

財務比率分析應用於企業診斷之研究:以台灣地區上市櫃公司為例

何素素、潘振雄

E-mail: 9121570@mail.dyu.edu.tw

摘要

近年來發生財務危機之企業，多屬上市（櫃）公司，這些企業在政府主管機關監督下與基於本身經營管理的需求，均應制訂相當嚴謹之內部控制制度及內部稽核制度，然而仍發生嚴重之財務危機。企業財務危機的發生，其原因多如過江之鯽，有本業經營不善、經營層掏空資產、轉投資過多、信用過度擴張、短期週轉失靈、炒作股票失利、利益輸送、負債過高、子公司跳票或子公司護盤等等。如何在企業發生危機前從財務報表數據中，診斷出一些異常警訊，使企業得以進行妥善的規劃與改善，避免因錯誤的決策造成社會整體資源及企業利益關係人的損失，是今日財務管理人員當務之急。企業危機向來為管理階層及從事企管相關學者所重視及研究。企業診斷的方法，可分為營運特性診斷、基本管理診斷及企業功能診斷三種。所謂營運特性診斷係針對各項財務構面加以分析研判，並對企業進行探究，以找出其中問題。而基本管理診斷及企業功能診斷則針對營運環境、企業組織、策略、領導者、管理機能及企業功能等進行診斷。經營分析的方法常見者包括：比率分析、比較分析、趨勢分析、圖表分析、指數分析、差異分析以及各種數量模型與機率分析等，實務上進行分析時，應如何選用適當方法，則端視分析目的、特性與需要而定。本研究以五力分析之財務構面，（即收益力分析、成長力分析、生產力分析、活動力分析及安定力分析）來診斷企業的財務績效，並依企業的營運特性從財務報表內選取十八項重要的財務比率與同業加權平均水準，進行比較分析。進而評估是否能透過現在與過去的財務報表偵測出產業共同的異常數據，從而建立產業的財務危機預警機制。為了測試營運特性的五力分析實用性，從上市（櫃）中選取五家個案公司做個案分析與綜合分析，經過詳細比對發現八項財務比率有共同的異常警訊，即為營業利益率、股本利益率、盈餘成長率、業主權益報酬率、總資產報酬率、營運資金週轉率、存貨週轉率、淨值比率等。再經實證分析個案企業發生財務危機事件之前三年，已有前述八項共同異常警訊中之多項財務比率出現異常徵兆，足以印證本研究結論與事實相符。本研究結論可提供學術界、金融界、產業界、投資人、債權人或政府機構作相關研究或決策時的參考，但實務上本研究仍有許多的限制。而以目前國內景氣不佳，企業仍然有財務危機隱憂之情況下，本研究結論之財務危機預警機制的建立，有其必要性。

關鍵詞：上市櫃公司；財務危機；企業診斷；經營分析；財務構面；五力分析

目錄

封面內頁	簽名頁	授權書	iii	中文摘要	v	英文摘要	vii	誌謝	x	目錄	xi	圖目錄	xiii	表目錄	xiv	第一章 緒論	1	1.1 研究背景與動機	1	1.2 研究目的	5	1.3 研究範圍	6	1.4 論文架構與研究流程	7	第二章 相關文獻探討	9	2.1 財務危機之定義	9	2.2 企業財務危機的成因	19	2.3 問題企業的特性與種類	23	2.4 財務報表分析的構面	24	2.5 產業分析	38	第三章 研究設計	60	3.1 研究對象	60	3.2 資料來源	60	3.3 研究方法	61	第四章 個案研究說明及分析	64	4.1 個案研究分析	64	4.2 個案綜合分析	93	第五章 討論	100	5.1 假說	100	5.2 實證檢定	100	5.3 檢定結果	101	第六章 結論與建議	107	6.1 研究結論	107	6.2 研究限制	109	6.3 研究建議	109	參考文獻	112	一、中文部分	112	二、英文部分	116	附錄A 財務比率項目計算公式	118	附錄B 財務比率分析表 -正常公司平均值	120	附錄C 財務比率分析表 -危機公司平均值	122	附錄D 財務比率分析檢定表	124
------	-----	-----	-----	------	---	------	-----	----	---	----	----	-----	------	-----	-----	--------	---	-------------	---	----------	---	----------	---	---------------	---	------------	---	-------------	---	---------------	----	----------------	----	---------------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	----------	----	---------------	----	------------	----	------------	----	--------	-----	--------	-----	----------	-----	----------	-----	-----------	-----	----------	-----	----------	-----	----------	-----	------	-----	--------	-----	--------	-----	----------------	-----	----------------------	-----	----------------------	-----	---------------	-----

參考文獻

1. 劉平文，「經濟分析與企業診斷」，華泰書局，1993年。
2. 日下部元雄著，倪成彬譯，「金融機構的風險管理」，財團法人金融人員訓練中心，1997年8月。
3. 陳之蓓，「亞洲金融危機之研究與探討」，中央大學財務管理研究所碩士論文，1998年。
4. 郭健順，「建設業財務評估因子之初步研究」，台灣科技大學營建工程技術研究所碩士論文，1998年7月。
5. 林文琇、吳以苓、劉光卿編譯，「企業風險管理」財團法人金融人員訓練中心，1998年8月。
6. 陳曉珮，「公開發行公司內部控制問題之研究」財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，1998年11月。
7. 季秀、陳曉珮、許孟彥，「我國上市公司財務預測之合理性及相關衍生問題」財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，1998年12月。
8. 山口裕康原著，吳國禎譯，「圖解式經營力診斷分析」，超越企業管理股份有限公司，1998年12月。
9. 簡宏益，「我國上市公司財務危機預測模式之建構」，中山大學財務管理研究所碩士論文，1999年1月。
10. 易明秋、張素文、彭宜君，「上市上櫃公司資訊透明化與投資人保護」財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，1999年1月。
11. 劉憶如、何佳，「東亞十國金融風暴前與後」，商鼎財經叢書，1999年6月。
12. 洪啟智，「集團企業財務危機之預警研究」，中央大學企業管理研究所碩士論文，1999年7月。
13. 叢士強，「建設業財務績效評估之研究」，台灣科技大學營建工程系碩士論文，1999年7月。
14. 財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會，「從公司監控機制之失靈探討現行相關規範之有效性研究」專題報告，1999年12月。
15. 江瑞德，「台灣上市公司財務危機與內控缺失之相關性研究」，大葉大學事業經營研究所碩士論文，2000年2月。
16. 陳文彬，「企業內部控

制評估」，財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會,2000年3月。 17.財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會,「財務問題 公司之財務報表分析與建立財務預警制度之研究」專題報告，2000年4月。 18.呂紹強,「企業財務危機預警模式之研究-以財務及非財務因素構建」，淡江大學會計研究所碩士論文,2000年6月。 19.王宏文,「地雷股盈餘管理行為之研究」，政治大學會計研究所碩士論文，2000年6月。 20.蕭天厚,「企業財務危機因素認知之研究-從公司監理角度之探討」，台灣大學會計研究所碩士論文,2000年6月。 21.王嘉穎,「我國上市公司財務危機與監理因素之關聯性研究-時質所有權之探討」，台灣大學會計研究所碩士論文,2000年6月。 22.陳建年,「由財務指標態樣探討上市營建公司經營危機之研究」，中央大學土木工程學系碩士論文,2000年6月。 23.賴季秀,「企業失敗危機的預測—現金管理模式、財務比率模式、現金流量模式與混合模式的比較」，輔仁大學管理學研究所碩士論文,2000年6月。 24.蕭偉成,「以財務因子分析建置建築投資業經營績效評估模式之研究」，國立台灣科技大學營建工程碩士論文,2000年6月。 25.財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會,「公司重整制度之檢討與建議」專題報告,2000年12月。 26.財團法人中華民國證券暨期貨市場發展基金會,「董監事非常規交易之防制問題之研究」專題報告,2001年1月。 27.吳啟銘,企業評價---個案實證分析,智勝文化事業有限公司,2001年5月。 28.萬哲鈺、高崇璋,財務報表分析實務與應用,華泰文化事業,2001年5月。 29.陳瑞琦,「上市公司財務危機預測與防治之研究-以傳統產業為例」，政治大學企業研究所碩士論文,2001年6月。 30.林思瑤,「以財務及非財務性指標評估建築投資業經營績效之研究」，國立中央大學土木工程學碩士論文,2001年6月。 31.陳慧婷、洪震宇,天下雜誌,2002年4月26日。 32.許淑惠,「問題企業財報分析」，台灣金融研訓院,2002年5月。 33.各上市上櫃營建公司公開說明書及年報。 二、英文部分 1. Altman, E. I. (1968), "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy", *Journal of Finance*, September, pp589-609。 2. Arthur A. Thompson and Jr. A. J. Strickland (1999), "Strategic Management" 3. Beaver, W.H. (1966), "Financial Ratios as Predictors of Failure", *Journal of Accounting Research*, pp71-111。 4. Blum, M. (1974), "Failure Company Discriminant Analysis", *Journal of Accounting Research*, Spring, pp1-25。 5. Donald R. Cooper. and Pamela S. Schindler, (1998) "Business Research Methods"。 6. Deakin, E. B. (1972), "A Discriminant Analysis of Predictors of Business Failure", *Journal of Accounting Research*, Spring, pp 167- 179。 7. Eugene F. Brigham. And Joel F. Houston, (1998), "Fundamentals of Financial Management"。 8. Lau, Amy Hing-Ling (1987), "A Fire-State financial distress Prediction Model", *Journal of Accounting Research*, Vol. 25 No.1 Spring, pp127- 138。 9. Taffler, R.J. (1984), "Empirical Models for the Monitoring of U.K. Corporations", *Journal of Banking and Finance*, June, 1984, p.199。 10. Ward T. J. and Forster B.P. (1997), "A Note on Selecting a Response Measure for Financial Distress", *Journal of Business Finance & Accounting*, July 1997, pp.869-879。 11. Zmijewski, M.E. (1984), "Methodological issues Related to the Estimation of financial Distress Prediction Models", *Supplement to Journal of Accounting Research*, pp.59-82。 12. Charles W.L.Hill & Gareth R.Jones, "Strategic management theory", May 1999。 13. Donald R.Cooper & C.William Emory, (1996) "Business Research Methods"