、保障消費者權益、提供優質產品與服務、關懷與回饋社會、重視人權與兩性平等，以平衡各利害關係人的利益。
- 環保永續方面
 - 推動節能減碳、綠色環保、回收再利用、溫室氣體減量、盤查碳足跡與水足跡，注重生態平衡與生物多樣性等，以發展永續之環境。



落實股東權益保障及股東權行使(1/2)

- 2018 年 7 月 6 日立法院三讀通過修正之公司法，在股東權益保障方面之主要內容：
- 防止股東會突襲
 - 增列股東會不得以臨時動議提出之事由，減資、申請停止公開發行、董事競業許可、盈餘轉增資、公積轉增資等
- 共同行使股東表決權
 - 非公開發行公司得於章程訂明，股東會開會時以視訊會議方式為之；且股東得以書面契約約定共同行使股東表決權



落實股東權益保障及股東權行使(2/2)

□ 保障股東之提案權

- 持有已發行股份總數 1% 以上股份之股東，得向公司提出股東常會議案，對於未列入議案之股東提案，董事會應於股東會說明未列入之理由。

□ 保障股東之提名權

- 增訂非公開發行公司持有已發行股份總數 1% 以上股份之股東，得以書面向公司提出董監事候選人名單；且廢除股東提名之董監候選人應經董事會審查之機制，可避免董事會故意剔除其他股東提名之候選人



腦力激盪

- 您覺得為什麼會有代理問題的發生呢？請以您自己的觀點來想想。
- 每每看到高科技公司配發高額股利給員工，羨煞多少傳統產業的從業人員，請問高科技公司這麼做會不會有損公司及股東的價值呢？



全書導覽(1/2)

- 第一篇 財務管理基礎：修習財管的必要功夫
 - 第1章 財務管理導論
 - 第2章 貨幣的時間價值
 - 第3章 認識財務報表
- 第二篇 風險與評價：財務學的核心原則
 - 第4章 風險、報酬與投資組合
 - 第5章 證券評價
 - 第6章 資金成本的決定



全書導覽(2/2)

- 第三篇 投資與財務決策：傳統理論在公司理財的應用
 - 第7章 資本預算的技術
 - 第8章 投資專案分析
 - 第9章 資本結構
 - 第10章 股利政策
- 第四篇 財務規劃與短期財務決策：企業財務運作「面面觀」
 - 第11章 財務規劃與預測
 - 第12章 營運資金管理
- 第五篇 財務管理專題：近代新知、不可不知
 - 第13章 選擇權：概念與公司理財應用
 - 第14章 國際財務管理



摘要(1/2)

- ❑ 公司理財包括資本投資決策、資本結構政策、股利政策、營運資金管理等課題。
- ❑ 投資學的領域除企業有形的資產設備投資外，尚包含各式各樣金融商品的投資，而「高風險、高報酬」乃從事投資時不可或缺的觀念。
- ❑ 金融市場的層面更為廣泛，涵蓋了金融中介機構及總體金融體系，其依資產到期日長短分為貨幣市場與資本市場，依有無中介機構分為直接金融及間接金融。
- ❑ 企業組織有獨資、合夥、公司等形態，各具不同的特性，但僅公司組織的企業較適合長期永續經營。



摘要(2/2)

- ❑ 在財務管理的企業角色方面，財務經理人必須先體認財務管理的終極目標——極大化每股普通股的目前價值，才能制定正確的財務決策，完成公司賦予之任務。
- ❑ 企業經常因經營權與管理權的分離而產生了代理問題，常見者有股東與管理當局間、股東與債權人間的代理問題。解決之道除了以放任的態度面對之外，採用績效配股等積極作法或解僱等消極作法，都是不錯的方法。
- ❑ 企業社會責任在平衡各利害關係人的利益，以達成經濟繁榮、社會公益及環保永續等目標。

