
教學附件

第十週：換算曝險與合併財報

國際財務管理：珍途的全球征途

Contents

1 補充案例：換算曝險的真實世界	2
2 課堂活動工作紙	3
2.1 活動：珍途東京店合併財報換算練習	3
3 公式速查卡	5
4 延伸閱讀導讀	6
4.1 推薦閱讀 1：Eun & Resnick, Chapter 11	6
4.2 推薦閱讀 2：Louis (2003)	7

1 補充案例：換算曝險的真實世界

■ 案例 A：P&G 的換算曝險管理

Procter & Gamble (P&G) 是全球最大的消費品公司之一，業務遍及超過 180 個國家。由於超過一半的營收來自美國以外，P&G 長期面臨龐大的換算曝險。

曝險規模：

- 海外營收佔比約 55–60%，涉及數十種貨幣
- 主要曝險貨幣：歐元、英鎊、日圓、人民幣、巴西雷亞爾
- 年報中經常披露「外幣換算效果」對營收的影響

管理策略：

- **選擇性避險**：P&G 不會避險所有換算曝險。僅針對「對合併報表影響最大的貨幣」進行部分避險
- **天然對沖**：透過全球供應鏈，讓成本貨幣與營收貨幣盡量匹配（例如在歐洲銷售的產品就在歐洲生產）
- **透明溝通**：在財報中清楚區分「有機成長」(organic growth) 和「匯率影響」，讓分析師能區分營運績效和換算效果
- **長期策略**：不試圖消除短期 CTA 波動，而是聚焦於建立多元化的全球營運結構

啟示：即使是 P&G 這樣的巨型跨國企業，也不會「完全避險」換算曝險。理由是：

- (1) 避險成本高；(2) 多幣別營運本身就有天然對沖效果；(3) 投資人關注的是有機成長，而非匯率波動。

思考題：

1. P&G 選擇「透明溝通」而非「完全避險」的策略，這對珍途有什麼啟示？
2. 如果珍途只有東京一個海外市場，「天然對沖」是否可行？未來開拓東南亞市場後呢？

■ 案例 B：日本車廠在美國的功能貨幣爭議

2000 年代中期，某日本大型汽車製造商在美國的子公司面臨功能貨幣的爭議。該子公司在美國設有大型組裝工廠，業務模式如下：

營運特徵：

- 約 70% 的零組件從日本母公司進口（日圓計價）
- 成品 100% 在美國市場銷售（美元計價）
- 員工薪資和當地營運費用以美元支付
- 工廠建設融資來自母公司（日圓）和美國銀行（美元）各半
- 定價策略由日本母公司統一制定
- 利潤大部分匯回日本母公司

爭議焦點：

- **美元派**：營收 100% 美元、員工薪資美元、部分融資美元 → 功能貨幣應為美元
- **日圓派**：70% 成本是日圓、定價由母公司決定、利潤匯回母公司、高度依賴母公司 → 子公司是母公司的延伸，功能貨幣應為日圓

結果與影響：

- 最終認定功能貨幣為**美元**（營收端和部分成本端的因素較強）
- 使用現行匯率法：美元貶值時產生 CTA 損失，但不影響 EPS
- 如果認定為**日圓** → 時態法 → 美元貶值的換算差額會直接衝擊 EPS
- 功能貨幣的選擇對財報呈現產生了數十億日圓的差異

思考題：

1. 如果你是該公司的外部審計師，你會支持哪一方？理由為何？
2. 功能貨幣判定的「灰色地帶」是否為企業提供了操縱財報的空間？應該如何監管？

2 課堂活動工作紙

2.1 活動：珍途東京店合併財報換算練習

⌚ 活動設計（25 分鐘）

情境：你是珍途的財務部門助理。Jason 需要完成本季的合併財報，你負責把東京店的日圓財報換算成台幣。

任務：分別用現行匯率法和時態法完成換算，並計算換算差額。

活動流程：

1. 各組閱讀資料，確認匯率和財報數字（3 分鐘）
2. A 組（奇數組）用現行匯率法、B 組（偶數組）用時態法完成換算（10 分鐘）
3. 各組報告結果，教師在白板上並列兩種結果（7 分鐘）
4. 全班討論差異原因（5 分鐘）

資料：珍途東京店資產負債表（單位：千日圓）

資產		負債與股東權益	
現金	5,000	應付帳款	4,000
應收帳款	2,000	銀行貸款	6,000
存貨（成本法）	3,000	負債合計	10,000
設備（淨額）	20,000	投入資本	15,000
		保留盈餘	5,000
資產合計	30,000	負債與權益合計	30,000

匯率：歷史匯率 $S_H = 0.233$ ；期末匯率 $S_T = 0.208$ ；平均匯率 $\bar{S} = 0.220$

A 組：現行匯率法工作紙

項目	千 JPY	適用匯率	匯率值	千 TWD
現金	5,000			
應收帳款	2,000			
存貨	3,000			
設備	20,000			
資產合計	30,000			
應付帳款	4,000			
銀行貸款	6,000			
負債合計	10,000			
投入資本	15,000			
保留盈餘	5,000			
CTA	—	—	—	
權益合計	20,000			

CTA 計算公式： $\Delta CTA = \text{淨資產}_{FC} \times (S_T - S_H) = \underline{\hspace{10cm}}$

B 組：時態法工作紙

項目	千 JPY	貨幣性/非貨 幣性	適用匯率與匯率值	千 TWD
現金	5,000			
應收帳款	2,000			
存貨	3,000			
設備	20,000			
資產合計	30,000			
應付帳款	4,000			
銀行貸款	6,000			
負債合計	10,000			
投入資本	15,000			
保留盈餘	5,000			
換算損益	—	—	—	
權益合計	20,000			

淨貨幣性資產 = _____ - _____ = _____ 千日圓

換算損益 = 淨貨幣性資產 $\times (S_T - S_H)$ = _____

3 公式速查卡

■ 第 10 週公式速查

現行匯率法換算規則

資產（全部）	期末匯率 S_T
負債（全部）	期末匯率 S_T
股本、資本公積	歷史匯率 S_H
保留盈餘	累積計算
營收、費用	平均匯率 \bar{S}
差額（CTA）	列入 OCI

時態法換算規則

貨幣性資產（現金、應收）	期末匯率 S_T
非貨幣性資產（存貨成本法、固定資產）	歷史匯率 S_H
貨幣性負債（應付、借款）	期末匯率 S_T
股本	歷史匯率 S_H
折舊、存貨成本	歷史匯率 S_H
營收、大部分費用	平均匯率 \bar{S}
差額	列入損益表

曝險金額

$$E_{\text{現行匯率法}} = \text{淨資產}_{FC} = \text{總資產}_{FC} - \text{總負債}_{FC}$$

$$E_{\text{時態法}} = \text{淨貨幣性資產}_{FC} = \text{貨幣性資產}_{FC} - \text{貨幣性負債}_{FC}$$

CTA 計算（簡化版）

$$\Delta \text{CTA} = \text{淨資產}_{FC} \times (S_T - S_H)$$

CTA 計算（完整版）

$$\Delta \text{CTA} = \text{淨資產}_{FC, \text{期初}} \times (S_T - S_0) + \text{淨利}_{FC} \times (\bar{S} - S_T)$$

功能貨幣判定

1. 營收貨幣（產品定價和收款的主要貨幣）
2. 成本貨幣（人工、原料等營運成本的主要貨幣）
3. 融資貨幣（借款和權益工具的貨幣）
4. 營業活動現金保留的貨幣
5. 與母公司的交易比重
6. 現金流獨立性

功能貨幣 = 當地貨幣 → 現行匯率法（CTA 列 OCI）

功能貨幣 = 母公司貨幣 → 時態法（差額列損益表）

4 延伸閱讀導讀

4.1 推薦閱讀 1 : Eun & Resnick, Chapter 11

閱讀指引

重點章節：11.1–11.4

閱讀目標：

- 掌握 SFAS 52 / ASC 830 的歷史演進
- 理解現行匯率法和時態法的完整規則

- 認識管理換算曝險的各種策略及其成本效益

思考問題：

1. 書中討論了「資產負債表避險」和「衍生工具避險」，哪一種對珍途更實際？為什麼？
2. 作者對「是否應管理換算曝險」持什麼立場？你同意嗎？

4.2 推薦閱讀 2：Louis (2003)

閱讀指引

論文：Louis, H. (2003). The Value Relevance of the Foreign Translation Adjustment. *The Accounting Review*, 78(4), 1027–1047.

閱讀建議：重點閱讀 Section 3（研究設計）和 Section 5（實證結果）。

思考問題：

1. 論文發現 CTA 對企業估值有資訊含量——這是否支持「應該管理換算曝險」的觀點？
2. 如果市場確實會對 CTA 做出反應，Kevin 的擔心是否合理？