

第 12 章 營運資金管理

一、腦力激盪

- 12-1 如果您是華邦電子的財務經理，試問您會為華邦電子選擇何種營運資金投資政策？何種融資政策？其理由何在？

思考方向：由於電子業營運狀況常隨景氣波動而變動，因此較適合保守型的營運資金投資及融資策略。

- 12-2 想想看，可能有哪些因素會影響公司持有現金數量的餘額呢？這些因素影響的方向又為何？是正向還是反向？

思考方向：公司會因為哪些需求而持有現金。

- 12-3 您是否覺得向人討債比向人借錢難呢？您不妨試著用本節所介紹的知識，來為自己訂下一個信用政策。

思考方向：可於訂立討債策略時，告知對方或訂定契約，說明在債務到期前償還可享受某種程度的優惠，或可在下期借款時享受優惠待遇。

- 12-4 想想看，可能還有哪些因素會影響公司持有存貨數量餘額呢？這些因素影響的方向又為何？是正向還是反向？

思考方向：試想看看公司持有存貨會產生哪些成本。

二、問答及計算題

1. 說明決定存貨最適數量之基本模式，以及基本存貨量之決定要素。

【1998 年原住民】

ANS :

EOQ 是經濟訂購量(Economic Order Quantity)的簡稱，為決定訂購量時最常用的方式，以存貨成本極小化的觀念來決定公司每次訂購之最適數量。由於總成本包含了持有成本與訂購成本，因此，透過以下的數學計算公式將可以找出使總存貨成本最低的每次訂購數量(Q)：

總持有成本 = 平均存貨 × 單位持有成本

$$= \left(\frac{\text{每次訂購之存貨}}{2} \right) \times \text{單位持有成本}$$

$$= \left(\frac{Q}{2} \right) \times CC \quad (\text{公式 12-1})$$

總訂購成本 = 訂購一次的固定成本 × 訂購的次數

$$= \text{訂購一次的固定成本} \times \left(\frac{\text{全年銷售數量}}{\text{每次訂購數量}} \right)$$

$$= F \times \left(\frac{T}{Q} \right)$$

由以上設定可知：

總存貨成本(TC) = 總持有成本 + 總訂購成本

$$= \left(\frac{Q}{2} \right) \times CC + F \left(\frac{T}{Q} \right)$$

由訂購量(Q)對總存貨成本微分，經濟訂購量(Q*)為：

$$Q^* = \sqrt{\frac{2 \times T \times F}{CC}}$$

2. 何謂淨營運資金？對公司營運之影響為何？【1997 年基三特】

ANS :

(1) 淨營運資金：一般定義為流動資產減去流動負債之值；亦即將現金、有價證券、應收帳款與存貨等流動資產加總後，扣除應付帳款、應付費用等流動負債總和而得。

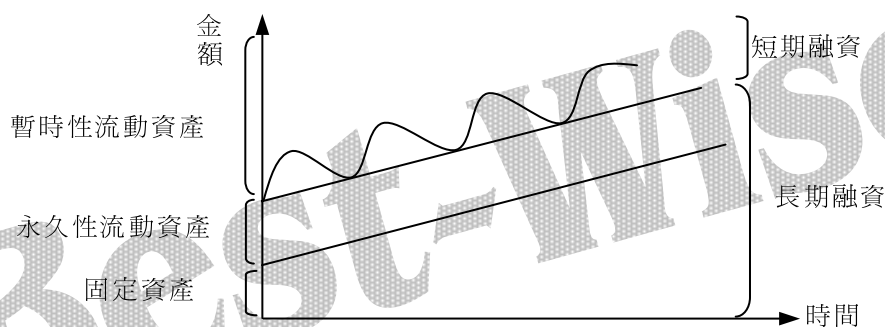
(2) 通常淨營運資金與流動比率的概念相近，可用於衡量公司在短期債務周轉方面的能力。此即淨營運資金愈大，周轉能力愈強；反之亦然。

3. 試繪圖並說明企業長短期資金運用及來源之配合方式。【1992 年高考】

ANS：

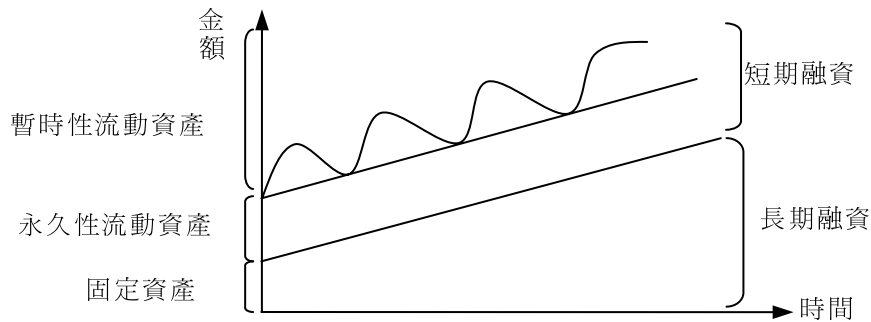
一般可分為適中、積極與保守三類：

- (1)適中的營運資金融資政策：流動資產通常可分兩種：一為持有數量不受短期因素影響，但隨規模成長而增加的流動資產，稱為永久性流動資產，如公司無論是旺季、淡季，都得維持的最低存貨數量；而當公司面臨到突發狀況或季節性變動，便會產生額外的資金需求，為因應此種非常態性的資金需求所持有的流動資產，稱之為暫時性流動資產。採用適中的營運資金融資政策的公司，會使用長期融資的方式來融通固定資產及永久性流動資產；至於暫時性流動資產，則以各種短期資金來融通。

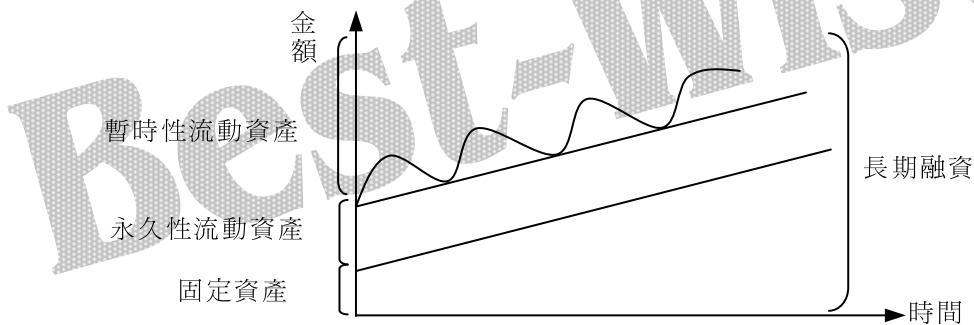


採取此種策略可以充分做到資金來源與需求的配合，達成「以長支長，以短支短」的目的。其優點在於資產與負債的到期期間相互配合，可以避免以短期負債支應固定資產時，所必須面臨到期時的展期風險，亦可避免以長期負債支應流動資產時所額外增加的資金成本。

- (2)積極的營運資金融資政策：積極的政策顧名思義乃是採取相當主動的作法，以長期資金來融通固定資產，但以短期資金來融通永久性流動資產及全部的暫時性流動資產。此種作法最大的優點，在於以成本較低的短期資金替代部分用來融通永久性流動資產的長期資金，使公司能減少融資所需支付的利息，具有降低資金成本的好處；然而，此法亦面臨到相當大的利率風險與展期風險——當利率上漲時，未來融資成本變得較高；但當公司必須進行長期投資，而投資效益尚未顯現之前，此短期負債卻已面臨到期還款的壓力。



(3)保守的營運資金融資政策：採取保守政策的公司會以長期資金來融通公司各種資金需求。此法最大的優點在於具有相當不錯的安全性，在旺季時不必擔心營運資金不足的問題，甚至在淡季時還有多餘的現金可作短期投資，此種作法安全性雖高，卻也升高了資金成本，影響公司的獲利，因此屬於較消極保守的策略。



4. 說明何謂積極型、適中型及保守型的營運資金融資政策。

ANS：

- (1)積極的營運資金融資政策：以長期資金來融通固定資產，短期資金則用來融通永久性與暫時性流動資產。
- (2)適中的營運資金融資政策：以長期資金來融通固定資產與永久性流動資產，以短期資金來融通暫時性流動資產。
- (3)保守的營運資金融資政策：以長期資金來融通所有的資產。

5. 阿如在「營運資金管理」單元的小考中，遇到下列各種淨營運資金管理的定義，您能告訴她何者是正確的嗎？

(1)總資產－總負債；(2)總資產÷總負債；(3)流動資產÷流動負債；(4)流動資產－流動負債。

ANS：

(1)非。總資產－總負債＝股東權益。

(2)非。 $\frac{\text{總資產}}{\text{總負債}} = 1 + \text{負債} / \text{權益比}$ 。

(3)非。 $\frac{\text{流動資產}}{\text{流動負債}} = \text{流動比率}$ 。

(4)是。流動資產－流動負債＝淨營運資金。

6. 芝加哥公司正考量擴充其生產設備，管理當局預估現金必須增加 2 萬元、應收帳款會多出 4 萬元、存貨將增加 6 萬元；應付帳款也會因此成長 5 萬元，應付費用多出 1 萬元。經過這些變化，芝加哥公司的淨營運資金將變動多少？

ANS：

淨營運資金＝流動資產－流動負債

$\Delta \text{淨營運資金} = \Delta \text{流動資產} - \Delta \text{流動負債}$

$= 2 + 4 + 6 - 5 - 1$

$= 6 \text{ (萬元)}$

7. 現金本身不能產生收益，但企業卻仍持有相當的現金餘額，原因為何？

ANS：

(1)交易性動機：爲了保持日常營運的順暢，企業必須持有現金以便交易使用。

(2)預防性動機：準確地預測現金流入、流出量並不容易，爲了防止預期現金流量與實際現金流量發生差異，公司必須持有部分現金以備不時之需。

(3)投機性動機：當預期原料即將漲價時，公司會先持有現金以等待低價進料的時機到來，或當利率及匯率變動讓公司有利可圖時，就可以用持有的閒置現金投機獲利。

(4)補償性需求：銀行貸款給公司往往訂有補償餘額的協定，即公司必須在銀行帳戶中維持一定的金額，不可任意使用。

8. 什麼是現金的浮流量？公司如何利用浮流量的控制去提高現金的管理效率？

ANS：

「浮流量」是指公司帳上與銀行帳上公司存款餘額之間的差額，由於銀行帳戶內的餘額才是公司真正可以運用的部分，且銀行存款也往往可以計息，故浮流量管理的目的，是希望在收款時能盡早匯入銀行帳戶，而支出時則希望能盡量延後，如此公司才能有更充裕的現金可供使用。

9. 試說明公司在決定「銷貨條件」時，應該考量哪些重要因素？

ANS：

主要可由四個要素組成：信用標準、信用期間、收帳政策、現金折扣。以下分別說明之：

- (1)信用標準：係指客戶為獲得公司的交易信用，所須具備之最低財務力量。當客戶的財務力量未達標準時，則其購貨條件將較為嚴苛。一般而言，公司可透過財務報表、信用調查機構報告，或透過其往來銀行來瞭解並分析客戶的信用品質。
- (2)信用期間：係指公司給予客戶的付款時間。不同行業之信用期間亦不相同，但通常公司會根據客戶的存貨周轉天數來決定信用期間的長短。
- (3)收帳政策：係指公司催收過期應收帳款所依循之程序。通常公司所採用的收帳方法有以下四種：寄催收信、親自造訪或利用電話通知、委託帳款催收機構、採取法律行動。收帳政策的鬆緊影響到銷貨收入、收現期間與壞帳比率甚巨，因此，公司必須先衡量公司的預算及財務狀況，分析不同催收方式的效益與伴隨的成本，才能制定出一套較佳的收帳政策。
- (4)現金折扣：係指公司為鼓勵客戶盡早付款，與客戶約定在一定期間內付款可以享受的折扣，但不同的現金折扣也會產生不同的成本與效益——其效益在於客戶會為了享受現金折扣的好處而提前償付貨款，使平均收現期間降低；此外，亦可能招攬新的客戶。然而給客戶的現金折扣愈高，相對地所收到的貨款就少了，此即為現金折扣的成本。因此，公司必須從成本與效益兩方面同時考量，並在利益與成本抵銷之後，再給予客戶最適當的現金折扣。

10. 小陶開了一家筆記型電腦量販店，專門代理英業達公司生產的筆記型電腦，正在思考如何管理存貨的問題。小陶預估每年可以賣出 2000 台電腦，安全存量約為 50 台，每台的平均成本為 4 萬元，庫存成本則是每台 4,000 元，每次向英業達公司訂貨需支付 200 元訂購費用。小劉建議小陶採用「經濟訂購量」模型來管理存貨，請問：

- (1)何謂「經濟訂購量」？
- (2)小陶最多會產生多少台存貨？
- (3)小陶平均會有多少台存貨？
- (4)小陶多久需向英業達公司下一次訂單？

ANS：

(1)經濟訂購量：是指在衡量過存貨的持有成本與訂購成本之後，所決定出可使存貨總成本最小化的訂購量。

$$(2) \text{此題的經濟訂購量} = \sqrt{(2 \times \$2,000 \times \frac{\$200}{\$4,000})} = 14 \text{ (台)}$$

而其安全存量設定為 50 台，故最多的存貨為 65 台。

$$(3) \text{平均會有存貨台數} = \frac{15}{2} + 50 = 58 \text{ (台)}。$$

(4)小陶每年賣 2000 台筆記型電腦，故平均每天約賣出 5.48 台，因此每次訂購的 15 台大約會在 3 天內賣完，所以每 3 天需訂一次貨。