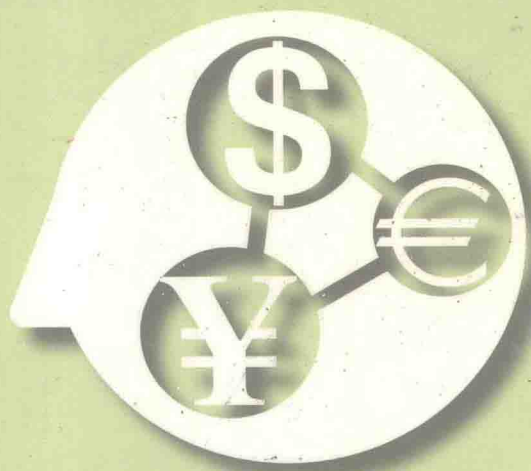




休閒產業の

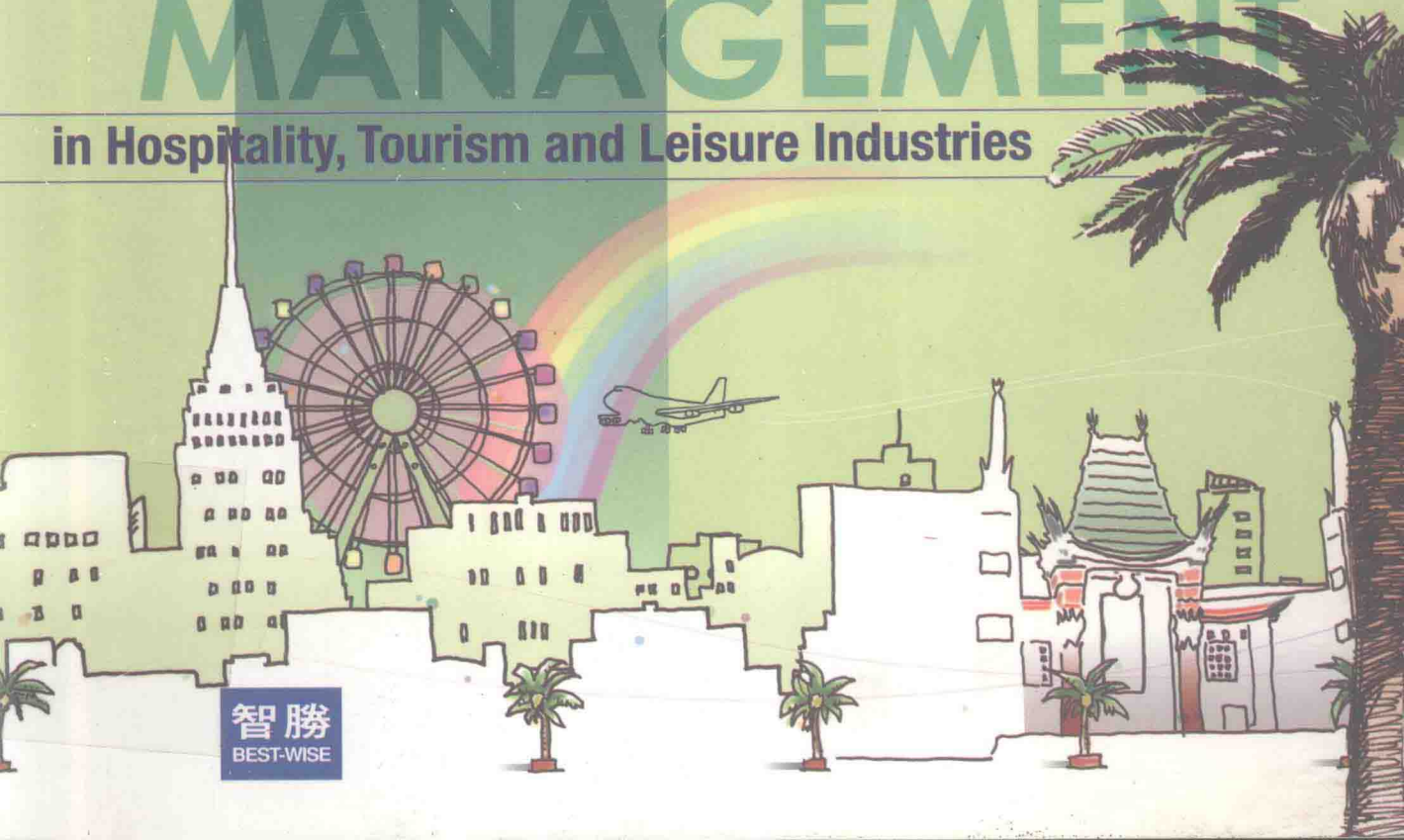
財務管理

杜麗娟、許秉翔 合著



FINANCIAL MANAGEMENT

in Hospitality, Tourism and Leisure Industries



智勝
BEST-WISE

休閒產業

.....
的財務管理

Financial Management

in Hospitality,
Tourism

杜麗娟・許秉翔 合著

and Leisure Industries

智勝文化

休閒產業的財務管理

Financial Management in Hospitality, Tourism and Leisure Industries

國家圖書館出版品預行編目資料

休閒產業的財務管理=Financial management in hospitality,
tourism and leisure industries /杜麗娟、許秉翔 合著
—再版—台北市:智勝文化,2009.02
面 ; 公分

ISBN 978-957-729-724-2 (平裝)

1.旅遊業管理 2.財務管理

992.2

98001538

作者/杜麗娟、許秉翔

發行人/紀秋鳳

出版/智勝文化事業有限公司

地址/台北市 100 館前路 26 號 6 樓

電話/(02)2388-6368

傳真/(02)2388-0877

郵撥/16957009 智勝文化事業有限公司

登記證/局版臺業字第 5177 號

出版日期/2010 年 9 月再版二刷

定價/400 元

ISBN 978-957-729-724-2 (平裝)



Financial management in hospitality, tourism and leisure industries

by Sonia Tu and Ping-Hsiang Hsu

Copyright 2010 by Sonia Tu and Ping-Hsiang Hsu

Published by BestWise Co., Ltd.

智勝網址: www.bestwise.com.tw

本書之文字、圖形、設計均係著作權所有，若有抄襲、模仿、冒用情事，依法追究。

如有缺頁、破損、裝訂錯誤，請寄回本公司調換。

為尊重著作權及符合「合理使用」原則，若有本書 PPT 及各章授權使用需求，請與本公司版權部門洽詢。

二版序

自本書初版至今，已歷經兩年半的時間，其間，筆者仍持續地在大學授課。由於持續教學，且教授的對象就是觀光、休閒、資產管理科系的學子們，總感受到多數學生對於數字的陌生感，及對財務管理知識的不重視或不熟悉，加上這一、兩年來有一些知名的休閒業者隨著景氣衰退而發生嚴重財務問題的案例，故當出版社提議撰寫本書二版時，筆者便決定進行一些增刪、調整，希望能藉由本書的再版略盡棉力，協助台灣觀光休閒產業未來的棟樑們，拉近財務管理知識與休閒管理技能之間的距離，並確切理解到為何財務管理知識是維繫成功事業不可或缺的基石之一，同時，對於有志於從事休閒產業與已經在業界持續貢獻心力的讀者，未來在探索投資開發或經營管理創意如何結合數字管理的方法時，提供必要的知識基礎。

本書二版除了包含原來初版的課題外，還增加了風險管理、股利與股價的課題等，以下是本書討論的主要課題：

- ◆ 如何進行休閒產業的各種可能面臨的投資風險管控？
- ◆ 休閒產業如何籌募必要的開發資金，並同時避免過重的資金成本造成營運負擔？
- ◆ 如何建構一個有助於休閒產業長期發展的資本結構？
- ◆ 如何使營運使營運資金不虞匱乏，以便應付休閒產業不穩定的營收所帶來的財務衝擊？
- ◆ 如何建立暢通且便宜的長期資金管道，以支應營運期間每一次必要的資本性投資？
- ◆ 如何檢定休閒產業的經營績效與財務體質？
- ◆ 究竟以收現為主的休閒產業的股利政策與其他產業有何差異？
- ◆ 如何減少財務危機發生時的損害程度？
- ◆ 當企業要轉手或藉由擴大事業規模時，如何適當地評價一家休閒事業的公司價值？

以上在本書二版中所探討的各項課題，仍循著本書初版的撰寫風格，結合理論與實務並重的方式，深入淺出地傳達給各位讀者。最後，筆者要深深感謝所有在本書撰寫過程中給予協助的諸位前輩，由於他們不吝分享他們在休閒產業領域上種種開發與經營管理上的寶貴經驗，這本書才能有足夠的實務能量傳達給讀者。此外，更要再次感謝本書的出版單位——智勝文化的出版同仁的協助與辛勞，使得本書的

二版得以順利付梓。最後，本次的二版內容因須在出版社所設定的市場定位，與筆者認為休閒產業應論及的財務管理知識範疇之間，找到一個平衡點，故本書因篇幅的限制，難以充分網羅所有必要的理論知識與案例分析，其成果未免有所疏漏及不足之處，敬請讀者們見諒，並期望讀者及學界、業界的先進不吝指正。

杜麗娟 許秉翔

2009年2月

前言

休閒與觀光的差別

對於多數人而言，休閒與觀光幾乎是劃上等號，甚至作者對教授的觀光、休閒管理專科的大三、大四學生問起這個問題時，學生通常都回答得模擬兩可，認為是在講同一件事。但嚴格來說，兩者是有區別的，舉一個簡單的例子，王先生與王太太許多年來均利用每年的工作年休假出國去玩，去了許多國家，例如北非、西歐、東歐、美洲大陸、南美、紐澳等地。因為年休假得來不易，每一趟的行程都安排了許多個必看的著名景點，所以一次旅遊下來，大部分時間都花在交通上，回到家後往往覺得疲累，而且通常隔一天又得回到工作崗位上班，總有不觀光旅行還不累，觀光旅行後累上加累之感。有鑑於此，年紀漸長的王先生與王太太決定今年改變年休假旅遊的方式，加入了法國國際連鎖度假村 CLUB MED，今年的年休假選擇前往馬來西亞的珍拉丁 CLUB MED 定點度假，不再像往年一樣，在各個景點之間奔波勞頓，進行到此一遊的「觀光＝光看」旅遊。果然，今年旅遊回來時，王太太的同事對她說：「是不是去哪裡二度蜜月了？氣色真好。」這還是王太太在以往的旅遊回來上班後，從未聽到同事說過的話呢！

是的，觀光活動經常是多站行程，一般在參加觀光行程後，不一定會得到休息，往往還會比觀光前更疲累，這也是多數人的共同經驗。但休閒活動在強調人們改變日常步調（通常是放慢步調），故減少景點間的移動，以降低花在交通上的時間，甚至僅選擇定點活動，讓進行休閒的人們放慢步調，能有更多的時間，盡情心領神會當地環境各項資源之美，加上少了舟車勞頓，自然地，一趟定點旅遊下來，便將神清氣爽帶回工作崗位與生活之中。

休閒產業的範圍

到底哪些產業是屬於休閒產業？首先便先要認識何謂「休閒」。從Josef Pieper這位哲學家的眼光來看，人類不可能只是為了工作義務而存在，因為人類不可能從工作中獲得全部的滿足。因此，他說當一個人和自己成為一體時，處於一種內在的平靜、無憂無慮時，就是閒暇(Pieper, 2003: 91)。休閒是「為自己所選擇的活動」，也就是休閒與必須做的「工作」並不相同的。人們從事休閒活動，可以是為了身體的健康、感覺上的愉悅、逃離壓力、休息與放鬆、建立關係、嘗試新事務，甚至是為了自我表現或只是想單純獲得體驗。因此，一個人不工作以外的自由時間，包含吃飯、睡覺、冥想、購物、出遊、交誼、學習、遊戲、運動等，都可以是「休閒時間內從事的休閒活動」。當然，以上的休閒活動有些是需要花錢的；有些則並不需要花錢。從工業社會到以服務為主的後工業社會，休閒的提供即以服務為主，而少實體商品。同時，時間成為一種稀缺的資源，休閒方式也因多元社會的發展，產生更多的商業機會以滿足個人或次文化群體的需求。另外，後工業社會的休閒方式被商業化的傾向愈高，形成組織化、及需要專業人員提供服務的休閒方式就愈高。(Godbey, 1999)

對於經營能讓人們願意花錢進行休閒的種種事業，即是所謂的休閒產業。到底這些休閒產業包括哪些業種呢？本書以「創造或提供人們家裡以外，可以讓人們達到以上種種目的之空間魅力、服務及體驗來獲取金錢的事業」來界定休閒產業範圍。隨著眾多財團陸續投入休閒市場，硬體設施及有形商品已不再是取得市場勝利的武器，空間魅力、服務及體驗逐漸結合成三位一體，缺一不可的未來休閒產業發展趨勢。也就是說，當今及未來能夠存活的休閒產業，必然是能提供一個人造或向自然借景的魅力空間、精緻或量身訂作的服務，以及令人難忘的體驗。因此諸如精緻溫泉會館、休閒觀光飯店、主題購物中心、高爾夫球俱樂部、主題遊樂園、主題展覽館、大型連鎖 KTV、大型水療中心、大型健身或瑜珈中心、休閒農場、主題餐廳、博物館、美術館、特色民宿，甚至台灣近幾年轉為訴求休閒的汽車旅館等，只要它們能提供上述所提的三位一體，則均可列入休閒產業的

範圍之內。

下文我們以一些對於休閒產業的描述，來進一步說明休閒產業的空間魅力、服務及體驗的三位一體的經營特色。

1. 日本橫濱拉麵主題館

共分三層，地上一層；地下兩層。一樓係多媒體與拉麵相關實物展示，同時販售生麵條調味包以及小型紀念品等零售業務；地下一樓則是仿 1958 年的街景及一些已經不復存在的古早攤販叫賣表演；而地下二樓則是日本各地知名的拉麵館聚集的拉麵街。要進入拉麵主題館的人，必須先買門票，另外對於喜歡的紀念品或生拉麵，抑或到地下二樓吃一碗道地的地獄拉麵必須另行付費。這個案子在 1994 年推出時非常受歡迎。其實對於這個案例的有形商品（拉麵），人們花一點時間便可從其他管道取得，但是為何願意另行支付門票到裡面消費呢？主要是拉麵主題館提供一個回溯歷史的空間魅力體驗、多媒體的展示及聚集多種知名拉麵品牌以供選擇的貼心服務，無論是吃拉麵或是選購現場的各式拉麵紀念品，都引導人們處於一種懷舊的氛圍中，透過「看、吃、玩」的感官體驗，進一步加深對拉麵的感情。作者曾到過橫濱拉麵主題館，記得最後手上帶著紀念品離開時的心情是放鬆、愉快，同時也體驗到日本人對拉麵的熱愛。本案例可以做為本書在以「空間魅力、服務、體驗」界定休閒產業的元素時的典型案例。拉麵主題館的成功，引起其他業者的跟進，比如說位於日本東京涉谷太陽城的餃子博物館，除了多家煎餃名店街及大面積日本老式街道造景之外，還結合日本狸貓靈異故事館，創造出比橫濱拉麵主題館更具娛樂成分的休閒娛樂空間。

IV 休閒產業的財務管理



位於東京涉谷太陽城的餃子博物館，結合煎餃名店街及日本老式街道造景、狸貓靈異故事館，以及可愛的餃子紀念品店，創造出比橫濱拉麵主題館更具娛樂成分的休閒娛樂空間。

2. 連鎖健身俱樂部

人們可以選擇在家裡運動或在不花錢的公園裡運動，為何要花交通成本到健身俱樂部運動呢？讀者可以想像與幾十個人在激昂的舞曲中一起揮汗跳著韻律操的空間氛圍，或由專業教練設計適合的健身課程，在避免運動傷害之下快速達到健身效果。健身中心透過提供一種「大家一同做一事」的空間氣氛，讓單調的運動健身能更容易貫徹。同時，愈來愈大型的健身俱樂部也提供更多的硬軟體服務，如增減重運動療程、SPA 療程、三溫暖、輕食等等，來滿足不同運動或休閒訴求及習慣的客人。在空間裝飾與動線安排上，也強調視覺與觸覺上的舒適。此外，愈來愈多人容易在健身俱樂部從事交誼的事實，也反映出健身俱樂部創造出的空間氛圍是輕鬆的、愉快的。

3. 觀光飯店、度假村及溫泉旅館

愈來愈多的都市人選擇在設備多元的觀光飯店裡定點度假，不再馬不停蹄地做多點式旅遊。此意味著設備完善、服務周全的飯店，可以滿足一些人對於休閒的要求。其實在當前競爭激烈的飯店業，經營本身即是強調「空間魅力、服務、體驗」三位一體來吸引回頭客。例如當前許多精緻的溫泉SPA主題旅館，經常營造出南洋風情，尤其是峇里島的建築空間風情，其動機不難理解。隨著SPA風潮的流行，有許多國人參加過東南亞國家精緻不貴的SPA行程，忘不了彷彿成為王子、公主的SPA體驗記憶。因此，將南洋SPA系統引入國內，自然比較容易喚起國人消費的需求。

4. 休閒／主題餐廳

休閒餐廳裡每張桌子間的距離比一般傳統的餐館更寬敞，而服務生的穿著更休閒化，經過精心挑選過的音樂讓人們願意多待在餐廳與朋友聊天談心。這類休閒取向的餐廳，經營的主力則放在經營正餐以外的下午茶及晚茶時段，透過提供種類更多香醇可口的咖啡、茶飲及美味的各式糕點，服務人員的親切微笑及服務，帶給顧客一段閒散而幸福的時光。有些休閒餐廳則提供全新的主題式體驗而名噪一時，例如知名的雨林咖啡廳(Rainforest Cafe)、好萊塢星球餐廳(Planet Hollywood)、貓頭鷹餐廳(Hooters)等。筆者曾經拜訪香港的雨林咖啡廳，對餐廳內濃密逼真的熱帶植物、裊裊而升的濃霧、急瀉而下的瀑布、令人震驚的閃電，以及形狀逼真的人造蜘蛛、大猩猩、大鱷魚等所形成的氣氛興奮不已，結果排了30分鐘後才等到位子用餐，而餐後又在餐廳的商品區買了馬克杯、造型鑰匙圈及紀念磁鐵後，才依依不捨地離開。

5. 休閒購物中心

在寬廣舒適的走道上具有以休閒、娛樂、服務為主的業種，購物為輔的業種組合，因此大型多廳的電影院、SPA美容美體中心、主題餐廳、室內遊樂場及溜冰場、旅遊資訊服務站、生活便利服務站等，都成為休閒購物中心裡占有較大面積的業種。這些以休閒為主題的購物中心裡，經常隨

著各種節慶舉辦各式各樣的主題活動。人們來到這裡，可坐在有著舒適空調的走道座椅上，欣賞著主題活動所創造出來的空間魅力，更是提供市民休閒方式的選擇之一。近幾年，日本的購物中心發展出故事主題式的商場，開發者同時運用硬體結構、圖像表現以及圍繞著故事主題的業種組合，帶給消費者不同以往的購物經驗，推出後非常受到市場的歡迎。在歐美，也有許多特殊主題的購物中心成功地吸引許多客人上門體驗難忘的消費經驗，例如美國明尼蘇達州的奧瓦托那(Owatonna)，有一座名為卡貝拉(Cabela)的荒野購物中心，主要賣的是獵具、漁具及戶外用具。賣場中心矗立一座 35 英尺高的瀑布小山，在小山的周圍展示著超過 100 種的動物標本。整個購物中心並規劃出北美洲四個不同的生態系統及兩處立體場景的非洲景觀，其中涵蓋有 700 種動物及三個水族館的展示。這個主題式購物中心裝修好開張當天，有超過 35,000 人光臨，每年接待 100 萬名遊客。

6. 高爾夫球俱樂部

在滿眼綠意的球場空間裡，揮杆則是一種科學與體力的協調體驗。而打完球後到俱樂部享受三溫暖，或與球友一同享用美食服務及設施，高爾夫球俱樂部又是另一個「空間魅力、服務、體驗」的休閒娛樂業。

7. 運動經紀公司

舉辦運動比賽並聚集上千上萬的觀眾，在租來的場地裡，觀眾或開心或激動地吶喊，為各自支持的運動隊伍加油。透過這種集體體驗，參與其間的觀眾得到抒發情緒及追求認同，達到休閒的效果。

8. 網路世界（網咖、遊戲軟體公司等）

隨著網路科技的長足發展及上線費用的降低，線上遊戲提供的虛擬空間讓許多年輕人優游其中，同樣得到不輸於實體空間所能給予的空間魅力及體驗。而且，對許多人而言，網路空間是個世外桃源，它提供人們一個逃避單調、忙碌生活的場所，在線上因看不見對方而能更放鬆地結交朋友、組成社群。

9. 休閒農場

在台灣一些主題旅遊中，有一種行程頗受都市年輕人的歡迎：到澳洲農場體驗農家生活。人們在農場裡體驗了舊式農場生活：洗刷牛的身體、放羊、餵雞、自製蘋果酒、剪羊毛、擠牛奶、背著乾柴爬過小山、越過小河及樹林等農村體驗。這些都是現代都市小孩不曾有過的生活體驗，而休閒農場以低價勞動力、低價飼料及便宜的住宿（農舍）獲取相對高額の利潤（旅遊費）。

10. 博弈產業

從較早期的美國拉斯維加斯賭城，到近幾年成為跨國知名博弈業者紛紛投資的澳門賭城賭城裡的業者。除了提供博弈設施，還有其他更多的其他休閒活動供遊客選擇，例如由金沙集團投資的威尼斯人酒店，引進了國際知名的太陽劇團(Le Cirque de Soleil)長年駐點在拉斯維加斯及澳門兩地的威尼斯人酒店。此外，美國拉斯維加斯賭城的精品購物中心、精彩的歌舞秀、便宜又好吃的 24 小時自助餐、簡便又浪漫的結婚服務，尤其是綺麗多變的霓虹燈夜景、宏偉的奢華建築群，讓人流連忘返，有了「到了拉斯維加斯賭城，才知何謂奢華之最」的體驗，故除了賭客外，每年也吸引大批到賭城進行純觀光休閒的旅客。

本書架構及特色

延續本書一版結合理論與實務經驗的撰寫風格，二版增加了更豐富的財務管理知識與工具，更多的實例討論。二版的架構做了大幅的調整，將全文劃分為六大主題篇：一、投資評估篇，二、資金規劃與管理篇，三、財務報表分析篇，四、股利與股價篇，五、特殊課題篇，六、案例分析篇。



前四項主題篇，其內容在探討傳統的財務管理四大任務（投資政策、融資政策、財務分析、股利政策），從其重要理論與知識的介紹，到其在休閒產業領域的應用，系統化地傳達休閒產業的開發與經營過程中，應如何準確地運用適當的財務管理原則與工具，協助休閒產業降低風險，進而成長、茁壯，使股東報酬最大化。後兩項主題篇提供許多實務界前輩的經驗論述，與不同財務主題的案例分析，更能加深讀者對財務管理實務應用的瞭解。

投資評估篇，從全新的第一章風險與報酬，深度剖析休閒產業的各種投資風險特性出發，說明風險如何影響投資決策、資金成本與投資效益，並對實務界的風險控制方法多所著墨。

資金規劃與管理篇，主要在於闡述企業的融資活動對企業經營成本與利潤的影響，說明企業應如何進行資本結構的安排、應如何進行長短期資金規劃，才不致使得融資的資金成本成為企業不可承受之重，是非常實用面的一篇。

財務報表分析篇，本書以實際的休閒事業做為案例進行分析，說明休閒產業的財務分析重點所在。

股利與股價篇，乃以休閒產業為對象，介紹股利政策與公開發行、上市、上櫃的公司價值評定之間的理論與實務。

特殊課題篇之一，針對近二、三十年來，在許多國均成為推動休閒產業發展的助力——民間參與大型公共建設機制，以台灣的經驗，民間參與

者的立場，分析如何取其利而避其害，特殊課題篇之二，則討論有關財務危機與併購的課題。

最後的案例分析篇，全數採用台灣的案例為分析對象，以筆者訪談多位相關實務界前輩的經驗為基礎，運用第一篇至第五篇所介紹的財務管理知識與工具，廣泛地分析台灣的本土案例，包括了購物中心、主題遊樂園、連鎖健身俱樂部、遊戲軟體業、溫泉旅館、大型影城、休閒餐飲與觀光飯店等休閒產業的型態，旨在幫助讀者複習財務管理知識之餘，也能透過財務管理的視窗，加深對休閒產業在投資開發，以及在經營管理相關課題的認識與瞭解。

目錄

二版序

前言

PART 1 投資評估篇 1

Chapter 1 報酬與風險 3

1.1 基本概念 4

1.2 風險的衡量 7

1.3 投資組合的報酬與風險 9

1.4 休閒產業的報酬與風險 14

◎ 財務管理世界櫥窗：金沙集團爆倒債，亞洲賭場恐停擺

20

Chapter 2 貨幣的時間價值 27

2.1 現值與終值 28

2.2 年金終值 30

2.3 年金現值 33

2.4 永續年金 35

2.5 應用實例 36

Chapter 3 資本決策的效益評估 41

3.1 編製資本預算表的重要性 42

- 3.2 資本支出的類型 43
- 3.3 資本決策的評估架構 45

Chapter 4 資本預算的決策準則 59

- 4.1 回收期間法 60
- 4.2 淨現值法 61
- 4.3 內部報酬率法 63
- 4.4 修正內部報酬率法 66
- 4.5 特殊情形的分析方法 68
- 4.6 投資效益評估的風險分析 72
- 4.7 休閒產業在資本決策之效益評估上的品質問題 74

PART 2 資金規劃與管理篇 79

Chapter 5 槓桿與資本結構 81

- 5.1 槓桿的觀念 82
 - ◎ 財務管理世界櫥窗：美國高級度假村——黃石俱樂部面臨破產 88
- 5.2 最佳資本結構的決定 88

Chapter 6 休閒產業的融資管道 95

- 6.1 長期融資管道 96
 - ◎ 財務管理櫥窗：銀行雨天收傘，中小企業首當其衝 102
- 6.2 短期融資管道 108
 - ◎ 財務管理新思考：不動產證券化——休閒產業資金的新管道 111

Chapter 7 資金成本的決定 115

- 7.1 資金成本的面面觀 116

- 7.2 加權平均資金成本 116
- 7.3 邊際資金成本 119
- 7.4 融資決策與投資決策的結合 120

Chapter 8 休閒產業開發階段的財務規劃 127

- 8.1 開發階段資金來源規劃重點 129
- 8.2 開發階段資金去路的規劃重點 130
- 8.3 營業期間的收入預測 141
- 8.4 休閒產業不動產價值的預測 142
- 8.5 營運期間的支出預測 143
- 8.6 小結 144

Chapter 9 休閒產業營運階段的資金規劃與管理 147

- 9.1 營運資金規劃與管理的重要性 148
- 9.2 營運階段的投資政策 149
- 9.3 營運階段的融資政策 150
- 9.4 現金流量循環 152
- 9.5 休閒產業重要的營運資金管理技術 154

PART 3 財務報表分析篇 173

Chapter 10 認識休閒產業的財務報表 175

- 10.1 資產負債表的觀察重點 176
- 10.2 損益表的觀察重點 180
- 10.3 現金流量表的觀察重點 183
- 10.4 三大報表之間的連結 191

Chapter 11 休閒產業的財務報表分析 193

- 11.1 財務報表分析的方法 194