

# 財務管理

## 第一單元 財務管理的介紹

### 授課老師：陳明賢教授



【本著作除另有註明外，採取創用CC「姓名標示  
—非商業性—相同方式分享」台灣3.0版授權釋出】

本課程指定教材為由華泰書局所經銷之 Ross, Westerfield, Jaffe, and Jordan's Core Principles and Applications of Corporate Finance, 3rd Global Edition (2011), McGraw-Hill, Inc. 中文書則可參考由華泰書局所出版，俞海琴、董佩珊所編譯之財務管理 (2012, 第三版)。

本作品轉載自Microsoft Office 2007多媒體藝廊，依據Microsoft服務合約及著作權法第46、52、65條合理使用

# 大綱

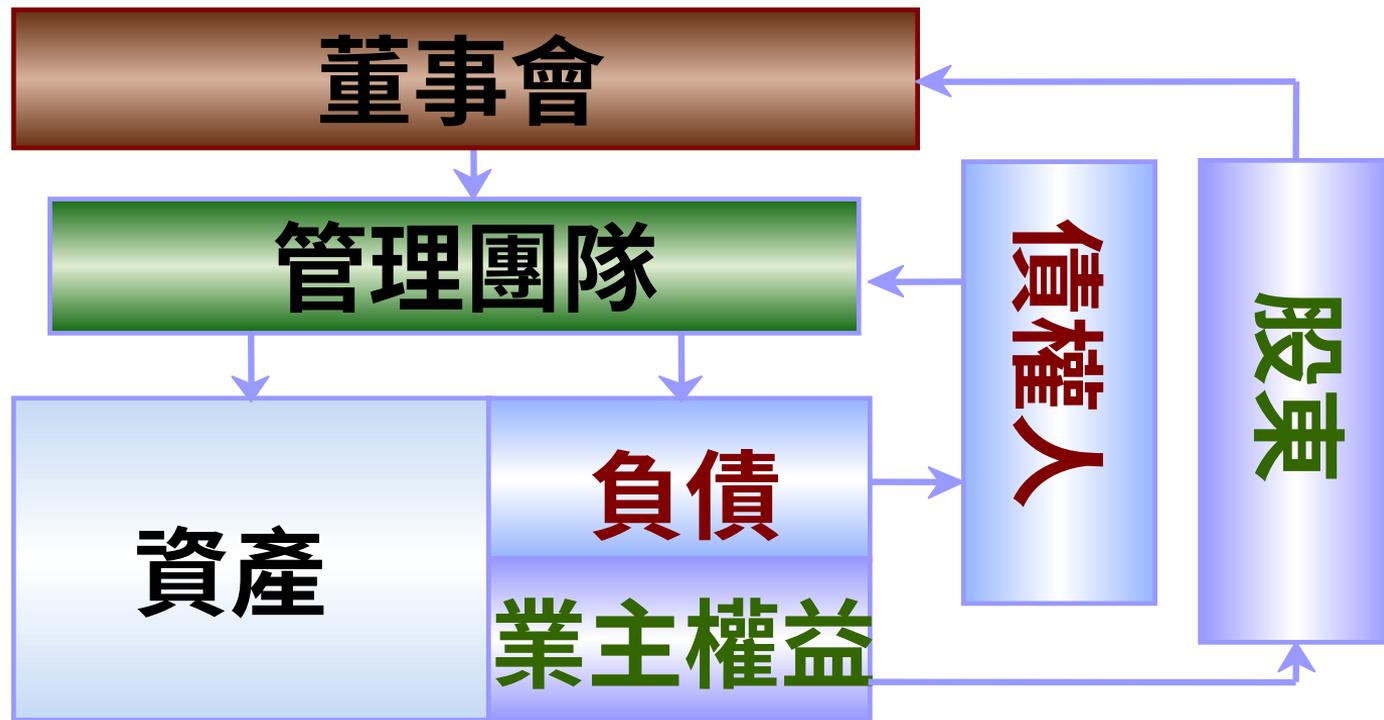
企業之目的

財務經理人之角色

企業財務管理之定義及範圍

企業經理人的代理關係

# 經營權（經理人）與控制權（股東）之分離



# 企業的目標 經理人之任務

- 企業的目標 經理人之任務在於致力於股東價值的最大化

# 這些為什麼不是企業之目標？

- 追求盈餘最高 (Maximization of earnings)
- 追求銷貨收入最高 (Maximization of sales)
- 追求市場佔有率最高 (Maximization of market share)
  - 盲目追求上述目標，可能傷害股東價值

# 財務經理人之任務—創造企業價值

1. 執行好的投資策略 ( 高資產報酬 )
  - $EVA = (ROA - \text{Cost of capital}) \times \text{Invested capital}$
2. 執行好的融資策略 ( 低資金成本 )
3. 執行好的盈餘分配策略 ( 發放股利穩定股價，或繼續投資創造價值 )
4. 執行好的營運資金管理，增加資產使用效率，減少短期資金成本。



# 企業財務管理之定義及範圍

1. 企業如何進行長期投資策略？（投資策略）
  - 如何挑選好的投資方案，達到優異的報酬率
2. 企業如何籌措長期資金，來進行其投資策略？（融資策略）
  - 如何籌措適當資金，達到降低資金成本控制風險與權衡目標
3. 企業如何分配盈餘（股利或再投資）？
  - 企業獲得盈餘，適當發放股利或繼續投資創造企業長期價值
4. 企業如何籌措短期資金，來維持經常性的營運活動？（營運資金管理）
  - 有效管理營運資金（存貨、應收帳款），降低短期融資需求

# 經理人真的追求企業（股東）價值最大嗎？

- 經理人大致上依據他們所被要求的工作範圍，進行決策。但是證據顯示，我們發現經理人會在損害股東利益之下，進行追求自己（經理人）之價值。

# 經理人個人之目標

- 經理人個人目標可能與股東利益衝突
  - 昂貴的個人享受
  - 經理人自身的職涯考量（如升遷與職位安全）
  - 經理人經常追求企業規模成長（和他們的報酬規模有關），而非股東最大利益。
- 這些經理人個人私利之追求，可能有害股東之價值。

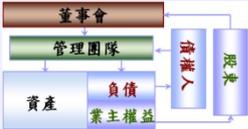
# 企業之代理關係與股東價值

- 經理人在大多數時間，執行與股東利益一致的政策；但有時經理人可能會以私利，而損害股東價值
  - 股東可以設計契約，提供誘因（與股價連動之激勵契約），使經理人的目標和股東利益一致，
  - 股東亦可以設計監督機制（內部控制，查帳），來減少經理人對私利之追求。
- 這些誘因機制和監督機制有時非常昂貴。因此企業不會不計代價的監督經理人（求代理成本最小），而會執行這些機制，直至其邊際利益等於其邊際成本為止。（企業價值最大化）

# 公司治理與企業價值

- 股東選任董事會，董事會聘任經營團隊。董事會可以依績效評估或契約機制，設計監督機制，促使經理人做出符合股東價值的決策。
- 經理人亦面對管理人力資源市場之競爭。經理人的績效可以決定其日後升遷或身價，不良的經理人亦可能被取代。
- 經理人若長期績效低落，無法增加股東價值；可能在股價低迷狀況下，引發外界購併動機，並遭受撤換。
- 因此在財務理論中，我們認為經理人大致上會做出符合股東價值最大化之行為。

# 版權標示

頁碼	作品	授權條件	作者 / 來源
1			本作品轉載自 Microsoft Office 2007 多媒體藝廊，依據 Microsoft 服務合約及著作權法第 46、52、65 條合理使用。
2-12			本作品轉載自 Microsoft Office 2007 多媒體藝廊，依據 Microsoft 服務合約及著作權法第 46、52、65 條合理使用。
3			作者：國立台灣大學 陳明賢教授
6	EVA=(ROA-Cost of capital) Invested capital		來源：Fundamentals of Corporate Finance(P.82)。 作者：Richard A. Brealey、Stewart C. Myers、Alan J. Marcus。 出版社：McGraw-Hill Irwin。出版時間：2009 年第六版。