0基礎學會
財務管理

秒懂公司財富密碼的現金流
投資經營必備的金融知識

石野雄一／著
陳識中／譯

前言

非常感謝你從書店架上選中本書。

本書是為了滿足出於以下各種需求，而對財務知識產生興趣的讀者們所寫的：擔任企業經理、在公司財務部門任職的員工、企業經營者、正在研讀財務管理的學習者、正在考慮自己創業的人以及公司的新進員工等。是我投入全副身心凝聚而成的知識精華。

儘管這世上沒有幾本為一般民眾介紹會計學的書，卻也出版了不少關於財務知識的大眾讀物。

而能在這麼多的同類書籍中挑中本書——雖然有點老王賣瓜的意思，但你一定是個非常幸運的人。

為什麼這麼說？

因為，**這本書是眾多財務知識書中最簡單好讀的那一本！**

我本身是1名創業家、專門傳授財務知識的教學者，但在此之前曾擔任過銀行員、在美國商管學院取得MBA學位、回日本後又在日產汽車公司的財務部門上班，而後又轉到外資的管理顧問公司任職。可以說我每一天都在跟數字和財務報表格鬥。

在這些日子裡，我自己領略到一些發現諸如「原來難背的算式背後有這種意圖」、「原來艱澀的專業術語只要換個解釋方式也能很好理解」等，付出許多努力加以整理。而在2007年出版的《公司不教，但要你懂的財務知識》（繁體中文版由大是文化出版），便是我在更深入鑽研這些發現和心得後，以究極的易理解性為目標之成果。

該作品在日本各類財務大眾讀物中創下鶴立雞群的銷量，實體書加電子書共賣出超過16萬本，成為市場暢銷書。能取得這樣的成績，都得感謝各位讀者支持我所致力的方向。

本書《0基礎學會財務管理》則是基於最新的知識，全面翻新前作內容。同時變更了版型，還增加了插圖，用螢光標示重點部分，以「更究極的易理解性」為目標而推出的新版本。儘管增量更新後定價也跟著增加（對不起！），但我有自信易讀性和內容充實度也增加了不止2倍——宣傳的部分就到此為止。

如果你是完全不懂財務知識的人，這裡先稍微簡單解釋什麼是財務。所謂的財務，一言以蔽之就是「**公司的資金調度和運用**」。

比方說你在A公司任職。而財務就是思考A公司要「從哪裡、用多少利息融資」來經營事業，與「如何使用」借款。是經營學之一。

那麼，財務是為了什麼而存在呢？

答案是「**最大化企業的價值**」。

企業價值愈高，在裡面工作的人就會開心，然後員工的家人也會開心，股東也開心，債權人也開心，交易的對象也開心，當然老闆也開心……所有跟這間公司有所關聯的人都會變開心。這就是財務的世界。

不過，我可以明白地告訴你，財務是很困難的。而且不只困難，還很深奧。但也正因為如此才有學習的價值，搞懂並學會如何運用它的喜悅是難以言喻的。而我由衷希望你也能體會到這份喜悅。

不好意思前言寫得太長了。

那麼，就讓我們一起踏上快樂輕鬆又好懂的財務之旅吧！

2022年6月

石野雄一

目　次

前言 2

第1堂 這就是「會計跟財務的差別」 9

- 會計處理「利益」，財務處理「現金」 10
- 會計看「過去」，財務重「未來」 12
- 財務管理充滿外來用語 13
- 財務會計與管理會計 14
- 財報三表 15
- 企業調度資金的方法 17
- 資產負債表的兩端 18
- 應收帳款與應付帳款 18
- 本票 20
- 庫存 21
- 非流動資產 21
- 流動負債與非流動負債 22
- 資本額與保留盈餘 23
- 資產負債表只能呈現決算當天的狀況 24
- 「現金為王」的原因 25
- 管理營運資金的重要性 26
- 認識損益表中的5種獲利 27
- 最該重視的是營業淨利 29
- 損益表為因，資產負債表是果 29
- 營業活動的現金流 31
- 投資活動的現金流 33
- 融資活動的現金流 33
- 關於自由現金流之一 34

- 事業階段和現金流的模式 35
- 「融資」和「存款」也是種投資 37
- 「零負債經營」只是債權人的想法 38
- 為何股東和債權人會有心態差異？ 39
- 經營者之職責 41

第2堂 這就是「財務管理的基本」 43

- 公司的財務管理三決策 44
- 提升企業價值的最終目的 46
- 只看帳面利益的黑字倒閉陷阱 46
- 從會計本位到財務主導 49
- 「危機」的真正意義 50
- 風險的本質＝將來的不確定性 51
- 報酬＝收益率＝報酬率 54
- 期望報酬率＝必要報酬率 55
- 高風險、高報酬原則 56
- 債務成本 58
- 權益資金成本 58
- 計算權益資金成本 60
- β 值的思維 61
- CAPM 理論的極限 63
- 資本成本 63
- 資金成本是債權人和股東的機會成本 65
- 為何歐美沒有經常利益的概念 66
- 資金成本＝WACC（加權平均資金成本）？ 67
- WACC 的計算方式 68
- 不知道 WACC 的經營者 70
- 計息債務的節稅效果 72
- 如何減少 WACC 73

- 稅後營業淨利才是企業的實際收入 76
- 應付帳款或票據不計入投入資本的理由 77
- EVA 利差 80
- 如何取得投資人信任 81

第3堂 這就是「金錢的時間價值」 83

- 金錢價值會因時間點而異 84
- 複利的概念 84
- 計算終值 86
- 計算現值 87
- 將終值換算成現值的折現 89
- 折現率跟必要報酬率 90
- 風險認定跟折現率的關係 91
- 永久債券的現值 94
- 成長型永久債券的現值 96

第4堂 這就是「企業價值」 99

- 事業價值與非事業資產價值 100
- 關於自由現金流之二 101
- 折舊攤提 104
- 減去營運資金的增加額 106
- 用 WACC 當折現率 112
- 計算事業價值 114
- 股價過高或過低的情況 116
- 管理營運資金 117

- 重複算計 119

第5堂 這就是「投資決策的判斷方法」 121

- 投資判斷的決策流程 122
- 淨現值法 123
- 折現跟使淨現值的關係 125
- 總公司淨現值小於0的原因 127
- 內部報酬率法 128
- 與WACC相比 129
- 最低資本報酬率 131
- 內部報酬率法的注意事項 133
- 回收期間法 135
- 預測現金流時的注意事項 137
- 沉沒成本 138
- 機會成本 140
- With-Without原則 141

第6堂 這就是「借還款的方法」 145

- 槓桿效應 146
- MM定理 148
- 節稅效果愈好，企業價值愈高 149
- 過多的計息債務，反會降低企業價值 152
- 什麼是最適資本結構？ 152
- 「減少計息債務」真的好嗎？ 155
- 對信用評等的誤解 156

- 股票配息的原理 157
- 配息與企業價值 158
- 買回自家公司股份 160
- 企業生命週期與分配 161
- 將財務管理當成經營者的決策工具 161

- **參考文獻** 164

- **索引** 165

內文設計：石川直美

圖版製作：浜本ひろし

本書出現的EVA為美國Stern Stewart&Co.的註冊商標



第 1 堂

這就是
「會計跟財務的差別」

會計處理「利益」，財務處理「現金」

在正式進入財務的主題之前，我們先來聊聊無論如何總是跟財務難分難捨的會計吧。

首先問大家1個問題。

請問你說得出會計（Accounting）跟財務（Finance）的差別嗎？在日本，前者通常用傳統的漢字詞彙，後者卻大多使用外來語的片假名詞彙表示。我們就在此來說說其中的緣由。

雖然這是根據我個人的經驗，但在我認識的人中，能明確回答出兩者差別的人其實不多。然而，這卻是1個非常重要的問題，會計跟財務可以從3個重點來清楚區分。

第一個差別：**會計是處理「利益」，而財務是處理「現金（Cash）」**。

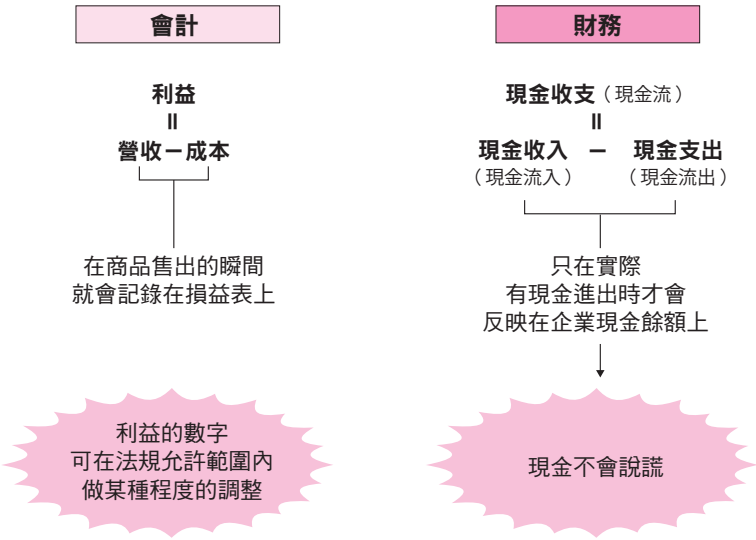
會計中的「利益」是指「商品或服務的營收，減去生產和銷售該商品或服務時所花費的成本」，再說得更簡單一點就是「**營收減去成本**」（圖1）。

這裡的**營收和成本跟實際上有無現金進出無關，在商品賣出的瞬間，會計上就已經「視為」入帳，可被計入會計財務報表的損益表內**。其實，這也是為什麼同一間公司的「會計利益」和「現金餘額」數字往往不一樣的原因之一。

而「**黑字倒閉**」現象就與此相關。相信大家應該曾聽過這個名詞吧？所謂的黑字倒閉，就是指1間公司明明有賺錢（帳務上是黑字，表示有盈餘），卻因為現金不夠用而被迫倒閉收場，是慘到令人笑不出來的現象。

這種情況通常發生在會計上雖然已經計入營收，但實際上卻遲遲沒能從客戶那裡拿到現金的時候。結果，公司因為資金周轉不來而無以為繼。令人意外的是，就連在企業經營者之中，也有很多人不曉得

圖 1　會計和財務的差別①



為何會發生黑字倒閉的原因。

在財務的世界，**企業活動產生的現金流動俗稱現金流。而現金流又分為現金收入（現金流入）和現金支出（現金流出）**（圖 1）。現金收入減去支出等於現金收支（現金流）。不同於「會計利益」，現金流量只在實際有現金入帳或出帳時，才會反應在企業的現金餘額上。

此外，會計計算上的「利益」，可以依照計算時所採用會計準則或是經營者個人的認定，進行一定程度的調整。「調整」算是美化過的說法，講得明白點其實就是「標準不一」。

所謂的會計準則，簡單來說就是「財務報表的寫法」。雖然目前的趨勢是依循國際會計準則推動全球統一的標準，但要達成這個目標仍遙遙無期。比如日本全國共有約 3800 間上市公司，其中使用國際會計準則製作財務報表的公司僅有 250 間左右。大多數的企業仍然依循日

本自有的會計準則。

歐盟（EU）自2005年起已強制規定所有上市公司都必須採用國際會計準則；而美國則依然在使用自己的會計準則。

換言之，現在會計界存在各式各樣不同的會計計算方法。就我來看是非常惱人又複雜怪異的世界。

相較於此，財務管理所處理的「現金」就沒有任何調整的空間。不論依循哪國的會計準則、不論經營者個人怎麼認定，都不會改變公司的現金餘額。這就是為什麼我們常說「**現金不會說謊**」。首先請大家把這點深深烙印在腦中。

會計看「過去」，財務重「未來」

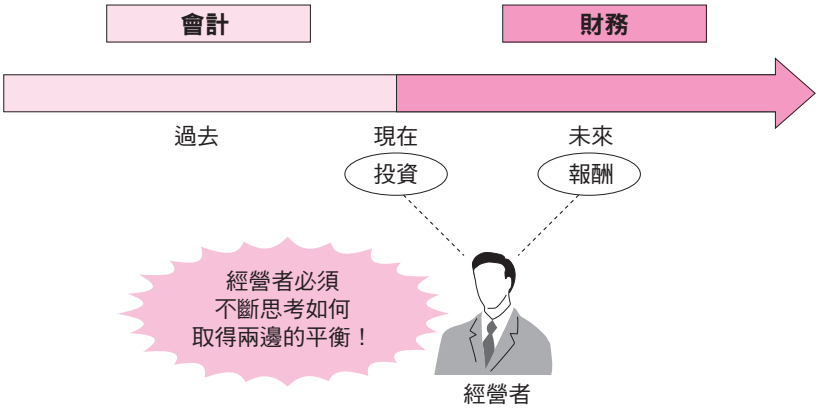
而第二個差異是：會計和財務所面對的「時間軸」不一樣（圖2）。**會計處理的是企業「過去」的業績**。構成財務報表的三大要素（15頁的圖4）：資產負債表、損益表、現金流量表上面的數字，全部都是「過去」的數字。

與此相對的，**財務處理的是「未來」的數字，也就是企業未來會產生的現金流**。

這點正是財務管理備受重視的理由。因為，**企業的經營者經常面對的難題是，為了公司的「未來」，「現在」要採取什麼行動**。換句話說，企業的經營者必須不斷去平衡「現在的投資」和「未來的報酬」。因為沒有投資，未來就不會有報酬。

當然，即便是為了公司的未來，也不宜貿然投資太大的項目；但另一方面，若太過執著於增加眼前的現金而犧牲了企業的存續發展，也同樣過猶不及。所以企業經營者必須時常在現在和未來之間找到平衡點。要處理的是「利益」還是「現金」、要把眼光放在「過去」還是「未來」，這便是會計和財務之間最大的差別之處。

圖 2　會計和財務的差別②



財務管理充滿外來用語

至於第三個差異則稍微畫蛇添足一些，就是從業者的習慣用語。在日本，會計人員常使用「借方」或「貸方」等詞彙。這些都是記帳時會出現的用詞，所以一般大眾在聽到會計時，總是馬上聯想到記帳。

另一方面，財務人員卻開口閉口都是外來用語。比如財務在日文中明明就有「財務」這個標準的漢字寫法，社會上卻更常用「Finance」的英文外來用語。還有故意把「市場」說成「Market」、把「計息債務」叫「Debt」，把「股東權益」稱為「Equity」等等，簡直就是外來用語大雜燴。

不知為何，就連書寫也是用外來語比較多。也許跟財務理論是在美國發展起來的有關。畢竟美國孕育了許多知名學者，如哈里•馬科維茨（Harry Max Markowitz）、威廉•夏普（William Forsyth Sharpe）、羅伯特•C•莫頓（Robert C.Merton）、邁倫•舒爾茲（Myron Scholes）

等都是靠財務理論拿到諾貝爾經濟學獎的。

財務會計與管理會計

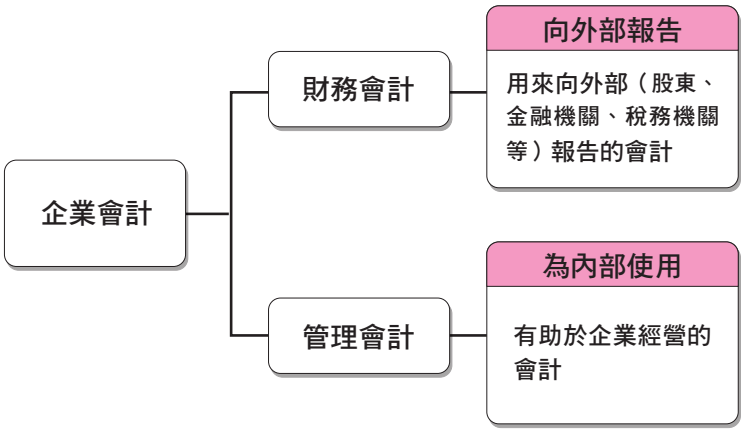
接著，我們將會更詳細認識到會計是什麼。如果你認為自己「已經非常熟悉會計」的話，請直接跳到第2堂課。

企業會計可大致分成財務會計和管理會計兩種（圖3）。這兩者分別對應不同目的。財務會計是向「外部」報告的會計。所謂的「外部」是指股東、金融機關、稅務機關等等。比如製作財務報表就屬於財務會計的領域。

相對地，管理會計是幫助經營者或經營管理者經營企業的會計。

但無論是哪一種，**會計都是「掌握企業業績」所不可或缺的工具**，請務必記住這一點。

圖 3　會計體系圖



財報三表

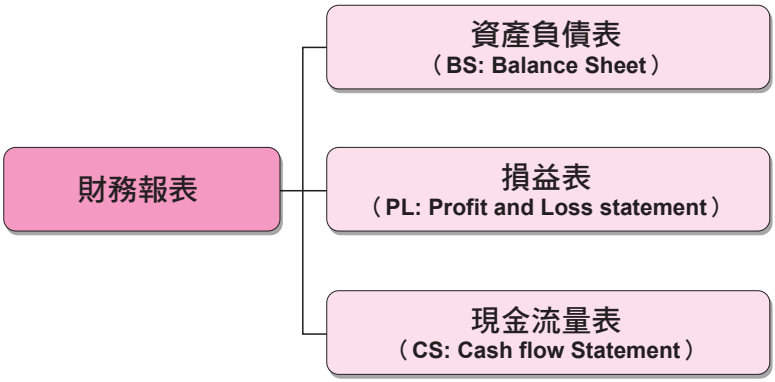
接著來說說財務報表。**財務報表是由資產負債表、損益表、現金流量表這三者組成（圖4），三者合稱「財報三表」**。

首先從資產負債表開始介紹。

損益表是用來顯示公司當期有多少營收，以及有多少獲利或虧損，在某種程度上十分簡單易懂；相反地，資產負債表則常被認為「很難看懂」。然而，只要有個初步的概念，就會發現資產負債表實際上並沒有那麼難以理解。

資產負債表的英文為Balance sheet（縮寫為BS），一如次頁的圖5所見，表中黃色部分的左側是【資產】，右側是【負債】和【股東權益】（股東權益又叫淨資產或淨值）。一個常見的誤解是以為資產負債表上的【資產】等於【負債】和【股東權益】的總合，有如天秤的兩端，所以才叫做Balance sheet；但其實這裡的Balance不是「平衡」，而是「餘額」的意思。換言之，Balance sheet其實是「餘額表」的意思。

圖4　財報三表



資產負債表可顯示出企業資金的「調度」和「運用」。換言之，就是可以從中看出1間公司是如何籌措資金的——用負債，還是用股東權益的形式，以及如何運用籌到的資金。

圖 5　資金的調度和運用

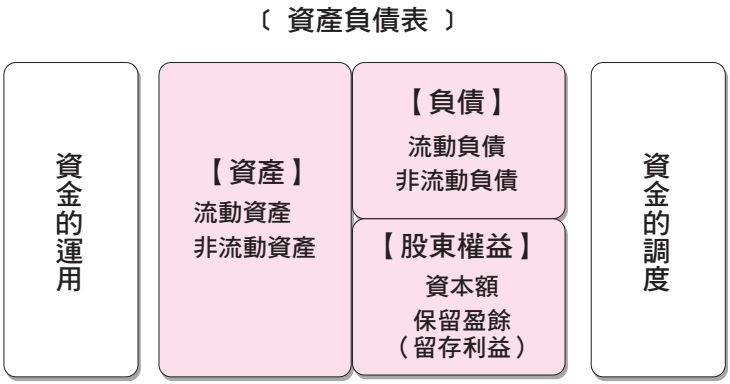
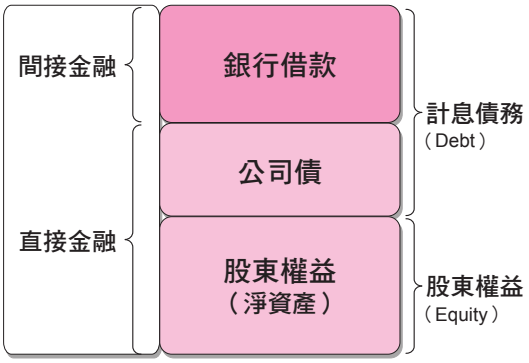


圖 6　企業調度資金的方法



此外，所謂的負債指的是貸款或公司債等會產生利息的計息債務（Interest-bearing debt）或應付帳款等債務；而股東權益是指股東的出資（資本額）和至今為止公司累積的利益（保留盈餘）。**用負債或是股東權益調度到的現金一般會用來購買資產（＝投資），藉此產生報酬**。首先請大致有這個概念就好。

企業調度資金的方法

這裡來介紹一下企業調度資金的方法。

基本上，企業調度資金的方法分為「用計息債務」和「用股東權益（發行股票）」。其中計息債務的英文叫「Debt」，而股東權益是「Equity」，因此用計息債務調度稱為「Debt finance」，用股東權益則稱為「Equity finance」（有時股東權益又叫「自有資本」）。

而**計息債務又可粗分成銀行借款和公司債2大類，其中銀行貸款叫間接金融，公司債和股權融資合稱直接金融（左頁的圖6）**。至於這裡說的間接和直接，指的是投資人和企業之間的關係。

在此說明一下企業向銀行等金融機構借款的流程。

首先，投資人（＝存款人）先投資金融機構（＝存錢）。（要注意把錢存進銀行，本質上就是投資銀行的意思，這點後面的章節會有更詳細的說明）。然後得到投資的金融機構會以對企業融資的形式進行投資。從此可見，投資人和企業之間有金融機構扮演中介的角色。之所以會說「間接」就是源自於此。

另一方面，用發行公司債或股票來調度資金時，投資人和企業之間則完全按照字面意義，是直接來往的關係。有人可能會反駁說：「股票必須透過證券公司才能購買，這樣就算不上是『直接』吧？」但以這個情況來說，投資人透過證券公司購買股票，並不是先投資證券公司，才由證券公司出面投資企業。證券公司充其量只是仲介，是完全靠手續費賺錢的盈利模式。

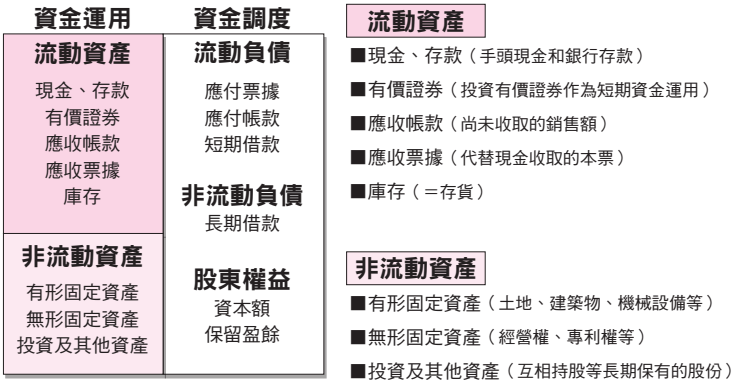
資產負債表的兩端

再回到資產負債表的部分。資產負債表大致分成資金運用和資金調度2大塊（圖7），而這2塊又可以再加以細分，將資金運用的部分分成流動資產和非流動資產，資金調度的部分分成流動負債、非流動負債以及股東權益。

應收帳款與應付帳款

那麼，首先來看看資金運用部分的流動資產吧（圖7）。

圖7　資產負債表的結構（資金運用面）



粗略來說，**流動資產指的是「可以在1年內變成現金的資產」**。要具體說明的話，最先想到就是「現金和存款」。除此之外，還有短期性的有價證券、應收帳款或應收票據。

公司在販賣商品時，除非交易對象或客戶是當場支付現金，不然

大多會以特定的條件交易，比如月底結帳再於下個月底付款等。這種交易形態叫「賒購」。

此時，在客戶實際支付款項過來前，在會計上這筆錢會被視為資產的應收帳款來計算（應付帳款則相反，賒帳買入的金額在計算時會被當成資產負債上的流動負債）。

為了讓大家確實掌握應收帳款的概念，這裡出個問題考考大家。請依據次頁的圖8回答下述問題（此為日本的會計年度，為當年4月1日到隔年3月31日）：

這間公司銷貨收入的交易條件是月底結帳、3個月後的月底收款。請問本年度銷貨收入的3000萬元中，到年度結束時還未收回的銷貨收入有多少？（次頁的圖8上表中的黃色部分）

沒錯，由於12月的營收275萬要到3月末才會收回，所以在年度末（3月末）時仍未收回的帳款有1月、2月以及3月這3個月的營收，合計為825萬元。實際上這些錢會以應收帳款的形式算在資產負債表的左側。

那再來是應付帳款的問題。應付帳款會寫在資產負債表的右側，跟應收帳款一起思考會比較容易理解。那麼一樣請依據圖8回答下面的問題：

這間公司進貨支出的交易條件是月底結帳、2個月後的月底付款，請問本年度的採購支出的1500萬元中，年度結束時還未支付的進貨支出有多少？（圖8下表中的黃色部分）

應付帳款的計算方式就跟應收帳款一樣。你算出答案了嗎？

沒錯，答案是2月加3月的2個月份之總合288萬元。

圖 8　應收帳款餘額和應付帳款餘額

單位：萬元

銷貨收入

4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
250	220	250	250	200	275	230

11月	12月	1月	2月	3月	總計
225	275	250	275	300	3,000

至3月底仍未收回的金額（應收帳款）

單位：萬元

採購支出

4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
125	110	125	125	100	138	115

11月	12月	1月	2月	3月	總計
111	138	125	138	150	1,500

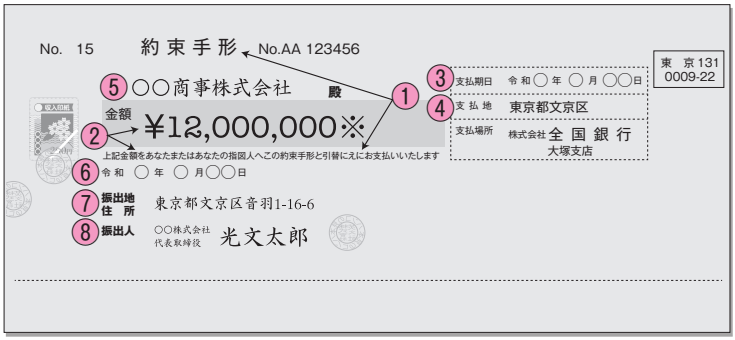
至3月底仍未支付的金額（應付帳款）

本票

應收票據是指在賣出商品時，並非直接收取現金，而是以本票的方式收到的支付工具（次頁的圖9）。這部分會被算在流動資產上（18頁的圖7）；相反地，採購生產商品所用的原料等等時，以本票來代替現金支付的話，支付的帳款就屬於應付票據，則會被算在資產負債表的流動負債上（22頁的圖10）。

本票也就是由開立票據的出票者付給收取者，承諾會在未來一定期限內支付本票所記載之金額的證券。本票可以代替現金，在商場上當成支付和收款的工具。換言之，這張票承諾了「誰會在何時之前，支付給某個人多少錢」。假如出票人沒有按照約定付款，這張票就會「跳票」。

圖 9　日本的本票



【必須記載的項目】
①標明此為本票的文字　②約定支付特定金額的數字與文字　③支付日期　④支付地點
⑤收取人或其指定之收取者　⑥出票日期　⑦出票地點　⑧出票者的簽名

不過，日本政府為了減少這類本票交易，經濟產業省已宣布日本將於2026年全面廢止紙本本票，宣言未來將推動電子債權化。

庫存

接著介紹庫存。零售業等行業在進貨到把商品賣掉的這段期間，或是製造業等採購原料到把產品生產出來賣掉的這段期間，公司所採購的商品或原料都會被視為庫存，計算在流動資產上（次頁的圖10）。

非流動資產

所謂的非流動資產，指的是「**變成現金所需的時間超過1年的資產**」。而非流動資產又大致分成有形固定資產、無形固定資產、投資及其他資產3種（圖10）。

首先是有形固定資產，這是指土地、建築物、機械設備等的資