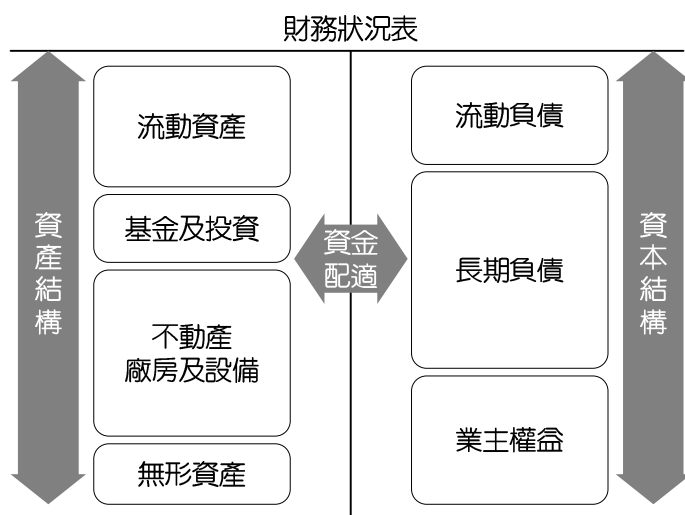


主題2 資產與資本結構分析——由財務狀況表 評估長期償債能力

一、財務結構分析之意義

財務結構分析分為資金來源結構、資金用途結構與資金配適結構。其相互之關係可由財務狀況表表達：



資金來源結構在表達企業取得資金的途徑，亦為企業所面臨的風險種類與規模；資金用途在表達企業資產的組成，亦為企業風險的保障。而資金配適結構分析則在分析資金來源與資金用途的關係，例如是否以短期資金來源用於長期資金用途等配適狀態。

二、資金來源結構——安定性分析

資本結構係指總資產來自各項資本的情形，可用流動負債、長期負債及股東權益佔總資本比率衡量。資本結構分析目的在了解外來資金與自有資金的關係，以了解債權人的負債受自有資金保障的程度，並可了解投資人自有資金所面臨的風險。

就資本結構分析，以舉債方式取得資本，其資金成本較低，但因承擔定期支付利息與到期償還本金的義務，風險較高。若以自行籌資方式向投資人取得資本，其資金成本較高，然因企業沒有定期給付股利的義務，風險較低。

就長期與短期資金分析，當流動負債比率較高，代表企業資金成本較低，流動風險較大；當長期負債比率較大，則企業資金成本較低，風險較小。

資金來源結構分析方法包括：比較分析、趨勢分析、共同比分析與比率分析四種。其中比率分析因便於與經驗值、標準值或同業比較，較為常用。茲分述如下：

(一)負債對總資產比率 (debt to total assets ratio)：

1. 負債對總資產比率定義：又稱為**負債比率**。係指負債對總資產比率關係，為衡量企業舉債的程度。

$$\text{負債對總資產比率} = \frac{\text{負債總額}}{\text{資產總額}}$$

(1)分子組成部分：涵蓋流動負債、長期負債及其他負債。

(2)分母組成部分：涵蓋流動資產、基金、長期投資、固定資產及其他資產。

2. 負債對總資產比率分析：對債權人而言，負債比率愈小，業主權益比率愈大，代表企業自有資金愈多，債權人保障愈大。

對股東而言，負債比率愈高，代表企業可利用較高財務槓桿，達到「舉債謀利」的效果。

(二)股東權益對總資產比率 (stockholders' equity to total assets ratio)：

1. 股東權益對總資產比率定義：又稱為**權益比率**或**淨值比率**。係指股東權益對總資產比率關係，為衡量企業自有資金比率。

$$\text{股東權益對總資產比率} = \frac{\text{股東權益總額}}{\text{資產總額}}$$

(1)分子組成部分：包括股本、資本公積、保留盈餘及其他權益科目之加總。

(2)分母組成部分：涵蓋流動資產、基金、長期投資、固定資產及其他資產。

2. 股東權益對總資產比率分析：權益比率和負債比率的和為1，權益比率愈高，負債比率愈低。

對債權人而言，權益比率愈大，代表企業自有資金愈多，債權人保障愈大。對股東而言，權益比率愈高，代表其所負擔的資金成本愈大，且無法享受財務槓桿達到「舉債謀利」的效果。

(三)權益乘數 (Equity Multiple EM)：

1. 權益乘數定義：權益乘數又稱股本乘數，為資產總額為股東權益的倍數，為前述權益比率的倒數，係衡量企業的負債程度。

$$\text{權益乘數} = \frac{\text{資產總額}}{\text{股東權益總額}} = 1 \div (1 - \text{負債比率})$$

2. 權益乘數比率分析：權益乘數愈大，代表企業向外籌資舉債金額較大，財務槓桿愈高，即公司所承受的財務風險較大。然當企業資產獲利能力較舉債成本高，權益乘數愈高的企業，權益報酬率將會提高，此部分主題將於後續第七章再加探討。

(四)淨值保護負債比率：

1. 股淨值保護負債比率定義：又稱為安全港比率，係衡量企業自有資金保護負債的程度。

$$\text{淨值保護負債比率} = \frac{\text{負債總額}}{\text{股東權益總額}}$$

2. 淨值保護負債比率分析：負債比率愈低，淨值保護負債比率愈高，當此比率小於1，自有資金大於負債，代表企業資金來源結構健全。

(五)長期負債對總資產比率 (long-term debt to total assets ratio)：

1. 長期負債對總資產比率定義：長期負債對總資產比率在衡量長期負債與總資產間相對關係，代表企業的長期借款佔全部資金的比率。

$$\text{長期負債對總資產比率} = \frac{\text{長期負債}}{\text{資產總額}}$$