

【審計】

《財報分析》

試題評析

今年財報分析的考題只有三題申論題。其中第一題占25分，在考盈餘管理的動機與情況，雖然不難，但是，都為文字敘述，因此，難拿高分。第二題也占25分，在考一般公認會計原則在報表分析時的缺失。由於一般考生的會計程度不盡理想，加上都為文字敘述，因此，能拿15分就已不錯。至於第三題占50分，其中又有八小題，前四小題與第七小題比較類似會計，得分較易，其餘三小題則較難。此外，由於第三題未寫明各小題的配分，因此，難作合理估計。綜合而言，今年財報分析的題目，普通考生應可拿40分上下；程度好一點的，拿60分以上也是可能的。

一、分析師在進行財務報表分析時，必須先瞭解企業財務報表的品質，而財務報表品質可能受到企業盈餘管理的影響。試作：(25分)

(一)企業管理當局在何種情況下容易有盈餘管理的動機？舉出五種情況，詳細說明為何在該情況下管理當局有強烈的動機進行盈餘管理。

(二)就每一種情況指出管理當局可能會採取增加盈餘或減少盈餘的會計處理。

請以下列格式回答上述問題：

情 況	理 由	管理當局採取之行動
(1)		
(2)		
(3)		
(4)		
(5)		

答：

情 況	理 由	管理當局採取之行動
(1) 企業盈餘有週期性時。	利潤時高時低，表示企業的穩定性不好。	採用可以將利潤平均化的會計處理方法，或於利潤高時採取減少盈餘的會計處理，並於利潤低時採取增加盈餘的會計處理。
(2) 企業辦理合併時。	為了取得合併上的優勢，合併公司希望少付一些，反之，被合併公司則希望賣得更高價格。	為了取得合併上的優勢，合併與被合併公司都會採取增加盈餘的會計處理。
(3) 企業為了上市時。	為了能夠符合上市的門檻，順利完全上市。	管理當局會採取增加盈餘的會計處理。
(4) 利潤過高時適用較高的邊際稅率時。	為了適用較低的邊際稅率，以少繳所得稅。	管理當局會採取減少盈餘的會計處理。
(5) 企業為了借款或發行公債時。	為了符合借款或發行公債的條件，或為了取得更高的融資額度。	管理當局會採取增加盈餘的會計處理。

二、分析師在解讀財報報表時必須先瞭解一般公認會計原則的意涵，以及一般公認會計原則之缺失，然後加以調整。試作：(25分)

- (一)舉出五種在財務報表分析時，可能造成缺失之一般公認會計原則。
 (二)說明該會計原則的缺失及如何可能導致財務報表遭到曲解。
 (三)在分析報表時宜如何就該缺失加以調整。

請以下列格式回答上述問題：

一般公認會計原則 缺失及如何導致財務報表遭到曲解 分析時如何調整

- (1)
 (2)
 (3)
 (4)
 (5)
 答：

<u>一般公認會計原則</u>	<u>缺失及如何導致財務報表遭到曲解</u>	<u>分析時如何調整</u>
(1) 存貨採先進先出法評價。	所表達的純益並非真實的利潤，因而所計算的投資報酬率有偏高之嫌。	改用後進先出法計算銷貨成本。
(2) 折舊採直線法提列。	在開始使用階段，所表達的利潤與淨資產都會偏高。	折舊方法的採用，必須根據該資產的收益形態來決定。
(3) 研究發展支出立即認列為費用。	在從事研究發展初期，純益偏低，該公司的利潤偏低，因而使利潤率較小。	對於有可能產生效益的支出，應改列為資產。
(4) 淨資產採帳面價值表達。	帳面價值與公平價值往往顯不相當，若用以計算投資報酬率或評定公司價值，自是會造成偏差。	淨資產改用現時成本評價。
(5) 長期資產要考慮資產減損。	長期資產其減損的計算過於主觀，因而易於操縱損益。	認定該公司減損損失時，應區分待處分資產與生產性資產，因為待處分資產的淨公平價值較為明確，反之，生產性資產其未來現金流量的現值則比較不易決定，因而要確認其合理性。

三、開泰公司20×2年12月31日股票價格為其淨資產帳面價值的三倍。該公司近兩年財務報表如下所示，其邊際稅率為33%。股東權益純粹來自於與股東之股權交易、股利發放及每期之淨利。(50分)

<u>資 產</u>	20×1年及20×2年12月31日		<u>負債與股東權益</u>	(以百萬元為單元)	
	<u>20×2</u>	<u>20×1</u>		<u>20×2</u>	<u>20×1</u>
營運現金	\$ 50	\$ 20	應付帳款	\$ 215	\$ 205
短期投資	150	150	長期負債	450	450
應收帳款	300	250	股東權益	1,095	1,025
存貨	420	470			
固定資產(淨額)	840	790			
合 計	<u>\$ 1,760</u>	<u>\$ 1,680</u>	合 計	<u>\$ 1,760</u>	<u>\$ 1,680</u>

損益表

20×2年1月1日至12月31日（以百萬元為單元）

銷貨收入		\$ 3,295
利息收入		9
銷貨成本與營業費用	\$ 3,048	
利息費用	36	
所得稅費用	61	(3,145)
淨利		<u>\$ 159</u>

試作：（小數點第四位以後四捨五入）

- (一) 開泰公司在20×2年並未支付任何股利，也沒有發行新股，但於年初以現金購回庫藏股，試計算當年度購回庫藏股金額。
- (二) 計算開泰公司20×2年股東權益報酬率
- (三) 若該公司並未購回庫藏股，假設其他條件不變，則當年度股東權益報酬率是多少？與上述（二）之結果比較，解釋購回庫藏股對股東權益報酬率之意涵
- (四) 計算20×2年傳統資產報酬率（Return on Assets，簡稱ROA）及負債權益比（debt-to-equity ratio）
- (五) 分析師決定將資產負債表及損益表項目區分為營業項目（operating items）與融資項目（financial items）進行財務報表分析，計算20×2年下列數字：
1. 淨營運資產（net operating assets）
 2. 淨融資負債（net financial obligations）
 3. 融資槓桿（financial leverage）
 4. 稅後營業損益（operating income after tax）
 5. 淨營業資產報酬率（return on net operating assets）
 6. 淨舉債成本率（net borrowing cost）
 7. 營業差點（the operating spread）
- (六) 股東權益報酬率如何由上述（五）之營業及融資因素構成，計算該公司股東權益報酬率受到二者之影響分別為多少？
- (七) 比較上述（四）之負債權益比與（五）所計算之融資槓桿，說明何時宜採用負債權益比？何時宜採用融資槓桿進行分析？
- (八) 假設企業合理之資金成本為10% - 12%，試解釋該公司股價為淨資產帳面價值之三倍是否合理？

答：

- (一)
- $$\begin{aligned} & \text{購回庫藏股金額} \\ &= \$1,025,000,000 + \$159,000,000 - \$1,095,000,000 \\ &= \underline{\$89,000,000} \end{aligned}$$
- (二) 股東權益報酬率
- $$\begin{aligned} &= \$159,000,000 / [(\$1,025,000,000 + \$1,095,000,000) \div 2] \\ &= \$159,000,000 / \$1,060,000,000 \\ &= 15\% \end{aligned}$$
- (三) 股東權益報酬率
- $$\begin{aligned} &= \$159,000,000 / [(\$1,025,000,000 + \$1,184,000,000) \div 2] \\ &= \$159,000,000 / \$1,104,500,000 \end{aligned}$$

= 14.40%

開泰公司買回庫藏股的意涵，在於提高股東權益報酬率。

(四)

$$\begin{aligned} \text{資產報酬率} &= \frac{\text{淨利} + \text{利息費用} \times (1 - \text{稅率})}{\text{平均資產}} \\ &= \frac{\$159,000,000 + \$36,000,000 \times (1 - 27.73\%)}{(\$1,760,000,000 + \$1,680,000,000) / 2} \\ &= \frac{\$185,017,200}{\$1,720,000,000} \\ &= 10.76\% \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{負債權益比} &= \$665,000,000 / \$1,095,000,000 \\ &= 60.73\% \end{aligned}$$

(五)1. 淨營運資產

$$\begin{aligned} &= \$1,760,000,000 - \$215,000,000 \\ &= \underline{\$1,545,000,000} \end{aligned}$$

2. 淨融資負債

$$\begin{aligned} &= \$450,000,000 + \$1,095,000,000 \\ &= \underline{\$1,545,000,000} \end{aligned}$$

3. 融資槓桿

$$\begin{aligned} &= \$256,000,000 / \$220,000,000 \\ &= \underline{1.1636} \end{aligned}$$

4. 稅後營業損益

$$\begin{aligned} &= (\$3,295,000,000 + \$9,000,000 - \$3,048,000,000) \times 72.27\% \\ &= \underline{\$185,011,200} \end{aligned}$$

5. 淨營業資產報酬率

$$\begin{aligned} &= \$185,017,200 \div (\$1,545,000,000 + \$1,475,000,000) / 2 \\ &= \$185,017,200 \div \$1,510,000,000 \\ &= \underline{12.25\%} \end{aligned}$$

6. 淨舉債成本率

$$\begin{aligned} &= \$26,017,200 / (\$450,000,000 + \$450,000,000) \div 2 \\ &= \underline{5.78\%} \end{aligned}$$

7. 營業差點

$$= 12.25\% - 5.78\% = 6.47\%$$

(六) 股東權益報酬率 15%

$$\begin{aligned} &= 12.25\% + (12.25\% - 5.78\%) \times \$450,000,000 / \$1,060,000,000 \\ &= 12.25\% + 6.47\% \times 0.4245 \\ &= 12.25\% + 2.75\% \\ &= 15\% \end{aligned}$$

(七) 在比較資本結構或舉債是否過度時，要採用負債權益比分析。

在比較財務風險的高低時，要採用融資槓桿分析。

(八) 一般而言，本益比都落在11至20之間，由於開泰公司的本益比為20.6604，計算如下：

$$\$1,095,000,000 \times 3 / \$159,000,000 = 20.6604$$

顯然，該公司的股價太高。