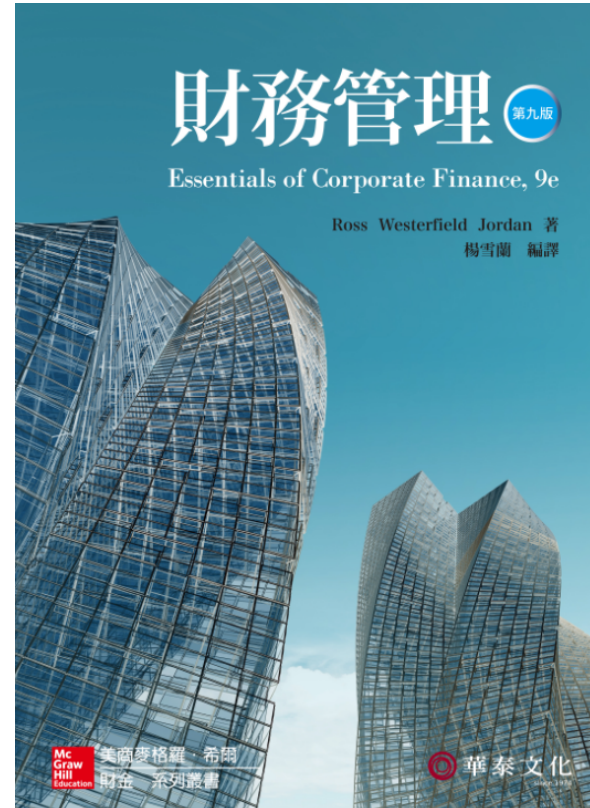


第 2 章

財務報表、稅與現金流量



本章大綱

- 會計價值（或帳面價值）與市場價值的差異
- 會計收益與現金流量的區別
- 平均與邊際稅率的定義
- 由企業的財務報表決定其現金流量

資產負債表

- 資產負債表（balance sheet）猶如一張公司的快照，在特定時點摘要公司擁有什麼（資產）、欠了什麼（負債），以及上述兩者之間的差異（權益）
- 資產：左邊，依流動性，由高排到低
- 負債與股東權益：右邊，依付款日期，由近而遠排列
- 資產負債表的恆等式

$$\text{資產} = \text{負債} + \text{股東權益}$$

圖 2.1 資產負債表

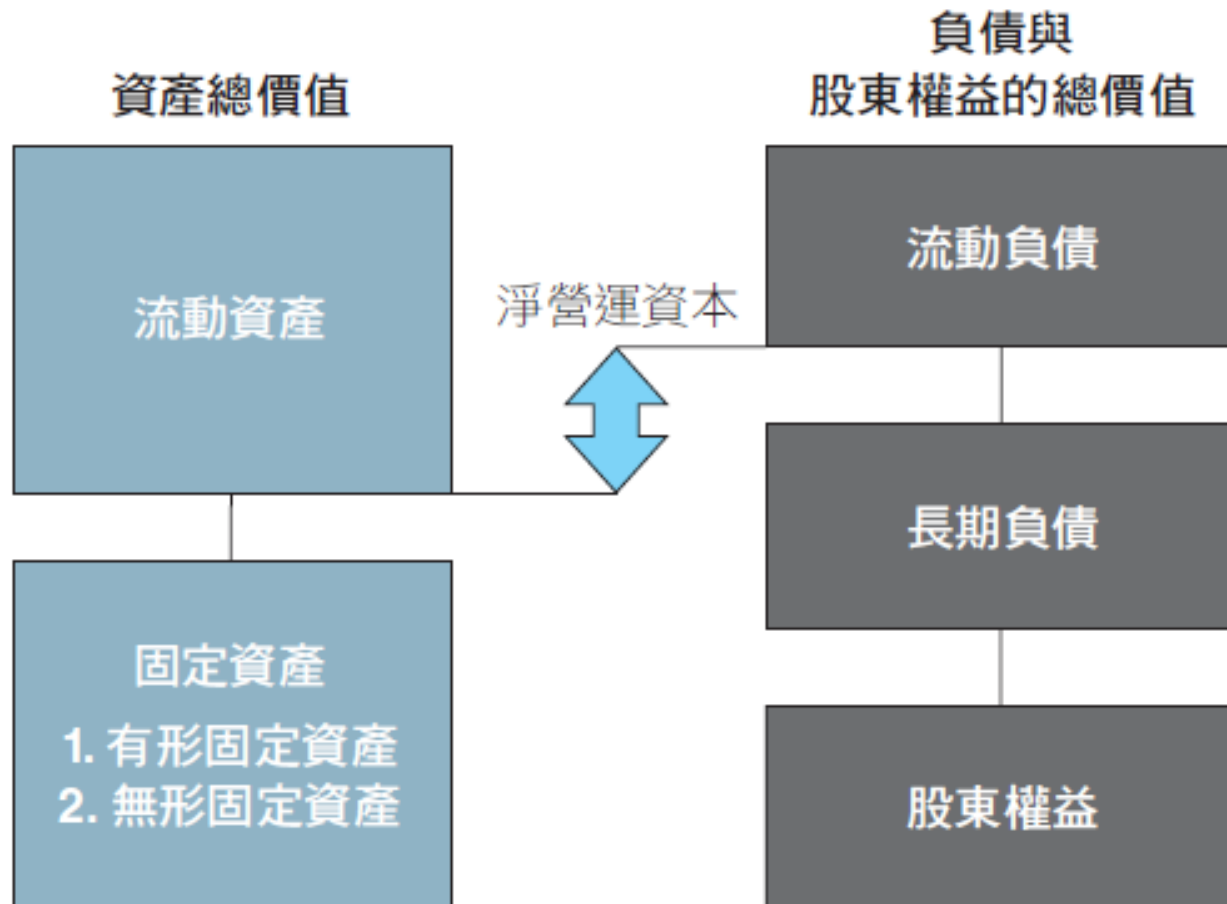


表 2.1

美國公司					
2015 年與 2016 年 12 月 31 日資產負債表					
(單位：百萬)					
	2015	2016		2015	2016
資產			負債與股東權益		
流動資產			流動負債		
現金	\$ 104	\$ 160	應付帳款	\$ 232	\$ 266
應收帳款	455	688	應付票據	196	123
存貨	<u>553</u>	<u>555</u>	合計	<u>\$ 428</u>	<u>\$ 389</u>
合計	<u>\$1,112</u>	<u>\$1,403</u>			
固定資產			長期負債	\$ 408	\$ 454
淨固定資產	<u>\$1,644</u>	<u>\$1,709</u>	股東權益		
			普通股和資本公積	\$ 600	\$ 640
			保留盈餘	<u>1,320</u>	<u>1,629</u>
			合計	<u>\$1,920</u>	<u>\$2,269</u>
總資產	<u>\$2,756</u>	<u>\$3,112</u>	總負債與股東權益	<u>\$2,756</u>	<u>\$3,112</u>

資產負債表

- **淨營運資本**

- 流動資產減流動負債
- 對健全的公司來說，通常是正值

- **流動性**

- 在價值沒有顯著損失的狀況下，能把資產轉換為現金的速度和難易度
- 企業流動性愈高，遇上財務危機（難以償還負債）的可能性愈低

- **負債與權益**

$$\text{權益乘數} = \text{資產/股東權益} = 1 + \text{槓桿率}$$

市價與帳面價值

- 帳面價值

資產負債表上所列的資產、負債與股東權益價值

- 市場價值

在實際買賣時，資產、負債或股東權益的價值

- 市場價值與帳面價值通常差異很大，為什麼？
- 制定決策時，市場價值與帳面價值哪個更重要？

概念問題

- 2.1a 何謂資產負債表恆等式？
- 2.1b 何謂流動性？為何它很重要？
- 2.1c 什麼是財務槓桿的意義？
- 2.1d 解釋會計價值與市場價值之間的差異。
財務經理以何者為重？為什麼？

損益表

- 損益表 (income statement) 衡量某段期間的績效，通常是一季或是一年
- 通常先列出收益，再減去這段期間發生的費用
- 最終結果 = 淨利
 - 減去付給股東的股利
 - 剩餘加到保留盈餘中
- 損益表方程式：

$$\text{收益} - \text{費用} = \text{淨利}$$

表 2.2 美國公司的損益表

美國公司 2016 年損益表 (單位：百萬)

淨銷貨收入		\$1,509
銷貨成本		750
折舊		<u>65</u>
稅前息前盈餘 (EBIT)		\$ 694
利息費用		<u>70</u>
應稅所得		\$ 624
稅		<u>212</u>
淨利		<u>\$ 412</u>
股利	\$103	
新增保留盈餘	309	

例 2.3 每股盈餘與每股股利

假設在 2016 年底，美國公司流通在外股數有 2 億股，根據表 2.2 的損益表，EPS 是多少？每股股利是多少？

根據美國公司的損益表，本年度有 \$4.12 億淨利，其總股利是 \$1.03 億，已知有 2 億股流通在外股數，每股盈餘與每股股利計算如下：

$$\text{每股盈餘} = \text{淨利} / \text{流通在外總股數} = \$4.12 \text{ 億} / 2 \text{ 億} = \text{每股 } \$2.06$$

$$\text{每股股利} = \text{總股利} / \text{流通在外總股數} = \$1.03 \text{ 億} / 2 \text{ 億} = \text{每股 } \$0.515$$

資產負債表 vs 損益表

- 資產負債表是表現公司某一時間點的狀態
- 損益表是表現公司某一段時間內的彙總結果

現金流量

- 現金流量：指流入貨幣數量與流出數量之間的差額
- 現金流量表（statement of cash flows）是標準財務會計報表，但是不應該與本節討論之內容混淆
- 我們將討論：

$$\begin{aligned} \text{資產的現金流量} &= \text{債權人的現金流量} \\ &+ \text{股東的現金流量} \end{aligned}$$

資產的現金流量

- 資產的現金流量 = 營運現金流量 - 淨資本支出 - 淨營運資本的改變

其中，

營運現金流量 = 稅前息前盈餘 + 折舊 - 稅

淨資本支出 = 期末淨固定資產 - 期初淨固定資產 + 折舊

淨營運資本的改變 = 期末淨營運資本 - 期初淨營運資本

範例：美國公司2016年資產的現金流量

稅前息前盈餘	\$694
+ 折舊	65
－ 稅	<u>212</u>
營運現金流量	\$547

期末淨固定資產	\$1,709
－ 期初淨固定資產	1,644
+ 折舊	<u>65</u>

期末淨營運資本	\$1,014
－ 期初淨營運資本	<u>684</u>
淨營運資本的改變	\$ 330

美國公司 2016年資產的現金流量	
營運現金流量	\$547
－ 淨資本支出	130
－ 淨營運資本的改變	<u>330</u>
資產的現金流量	\$ 87

範例：美國公司2016年債權人與股東的現金流量

美國公司 2016年債權人的現金流量	
利息支出	\$70
— 新借款淨額	<u>46</u>
債權人的現金流量	\$24

美國公司 2016年股東的現金流量	
股利支出	\$103
— 新增權益淨額	<u>40</u>
股東的現金流量	\$ 63

根據上述資產的現金流量是\$87，債權人與股東的現金流量是 $\$24 + 63 = \87 ，所以，全部正確。

表 2.5

I. 現金流量恆等式

資產的現金流量 = 債權人（債券持有人）的現金流量
+ 股東（業主）的現金流量

II. 資產的現金流量

資產的現金流量 = 營運現金流量 - 淨資本支出 - 淨營運資本（NWC）的改變

其中，營運現金流量 = 稅前息前盈餘（EBIT）+ 折舊 - 稅

淨資本支出 = 期末淨固定資產 - 期初淨固定資產 + 折舊

淨營運資本的改變 = 期末淨營運資本 - 期初淨營運資本

III. 債權人（債券持有人）的現金流量

債權人的現金流量 = 利息支出 - 新借款淨額

IV. 股東（業主）的現金流量

股東的現金流量 = 股利支出 - 新增權益淨額

案例：Dole Cola 公司的現金流量

Dole Cola 公司 2016 年損益表		
淨銷貨收入		\$600
銷貨成本		300
折舊		<u>150</u>
稅前息前盈餘 (EBIT)		\$150
利息費用		<u>30</u>
應稅所得		\$120
稅		<u>41</u>
淨利		<u><u>\$ 79</u></u>
股利	\$30	
新增保留盈餘	49	

Dole Cola營運現金流量

Dole Cola 公司 2016 年營運現金流量	
稅前息前盈餘	\$150
+ 折舊	150
— 稅	<u>41</u>
營運現金流量	<u>\$259</u>

Dole Cola資產的現金流量

Dole Cola 公司	
2016 年資產的現金流量	
營運現金流量	\$259
– 淨資本支出	400
– 淨營運資本的改變	<u>40</u>
資產的現金流量	<u><u>–\$181</u></u>

Dole Cola股東的現金流量

Dole Cola 公司 2016 年股東的現金流量	
股利支出	\$30
— 新增權益淨額	<u>0</u>
股東的現金流量	<u><u>\$30</u></u>

Dole Cola債權人的現金流量

Dole Cola 公司 2016 年債權人的現金流量	
利息支出	\$ 30
－ 新借款淨額	<u>241</u>
債權人的現金流量	<u><u>-\$211</u></u>