



財務投資與風險評估

財務投資與風險評估，其著眼點不是當前，而是未來，是立足於長遠的需要，而對財務活動的發展所作出的科學判斷。尤其在地球村形成的時代，財務投資與風險評估包含財稅安排、離岸投資、合理避稅、資金對沖、以及資產管理等構面。因此，財務投資與風險評估是企業或自然人為實現財務戰略目標而採取的具體手段和方法，其突顯出了財務投資管理的特點，體現了資金運動的規律和財務活動各階段的特徵和要求，從而保證財務投資規劃目標的順利完成。

蔡俊明（淡江大學會計學系助理教授）

壹、前言

風險是影響財務行為的一個重要因素，如果沒有風險的存在，有效分配資源將會變得非常單純，在那樣的情況下，幾乎不需要任何專業機構或金融工具，僅需要最單純、最基礎的分析方法。然而在現實生活中，風險是無所不在的，我們所看到的許多有效分配風險，都是根據風險管理的觀念。因此，風險管理系統的核心內

容，亦即「曝險－風險因素」的類型，不外乎是信用風險、流動性風險、作業風險、利率風險、匯率風險、資訊科技變動風險、業務推廣風險、工安事件風險、法律遵循風險，以及市場風險等。

現在的風險管理經理人在高階經營階層中扮演一個關鍵性的角色，他必須在前瞻性的風險報酬觀念下指出商機，將風險的觀念植入產品和服務的結構中，並確認所有的風險都

已掌握。同時，創新商品需要新的標準來衡量及監理所有可能的後果，所以聰明的領導人會將「風險管理」視為「刀和盾」。

有了風險意識，才能著手進行規劃財務投資，而進行財務投資首先一定要慎選「投資工具」，並精心規劃「投資組合」之「資產配置」。投資工具可分為股票、基金、ETF、衍生性金融商品、債券、短期票券、不動產、黃金，以及儲

蓄理財等。

投資組合 (Portfolio) 之資產配置 (Asset Allocation)，因積極型和保守型而有所不同，區分為規避風險者、追求風險者和中性風險者。風險意識又可依「老、中、青」之年齡層來區分，因為年齡層不同就會有不同的投資理財想法。

進行財務投資一定要事先做好功課，切計千萬不可「道聽塗說」，同時要遵守下列「金科玉律」：

- 一、特定資金水位並使用自有資金，切勿擴大信用。
- 二、選擇有前瞻性並且有基本面的投資標的。
- 三、選擇有良好社會形象的公司。
- 四、大股東持股比率要超過30%。
- 五、經具有國際知名度的會計師事務所簽證。
- 六、三大法人持股比率較高之投資標的。
- 七、熟悉技術指標。
- 八、設定好「停損點和停利

點」。

能遵守上列「金科玉律」，才能當一位快樂的投資人，也才能達到財務投資的三個願望與四個目標：

一、三個願望

- (一) 笑的出來。
- (二) 吃的下飯。
- (三) 睡得著覺。

二、四個目標

- (一) 身體健康。
- (二) 家庭和樂。
- (三) 工作愉快。
- (四) 回饋社會。

貳、風險管理

一、財務規劃的定義

財務規劃，係指營業人或其代理人、或自然人，經由對內外環境所存在的「機會」與「威脅」進行評估，然後設定所欲達成之目標，以及欲達成目標之策略、程序、方法或計畫，並在「合法合理」的前提下，自覺地運用「稅收、會計、法律、財務」等綜合知識，

採取「非違法」的手段，以期有效運用財務資源、投資融資配對、資產管理、降低稅收成本，以創造「財富價值最大化」的經濟行為。

二、租稅規劃的定義

租稅規劃，係指企業或自然人，在法律範圍內，配合經營狀況、經營目標及家族成員、財產型態等，於事前經由周密安排，以選擇並運用最有利之稅法規定，來規劃企業或自然人之經濟活動及投資理財，使其整體稅負現值最低，稅後實質利益最大之策略及方法。租稅規劃有助於增加利潤、增強競爭能力、有助於節省租稅負擔、以及做正確投資決策等。租稅規劃，與個人最有直接關係的首推「所得稅法」與「遺產及贈與稅法」。

三、成長、盈利與風險管理之關聯

風險是指事件發生與否的不確定性，事件可能會帶來負



面的影響，也可能會帶來正面的影響，抑或兩者同時存在。有負面影響的事件即是風險，正面影響的事件就是機會。財務投資風險係指與損失財務資源或發生無法接受的負債有關。風險管控，係指對「物件、有機體、或系統」的活動，加以限制或引導的過程。「財務投資者」在規劃及設計相關風險管控之前，應先了解其所面臨的威脅與風險，才能制定出一套有效的管控制度。

(一) 風險評估

處理或回應相關風險，包括：

1. 風險辨識：辨識影響目標達成之風險因素。
2. 風險分析：分析風險因素之影響程度及發生可能性，綜合估計風險等級。
3. 風險評量：評量對風險之容忍程度，並依據風險等級決定需優先處理之風險因素。

(二) 降低風險的具體行為

辨識投資標的物之攸關

營運風險、分析風險之影響程度與發生可能性，並評量對風險之容忍程度，據以決定採取管控風險作業、並密切監控。

(三) 營運風險分析

營運風險，指企業在「領導體制」和「競爭經營環境」所面臨的不確定風險，營運風險的分析內容：

1. 人力資本投入分析：任何一個企業要進行有效風險管理的前題，就是要擁有合格且有素養的風險管理人員，亦即要擁有對風險和競爭經營環境有「認知能力」和「判斷能力」的人才。透過對人力資本投入的分析，可以判斷企業是否具備合格的風險管理人員，是否能夠綜合運用現代金融資產風險管理技術，把風險管理和相互制衡機制貫穿於具體的經營業務之中。
2. 營運機制的分析：分析企業的營運機制是要從瞭解

公司的領導體制和決策程式著手，瞭解管理體制「組織機構之間」的相互制衡機制是否健全，以及管理階層是否具有良好的外部約束和相互牽制。通過營運機制的分析，判斷公司的決策、執行與諮詢是否分離，管理階層和業務部門是否得到適度的相互制衡，始能將風險降至最低，進而提升企業之競爭力。

3. 經營策略的分析：任何一個企業的發展初期往往是風險性比較高的時期，故需要制定科學的發展戰略和經營策略，對企業的永續持續經營始具有重大意義。經營策略也包含是否具有靈活調整市場結構和產品結構的能力，以因應快速變遷的資訊科技變動及法令遵循。
4. 分析該產業競爭環境的動態變化：強調分析產業未來的展望及影響產業競爭

的因素。對於各項可能影響產業未來的成長、穩定或衰退，以及產業景氣循環的因素，均將一一加以評估。例如，一個產業受資訊科技快速變遷之改變、勞工意識抬頭風潮以及政府干預的影響程度；或投資期較長、或生產設備較特殊的產業，其所面臨的風險較高。

(四) 財務風險分析

分析的範圍包含受評公司過去表現，至預期未來的獲利能力，均囊括在內。因為評等是評估如期還款的可能性，所以各項分析都強調受評公司未來的表現，以考慮受評公司未來表現的變化。

1. 短期償債能力分析

$$(1) \text{流動比率} = \frac{\text{流動資產}}{\text{流動負債}}$$

$$(2) \text{速動比率} = \frac{\text{速動資產}}{\text{流動負債}}$$

$$(3) \text{短期防護比率} =$$

$$\frac{\text{速動資產}}{\text{每天現金費用}}$$

$$(4) \text{現金流量適足性} =$$

$$\frac{\text{來自營業活動現金流量}}{\text{短期銀行借款} + \text{利息費用}}$$

2. 長期償債能力分析

$$(1) \text{負債比率} = \frac{\text{負債}}{\text{權益}}$$

$$(2) \text{長期資金適足率} =$$

$$\frac{\text{長期資金}}{\text{固定資產}}$$

$$(3) \text{利息保障倍數} =$$

$$\frac{\text{營業利益}}{\text{利息費用}}$$

$$(4) \text{現金流量充分性} =$$

$$\frac{\text{來自營業活動之現金流量}}{\text{資本支出} + \text{增加存貨} + \text{現金股利}}$$

$$(5) \text{現金再投資比率} =$$

$$\frac{\text{營業活動淨現金流量} - \text{現金股利}}{\text{固定資產毛額} + \text{長期投資} + \text{其他資產} + \text{營運資金}}$$

3. 財務應變性分析：獲利能力、資本結構與現金流量

等分析，均是為了檢測企業整體的財務健全程度。

除此之外，其他的考量因素尚包括：

(1) 貸款合約中的限制條款。

(2) 已承諾而尚未使用之銀行授信額度。

(3) 現金及短期投資。

(4) 出售資產的能力。

(5) 已抵押之資產比例。

(6) 母公司可能支持的程度。

(7) 可出售的資產。

4. 成長潛力分析

(1) 和決定收入因素有關。

(2) 和市場係屬發展中、已成熟、或衰退中有關。

(3) 和景氣循環周期的程度有關。

(4) 和科技變更的速度有關。

5. 公司狀況分析

(1) 整體市場占有率。

(2) 成本控制。

(3) 生產效率。

(4) 生產應變能力。

(5) 原料來源。

(6) 研發能力。

(7) 經營分散程度。

(五) 財務投資規劃步驟

1. 擬定投資計畫：瞭解自己、清楚定位。

論述》專論 · 評述



2. 設定目標：務必予以量化、認真執行。

3. 風險評估：風險辨識、風險分析、風險評量。進一步說明如下：

(1) 瞭解經濟大環境：整個經濟大環境是否景氣，攸關產業的動態，若大環境不好，則要審慎保守，寧可退出觀望；反之，則可審慎樂觀。

(2) 瞭解個別產業：不但要具備產業別的專業知識，而且要瞭解個別產業在生命週期（Life Cycle）所處的位置：嬰兒期、成長期、成熟期、或衰退期（軟著陸、硬著陸），能瞭解個別產業的生命週期，才能知所進退。

(3) 企業個體之風險評估：

a. 董事長的社會形象如何？

b. 董事長的經營哲學與

經營風格如何？

c. 是否有一堅強健全的經營團隊？

d. 產品是否為市場所接受？附加價值如何？

e. 產銷策略（品質、效率和彈性）如何？

f. 市場趨勢如何？

g. 市場占有率如何？

h. 營收是否成長？營業利益是否成長？

i. 財務報告是否忠實可靠？

j. 能否突破營運瓶頸？

k. 是否具備創新和創意？

l. 公司是否關懷回饋社會？

4. 選定投資項目：依據風險偏好、風險容忍程度，選定投資項目。

5. 設計資產配置：針對選定投資項目，設計資產配置。

6. 建立風控機制：明定投資項目之監控方式，並明定進出場機制。

7. 依序步驟建置、完成風險管控。

參、普遍性之投資工具

一、股票

（一）價值型股票

1. 考量重點：每股盈餘、每股股利、現金流量等，以利長期投資。

2. 特性：低本益比、低股價淨值比、高股利收益率。

3. 重視：證券價格相對低於基本面之股票。

（二）成長型股票

1. 考量重點：賺取差價。

2. 特性：高本益比、高股價淨值比、低股利收益率。

3. 重視：股票具有長期的成長潛力。

（三）市場導向型股票：態度傾向複製市場標竿股票。

（四）大型股與中小型股：就長期而言中小型股表現優於大型股。

(五) 量是價的先行指標

1. 量大價不漲，是出貨的訊號。
2. 鉅量長黑，是反轉訊號。
3. 無量下跌，是崩盤的前兆。
4. 價跌量縮，是盤整的現象。
5. 橫向整理築底後，量遞增並連續三小紅，是攻擊訊號。

(六) 設定停損點和停利點

1. 停損點：少虧為贏，留的青山在，不怕沒柴燒。
2. 停利點：留一點給別人賺，滿足點達到即可。

(七) 市場相反學心理

1. 一片樂觀時，退出市場。
 - (1) 訊號一：擦皮鞋理論出現（全民運動）時。
 - (2) 訊號二：菜市場的歐巴桑也買進時。
2. 一片悲觀時，危機入市。
 - (1) 訊號一：融資斷頭時。
 - (2) 訊號二：哀鴻遍野時。
 - (3) 訊號三：國安基金進場時。

(八) 風險意識

1. 投資理財只是生活的一部

分而已。

2. 股票市場是「殺戮戰場」，不要被「養、殺、耗」。
3. 一定要留生活準備金，切勿擴大信用。

(九) 觀念

1. 以基本面選股，再以技術面掌握進出時機。投資股市應選擇未來前景看好之產業，再從中挑選前三名之龍頭公司投資。如果本末倒置，雖技術面出現買進訊號，未來套牢的機會還是相當大的，因為今天的低點就是明天的高點。
2. 技術分析中有日線、週線、月線等不同週期之線型，投資人在操作時必須要有長線保護短線的觀念，例如週線告訴我們大盤長線趨勢向上，月線告訴我們目前大盤位處低檔，儘管我們依日線買進股票短線被套，但長期持有不但解套的機會相當大，甚至還可以獲利。
3. 技術分析其實是將過去的

股價發展形態加以統計分析，作為預測未來價格的變動趨勢。但是會影響股價的因素太多，例如美股的漲跌、國際情勢、歐債危機、國內政治、兩岸關係等因素。因此，大環境的因素我們也必須留意，才不會以偏概全，抓錯趨勢方向。

4. 由於技術分析是可以公開取得之資訊，投資人拿得到，法人、主力作手、公司派也都拿得到，他們一手有資金、一手有股票，有時會刻意拉抬股價作出漂亮的線型，吸引散戶追價，這就是所謂的「騙線」。因此我們必須留意中長線趨勢及注意量價結構找出一些端倪，避免受傷。
5. 掌握 KD（隨機指標），在技術分析的領域中，KD 值是很重要的一項指標，適合「短中線操作」的投資人使用。KD 值分



為兩項指標，一為 K 值，一為 D 值，K 值上下變動的速度較快，而 D 值則較慢，同時 K 值與 D 值永遠介於 0 與 100 之間。使用 KD 指標找出的買賣點，並不會讓你買在最低或賣在最高，但可以買在相對的低點或者是賣在相對的高點。當 KD 值皆進入 80 以上的「超漲區」則應留意賣點。反之，當 KD 值皆進入 20 以下的「超跌區」則應留意買點。

二、基金

買基金又稱之為「懶人投資」，因為買股票是自己操盤，買基金是理財專員幫你操盤，各有優缺點。景氣好時，原則上中小型基金、或開發中國家之新興市場比較具有潛力，但景氣不好時，一定要遠離新興市場。

新興市場產業之特性包括市場通常較無效率及產業較有成長性。但投資新興市場需注

意下列風險：1. 匯率風險；2. 政治風險；3. 課稅政策改變風險；4. 資金流動管制的風險；5. 執政權力改變的風險。買基金操作上要「定期定額」、每天要注意淨值報表之損益、應設停損點。

肆、投資組合資產配置

資產配置係透過有邏輯系統的方式，將投資組合的資金分配到「股票、債券、黃金、不動產或衍生性金融商品」等的比重，同時要考慮更細的分類因素。考慮因素如下：1. 年齡；2. 投資時間長度；3. 風險容忍程度；4. 資金規模等。

資產配置的最佳投資組合為：1. 相同風險下，選擇預期報酬率最高之投資組合；2. 相同預期投資報酬下，選擇風險最低之投資組合；3. 波動度小的占 70%，波動度大的占 30%；4. 儲蓄理財和不動產一定要有，再搭配股票（不要超過 5 檔股票）、基金、固定收

益債券、ETF、和衍生性金融商品等。

隨著投資組合中資產數目的增加，非系統風險會逐漸降低，如罷工、新產品開發、股權結構等。另系統風險則保持不變，如兩岸關係、國內政局、通貨膨脹等。

伍、結語

投資必然含有風險，故投資人不能只考慮報酬的高低。只有透過適當的投資組合資產配置，才能夠有效地降低投資組合的風險，並提高投資組合的預期報酬率。❖