

<<企業價值評估課程講義>>

企業評價概念簡介

周國華

屏東商業技術學院會計系

2009/2/23

智慧財產權聲明

- 本文件係由周國華老師獨自撰寫，除引用之概念屬於原文作者外，其餘文字及圖形內容之智慧財產權當然屬於周老師獨有。
- 任何機構或個人，在未取得周老師同意前，不得直接以本文件做為學校、研究機構、企業、會計師事務所、政府機關或財團法人機構舉辦教學或進修課程之教材，否則即屬侵權行為。
- 任何機構或個人，在未取得周老師同意前，不得在自行編撰的教材中直接大量引用本文件的內容。若屬單頁內部分內容之引用，亦請註明出處。

鑑價、評價及企業評價

- 鑑價(**appraisal**)：針對實體商品進行價格評估，稱為鑑價。例如：不動產鑑價、藝術品鑑價。
- 評價(**valuation**)：針對金融商品及無形資產進行價格評估，稱為評價。
- 企業評價(**business valuation**)：針對企業的整體價值進行價格評估，稱為企業評價。
 - 因為企業的價值內涵包括金融資產(現金、投資等)、實體資產(存貨、固定資產等)、已入帳無形資產(合併商譽、專利權、商標權等)及未入帳無形資產(人力資源、創新能力、企業聲望等)，減除帳面負債及或有負債，所以在企業價值評估的過程中，包含對實體資產的鑑價及金融資產和無形資產及負債的評價，而後者佔的比重遠高於前者，所以我們稱之為企業評價。

企業價值的多重概念

- 企業價值可用多種概念表達，每種概念都有它的應用時機：
 - 股價：在股市交易時段中，股價隨時都在變化，每次價格變動都代表在那個時點參與交易的大多數投資人所認定的價值。股價乘以流通在外股數，是以股價表達的總市值。
 - 帳面價值：特定日期帳列總資產減總負債後的餘額，是企業當日的帳面價值。若再除以流通在外股數，則為每股帳面價值(或每股淨值)。
 - 清算價值：當企業準備結束經營、或急於出售部分營業項目時，通常會以不到合理價值 $1/3$ 的行情對淨資產進行拍賣，稱為清算價值。企業在做此決策前，會以永續經營價值與清算價值比較，若後者較高，則會進行清算。
 - 公平市價 vs. 真實價值 vs. 投資價值

評價需參考的資料

- 企業財務資料
- 企業營運資料
- 對企業領導人的談話可信度進行長期驗證
- 產業分析報告
- 總體經濟資料
- 競爭廠商的相關資料

常用的評價方法

- 折現法
 - － 自由現金流量
 - － 現金股利
 - － 經濟附加價值
- 價格乘數法
 - － 本益比
 - － 價格對淨值比
 - － 價格對營收比
- 實質選擇權法

企業評價是誰的專業範圍？

- 由於企業評價是新興的專業，許多國家都採取競爭模式，讓市場自由決定由誰擔任服務提供者。
- 以美國為例，目前有企業鑑價人員協會(IBA)、美國評價分析師協會(NACVA)、美國鑑價人員協會(ASA)..等鑑價人員專業團體，此外，美國會計師協會(AICPA)也鼓勵會員搶食這塊大餅，並制訂「評價準則公報」，做為會計師從事評價服務的遵循參考。
- 台灣目前也有中華企業評價學會、中華無形資產暨企業評價協會、中華財金專業協會..等鑑價人員專業團體，會計研究發展基金會並仿效AICPA成立「評價準則委員會」，目前已發佈三號評價準則公報。