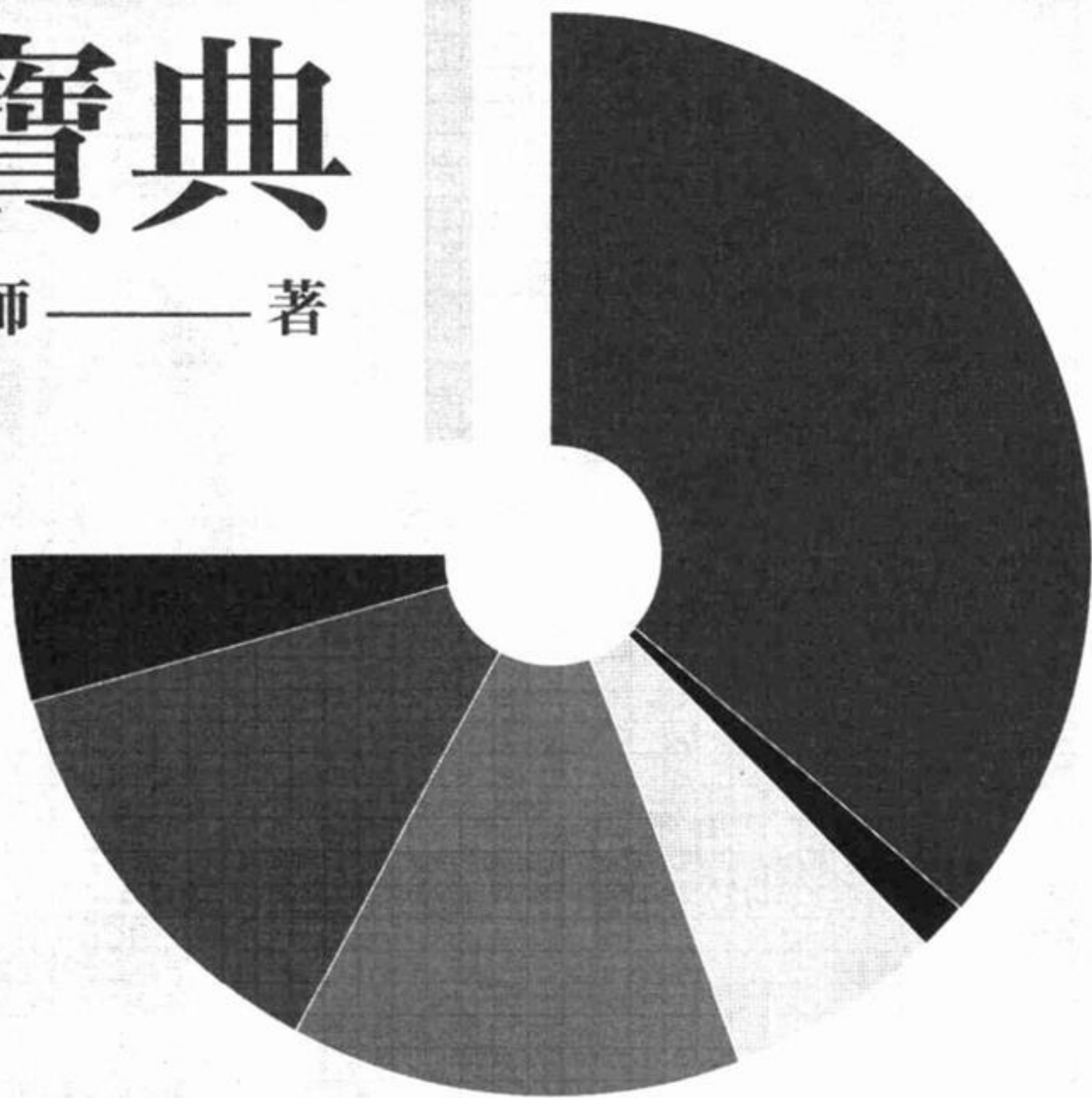


財務報表 分析寶典

李耀魁會計師——著



特蒐100個觀念與話題！

一本公司董事、監察人、財務會計人員、投資人、證券分析人員
外部審計人員、會計師、銀行授信人員及主管機關從業人員必讀的工具書。

如何分辨財務報表的真假

債權人與投資人分析的角度一定不一樣

偵測問題財務報表手法大公開

一點即破的問題報表分析秘技

雷達圖分析

診斷及改善公司經營績效的唯一方法

序言

作者於母校國立台北大學講授財務報表分析並執業會計師 20 餘年，國內外地雷股不時爆發，從早期台灣地區的台鳳，到近年的博達、力霸，居然連列名台灣 50 的雅新也被證明財務不實。國外先有網路泡沫、安隆事件，地雷愈爆愈大，以雷曼兄弟為首的全球金融危機至今則仍餘波未平。財務報表分析失敗，造成投資人、債權人損失慘重，主管機關焦頭爛額，會計界包括會計學者、會計師、會計人員及信用評等公司的威信一落千丈，經濟體系面臨嚴重的信任危機。信任危機的解除，一方面固然有賴於包括會計界各方面的努力，但是求人不如求己，報表使用人正確的使用財務報表是比較根本的自保之道。分析失敗的歷史現在正在重演，透過告訴報表使用人正確有效的財務報表分析，提高財務報表透明度，減少民間或政府損失，是本書主要目的。

本質上，財務報表分析是財務報表的使用，目的在還原企業的真相。財務報表的「使用」，與財務報表的編製、生產或製造不同。財務報表的編製是財務報表的製造方法與過程，後者是會計學的範疇。「使用」與「製造」本來就是兩回事。「分析」與「編製」當然也不一樣；受過會計學訓練的同學當然較為精通財務報表分析，但是不等於完成財務報表分析的訓練。至於大多數未受過訓練的閱表人，更容易輕忽了分析的重要性，他們不知道閱讀不等於分析，因為正確體檢報告本來就需要專業醫師的解讀，更何況財務報表不見得是真實的？因此所謂「誤信」財務報表，一方面當然是灌水造假的財務報表，一大部分則是因為用表人犯了自以為是分析專家的錯誤使然。怪人也要怪用表人自己技不如人，魔高一丈，道高卻連一尺都不到，笑談「假報表，真分析」，誤以為自己真的有「假報表，真分析」的能耐！

正確有效的使用財務報表，核心在於正確有效的使用。正確有效的使用財務報表涉及三個課題，第一個就是使用人是什麼人？基於什麼目的分析？第二個是被使用或分析的財務報表的性質，現實上是否真實表達？面對不真實的報表，怎麼辦？第三個是分析面向。本書是第一章是探討前面第一個問題，第二章探討第二個問題。第二篇的會計分析，探討分析者如何面對不真實的報表。第三篇則是傳統的財務分析面向。內容精準，扼要而實用，一點也不傳統。



財務報表分析寶典

本書雖係教科書，卻極具實務性，特色有二，一者在於大篇幅介紹會計分析，作者地毯式儘可能地盤點不真實財務報表可能假在什麼地方？第六章彙總美化財務報表的惡行敗跡，一方面公開美化的秘技，輔以第七章財報不實之法律責任，昭告管理當局及會計師、會計人員不要再明知故犯，二方面公司董監事、行政主管機關、司法機關、外部審計人員、證券分析師等使用人，因而有方法可以具體地面對可能不真實的財務報表時，不再捕風捉影，面對財報，調整財報，放心分析使用財報。二者是 109 則的觀念與話題，這些觀念與話題的背景資料期間雖然跨越過去的 10 年，但是換了事件發生的公司及時點，同樣的類型，仍然正在你我身邊發生，特別值得讀者省思。

作者熱愛會計，身為會計師又忝列國立大學教席，本應有相當的使命感。減少用表人的損失，減輕社會的不安，提升社會相互的信任感，防止存心不良的管理當局及專業人士利用人們健忘的特質，一再使用那些老招老套欺騙用表人，而能不讓地雷股及地雷債歷史重演，是本書付梓唯一的願望。

本書之出版，首需感謝恩師政治大學會計研究所鄭丁旺教授、許崇源教授、台北大學前身中興大學財稅系陳建昭教授、蔡蓉老師及各位老師的教導，台北大學會計系李祖培教授、王秀枝教授、張仲岳教授、薛富井教授、黃瓊慧教授及李建然教授等歷任系主任及各位老師的包容與支持，學長也是好友黃桂松老師關於本書定位的指點，給作者清楚的方向，淡江大學蔡信夫教授、德明財經科技大學郭憲章校長、台北商業技術學院謝銘仁教授及同學政治大學會計系金成隆教授的催促，使作者勇於將累積多年的手稿出版。財政部政務次長王得山、政務次長張盛和、王常務次長榮周、常務次長曾銘宗、金管會吳當傑副主任委員及證券櫃檯買賣中心吳裕群總經理等無數財政及金融界長官、學長姐多年的愛護，使執業生活簡單順利。感謝學生台大會計碩士蘇敏賢及政大會計碩士蔡英地協助編製表格並計算數據，事務所同仁郭佩瑜及林雅雯的悉心校對。台灣金融研訓院陳副院長泰隆、郭碧娥所長及傳副所長的肯定允為出版，給作者十足的信心。

最重要的當然是要感謝我的父母、返昇淨土的岳母、嬌妻、一雙兒女、所有的客戶、同學及朋友，沒有他們無條件的愛，作者絕對不可能清靜下來寫這本書。願大家平安吉祥，圓滿如意。

李耀魁會計師
於台北大學會計系
2011 年 8 月

目 錄

序言	003
----------	-----

第一篇 概論

第一章 財務報表分析主體 分析者

第一節 財務報表分析之意義及其架構	018
一、意義	018
二、會計分析、財務報表分析、財務分析與企業分析	018
三、財務報表分析與決策	021
第二節 不同的財務報表使用人與財務報表分析——為什麼分析	022
一、不同的內部使用者與財務報表分析	023
二、不同的外部使用者與財務報表分析	024
第三節 財務報表分析面向——分析什麼	027
一、台灣地區證券管理法令之面向	027
二、財團法人金融聯合徵信中心之面向	033
三、日本企業診斷面向	039
四、本書之構面——風險分析、報酬分析與企業評價	041
第四節 財務報表分析工具——如何分析	044
一、靜態分析與動態分析	044
二、分析工具與使用要領	045
三、三度空間分析財務報表（財務報表的三度空間分析）	050
四、行業別特用財務比率	051
第五節 財務報表分析與證券投資分析	052
一、基本分析簡介	052
二、技術分析簡介	053
三、財務報表分析與證券投資分析	055
第六節 財務報表分析與現代投資理論	057
一、行為學派與財務報表分析	057



二、理性學派與財務報表分析	058
三、主動式投資與被動式投資	065

第二章 財務報表分析客體 財務報表

第一節 企業行為與財務報表	070
一、財務報表的種類	070
二、企業行為與財務報表	070
三、財務報表的整體性	073
第二節 財務報表產生的環境背景	074
一、財務會計的理論體系	074
二、詳細會計原則的上位概念——會計目的、會計假設及會計慣例	075
三、財務會計原則之性質與應用	079
四、經營者、會計人員與其他影響財務報表產生環境的因素	081
第三節 財務報表未能十足反映經濟事實的先天限制——不完全真實但也不假的 財務報表	082
一、財務報表的先天限制	082
二、會計學的努力方向與對策	086
三、依法令編製的財務報表，可能是不實財務報表	088
第四節 財務報表未能十足反映經濟事實的後天限制	089
一、被美（醜）化的財務報表	089
二、多套報表及多套帳之正當性	090
三、地雷股（債）與財務報表	091
四、財務報表的無可取代性——假報表也可真分析	094
第五節 如何取得財務分析所需的資料	095
一、公開說明書及年報之取得	095
二、產業資料或同業資料之取得	096
三、公開資訊觀測站之運用	096
四、向企業直接取得分析資料	096
五、運用現時資料應注意事項	096
第六節 財務報表分析之步驟	097
一、確認分析者的身分及其分析目的	097

二、轉化分析目的為具體的問題，確認達成分析目的所需的財務資訊	098
三、取得分析有關的財務資訊	098
四、會計分析	098
五、運用分析工具及方法	099
六、比較與分析	099
七、解釋及判讀	100
八、撰擬分析報告	100

第二篇 會計分析

第三章 資產類科目之會計分析 投資活動之會計分析

第一節 會計分析概論	106
一、會計分析之意義	106
二、會計扭曲與會計分析	106
三、常見會計扭曲現象或手法	107
第二節 流動資產之會計分析	108
一、現金及約當現金之會計分析	108
二、短期投資之會計分析	110
三、應收款項之會計分析	112
四、存貨之會計分析	115
五、其他流動資產之會計分析	118
第三節 衍生性金融商品之會計分析	118
一、衍生性金融商品與公司風險管理	118
二、衍生性金融商品之失敗案例及原因	119
三、衍生性金融商品之會計分析	121
第四節 長期投資之會計分析	122
一、長期投資之會計分析	122
二、企業分割之會計分析	128
三、企業長期（轉）投資失敗知名案例	130
第五節 固定資產之會計分析	134
一、固定資產之意義	134



二、固定資產之會計分析	135
三、機器設備之會計分析	137
第六節 無形資產之會計分析	138
一、無形資產之意義	138
二、無形資產之會計分析	139
第七節 其他資產之會計分析	140
一、其他資產之意義	140
二、其他資產之會計分析	141

第四章 負債及淨值科目之會計分析 融資活動之會計分析

第一節 流動負債之會計分析	144
一、流動負債之意義	144
二、流動負債之會計分析	145
第二節 長期負債與其他負債之會計分析	146
一、長期負債之意義	148
二、其他負債之意義	149
三、長期負債與其他負債之會計分析	149
第三節 資產負債表外融資之會計分析	150
一、資產負債表外融資之意義	150
二、資產負債表外融資的方法	150
三、資產負債表外融資之會計分析	156
第四節 淨值之會計分析	157
一、淨值之意義	157
二、淨值相關科目之意義	158
三、淨值之會計分析	159
四、特別股之會計分析—具負債性質的權益	160
五、庫藏股之會計分析	161
第五節 減資之會計分析	164
一、減資之意義	164
二、減資之會計分析	165

第五章 損益表之會計分析 營業活動之會計分析

第一節 概論	168
一、營業活動會計分析之目的與重要性	168
二、會計所得與真實所得	168
第二節 營業收入之會計分析	169
一、損益表之項目分類	169
二、營業收入之意義	170
三、營業收入會計分析應注意事項	170
四、銷貨退回與銷貨折讓之認列分析	171
五、我國中小企業與上市（櫃）公司認列收入之不同習性	172
第三節 營業成本之會計分析	172
一、營業成本之意義	172
二、營業成本會計分析的重要性	173
三、營業成本會計分析應注意事項	174
第四節 營業費用之會計分析	175
第五節 營業外收支之會計分析	176
一、營業外收支並非與營業活動無關	176
二、會計分析應注意事項	176
第六節 其他損費科目之會計分析	178
一、非常項目之會計分析	178
二、所得稅之會計分析	179

第六章 財務報表美化

第一節 財務報表美化通論	182
一、美化財務報表之意義	182
二、美化財務報表之動機或目的	184
三、醜化財務報表	184
四、假帳、兩套報表與財務報表美化	185
第二節 損益表之美化——美化企業獲利能力（報酬）.....	187
一、美化損益表通論	187
二、盈餘管理與盈餘操縱	188



三、美化損益表之誘因與環境因素	188
四、美化損益表之策略	189
五、美化損益之方法或操縱工具	190
六、近年來國內外重大盈餘操縱案例	192
第三節 資產負債表之美化——美化企業財務結構（風險）.....	196
一、短期償債能力之美化	196
二、流動負債之美化	199
三、長期財務風險之美化及其手法	199
四、長期財務風險之美化與改善財務結構	201
五、美化損益表與美化資產負債表之因果關係	201
第四節 現金流量表之美化	201
第五節 掏空公司資產之類型與途徑	203
一、掏空公司資產之目的	203
二、掏空公司之徵兆	203
三、掏空公司資產之可能類型或途徑	203
四、掏空公司資產之會計分析	204

第七章 財務報表不實之法律責任

第一節 概論	206
一、財務報表不實在法律上之意義	206
二、不實財務報表法律責任之種類	206
第二節 財務報表不實之刑事責任	206
一、財務報表不實之法益保護	206
二、不實財務報表刑事責任之法律規定	207
三、「財務報表不實罪」之犯罪構成要件	209
第三節 財務報表不實之民事責任	217
一、證券交易法之民事責任	217
二、公司法之民事責任	224
三、民法規定之侵權行為責任	226
第四節 財務報表不實之行政責任	227
一、概說	227

二、證券交易法之行政責任	230
三、商業會計法之行政責任	232

第三篇 分析面向

第八章 償債能力分析 財務及經營風險分析

第一部分 短期償債能力分析	236
第一節 短期償債能力分析概論	236
一、短期償債能力之意義及重要性	236
二、公司短期償債能力不佳之原因	236
三、企業短期償債能力低的風險	238
四、短期償債能力分析架構	238
第二節 短期償債能力之靜態分析——間接分析	239
一、速動資產與營運資金分析	239
二、比率分析	243
三、靜態分析之補充衡量	248
第三節 短期償債能力之動態分析——直接分析	255
一、營運資金需求量分析	256
二、短期現金預測	259
三、流動性之非數量分析——財務彈性	271
第二部分 長期償債能力分析	272
第一節 長期償債能力分析概論	272
一、分析者與長期償債能力分析	272
二、財務結構分析	274
第二節 盈餘支應長期償債能力之分析	289
一、盈餘與償債能力的關係	289
二、盈餘支應長期償債能力的衡量	289
三、償債能力比率之趨勢與雷達圖分析	292



第三節 償債能力評等	295
一、企業償債能力評等之簡介	295
二、企業償債能力評等之考慮因素	295
三、國內外企業償債能力評等之標準	297
四、信用評等之可信賴性	298
 第三部分 財務危機預測.....	299
第一節 財務危機預測概論	299
一、財務危機（Financial Distress, F.D）之意義	299
二、財務危機預測之必要性	299
三、財務危機預測之方式	300
第二節 財務危機預測模型	300
一、單變量分析法	300
二、多變量分析法——區別分析法	301
三、迴歸分析法	301
四、CUSUM 時間序列分析	302
五、類神經網路（Artificial Neural Network，ARN）.....	302
第三節 財務危機預測模型之限制	304
一、建立財務預測模型之限制	304
二、適用性之限制	304
三、避免單獨使用	305
第四節 台灣地區財務危機預測模型之研究成果	306
第五節 台灣上市櫃公司預警指標	310
一、財務面選案預警指標	310
二、非財務面選案預警指標	311

第九章 投資報酬分析 經營能力分析

第一部分 投資報酬分析.....	316
第一節 概論	316
一、投資報酬分析之意義	316

二、投資報酬分析之用途	316
三、投資基礎與報酬	317
第二節 投資報酬率分析	319
一、總資產報酬率	319
二、投資報酬率圖解分析	321
三、產業特性與投資報酬率的結構	322
四、企業診斷與投資報酬率	324
五、股東權益報酬率	325
六、股本報酬率	326
第三節 經營效率分析	328
一、應收款項週轉率	328
二、存貨週轉率	331
三、固定資產週轉率	335
四、總資產週轉率	337
五、經營效率比率之趨勢與雷達圖分析	339
第二部分 獲利能力分析	342
第一節 概論	342
一、獲利能力分析分析構面	342
二、分析程序與工具	343
第二節 收入分析	343
一、營業收入與營業外收入之來源（結構）分析	344
二、收入之穩定性及趨勢分析	347
第三節 成本與費用分析	359
一、營業成本分析	359
二、營業費用及營業外支出分析	362
第四節 獲利能力比率分析	364
一、毛利率分析	364
二、營業毛利涵蓋比	366
三、營業淨利率分析	367
四、稅前淨利率分析	369
五、本業淨利比率分析	371



財務報表分析寶典

六、純益率分析	372
七、稅前息前折舊攤銷前淨利率 (Earning Before Interest、Tax、Depreciation and Amortization, EBITDA)	374
八、獲利能力比率之趨勢與雷達圖分析	376
第五節 產業特性、企業政策與獲利能力	378

第三部分 財務槓桿分析..... 383

第一節 企業負債之理由	383
第二節 財務槓桿效果之衡量	383
第三節 利息之所得稅抵減效果	387

第十章 財務預測與企業評價

第一節 財務分析與財務預測	390
第二節 盈餘品質與財務預測	391
第三節 盈餘持續性與財務預測	396
一、盈餘持續性分析	396
二、影響盈餘持續性之因素	396
第四節 企業評價	397
一、不同報表使用人與企業評價	399
二、企業評價模式	399

觀念與話題 索引	412
----------------	-----



概論

財務報表都是不真實的，差別
只在於程度問題，這個程度決
定報表的有用性，也是社會現
代化與否的指標。



第一章

財務報表分析 主體 分析者



第一節 財務報表分析之意義及其架構

一、意義

財務報表分析，乃是各種分析者各就其分析目的運用各種分析工具與技術，對於財務報表及相關資訊進行分析、解釋，俾得出對特定決策有用的參考值或衡量關係的過程或程序。財務報表分析之主要目的在於協助分析者對企業未來之經營狀況作最佳之預測。更具體的說，就是協助必須仰賴財務報表分析做成決策的人士「趨吉避凶」，縮小決策的可能風險。

會計學是探討如何「生產」財務報表，財務報表分析是討論如何「使用」財務報表。生產與使用當然有關，但是是兩回事。使用就是運用，不是拆解還原。

對部分的財務報表分析者，尤其是企業各種業務的主管機關，財務報表分析所得到的結論常是主管機關判斷應否做成行政處分或證明所做行政處分合法之依據。財務報表分析的結果常是行政處分的證據。

二、會計分析、財務報表分析、財務分析與企業分析

在名詞使用上，長期以來學者對於財務報表分析、財務分析、會計分析及企業分析常常混淆不清。實際上，這些名詞也沒有能像法律名詞一般精確的定義，決策者對於如何精確的使用這些名詞，似乎也沒什麼迫切性。雖然實務是如此混濁，作者還是試圖提出一個參考性的架構。

在圖 1-1 中，企業分析的範圍最大，由大至小依序為財務分析、財務報表分

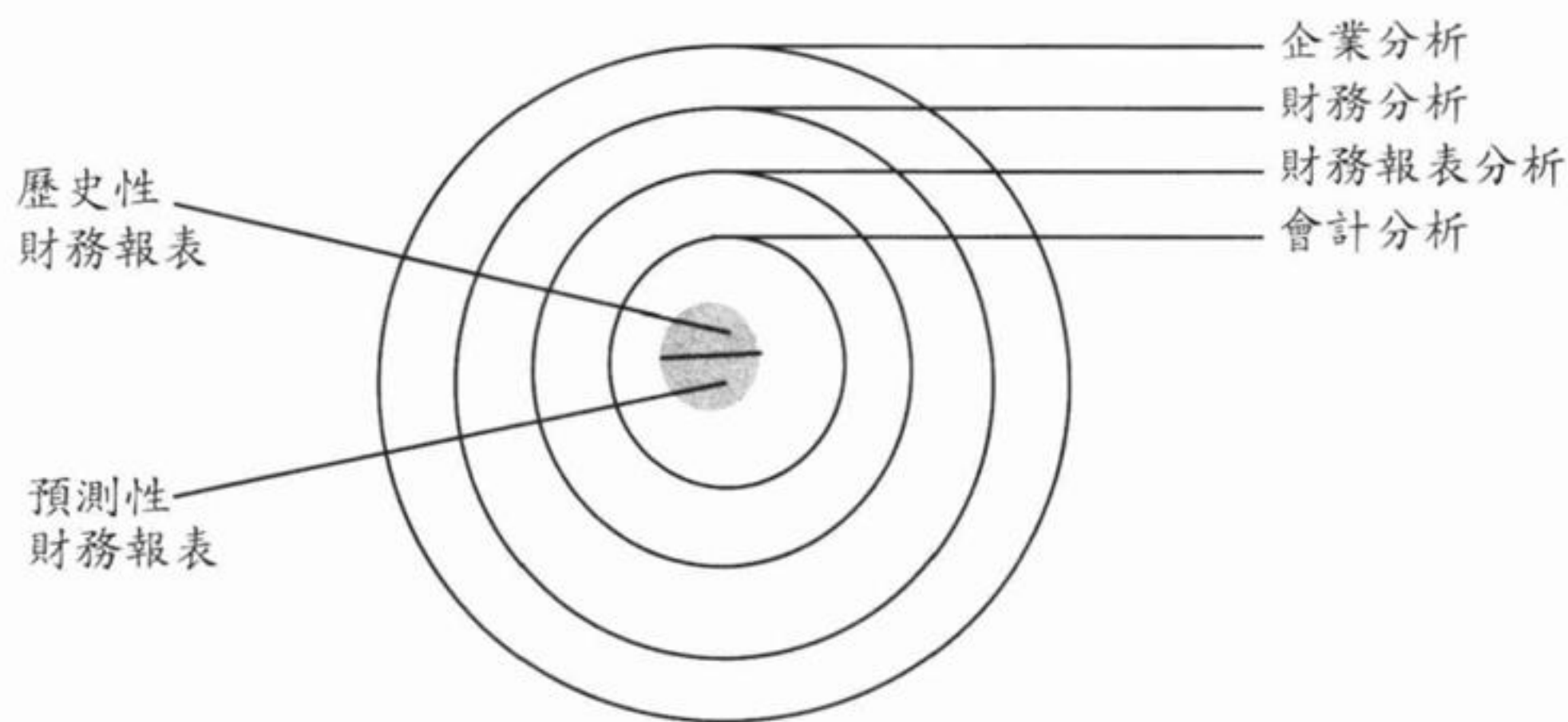


圖 1-1 企業分析與財務報表分析關係圖