

投資報酬率與 財務決策之應用

鍾漢忠・鍾漢清 合譯

清華管理科學圖書中北

投資報酬率與 財務決策之應用

中華民國七十四年元月出版

版權所有・翻印必究

清華管理科學叢書

投資報酬率與財務決策之應用

原著書名：上篇：ROI : Planning for Profitable Growth
下篇：Decision Calculation

原著者：上篇：ALEXANDAR HAMILTON INSTITUTE INC.
下篇：PHILIPS INC.

編譯者：鍾 漢 忠 • 鍾 漢 清

發行者：清華管理科學圖書中心

台北市貴陽街二段九六巷四號

電話：3147527 • 3146651

郵政劃撥帳戶第0112908-8號

新台幣二八〇元正

緒 論

今日工商社會的步伐不斷加速，即使最成功的主管，也會倍受壓力，但求在激烈競爭中能夠與對手並駕齊驅，惶論凌駕競爭者之上。

公司的管理者需要較以往有更多的財務技能，更多的專業知識，更多的決策技巧，更速捷的資訊情報以及更多的協調規劃能力，以應付複雜的經營環境，制訂有效的經營決策。

這正是本書所具有的特點。ROI：獲利性成長規劃提供您最新穎、最佳的財務工具，使您能夠：

- 制訂足以刺激現金流量之資本投資決策。
- 創造足以激勵員工而又合乎實際之利益目標。
- 促使產品價格和銷貨額達到最高境界。
- 選擇最佳資本運用的投資提案。
- 為公司開闢高利潤潛力的業務項目。

ROI：獲利性成長規劃偏重在實務上之應用，並提供 40 餘種表格，可供立即用來改善貴公司的營業績效。

以圖 9 為例，填上自己公司的資產和利益數字，便可為各利潤中心訂立客觀的投資報酬率（Return on Investment）目標。

或者，利用圖 15 中的不同貼現變數，來決定實際的內部報酬率，或者可從圖 23 中遞增現金流量之淨現值分析，作為二種競爭方案之評估基礎。

此外，更有多種已證明的公式，供解決重要的財務問題，諸如：

- ● 為特定部門或處（Division）建立一個 ROI 標準。
- ● 應用成本吸收率以決定應提高售價或增加銷售量。
- ● 利用現金流量表比較新舊機器間的財務負擔。
- ● 利用資本資產定價模式（Capital Asset Pricing Model）使風險計量化。
- ● 由公開報表中探討該公司的財務訊息。

投資報酬率可用來洞察其他廠商的各種財務訊息，並使您制訂的每項財務決策更加突出。而此項技能的基本目標，正是每位企業主管最為企盼的——即是更多的利益和更有價值的組織。

投資報酬率與財務決策之應用

目 錄

上篇 ROI：獲利性成長規劃

緒 論

第一章 投資報酬率概念：

利益規劃之關鍵

1.1	建立正確的投資報酬率概念.....	3
1.2	改善投資報酬率.....	6
1.3	投資報酬與經理人.....	7
1.4	經理人如何控制投資報酬率.....	8
1.5	投資報酬與資本分配.....	9
1.6	產業的投資報酬率.....	11

第二章 利用ROI改進營業與 財務狀況

2.1	使用「比率」工具.....	16
2.2	財務比率的分類.....	17
2.3	重要的償債比率.....	18
2.4	重要的經營效率比率.....	22
2.5	獲利比率分析.....	24

2.6	財務比率的解釋.....	26
2.7	比率分析趨勢研究.....	27
2.8	財務比率與投資報酬率的相關性.....	28
2.9	資產報酬率的控制.....	28

第三章 資本成本的估計

3.1	資本成本的角色.....	32
3.2	以資本成本為標準.....	34
3.3	資本成本的成份.....	35
3.4	新資本的成本.....	36
3.5	長期債務的成本.....	37
3.6	優先股之成本.....	38
3.7	共同股本資本之成本估計.....	40
3.8	未上市公司之權益成本.....	41
3.9	保留盈餘之成本.....	42
3.10	資本資產定價模式.....	42
3.11	債務與權益成本合併.....	44
3.12	多少債務才恰當？.....	45

第四章 利益與投資報酬率規劃

4.1	利用資本成本來規劃利益.....	51
4.2	如何選定利益目標.....	52
4.3	帳面資本之報酬率.....	53
4.4	部門 / 處之投資報酬率.....	53

4.5	投資報酬率標準的分配.....	55
4.6	如何利用殘餘收益 (residual income) 來設定標準.....	59
4.7	報酬率與產品價格釐訂.....	60
4.8	報酬率與銷售量變化.....	63

第五章 發展資本預算程序

5.1	長期投資.....	67
5.2	資本投資與預測.....	68
5.3	資本投資分類.....	69

第六章 投資提案所需的分析技巧 與資料

6.1	相互排斥與獨立的投資.....	77
6.2	可用資金與提案之配合.....	78
6.3	需要的資料.....	79
6.4	投資成本的正確估計.....	80
6.5	現金流量與利益.....	81
6.6	何以現金流量非全為現金.....	83
6.7	現金流量的優點.....	83
6.8	投資提案分析與債務融資.....	84

第七章 資本投資提案之分析： 置換計畫

7.1	置換方案的評估	89
7.2	會計報酬率	90
7.3	內部報酬率	97
7.4	傳送系統計劃之評估	102
7.5	利用資料改善結果	103

第八章 重置計畫、成本節約計畫 之發展與評估

8.1	具有殘值機器之替換	105
8.2	新、舊機器比較	107
8.3	初期淨現金流出量之計算	109
8.4	新機器淨殘值計算	111
8.5	新機器的評估	111
8.6	成本節約之投資分析	113

第九章 如何作最佳的投資方案 選擇

9.1	相互排斥之投資方案選擇	120
9.2	選擇最高現值	121
9.3	競爭案之分析	122

9.4	遞增現金流量分析之使用.....	123
9.5	淨現值輪廓圖.....	124
9.6	淨現值輪廓圖的使用實例.....	127
9.7	殘值檢核.....	128
9.8	現金支出 (cash outlay) 之評估	129
9.9	如何選擇成長性投資方案.....	130
9.10	敏感性分析.....	133
9.11	排定計畫之順序.....	134

第十章 如何制訂正確的租賃或 購買決策

10.1	租賃之意義.....	136
10.2	「租或買」決策的基礎.....	139
10.3	承租或購買電腦之資料取得.....	142
10.4	租賃或購買決策之制訂.....	147

下篇 財務決策計算

第一章 緒 論

1.1	公司的目標.....	151
1.2	決策計算的目的	153
1.3	決策制訂程序.....	154

第二章 決策準則

2.1 概說	157
2.2 折現法	158
2.3 淨現值	160
2.4 邊際利潤	162
2.5 清償期限與經濟償還年限	163

第三章 剩餘法

3.1 概說	167
3.2 計算表之原則	168
3.3 觀念與規則	173
3.4 剩餘法之計算表	175
3.5 範例	180
3.6 稅務	182
3.7 個案研究	197

第四章 方案概念

4.1 概說	207
4.2 觀念	207
4.3 環境影響的因素	209
4.4 方案界限	211

第五章 備選方案的產生

5.1	概說.....	215
5.2	輔助工具	217

第六章 不確定性的計量化

6.1	概說.....	221
6.2	觀念.....	223
6.3	技巧.....	231
6.4	摘要.....	239

第七章 電腦之應用

7.1	概說.....	241
7.2	電腦之使用	243
7.3	比率網路	243
7.4	GAMMA-1程式簡介	247
7.5	結論.....	249

第八章 資料蒐集

第九章 監督執行

9.1	概說.....	255
9.2	重新計算	255
9.3	事後計算	257
9.4	結果之比較	258

附 錄：折現法投資決策分析及其對 公司發展的影響

參考資料：現值因素表..... 274

參考書目..... 277

上 篇

ROI: 獲利性成長規劃

第一章

投資報酬率概念：利益規劃之關鍵

多數經濟體系是基於如下之概念：所有生產性資源，皆有賺取合理報酬的權利。人們工作以換取薪資；土地和建築物的使用以租金作為報酬；機器設備能增加產量及利益；而資本為任何企業所必需，其運用則要求利息或利益上的回收。

因此，身為一位盡職的主管，必須知道如何睿智地利用公司的資源，以獲取利益。主管的首要任務莫過於為公司評估以選取正確的投資，以促進公司的成長，並提高公司的利益。公司的投資報酬率一旦改善，公司的身價自然增加，主管的特殊貢獻終會獲得他人肯定，身價也隨著上漲，並為個人帶來更大的權責，更高的薪資，以及更多的威望和頭銜。

1.1 建立正確的投資報酬率概念

投資報酬率（ROI）是利益與產生該利益所需投資的一種關係。其公式為：

$$ROI = \frac{\text{利益}}{\text{投資}}$$

但是，「投資報酬率」的計算和使用方法，猶如腦中的創意一樣，稱得上是五花八門，因此公司每位主管和經理的想法都因人而異。

例如，一家重型製造公司的廠務經理發現，若將毛利（Gross Profit）除以平均存貨量，便可制訂更佳的产品定價及存貨控制決策。也可由報酬率的惡化情況下分析出是否由於高生產成本，或因存貨增加所致。

因高成本所引起存貨投資報酬率的下降，可藉提高售價來改善，特別是其他競爭廠商亦遭到高成本打擊之際，更是如此。但若低報酬率係由存貨投資增加所致時，可能表示係由於過度投資或資源未能有效運用。這位經理可利用 ROI 概念，針對問題的肇因，採取改正措施，而成為一位有效率的管理者。

讀者進一步明瞭投資報酬率概念上的細節後，可發展出各種應用方式，以解決廣泛的問題，並制訂出更有效的決策。

公司ROI目標之範例

可口可樂公司是一家獲利頗豐的公司。該公司的目標為“……達成較通貨膨脹率為高的盈餘成長……並使股東的投資總報酬高於一般平均報酬率。”