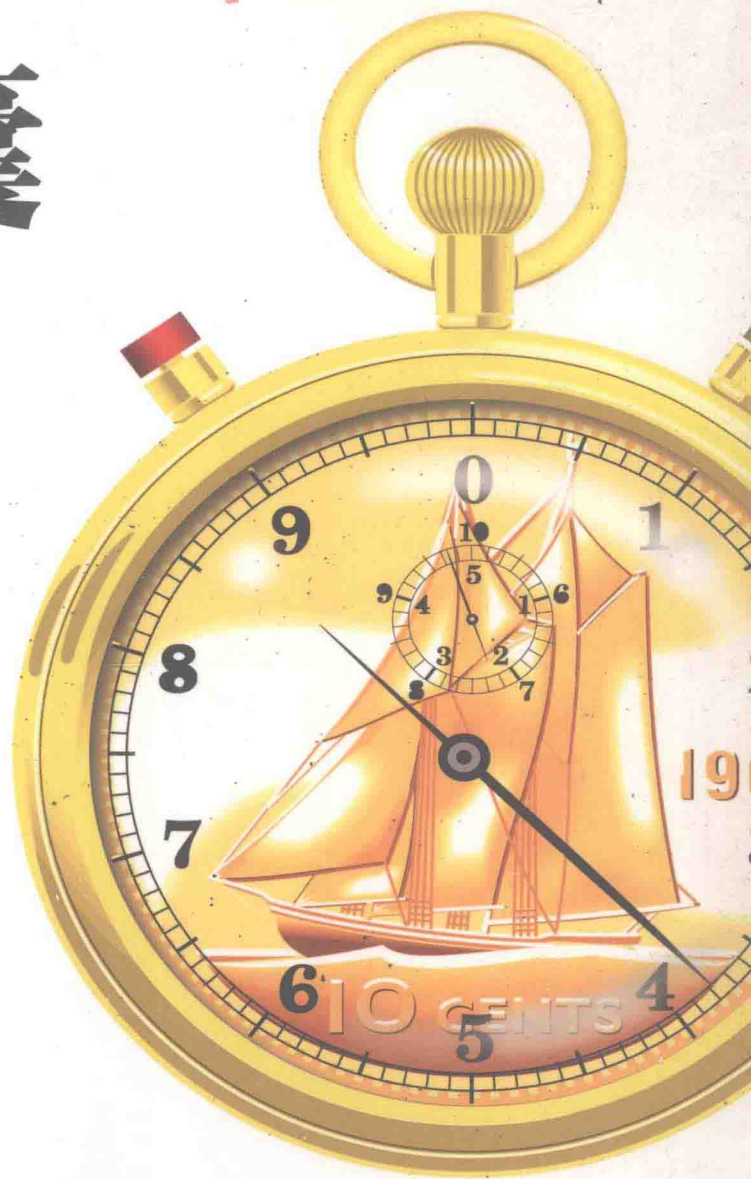


經理人 財務錦囊

本書深獲實務界推薦，內容豐富、深入淺出，舉例本土化適合財務管理人員或非財務管理人員研讀

謝劍平 博士◎著

Handbook of Financial Management



財經系列 1

經理人財務錦囊

謝劍平 博士 / 著

Handbook of Financial Management



禾豐企業發展文教基金會

經理人財務錦囊

發行人：禾豐企業發展文教基金會
製作：大倉文化事業股份有限公司
總策劃：禾豐企業發展文教基金會
作者：謝劍平
責任主編：盧宏智
封面設計：比爾
發行所：禾豐企業發展文教基金會
地址：台北市八德路2段203號4樓
登記證：局版台業字第5215號
總經銷：智勝文化事業有限公司
地址：台北市100館前路26號5樓
電話：(02)2388-6368
智勝網址：www.bestwise.com.tw
出版日期：1998年1月初版一刷
 1998年8月初版二刷
定價：480元（平裝）
 520元（精裝）
ISBN：957-98460-1-4（平裝）
 957-98460-0-6（精裝）
著作權所有 侵害必究

出版序

「禾豐企業發展文教基金會」以推行社會教育活動，提昇生活品質及促進企業創新發展為宗旨。為能達成此目的，本會特邀請社會賢達及知名學者，藉由出版著作刊物，或舉辦講座活動，或獎勵專門研究、創作等方式，祈能為台灣社會之進步、發展貢獻棉薄之力。

本書作者謝劍平教授任教於國立政治大學財務管理學系，在財務管理學上多所專精，此次謝教授所著「經理人財務錦囊」便是在前述理念下之成果，以深入淺出之方式引導經理人進入財務領域，提供經營財務管理方面的觀念與認識。本書是本會首次出版獎助之學術書籍，藉此為陸續出版之刊物拋磚引玉，冀能激起更大回響，以落實本會之宗旨目標。

禾豐企業發展文教基金會執行長

張宗熙

自序

在實務界，經常有一些非財會背景的經理人對我表示對公司理財的興趣，但卻苦無適當的入門機會；或是一些財務專業人員亦希望了解更多的公司理財新觀念。有感於實務界對公司理財的強烈需求，因此著作本書，期能與一般教科書做一市場區隔，以便使非財會背景的經理人能夠快速掌握公司理財的精華，且財務專業人員亦可從中獲得財務的新觀念，因此本書在寫作上，特別強調以下之特色：

※涵蓋財務管理之所有基本的觀念與技術

包括財務分析、財務預測、資本結構、投資評估、股利政策、營運資金管理、租賃、企業評價、購併等重要之財務政策和決策，並且納入匯率風險管理、創投、新金融商品及財務激勵制度等新觀念。

※定位明確

本書乃專門為實務界的朋友設計的財務管理活用指南，特別適合財務專業人員，亦符合那些非財務背景的經理人之需求。

※搭配實例介紹

文中均搭配實例，可使讀者在閱讀時，更易吸收與領略，並活用於工作中。

※囊括目前熱門之實務議題

除了財務管理之基本議題外，亦加入各種當今熱門的新財務議題，如認購權證、公司債創新、利率交換、借殼上市、創業投資、海外籌資工具、未來金融趨勢等熱門之實務議題介紹與探討。

這是一個全方位的理財時代，經理人面對的是瞬息萬變的金融環境，財務管理不再侷限於傳統功能，而必須順隨潮流，強調專業度及創意之激發，才能成為一位傑出的財務經理人。感謝劉博文、劉弼尹、林文聰、盧宏智、朱漢安協理等人之協助。能讓本書如期問世，則要歸功於禾豐文教基金會執行長張宗熙先生的鼓勵及支持。祈望本書能滿足實務界朋友之需求，成為經理人精確掌握財務管理重點之活用指南。

謝劍平

謹識於台北木柵國立政治大學民國八十六年九月

第一篇、財務經理人須知

● 前 言

過去人們常以「風水輪流轉」、「大趨勢」來形容時代的變化，而今更有人以「狂飆」、「亂象」、「弔詭」來形容現在企業所面對的環境，隨著貿易障礙的解除，使得國與國間的疆界頓時消失，企業所面對的不只是國內市場的競爭，同時也來自國外競爭者的嚴厲挑戰；此時，能否順應環境制定出適當的企業政策，將是公司經營成敗的關鍵。「財務政策」是企業政策的一環，顧名思義就是在決定和公司財務有關的政策；例如融資的方式，一般人認為公司策略比財務政策重要，同時也應較早被決定，事實上這兩者不論就重要性或決定的優先順序都是相同的，舉例來說，當公司要去選擇進行哪些投資方案時，所考慮到的除了是投資方案對公司策略的影響外，也牽扯到投資方案對公司財務狀況的影響、以及公司財務狀況是否足以支援此投資方案。

例如「前華電化公司」是以生產電子零件為主，主要的產品包括電視、微波爐、冷氣機以及錄影機等等。前華的營業額在產業內大約排在第四或第五位，但由於其擁有雄厚的資本和技術，因此得以在設備及研發上領先同業，雖然其它業者都以削價競爭來提高市場佔有率，但前華卻不受影響，繼續堅持其追求高品質、高附加價值的產品策略，最後終於獲得消費者的肯定，也建立了品牌名聲和地位。此

外，前華的產品若以日常必需品和奢侈品來劃分的話，較偏向於奢侈品，故面對現今全球性的不景氣，其所受到環境變化的影響便較其他業者為大。因此，當公司遇到攸關公司存亡與否的方案時，該如何決定呢？是否訴諸神佛，全憑運氣呢？當然不是！雖然有時投資方案需要些許的好運才能成功，但在選擇方案時仍須憑藉對市場趨勢的分析及平時對市場的敏感度，此外還需要公司有優良的財務能力來作後援。

在本篇中，我們將要介紹幾個財務經理人必須瞭解的基本課題，首先先引導各位認識公司主要的財務報表，接著說明幾種重要的財務報表分析方法，再來則介紹當前的金融環境概況，最後探討財務金融未來可能的發展趨勢。具備了這些基本認知之後，對經理人建構企業財務政策的重點與方向，將能更明確地掌握。

目 錄

目 次

出版序

張宗熙

自 序

謝劍平

第一篇

財務經理人須知

第一章 認識財務報表

第二章 您必須瞭解的財務報表分析

第三章 認識當前的金融環境

第四章 預知未來財務金融的大趨勢

第二篇

重要的財務決策

第五章 替公司建構最適的資本結構

第六章 學習如何評估投資計畫

第七章 建立公司與股東雙贏的股利政策

第八章 做好企業的營運資金管理

第九章 利用租賃來擴展公司規模

第十章 您必須重視的匯率風險管理

第三篇

新興的公司理財工具

第十一章 使用多元化的海外籌資工具

第十二章 認識期貨與選擇權

第十三章 熱門的新金融商品

第四篇

財務策略規劃

第十四章 作好財務預測與規劃

第十五章 尋找有利的購併機會

第十六章 設計財務監督與激勵制度

第十七章 企業評價與企業重整

第十八章 創投事業與投資評估

第一章、認識財務報表

當我們想要了解自己身體狀況時，會去做健康檢查，那麼當經理人想要了解企業本身的情況時，又該透過什麼管道呢？答案就是「財務報表」。財務報表就如同人體的健康檢查表，透過財務報表除了能夠了解本身所擁有的資源及資源的使用程度外，更可以提前發現未浮出檯面的潛在問題，以防止企業危機的發生。健康檢查表上只是一堆數據，必須要有專業的醫師來加以判讀，才能瞭解其中代表的意義，企業的財務報表也是相同的道理，會計部門負責定期編製各種財務報表，然而報表上所反映的只是企業經營狀況的「資料」，無法直接提供經理人的決策使用，這時候就必須仰賴專業的財務人員來加以解讀，將資料轉換成具有決策價值的「資訊」，則財務報表的功能也才得以發揮，這就是所謂的「財務報表分析」。身為公司的財務經理，財務報表分析是必備的基本技能，而在學習如何分析之前必須先瞭解財務報表的種類與內容，本章就先引領讀者認識財務報表。

◎主要的財務報表有哪幾種？

財務報表是由會計相關部門定期負責編製，供公司內部的經理人及公司外部的股東與債權人參考，財務報表的種類很多，但最常見也最重要的報表則有三種---**損益表、資產負債表和現金流量表**，詳細說明如下：

● 什麼是「損益表」?

「損益表」(Income Statement)又可稱作盈餘表，主要在報導企業於一段特定期間內(可以是每月、每季、每年)的獲利情形。簡單的說，企業的收入減去支出即為獲利，因此損益表也就可以分為兩個部份----一部份報導企業的收入，另一部份則報導企業的支出，表1.1就是為前華電化公司過去三年來損益表的彙總：

《表1.1前華電化公司損益表》

(82、83、84年度)

	1月1日	至	12月31日	單位:萬元	
			82	83	84
銷貨淨額			\$ 107,280	\$ 115,864	\$ 122,812
減:銷貨成本			84,864	94,200	104,560
銷貨毛利			\$ 22,416	\$ 21,664	\$ 18,252
減:營業費用					
銷管費用			8,024	9,628	10,592
折舊費用			1,000	1,040	1,280
其他費用			1,272	2,232	3,592
營業費用合計			\$ 10,296	\$ 12,900	\$ 15,464

稅前息前利益	\$ 12,120	\$ 8,764	\$ 2,788
減:利息費用(短期)	200	352	1,144
減:利息費用(長期)	---	600	600
減:利息費用(長期抵押)	<u>164</u>	<u>148</u>	<u>132</u>
稅前淨利	\$ 11,756	\$ 7,664	\$ 912
減:所得稅(48%)	<u>5,644</u>	<u>3,676</u>	<u>440</u>
稅後淨利	\$ 6,112	\$ 3,988	\$ 472
普通股股利	<u>1,528</u>	<u>996</u>	<u>120</u>
保留盈餘	\$ 4,584	\$ 2,992	\$ 352

有關表1.1中各項會計科目的內容說明如下:

1. 銷貨(營收)淨額

銷貨淨額 = 銷貨總額 - (銷貨折扣 + 銷貨退回及折讓)

我們常在報紙上看見「某某公司本月業績成長20%.....」的報導,文中的「業績」兩字指的就是銷貨收入的金額,雖然銷貨收入必須再減去銷貨成本(後述)後才是“淨賺”的部份,但銷貨收入成長通常意味著公司持續地在成長。然而,公司在追求銷貨淨額成長的同時,必須要留意銷貨淨額的結構,看看哪些產品對營收的貢獻度最大?而哪些又是公司的包袱?將產品作等級排列,對那些貢獻較大的商品作重點式管理或做為日後選擇投資方案的參考。此外,亦須注意銷貨淨額的減項,因為銷貨折扣與公司提供的銷貨條件息息相關,當公司的目標是衝刺業績時,可以給予較高的銷貨折扣以提高客戶的購

買意願，而銷貨退回的比例若增加得太快，則表示產品品質可能出現瑕疵，使得客戶對公司產品的滿意度降低，這些都是經理人要特別注意的地方。

2. 銷貨成本

銷貨成本 = 期末存貨 + 進貨的淨成本 - 期初存貨

由上式可以瞭解，進貨成本及存貨管理是影響銷貨成本高低的兩大關鍵因素，進貨成本或存貨的數量越低、銷貨的成本也就越低。經理人必需善用各種資源來壓低銷貨成本，例如可適度地將公司的採購來源集中，以「量」來增加與供應商的談判籌碼，進而降低進貨成本；也可以使用有效率的存貨管理技巧來減少存貨數量，例如日本的豐田汽車採用的「零庫存」制度，就是值得學習的方法。

3. 銷貨毛利

銷貨毛利 = 銷貨淨額 - 銷貨成本

銷貨毛利的增加是各企業所追求的共同目標，而為了達到此一目標可從兩方面來著手，一方面增加銷貨淨額，另一方面則減少銷貨成本；想要增加銷貨淨額，可以利用提高售價或是增加銷售量兩種方法來達成，而減少銷貨成本則可從前面所提過的方式來做。一般而言，除非是獨佔或寡佔企業，否則並不容易提高產品售價，多半必須靠新產品的研發或是新市場的開發來增加銷售數量，而其成功與否尚需視消費者的反應及競爭者的對策而定；反之若從節省銷貨成本的方面著手，則就較能為企業所控制，這也是大多數企業提高銷貨毛利的方法。以裕隆汽車為例，該公司的產品線原與國內其它汽車廠有很高的重疊性，加上汽車業又是一個高度競爭的產業，因此銷售額與毛利皆

無法有效成長，為了突破此一困局，裕隆決定以CEFIRO切入高級車市場，用相同品質但更低的價格分食進口車大餅，在其它車廠沒有足以抗衡車種的情況下，獲得前所未有的成功，也一掃裕隆連續三年虧損的陰影。

4.營業淨利

營業淨利＝銷貨毛利－營業（推銷、管理及總務）費用

營業淨利是顯示企業基本營運活動表現的一項重要指標，營業淨利提高，代表企業只花費較少的營業費用就足以賺得較高的銷貨毛利。提高銷貨毛利與降低營業費用皆可增加營業淨利，前者在上一段已有說明，而後者則可從多方面加以探討，例如藉由檢討廣告對銷售成長的貢獻程度，以減少花費不必要的廣告費用；研究是否能將公司組織簡化重組，以減少人事支出並提高管理效率。同樣以裕隆汽車公司為例，它在以高級車提高銷貨毛利的同時，推行了「廠辦合一」的計劃，將公司總部與工廠都遷至土地成本低廉的三義地區，提高了管理部門與生產部門的溝通效率，加上無法配合遷移的員工也自動離職，達到企業瘦身的效果，進一步壓低了營業費用，銷貨毛利提高而營業費用降低的結果，營業淨利自然得以增加。

5.稅後淨利

稅後淨利＝營利淨利＋營業外收入－營業外支出－利息費用－所得稅

稅後淨利是公司經營結果的最終表現，其不但顯現了「本業」的經營績效，尚反映了所有「業外」的盈虧，稅後淨利再減去「保留盈

餘」，剩餘部份就可以分配給股東享用。對於本業不佳公司來說，往往會利用「轉投資」來延續企業的生命、並追求永續的成長，而轉投資的獲利即是屬於「營業外收益」，例如國內知名的「大同公司」，其雖以家用電器與電腦為本業，但其本業對大同稅後淨利的貢獻度卻很低，大部份的淨利皆來自「中華映像管公司」的轉投資收益；此外也有許多公司用轉投資的方式進行多角化，以分散本業的經營風險，最近國內電信市場的開放，就可以發現有許多原本並不從事電信相關行業的財團積極投入。

總而言之，損益表係由收益、費用、利得和損失所構成，而每項又有密不可分的關係，經理人可藉此來了解公司的獲利能力及淨利的緣由。例如，若某公司在增加銷售額上有很好的成績，但這並不表示其利潤就一定高，因為這些銷售額有可能被昂貴的進貨成本或因內部控制不當而浪費的成本所抵消，經理人便可透過損益表來了解獲利或虧損的原因，再對症下藥，即可有事半功倍之效果。

● 什麼是「資產負債表」？

「資產負債表」(Balance Sheet) 又稱為**財務狀況表**，該表的目的乃在表達企業於「某一特定日」當天的財務狀況，而此財務狀況是由資產、負債及業主權益三者所共同組成，其關係為：

$$\text{資產} = \text{負債} + \text{業主權益}$$

由於資產負債表只表達某一特定日的財務狀況，故是屬於一種靜態的報表（損益表則為動態報表）。表1.2是前華電化公司過去三年年底的資產負債表（簡化後）：

《表1.2 前華電化公司資產負債表》

(82、83、84年度)

12月31日 單位:萬元

資產	82	83	84
流動資產			
現金與有價證券	\$ 3,228	\$ 2,512	\$ 2,448
應收帳款淨額	10,728	11,584	18,420
存貨	11,880	20,724	29,276
流動資產合計	<u>\$ 25,836</u>	<u>\$ 34,820</u>	<u>\$ 50,144</u>
財產、廠房、設備			
土地、房屋與設備	11,144	12,612	14,352
減:累積折舊	1,880	2,920	4,200
財產、廠房設備合計	<u>\$ 9,264</u>	<u>\$ 9,692</u>	<u>\$ 10,152</u>
總資產	<u>\$ 35,100</u>	<u>\$ 44,512</u>	<u>\$ 60,296</u>
負債及股東權益			
流動負債			
應付帳款	\$ 4,244	\$ 6,592	\$ 12,548
應付票據	2,000	3,200	11,440
應付費用	<u>2,160</u>	<u>3,200</u>	<u>4,600</u>
流動負債合計	<u>\$ 8,404</u>	<u>\$ 12,992</u>	<u>\$ 28,588</u>
長期負債			
長期貸款	4,000	6,000	6,000
長期抵押負債	1,800	1,632	1,468
長期負債合計	<u>\$ 5,800</u>	<u>\$ 7,632</u>	<u>\$ 7,468</u>
總負債	<u>\$ 14,204</u>	<u>\$ 20,624</u>	<u>\$ 36,056</u>