I 導論

chapter1
公司理財及財務經理
chapter2
財務報表分析

評價原理

何謂公司理財？不論你在公司的職位為何，了解財務決策的原因及方法是很重要的。本書主要目的在於了解如何決定最適合公司的財務決策，而本單元主要介紹公司理財的基本原則。第 1 章介紹公司及其他商業組織，並解釋財務經理與外部投資人在公司決策上所扮演的角色，以及決策者在決定最適合的方案時需要哪些訊息。第 2 章則回顧與分析進行公司決策所需之重要訊息來源——財務報表。這兩章可使讀者了解財務經理的任務與目標，以及一些財務經理用來決定最適決策所需要的資訊。這些訊息有助於解釋下一單元所提到的資產評價分析。

1

公司理財及財務經理

學習目標

- 理解財務資訊對個人及商業活動的重要性
- 了解四種公司類型以及為何股份有限公司 (corporation) 可以在經濟活動中占重要的地位
- 解釋財務經理的工作目標以及其背後所隱含的意義，並了解財務經理可決定的三種主要決策方向
- 了解公司如何管理與控制，以及財務經理在公司內所扮演的角色，與財務經理應有的道德觀
- 了解財務市場的重要性，例如公司及財務經理與股票市場的關聯

前言

本書主要著重於探討公司內部的人是如何進行財務決策。在財務管理中所探討的財務決策通常包含各類商業組織（甚至包括大學及慈善機構等非營利組織）。本章介紹公司的四種型態，但主要探討股份有限公司，因為美國約有 85% 的營業利潤來自於股份有限公司。本章也探討財務經理的主要工作目標：例如要生產何種產品；如何支付生產該產品的費用；以及利潤的使用與如何將利潤回饋給投資人等，這些企業決策都與財務管理有關。財務經理秉持著追求商業利潤極大化的目標，並利用財務市場來達成這個目標。因此本章及本書以下章節均以此目標為依歸，提供讀者財務管理決策所需使用的方法，使讀者了解財務市場是如何提供資金給企業以及企業的股價是如何決定的。

1.1 為何要學習財務？

我們每天的生活都會碰到與財務有關的事務。假設你打算唸大學，你會開始思考先從事一份工作或者是先讀大學，然後衡量兩者中哪個可以獲得較大的利益再做決定。此外，人們每天都或多或少會碰到與個人理財相關的事務，例如：

- 什麼時候要開始儲蓄退休金以及每次儲蓄多少
- 購買一部車或是租車哪種比較划算
- 選擇投資何種股票
- 每個月所需支付的房貸有多少

在現代，人們的生涯規劃比以前要複雜的多。以前人們一生之中大多只有一份工作，而現代很多人在一生中會換多次工作。因此人們必須更加替自己的財務規劃著想。

在一般的商業活動中，通常人們會考慮到下列問題，例如：

- 公司是否需要研發新產品
- 公司決定選擇哪些供應商
- 公司決定生產部分零件或是完整的產品
- 公司決定發行新股或是向銀行或投資人借款
- 如果要成立新公司，該如何獲得資金

研讀本書可以學習到如何運用評價方法來進行個人及商業決策。學習評價方法可使讀者獲得計算貸款，投資與計畫的能力，並且可成為具備相關知識與自信的消費者或是經理人。

1.2 公司的四種型態

公司可分為四種型態：獨資公司，合資公司，有限責任公司以及股份有限公司。本節解釋每一種型態，但重點集中在股份有限公司。

獨資公司

獨資公司(sole proprietorships)是由一人出資成立並運作。獨資公司通常都非常小而且員工也少。雖然這類型的公司並沒有在經濟上有太多獲利，但卻是世界上最常見的公司型態。在2007年，美國約有71%的公司為獨資公司，雖然這些公司只提供約5%的商業利潤[註1]。獨資公司的主要特色為：

獨資公司
由一人出資成立並運作。

1. 獨資公司比其他公司型態較容易成立。因此，很多新的商業機構均為此種類型。
2. 獨資公司的經營者及所有者為同一人——此類公司僅能由一人成立。假如有其他投資人願意加入，則這些投資人無法擁有該公司的部分所有權。
3. 公司擁有者必須承擔公司負債的無限個人責任。也就是說，假如公司因為負債而破產，借款人可以要求公司擁有者以其個人資產支付債款。如果公司擁有者無力支付所有的借款則必須宣告個人破產。
4. 通常獨資公司的營運壽命與公司擁有人壽命相似，而且獨資公司很難轉移所有權。

對增長迅速的企業而言，獨資公司的缺點大於優點。當公司成長到擁有者的個人資產無法支付其所需借款時，通常公司擁有人會將此公司轉換成其他型態。

合資公司

合資公司(partnerships)是指由一人以上的人合夥組成的企業。其主要的特色為：

合資公司
由一人以上的人合夥組成的企業。

1. 所有的合夥人均對公司的負債負有責任。借款人可以要求任一合夥人支付該公司所有的債款。
2. 合資關係可能因為合資人的去世或是退出而結束。
3. 假如合約上有列明其他替代方案，合夥人可以避免清算，例如將去世或退出的合夥人所投資的金額全部買下等。

有一些歷史悠久的企業仍然保持著合資公司型態或是獨資公司型態。通常這類型的公司所從事的商業活動與企業擁有人或合夥人的專

註1 這個資訊以及其他有關小型經濟的訊息，均自www.bizstats.com/businesses.htm取得。

業有關，例如，律師事務所，聯合診所以及會計師事務所等。這類型的企業主要建立在公司顧客對公司合夥人本身信譽的信任上。

有限責任合資公司

該公司有兩種不同類型的所有人，普通合夥人及有限責任合夥人。

有限責任合資公司(limited partnership)係指該公司有兩種不同類型的所有人，普通合夥人及有限責任合夥人。普通合夥人所擁有的權利與義務均與一般合資公司之合夥人相同。但有限責任合夥人，顧名思義，表示該合夥人只負有限責任，也就是說其最大的損失為其投資的金額，不包含其個人資產。此外，有限責任合夥人如果去世或是退出並不會影響到合資公司的存續，而且其所投資的資產是可以轉移的。然而，有限責任合夥人沒有管理公司及決策的權利。

有限責任公司

有限責任公司

沒有一般合夥人所有的投資人均負有限責任。

有限責任公司(limited liability company, LLC)與有限責任合資公司很類似，但沒有一般合夥人。也就是說，所有的投資人均負有限責任，但與有限責任合夥人的差異在於，這些所有人可以插手公司事務。在美國，有限責任公司是一種新現象，在1977年第一個通過可以成立有限責任公司的是懷俄明州；而最後一個通過的則是1997年的夏威夷州。但在其他國家，有限責任公司的成立就比美國早的多。德國於一百多年前就已有類似的公司型態成立，稱為Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)，之後其他歐洲及南美洲國家也陸續跟進。在法國有限責任公司稱為Société à responsabilité limitée (SAR)，在義大利稱為SRL，在西班牙則稱為SL。

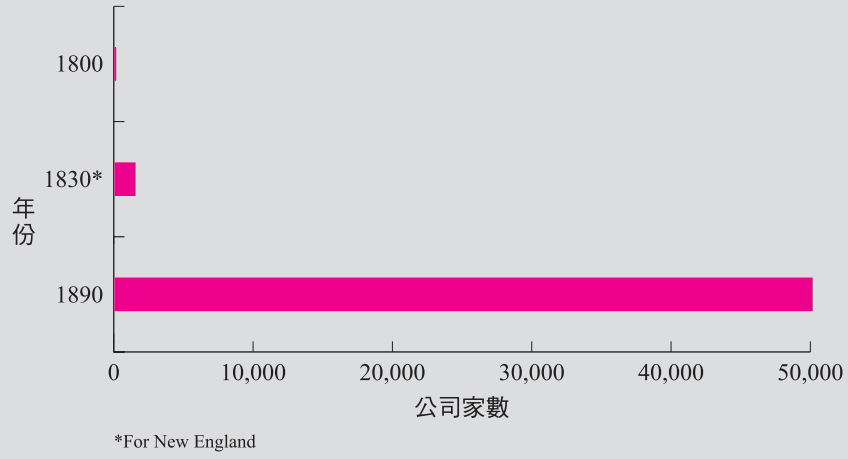
股份有限公司

股份有限公司

指合法成立，且與其所有人分離的法定實體。

股份有限公司(corporation)係指合法成立，且與其所有人分離的法定實體。股份有限公司可以制定合約，取得資產，負擔義務，並享受美國憲法保障其免於被惡意侵占資產。因為股份有限公司的法定實體與其所有人分離，因此有其必須負責的義務。股份有限公司的所有人（例如其員工，顧客等）不需對公司所需盡的義務負責。同樣的，股份有限公司的所有人也不需將自己的個人資產拿來支付公司債務。1819年2月2日，美國國會通過有關股份有限公司的財產判例，規定股份有限公司的資產與個人資產類似，為私有並受到美國憲法保障。圖1.1可以看出這個法規使得美國股份有限公司急速增加。到今天，股份有限公司約占85%的獲利總額，可見其重要性。

圖 1.1 美國股份有限公司數量成長圖



股份有限公司的組成

一間股份有限公司必須是合法成立，也就是說該公司的成立地點所屬的州政府必須正式同意並給予同意狀。因此成立一間股份有限公司比成立一間獨資公司要花費更多。美國德拉威州 (Delaware) 所提供的法律環境對成立股份有限公司而言有特殊的吸引力，因此許多股份有限公司都選擇在此州登記成立。對司法權而言，一間股份有限公司相當於該州的公民。大部分的公司會聘雇律師來設計公司章程（包含正式的法規及內部細則）。此章程明確說明公司的經營法則。

股份有限公司的所有權

對股份有限公司而言，所有人的人數是無限的。也因為通常股份有限公司有眾多的所有人，所以大部分的所有人只擁有該公司的一小部分。而所有權通常都以**股份** (stock) 來表示。公司的在外流通股份的總合稱為**股票** (equity)，而股份有限公司的股份所有人則稱為**股東** (shareholder, stockholder, or equity holder)。股東有獲得**股利** (dividend payments) 的權利；也就是說，股份有限公司有斟酌給予股東報酬的自由。

對股份有限公司而言其中一項特色為對於何人可擁有其股份並無限制。也就是說，公司的所有人不需要有任何的專門知識或是資格。此特色允許股份的自由買賣並提供股份有限公司最重要的好處之一：股份有限公司可以募得大量的資本，因為它可以將股份賣給各種不同的外部投資人。

股份
一間公司所有權或股票分割成小部分。

股票
公司的在外流通股份的總合。

股東
股份有限公司的股份所有人。

股利
公司支付給股東的報酬。

有效的獲得外部資金使得股份有限公司主導整個經濟市場。例如，Microsoft 發布年度（2006 年 7 月至 2007 年 6 月）獲利 511 億美金，而公司的總價值為 2,910 億美金。Microsoft 員工總數為 78,565 人。總體來說，若將 511 億美金轉換成國內生產毛額 (GDP) 則可將 Microsoft 排在世界第 60 名富有的國家（排在斯洛伐克與利比亞之間）[註2]。利比亞大約有 600 萬人，比 Microsoft 員工人數多 75 倍。此外，如果將 Microsoft 的員工人數與國家相比，Microsoft 可以排在世界人口最少人數的第十三位（大約只高過安道爾共和國）。

股份有限公司的稅制

公司組織型態的分類可以用稅制的不同來區分。因為股份有限公司是一分離的法定實體，因此股份有限公司的利潤就受到與其所有人稅負分離的限制。因此，股份有限公司的股東通常都須付兩次稅。其一，股份有限公司支付所得利潤的稅負，然後當剩下的利潤分給股東後，股東再根據收到的金額支付所得稅。這種系統通常稱作雙重課稅。

S 型股份有限公司

股份有限公司是唯一一種須重複課稅的企業組織。然而，美國內部利潤法規 (US Internal Revenue Code) 准許特定一些企業得免除重複課稅。這些公司稱作**S 型股份有限公司** (S corporations)。公司的利潤或損失不須繳納聯邦企業稅，其營利按股東股份比例發放給股東，股東再依其個人稅率繳納所得稅。

S 型股份有限公司
適用美國內部利潤法規，免除雙重課稅但有人數限制的股份有限公司。

C 型股份有限公司

美國政府對於可以歸類為 S 型股份有限公司的企業有著嚴格規定，而且 S 型股份有限公司的股東必須為美國公民或擁有綠卡，此外每間公司最多不可超過 100 位股東。也因為大部分的股份有限公司對於股東人數均無上限，所以 S 型股份有限公司的數量不多。因此，絕大多數的股份有限公司均為**C 型股份有限公司** (C corporations)。

C 型股份有限公司
沒有股東人數及對象限制的股份有限公司，但必須繳納聯邦企業稅。

註2 2005 年 7 月 15 日，World Development Indicators database。

例題 1.1 公司獲利的稅率分析

Q 問題

你是一間公司的股東，該股份有限公司稅前盈餘每股$5.00。該公司會在支付企業稅後將所有的利潤以股利方式分發給股東（通常公司會保留一部分盈餘作為投資用途，本例題簡化了這部分）。因為股利對你來說是所得的一部分，所以你要付所得稅。公司企業稅率為 40%而股利的所得稅率為 15%。請問將這些稅都支付過後利潤還剩下多少？

A 解答

- 求解規劃

稅前獲利：$5.00　　公司稅率： 40%　　個人稅率： 15%

一開始必須減去所需支付的稅額來計算公司稅後盈餘，也就是公司的企業稅為$5.00的 40%。由於所有的稅後盈餘都會支付給你，因此你還要支付稅後盈餘的 15%。

- 計算

每股 $5.00×0.40 = $2.00公司稅，因此稅後盈餘為 $5.00−$2.00 = $3.00。你會支付 $3.00×0.15 = $0.45所得稅，所以稅後利潤為 $3.00−$0.45 = $2.55。

- 評析

作為投資人，你最後會獲得$2.55的稅後盈餘，並總共支付$2.45的稅。因此你的實際稅率為 2.45/5 = 49%。

例題 1.2 S型股份有限公司的稅率分析

Q 問題

沿用例題 1.1，假設該公司為 S型股份有限公司而你個人的非股利所得稅率為 30%。

A 解答

- 求解規劃

稅前獲利：$5.00　　公司稅率： 0%　　個人稅率： 30%

本例題中，公司不須支付企業稅，因此稅後利潤仍為$5.00。在 S型股份有限公司裡，你需要支付 30%的個人所得稅，因此稅後利潤應為$5.00的 30%。

• 計算

你的賦稅為 $5.00 × 0.3 = $1.50，因此稅後利潤為 $5.00 − $1.50 = $3.50。

• 評析

你所支付的稅額明顯比例題 1.1 裡面所支付的稅額少。在本例題中，你最後可獲得$3.50，可是例題 1.1 則獲得$2.55。但是，在上個例題中，你只有在收到股利的時候會被課所得稅，但是在 S 型股份有限公司中，你所付的稅額取決於公司的獲利而非公司是否決定把該獲利分給股東亦或是用於再投資。

實務園地 世界各地的公司稅制

大多數的國家都有一些特殊稅制用於減緩雙重課稅。在 OECD 的三十國中，只有愛爾蘭及瑞士沒有制定任何減緩措施。美國也提供一些措施降低股利的稅率：股利所得僅課稅 15%，明顯低於其他個人所得稅率。少數國家，例如澳洲，芬蘭，墨西哥，紐西蘭以及挪威則是提供股利完全免稅政策。

如前面一節所言，公司型態有四種：獨資公司，合資公司，有限責任公司以及股份有限公司（分為 S 型及 C 型）。為了了解這四種型態的不同，表 1.1 比較這四種型態的特性。

表 1.1 不同類型公司的特性

	所有人人數	對公司負債的責任	所有人是否管理公司	所有權改變是否會讓公司解散	稅制
獨資公司	1 人	是	是	是	個人所得稅
合資公司	無限	是	是	是	個人所得稅
有限責任合資公司	一個普通合夥人，無限個有限責任合夥人	對普通合夥人－是 對有限責任合夥人－否	對普通合夥人－是 對有限責任合夥人－否	對普通合夥人－是 對有限責任合夥人－否	個人所得稅
有限責任公司	無限	否	是	否 *	個人所得稅
S 型股份有限公司	最多 100 人	否	否（但有可能是）	否	個人所得稅
C 型股份有限公司	無限	否	否（但有可能是）	否	雙重課稅

* 然而，幾乎所有的有限責任公司均要求其他合夥人同意你可以轉移所有權。