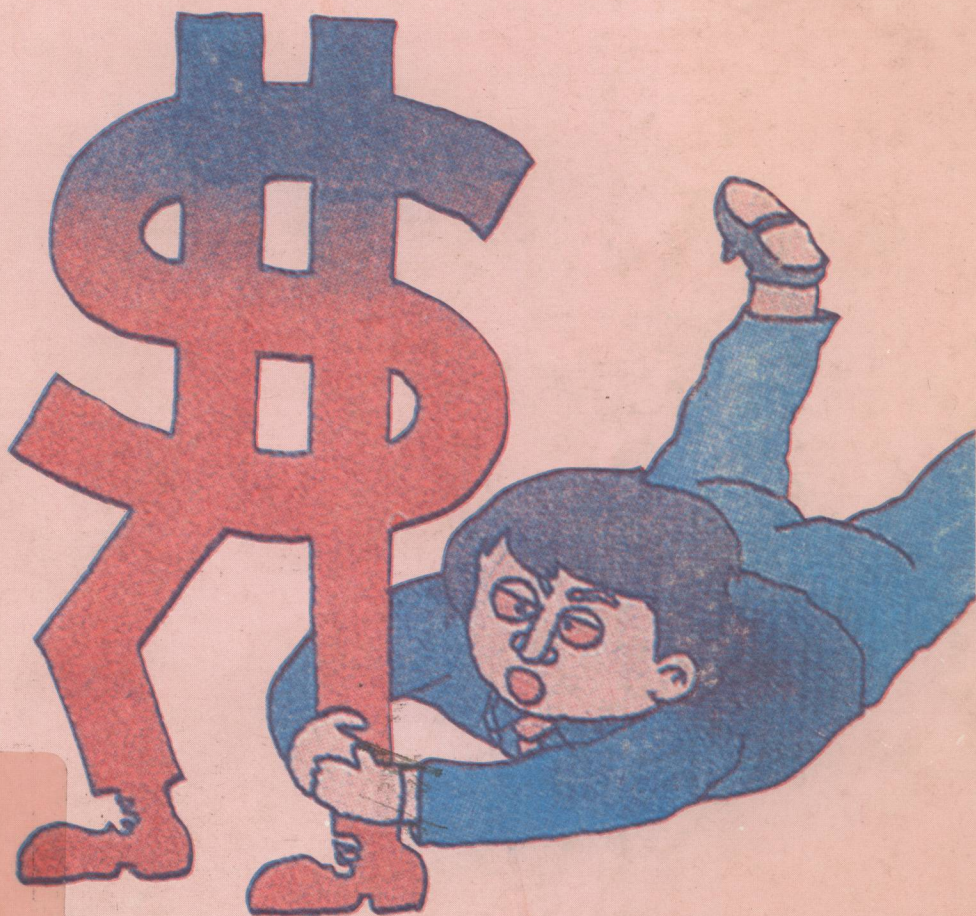




人財兩得管理叢書
永慶出版社印行

徵信利器與收款法寶

又名：債權帳款確保實務(下)



徵信利器與收款法寶

又名：債權帳款確保實務(下)

目 錄

1. 企業倒閉動向的剖析.....	3
2. 預測企業可能倒閉的方法.....	9
3. 不良顧客的剋星——信用調查.....	24
4. 如何建立一套企業信用管理制度？.....	46
5. 如何運用徵信調查的技巧與方法？.....	99
6. 如何做好個人信用調查？.....	108
7. 客戶榮枯目觀法.....	117
8. 如何做好公司信用調查？.....	124
9. 貴公司徵信管理是否理想？.....	135
10. 使企業屹立不倒的顧客信用鑑定術.....	141
11. 如何健全應收帳款的管理？.....	147
12. 應收帳款管理另一章 —— 慎防信用膨脹與分期付款調查.....	156
13. 如何防止呆帳的發生？.....	162
14. 對付倒風與降低呆帳的方法.....	187
15. 如何不倒人也不被倒？.....	195
16. 收帳技巧升級竅門.....	201
17. 確保貸款回收的策略與執行.....	237
18. 倒帳倒閉對付辦法.....	252
19. 附：如何討債.....	281
20. 催收訴訟的方法及撰寫告狀範例.....	296



財務管理最佳的一套

一、二版售完
三版現書供應



16K精裝
厚775頁

增加您對銀行的魅力，
擴大您的財務領域：

定價1,500元實售特價1,200元

附贈：支票使用與收受須知一冊

內容包括要目

- I. 融資前察其所需
 - 掌握資金源頭的情報
 - (A)認識「錢」的落腳處——銀行
 - (B)摸清通「錢」的途徑——選擇融資目標
- II. 融資時供其所求
 - 成功獲得資金的關鍵
 - 如何跟銀行建立良好的往來關係
 - 編製銀行所需的現金收支預估表
- III. 融資後有借有還
 - 資金的管理與運用
 - (A)發揮理財的功能
 - (B)資金如血液，如何暢通無阻
 - (C)豈可白做生意——信用管理
- IV. 中小企業融資問題系列研究

現書供應



16K精裝
厚560頁

開源節流具體有效
迎接景氣辦法出色

定價1,200元實售特價960元

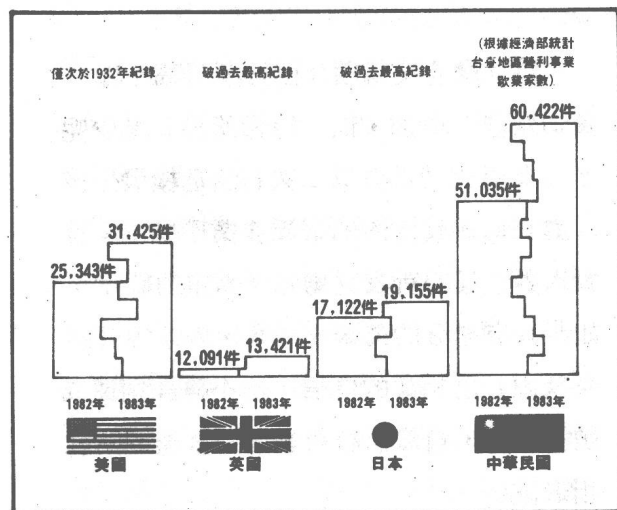
另附贈：「企業財務改善對策」一冊

內容包括要目

- I. 內部資金來源的挖掘與管制
 - 如何自我開源節流
 - (A)最健康的資金開源：非貸款方式
 - (B)最聰明的資金節流：合法省稅
 - (C)最有效的資金管制：內部控制制度
- II. 外部資金來源的培養與暢通
 - 如何增進融資效率
 - (A)如何擴大及維持銀行資金的來源
 - (B)如何引進及調撥國外資金
 - (C)如何建立四通八達的融資網
- III. 附 錄：
 1. 各銀行貸款程序範例
 2. 各種貸款契約範例

企業倒閉動向的剖析

目前景氣雖已脫離困境，逐漸步入復甦的坦途，但是各國企業不僅未享受到景氣好轉的好處，反而紛紛倒閉。而各國企業倒閉情形之嚴重，更一再突破過去的紀錄（參見下表）。



最新企業倒閉成風的特色

就上表資料顯示，相當令人驚訝，台灣地區無論在幅員、人口、生產、經濟貿易及國民所得方面，均遠遜於美、英、日等國家。可是企業倒閉却遙遙領先彼邦，頗值吾人深思。

固然所列公司行號之歇業家數未必全是倒閉案件，然而以我國企業組織經營

之型態觀之，大多以閉鎖性的家族企業及中小企業為中心，而以個人名義經營，以地下經濟型態出現的更不在少數。這些企業未辦理營利事業登記的有之，已辦理登記的有之。未辦理登記而倒閉的公司行號有之，已辦理登記而倒閉後未辦理歇業登記的更有之。更從每星期五報紙上刊載的票據交換所公佈拒絕往來戶的名單來看，私人部份均遠比公司行號為多，可想而知，實際倒閉的案件，恐怕仍然比歇業的家數為多，這也是台灣光復後的空前紀錄，難怪台北市議員曾感慨的表示：台北市七十一年平均每天有卅六家公司行號「倒閉」，關門比率高達百分之六十二，顯見倒閉之情形非常嚴重。

企業倒閉的繼續增加，是經濟復甦初期的必然現象。一九三〇年代的經濟大恐慌結束後，於一九三三年的下半年經濟開始復甦，當年美國的公司倒閉家數仍然維持高水準的一九、八五九件。第一次石油危機結束後，經濟開始復甦的一九七七年，日本公司倒閉的家數，也創下了破戰後紀錄的一八、四七一件。

台灣的企業倒閉案件，在民國六十五年至六十六年上半年間，也比衰退時期為多，許多轟動的倒閉案件，如大明化學纖

維公司、裕和纖維公司、啟達實業公司、台山發實業公司等，無不是在這時期發生的。第二次石油危機發生後，於民國七十二年經濟開始復甦，美、日各國及台灣的企業倒閉案件（參見上表）也創下了打破以往的新紀錄，「景氣復甦倒閉成風」的法則一再應驗。

戰後世界各國的經濟結構發生顯著的變化，尤以第一、二次石油危機發生後為然。因此企業的倒閉型態，也有顯著的不同，其中以第二次石油危機發生後，更有顯著的差異，企業的倒閉具有以下特色：

（一）中高年企業之倒閉案件增加——

企業之倒閉，以創立未久資歷尚淺的居多，這是企業及金融界的一般常識。但事實上，最近企業的倒閉，「設立未滿三年的企業」之倒閉，却逐漸減少，反之，「設立超過十年以上的中高年企業」之倒閉，却有逐漸增加之趨勢，如華美建設、津津食品、偉成食品冷凍、丸億公司、寶田工業、意文化工以及最近倒閉的台華紡織公司等均是，既連號稱「百年老店」台北市迪化街傳奇人物「怡興商行」楊德勝也宣告倒閉，其他還有許許多多著名的老店，如大榮鋼鐵、中國人纖、寶隆紙業、中信公司、三星五金等公司也都頻頻發生財務危機或倒閉。

這麼多的中高年企業發生倒閉，是前所未有的，無可否認的，這在社會上引起了相當大的驚撼與激盪，也令人非常擔憂。

在美國也是如此，如布拉尼夫航空公司、國際豐收機具公司、凱撒水泥公司、曼維爾石棉製造公司等是。在日本這種趨向更是明顯，一九七七年中高企業的倒閉案件僅佔二七·四%，以後逐年上升一九八二年為三六%，一九八三年更上升到四一·三%。反之，年青企業的倒閉案件則逐年減少，一九七七年二七·八%，一九八三年一八·五%，許多中高年的企業紛紛發生倒閉，如中道機械產業、秋木工業，以及最近倒閉的大澤商會、間宮光機等是。

為什麼企業倒閉年齡逐漸升高？即「長命死型」增加，而「短命死型」減少呢？主要原因乃為自第二次石油危機發生後，處在低成長經濟的嚴厲企業環境下，投資人對企業的新設立均非常慎重的態度，如非具有充分的資金、技術、人才等「經營資源」之相當的自信，絕不輕言創業或勉強設立，自然而然新創業的企業倒閉就相形減少。

反之，創立已久的中高年企業必須承擔傳統的歷史、人事、財務的包袱，加上設備陳舊、制度僵化，經營管理觀念落伍，以致未趕上時代進行自動化之技術革新，無法導入新技術。或因放漫經營，過度擴充設備投資，或受大企業或相關行業倒閉之影響發生連鎖倒閉，因此不健全的、不適生存的中高年企業，自然會逐漸的被淘汰。

（二）大型倒閉案件增加——

過去企業之倒閉，倒帳金額如達數百萬元乃至數千萬元，在社會上必然引起相當大的震撼，鬧得滿城風雨。可是自第二石油危機發生後，倒帳的金額也水漲船高，日益擴大，既使連個普通的家庭主婦，一倒會也達數千萬元，遑論從事工商的企業經營者。

最近企業之倒閉，倒帳金額動輒上億元，甚至達一、二十億元以上，如財神酒店八億、任美實業公司十億、華美建設十八億、丸億公司及怡興商行更超過二十億元，日本最近也發生超級的倒閉案件，大澤商會的倒帳金額竟超過日幣一千億圓。爲什麼企業倒會趨向大型化呢？其原因不外下列幾點：

- ①受通貨膨脹因素的影響，物價上漲，「錢」的價值越來越降低，從而倒帳金額也就受通貨膨脹的影響，日漸膨大。
- ②負債偏高，企業因自有資金少，大量向外舉債的結果，一旦發生財務危機，倒帳金額自必龐大，如怡興商行資本額僅一九八〇萬元，負債竟達二十餘億元。
- ③盲目擴充設備，由於機器設備日新月異，越來越精密，性能也更優異，其價值大爲提高，設備投資凍結了大量資金，經營一旦發生困難，設備投資回收緩慢，無法立即變現，倒帳的金額也就更大。
- ④多角化經營失敗，企業因急功近利，盲目尋求快速成長，乃採多角經營，擴大聲勢，風險增大，一處失敗，全盤皆輸，赤字金額大爲增加。

（三）惡性倒閉案件增加——

企業經營難免會遇到困難，尤其在不景氣時，負責人應勇於負責，面對現實，設法解決債務，以圖東山再起。可是不少的企業家於碰到困難時，反而一走了之，甚至挾帶鉅資潛逃出境，造成所謂之經濟犯罪。

始作俑者，首推六十三年友聯紗廠鄧鵬權倒帳六億餘元潛逃印尼，其次則爲六十八年的洋洋百貨葉依仁倒債三億餘元逃亡美國及鄭文彬的數億元商場騙案逃亡美國最爲轟動。其後雖沉寂一段時間，可是近二三年來，由於受了第二次石油危機之影響，經濟長期不景氣，惡性倒閉的經濟犯罪轉趨猖獗，層出不窮。其中聲聲大者，如新太企業公司葉典雄案、華成工業林銘呈案、台中縣立人高中董事長洪李蕙案、正元貿易行王天恩案、中華貿易教育基金會董事長蕭圳根案、財神酒店劉成懿案、三好電話公司黃堯案、任美實業公司賴榮三夫婦案、丸億公司楊雲敏案、高雄金世界李崑明案等，無一不是聳人聽聞，震撼社會的大經濟犯罪案件。

（四）連鎖倒閉案件增加——

由於倒閉案件一再呈現，由小企業到大企業，由幾萬元到幾十億資金的大企業，由單純的財務危機到惡性倒閉，波及層面越來越廣泛，產生骨牌作用，造成連鎖倒閉的現象。

七十一年十一月台南縣佳里發生連鎖

倒會案件，牽連數千人涉及債務金額達四十億元。七十二年任美實業公司倒閉案，波及不少有線電製造廠商及電料行亦發生倒閉，四季出版社和忠祐公司之倒債，許多出版社和印刷廠也岌岌可危。百年老店怡興商行之倒閉案，更使廬化街數家南北貨批發商關門大吉，中南部若干南北貨批發商也受拖累，瀕臨倒閉，還有南部一些鋼鐵業也發生驚人的連鎖倒閉案件。日本今年年初大沢商會的倒閉案，連鎖倒閉之廠商達一千家以上，連股票上市公司間宮光機也受牽連而倒閉。顯然大型及惡性之倒閉案件中，受害者除金融機構外，多為財務較為薄弱或不健全的中小企業，容易產生連鎖反應，重蹈倒閉覆轍，令人扼腕。

(五)倒閉原因複雜化——

舉凡倒閉的個中原因，通常均出自經營不善，或蓄意倒閉，及連鎖倒閉居多。如今隨著科技的進步及企業自由化，更出現了更多新的倒閉因素，如美國布拉尼夫航空公司，田納西變壓器製造商雷庫多力克公司均因勞務糾紛而發生勞務倒閉。世界最大的石棉製造商美國曼維公司，因公害問題被訴損害賠償，涉訟案件超過一六五〇〇件，每件訴訟成本均在美金一五〇〇〇元至四〇〇〇〇元之間，以致發生公害倒閉。日本住友鑛山公司於今年三月間，因砒酸污染被判賠償二十二名原告二二六萬美元，現仍有六千餘人的案件尚待審理中。由於勞務糾紛自古以來即不易解決

，糾紛處理不當，容易擴大產生危機。公害問題越來越嚴重，世人也越來越關切。台灣多氯聯苯的禍害大家記憶猶新，現在戴奧辛污染問題仍待解決。對於勞務糾紛及公害之防治問題如不能澈底解決，將來類此之倒閉案件勢將陸續呈現，也是值得吾人注意的。

(六)倒閉行業種類增加——

企業倒閉之業種，已於原來的製造業、買賣業、建築業逐次擴及其他行業，如服務業及尖端工業。服務業中的餐旅業，近年中曾發生多起的倒閉案件，如財神酒店、芝麻酒店、嘉年華飯店、高雄金世界及其他大大小小的餐飲業。還有台北的維新補習班也倒閉，甚至一向為人所羨慕的醫師這種賺錢的行業也發生倒閉，如台北的松柏醫院、李婦產科、黃婦產科、新店的黃小兒科等是，台中的中心醫院也發生嚴重的財務危機。

最熱門的新興行業—尖端工業，更是危機四伏，許多的電子業紛紛倒閉，如三愛電子公司。美國去年自奧斯本電腦公司宣佈倒閉後，全美一五〇家電腦公司剩下的已不足二十家。新興的行業，如電腦服務業以及服務業之關連企業等，將逐漸成為倒閉預備軍，同時將來所謂安全的行業將越來越少。

正視美日企業倒閉預測

企業倒閉可視為景氣遲行的指標，通常企業倒閉總是在景氣上昇後一年左右開始減少。但是景氣復甦已經開始進入第二年，各國企業倒閉情形不僅未見減少，反而繼續發生高水準的倒閉案件。

今年一～三月的第一季，美國企業倒閉案件仍較去年同期增加，英國企業倒閉三三〇五家，比去年同期增加三・四％。日本企業倒閉五〇五八家，比去年同期增加二三・八％，為自去年一月以來，連續十五個月破前一年度同月份之倒閉家數。這種倒閉未見減少的異變，主要是受了第二次石油危機發生後景氣衰退太過於深刻之影響。

據美國 Dun & Bradstreet 徵信社及日本帝國徵信社的預測，美日等國今年企業倒閉案件將不會減少，仍將維持去年高水準的倒閉數字。美日兩國為我國進出口之兩大貿易伙伴，其企業倒閉的動向，深值得我國有關業者的注意。同時國內有關企業及金融業對下列三種情形仍須特加注意：

第一、在目前外銷順暢的情況下，以「外銷主導型」的行業，將有一段好景，但以「內銷主導型」的行業，由於需求不振，尚難突破窘境。如今又面臨物價上漲成本提高的壓力，中小企業的倒閉恐將持續發生。

第二、制度僵化體質老弱的中老年企業，對構造性的問題，如不能徹底改善並進行技術革新，倒閉的不安感也將繼續存在。

第三、新興的行業，如研究開發型企業（Venture business），本身如無充足的資金及技術（Know-how）開發能力，在風險大競爭激烈的情況下，倒閉的危機將繼續增加。

倒閉企業在法律上的本錢

面臨倒閉的企業欲起死回生，除了公開發行股票的「大公司」，可以向法院聲請裁定准予重整以外，一般中小企業可能掌握的途徑僅有和債權人談判協商了。

談判與協商通常需要「本錢」，面臨倒閉的企業在「法律上的本錢」，是國家讓您享有「有利的遊戲規則」：

(一)倒閉並不當然構成詐欺等犯罪，債權人必須「舉出證據」才能使倒閉的人因罪入獄。

(二)必須倒閉的企業尚有財產，債權人才可能要回錢。

(三)倒閉的企業如果是有限公司或股份有限公司，公司的債權人原則上不能查封董事長、總經理等「個人」的財產。

(四)縱使一兩個債權人去查封倒閉企業的財產，其他債權人可以向法院聲明參加分配，聲請查封、拍賣的債權人可能獲得的實益不大。面臨倒閉的企業享有這些「有利遊戲規則」的本錢，在不得已面臨倒閉時，應儘速請教口才好，態度能令債權人感覺誠懇的律師，想辦法辦理清償債務，或減少成數清償，或延期清

償。

此時，通常面臨下列困難與可能解決方式：

(一)債權人人數多，很難百分之百予以擺平，在絕大多數同意清理，而留下一兩位決定查封拍賣企業財產的情況下，清理債務還是不免要破裂；若此行業真的還有經營的價值，可以協商有實力者自法院以廉價買下，換一企業名義繼續經營。

(二)面臨倒閉的企業開出許多支票，負責人面臨支票刑罰的壓力，而又碰到一些「寧可讓債務人坐牢」心態的債權人，即不容易順利使企業起死回生；此時，各張支票的金額、日期前後拖多久，均影響刑責的大小，倒閉人有必要，可與律師研究情況，而研判做最有利的抉擇。

被倒債權人如何減少損失

債權人面臨即將倒閉的債務人，應暫拋開憂傷、憤怒而積極地去做減少損失的努力。

首先，諸債權人如果能夠取得共識，以集體方式和債務人周旋，可能較有效果：

①集合資本、力量，將債務人之財產假扣押，以防止債務人脫產，提高談的本錢。

②集合全體力量與機會，分析突出債務人負責人構成犯罪的證據，以提高壓迫

債務人的本錢。

③集合全體力量與機會，分析、突出債務人之負責人構成侵權行為的證據，向負責人「個人」請求損害賠償，以破解公司責任與個人責任分別的限制。

④全體債權人行動一致，於和解成立時，可獲得清償之成數可能較法院拍賣時為高。

萬一有些債權人聲請法院拍賣債務人的財產，迫使其他債權人不得不走上在拍定前參與分配的道路，此時，若聲明參加分配的債權人沒有類似判決、本票裁定等「執行名義」時，聲請拍賣人可以「反對」其參與分配，因此，債權人在與債務人協商中最好設法取得債務人的本票，再迅速取得法院准予強制執行的裁定，或以聲請法院發支付命令的方式取得「執行名義」，以避免參加分配却還要打官司的麻煩。

以上所談的，還是債務人尚有財產的「不錯」情況，反之，在債務人已遠走國外或已為脫產的情形，債權人受害的程度將更大。這時，債權人更需要團結，以有效的途徑設法報請有關機關阻止債務人出境，以及訴追債務人「脫產」所涉及的偽造文書、損毀債權等罪，並在民事上追回脫產的財產。以上過程，牽涉到極複雜與高度成本的法律技術，若債權人不能團結，共同協商、請教於律師、專家，則實力不厚的債權人恐怕難予有效減少所受的損失。

預測企業可能倒閉的方法

歇業倒閉的兆頭

在先進國家中，日本公司的倒閉率是比較高的。就日本東京的「東京商工調查」和「帝國徵信所」的統計資料看來，在日本1979年的倒閉件數中，負債達一千萬日幣以上的有一萬六千零三十件，負債總數高達二兆一千九百十三億日幣，是日本戰後的第二大倒閉年。就調查資料看來，在倒閉的原因當中，由於欠缺銷售能力而倒閉的佔41%，因經營散漫而倒閉的佔22%，連鎖倒閉佔12.3%，是三大主要原因。其他的原因則是：資本額過小、應收帳款的回收困難、盲目從事設備投資、存貨狀態惡化、公司信用低落、勞資間不協調等。以下就這些基本原因，來看看瀕臨倒閉危機的公司，在倒閉前有什麼兆頭可以測知，並且藉以提高警覺，保護自己的公司免受客戶突然倒閉之害和引為前車之鑑。

(1) 經營管理者欠缺能力

從企業倒閉的原因看來，以企業內部的原因佔大多數。其中又以經營管理者的

能力不夠為最主要原因。也就是說，除非握有經營管理實權的人有能力設定目標、管理、執行和培養後進及教導部下，企業才能繼續生存成長。

(2) 替換經營管理者及更動高級員工

在沒有正當理由的情況下，更動經營管理者是一種異常現象。因為通常調動高級員工並不是很好的現象。因此，企業應當事先估計中心人物一旦離去，對企業會有何種程度的影響，而預做安排。另外，當財務方面的管理者離去時，要查明白他們為何離去？是不是對公司的資金循環狀況不滿才辭職？

(3) 經營管理者有偏見

若單以偏重技術，或偏重營業，或偏重財務的經營管理者為中心，容易造成不平衡的經營管理現象，不是良好的管理。因此，企業必須注意，經營管理者是否因出身不同而在管理上有所偏差？財務出身的經營管理者，在數字計算方面的能力相當強，但却可能缺乏冒險和積極進取的精神。而業務出身的經營管理者，銷售能力強，而且也夠積極，但可能計算能力不夠。至於技術出身的經營管理者，往往輕視

了財務狀態，一味地擴充設備，及花巨資從事研究發展。因此，企業必須注意，這些主管們有沒有僱用與其出身背景不同的要員或幕僚，補其短處，使公司的經營能夠平衡發展。

(4) 經營管理者熱衷於其它工作

經營管理者不專心於公司的事情，而忙於其它工作，在這種情形下，如果他手下有強而有能力的幕僚則不成問題，但無論如何，對這類公司還是要特別小心注意。

(5) 經營管理者經常不在

一個公司的老闆或高級經營管理者經常不在時，必須找出他們不在的原因。也就是，他們可能是因為公司資金短缺或公司發生了某種危機，而在東奔西跑地四處張羅求助。

(6) 經營管理者是否沈溺於酒色玩樂

對公司企業而言，經營管理者沈溺於酒色玩樂是件危險的事，通常成長的企業的經營管理者是不會如此的。經常沈溺於酒色玩樂的經營管理者，無法全力以赴地經營事業。

(7) 員工的勤務情狀不佳

順利成長的公司，員工充滿了活力和信心。相反地，員工不開朗、做事不起勁、士氣低落的公司，是要特別小心注意的。也就是說，當員工離職率高時，通常表

示他們對公司的經營前途不樂觀；當員工出勤率低時，可能是他們為了找尋新職業而請假、遲到、早退。當勞資間有不信任的情況發生時，更是不好的現象。

(8) 超過公司能力地發出訂單或接受訂單

企業接受的訂單若超過它所能生產的範圍時，往往會無法履行契約，而引起商業糾紛。而所訂的貨超過正常需要量時，除了有屯積可能外，還常有轉賣、詐欺的可能。

(9) 企業急着交貨

沒有正當的理由而急着想提早交貨的公司是要注意的企業。因為就資金面來看，很可能是因為週轉方面發生困難，而想早日將貨物售出，提早取得現金應急。

(10) 企業延遲交貨

就工廠的管理而言，依約定交貨的日期，準確地計劃生產是很重要的事。常常延遲交貨，不但影響商場信用，也使貨款沒有辦法順利進來，使公司的財務管理不能正常運轉。

(11) 在庫存貨急增和急減

由於存貨投資過多，資金積壓過重而導致公司倒閉的情形，是公司倒閉的十大理由之一。相反地，存貨突然大量地減少，很可能是因為資金週轉不良，缺乏現金購買存貨或預做惡性捲逃的準備。因此，公司存貨的急增和急減都不是正常現象。

(12)大量不良品出現和發生大量退貨

由不良率的多寡可以看出該企業對產品的品質管理狀態。不良品大量出現，而且因此退貨不斷時，非加強注意不可。由於商品遭大量退貨而引起的倒閉案件是屢見不鮮的。

(13)過份從事設備投資

當企業大量地採購機械設備和建築廠房大樓時，也要特別予以注意。因為，在大量投資後，如果馬上達到景氣蕭條，這些設備投資不但毫無用處，還會影響資金的週轉，是一件很危險的事。相反地，在從事設備投資後，若沒有碰到經濟蕭條，就要注意其營業效率是否隨着投資設備率的提高而提高，如果沒有提高，就有危險。

(14)過份宣傳和做廣告

平常不做廣告、不做宣傳的企業，突然大做起廣告來時，是要注意的。因為，這可能是企業想在短時間內提高營業額，以解決資金週轉的困難。這種情形常是企業末期的危險訊號。

(15)公司的經營態度不良

這一點主要時指企業家的經營態度。具備的說，是企業家毫不考慮週遭的政治經濟環境，而一味逞強。

·(16)經營環境不良而行業的經營與經營環境息息相關

通貨膨脹、外國貨幣對本國貨幣突然升值和下降，常是造成企業財務不佳的原因。對於特別易受這類經濟環境變化影響的行業，必須密切注意。

(17)機器保養不好，管理不良

機器車輛的保養不好，常是經營惡化的徵兆。工廠管理不良，將使生產量無法順利提高。換句話說，如果遇到某種突然的打擊，往往很容易倒閉。

(18)期票展期

支票、期票展期是資金發生困難的現象，必須加以注意。

(19)發生高額的赤字

公司若累積有大量的赤字，表示資金週轉惡化。不過，對於這種公司，除了要注意其財務報表有否粉飾的現象外，還要注意該公司是否為其子公司代替隱藏了一些赤字。

(20)負債比率高過同行業

有債務的公司並不一定表示不賺錢。確認負債金額的大小是觀察公司的重點。通常製造廠商的負債金額應該在每個月營業額的七倍以下；一般經銷商則不超過四倍，才能說是安全的企業。

(21)強而有力的競爭對手出現

強而有力的競爭對手出現時，公司的營業額可能受影響而急速下降。公司若沒

有因應對策和計劃，則該公司的前途並不樂觀。

(22) 契約不完備而遭客戶大量退貨

這裏所說的大量退貨和前面所說的不良退貨稍有不同。此處所說的大量退貨是由於公司和客戶的契約不完備或其他特殊原因造成的，發生這類問題的公司也是有問題的公司。

(23) 主要客戶倒閉

倒閉的三大原因之一是連鎖倒閉。由於大客戶突然倒閉，使帳款的回收延遲或不可能，影響了資金的順利週轉進而造成倒閉。就這點看來，資金來往密切的大客戶或相關企業的動向非嚴加注意不可。例如母子關係企業中，由於母公司情況欠佳，失去了援助子公司的能力；或是子公司的巨大債務把母公司拖垮。因此，當某公司倒閉時，與其密切往來的公司也是很危險的。

(24) 超乎常識外地廉價銷售

資金週轉發生困難時，爲了尋求資金來源，常有廉價銷售的情形。就廉價銷售的情形看來，如果把它當做一種促銷的手段，則無可厚非。相反的，就要小心不可了。

(25) 變更主要往來銀行

就一般商場習慣而言，公司不會隨便變更自己的主要往來銀行。如果變更可能

是由於該公司經營惡化，往來銀行主動停止或縮小與其往來的範圍。至於其他非主要銀行若對該公司加強催款時，也是該公司經營惡化的一個兆頭。

(26) 另外籌設公司

企業如果沒有很好的理由而另設立新公司，是很有問題的。因爲，這可能是該公司預先爲將來鋪好後退之路。因此，當某公司變更名字、組織或事務所時，最好多加防備。

(27) 同業的評批不好

同業的批評有的可能是故意中傷，但就倒閉的例子研究，大多數都是可信的事實。因此，被同業批評得很壞的企業也可能是有問題的。

預測企業破產的Z分數

節節高升的利率和通貨膨脹率——這種企業成本的增加，並不一定能夠轉嫁到顧客身上——業已使得企業經營失敗的案例，在過去十五年中急速地上升。美國在1980年會計年度總共有45,841家企業破產，比上個會計年度增加了55%。而去年也有43家銀行倒閉，其困境並不亞於40年代。在香港，1982年總共有452家公司申請結束營業或宣佈倒閉，創下二十年來的最高記錄。

處在這種經營困頓的環境下，企業經

理人必須不斷地監視本身企業的狀況，同時也要隨時掌握顧客的信用水準和供應商是否健全的有關情報。本文即將提出的「Z分數」，可在任何情況下保護企業免於遭受突然的打擊而致措手不及，造成不可收拾的結局。不過，以下的「Z模式」完全是依照美國企業的實況提出的，若要同樣應用在我國，尚待長期觀察，並對某些參數加以修正。

由艾特曼 (Edward I. Altman) 於 1968 年提出的「Z 分數破產模式」，係將傳統的單變數財務比率分析加以周密化而得的。這種多變數技術所持的理論是，將各種財務比率的預測能力予以結合後，所獲得的顯著性要高於個別分析者。

艾特曼選取五種比率結合成為最佳的破產預測變數 (predictor)，因為它們已將下列五項量測予以具體化的表示：

- (1) 相對於總資產的淨流動資產。
- (2) 企業開始營運以來的獲利能力。
- (3) 扣除稅捐和利息支出前的資產生產力。
- (4) 負債超出資產總值前，資產價值下跌的程度。
- (5) 資產產生銷售的能力。

這些比率結合和加權的方式，如下式所示：

$$Z = 1.2 X_1 + 1.4 X_2 + 3.3 X_3 + 0.6 X_4 + 1.0 X_5$$

其中 Z = 總分數

X_1 = 營運資金 / 總資產

X_2 = 保留盈餘 / 總資產

X_3 = 付息前與稅前盈餘 (EBIT) / 總資產

X_4 = 權益與優先股的市場價值 / 總負債

X_5 = 銷貨額 / 總資產

艾特曼根據對製造業研究後所得的結論是，Z 分數大於 2.99 的公司，就可以高枕無憂。而 Z 分數低於 1.81 的，很明顯地就要遭到破產的命運。1.82 至 2.99 間是模式誤差區間，可以認作是「危險區」。他以 2.675 為極限 Z 值——最能夠區別破產企業的極值。

艾特曼發現，此模式套用於公司破產前不久的財務報表資料時，其準確度可達 95%。若使用破產前二年的資料，準確度則只有 72%。此技術已為商業銀行貸款部職員和證券分析員使用多年，惟最近方獲製造業者採用。

雖然 Z 分數模式已有十餘年的應用經驗，並有極為良好的表現記錄，但在使用時還是要持著審慎的態度。因為任何財務報告標準的更動，都會影響到財務比率，連帶地此模式的可信度也會受到影響。例如，「租賃資本化」(capitalization of lease) 會影響財務報表的資產、負債、利息和盈餘的大小。當所有的比率縮小時，Z 分數自然較低，故 Z 分數也必須視情況而重新解釋。特別是當公司陷於困境時，比其他健全的公司更易傾向於租賃資產，對於上述情況也就更應注意。

可是，若持審慎的態度把它當作許多分析工具中的一種來使用，Z 分數仍是一

項極有價值的指標。因為它避免了傳統比率分析所需的許多複雜過程，和曖昧不明的現象，後者可能包括與其他公司或業界平均值比較，若要予以有意義的解釋非得更多的技巧不可。尤有甚者，關於那一種比率是破產的最佳預測變數，專業分析人員間仍然衆說紛云，莫衷一是。

企業倒閉可否預測

「倒閉的前兆」與「倒閉的發生」

要明確定義企業倒閉是件不容易的事，但可以這樣說：乃是企業的「業績」惡化，各項支付發生困難，而不能繼續進行「營業」之狀態。

一企業有以銷貨收入為首的各種收入，又有以材料費支付為首的各種支出，而收支可分為經常收支與非經常收支。

(1) 經常收支

① 收益的收入……銷貨收入與營業外收入。

② 費用的支付……材料（在買賣業是商品）費支出，人事費支出，其他費用之支出。

(2) 非經常收支

① 決算關係（利益關係）支出……「營利事業所得稅等」支出，紅利支出，高級職員獎金支出。

② 固定資產關係收支……固定資產的出售收入與設備費用等固定資產費用支出。

③ 財務關係收支……由借款、公司債、股票（資本）發行的收入與借款償還，公司債償還。

④ 其他雜收支。

經常收支普通情形是超收，但有時也會超支。經常收支如果變成超支時，如沒有固定資產（含長期投資）的出售收入，財務關係收入（借入款收入等）等非經常的收入，則不但不能進行決算關係的支付，紅利支付等，及設備費用支付等非經常費用的各種支付，連材料（在買賣業是商品）費支付，人事費支付等費用的支付也不能進行。亦即如沒有非經常的各種收入，則變成各種支付的不能進行。

因而在倒閉企業，可認為在倒閉的年度，是沒有借入款或固定資產出售等收入，即經常收支成為超支。換言之，「經常收支超支，非經常收入（借入款等）無」可說是「倒閉的發生」。

又倒閉企業不但在倒閉當年度，在倒閉前的年度，通常是從相當久以前，經常收支早已成為超支。經常收支的超支，尤其超支的繼續發生數年，可說是「倒閉的前兆」。

經常收支的超支有時是由於對客戶的授信以及存貨投資。這種情形的超支是一時性的，不會直接導致企業倒閉。相對的，特別是實質利益〔不產生支付的費用（折舊等）計算前的經常利益〕的缺少或微小造成的經常收支之超支是構造上的難治性超支，通常是繼續幾年後直接導致企業的倒閉。構造上難治性的超支實為企業倒

閉的前兆。

經常收支的超支是「倒閉的前兆」，而問題是在於什麼時候發生倒閉。在倒閉年度是「經常收支超支，借入款收入無」。「下年度」（倒閉年度）的經常收支盈虧可以用收支分歧點分析來預測。把「下年度」的借入之可能性加以酌量，可說能夠相當準確的預測是否在「下年度」會倒閉。

以下，首先以S工廠的實例，檢討「倒閉的前兆」，並以收支分歧點分析預測「下年度」的倒閉。

S工廠的「倒閉前兆」

S工廠在民國68年6月「倒閉」了（即宣告破產）。該廠倒閉前各年度的財務報表（一年決算一次）及資金籌劃表如表一所示。又這些表是屬於67年度，66年度及65年度。

（甲）倒閉前的67年度之經常收支是相當大幅度的超支

資金流動表通常是從資產負債表、損益表等財務報表分離編製而成，所以沒有列示真實的經常各收支。在財務諸表，倒閉前的年度（67年度）之經常諸收支等是計算如下（以「間接法」的收支計算）。（表四）

①銷貨收入＝銷貨額 222,300千元－〔期末銷貨債權（應收票據 135,900千元，應收票據貼現 10,300千元，應收票據背書額 1,600千元，應收帳款 8,600千元，備抵呆帳目的使用 1,600千元，計 158,000）－期初銷貨債權（應收票據 105,700千元，應收票據

貼現 3,000千元，應收帳款 30,700千元計 139,400千元〕＋（期末預收款 2,300千元－期初預收款 1,000千元）＝ 205,000千元。

②營業外收入＝營業外收益 4,900千元－（期末未收收益 1,100千元－期初未收收益 1,800千元）＝ 5,600千元。

經常收入合計＝①＋②＝ 210,600千元

③材料及轉包加工費用支出（材料進貨 118,100千元，轉包加工 48,000千元，計 166,100千元－〔期末購貨債務（應付票據 55,400千元，背書票據 1,600千元，應付帳款 37,000千元，計 94,000千元）－期初購貨債務（應付票據 26,500千元，應付帳款 36,500千元，計 63,000千元）〕＝ 135,100千元。

④人事費支出＝（人工費 36,500，「人事費」 17,100，計 53,600）＋支付退休金 300千元－（期末未付人事費 7,100－期初未付人事費 4,400）＝ 51,200千元。

⑤各項費用支出＝〔製造費用 9,200，「銷管費用」（減除人事費） 29,400，營業外費用 23,000，計 61,600〕－無支出各項費用（折舊 6,700，呆帳損失轉入 1,700，計 8,400）－其他科目支出 10,800－〔期末未付各項費用（費用應付票據 10,600，費用應付帳款 1,300，未付各項費用 3,100計 15,000）－期初未付各項費用（費用應付票據 5,400，費用應付帳款 3,700未付各項費用 1,400，計 10,500）〕＋〔期末預付各項費用（預付 1,800，用品盤存 300，計 2,100）－期初預付各項費用

(預付 2,400，用品盤存 300，計 2,700) = 37,300 千元。

經常支出合計 = ③ + ④ + ⑤ = 223,600 千元

經常收支超支 = 支出 223,600 - 收入 210,600
= 13,000 千元。

經常收支比率 = $\frac{\text{收入 } 210,600}{\text{支出 } 223,600} = 94.19\%$

設備費用支出 = 有形固定資產增 10,300 -
[期末未付設備(應付票據 4,500，計 4,500) - 期初未付設備(應付票據 2,900，未付款 1,800 計 4,700)] = 10,500 千元。

因此，在倒閉前一年度(67年度)，經常收支是 13,000 千元的超支。經常收支比率為 94.19%，而經常收支是 5.81% (經常支出的 5.81%) 的超支。在 67 年度是以增資的收入來支付材料費用，人事費之支出。因而可說，如不能增資就不能支付費用。

在 67 年度，如表 2 所示，有應付帳款債務之增加 31,000 千元等，但由於實質損失 24,800 千元(其中經常損失為 32,900 千元)與應收帳款債權增加 17,300 千元及盤存資產增加 10,400 千元，使經常收支成為 13,000 千元的超支。24,800 千元(11.09%) 的實質損失為經常收支超支的主因，可說是構造上的難治性超支。

實質損失 = 經常損失 32,900 - 不發生支出的費用(折舊 6,700，呆帳損失 1,700，退職金準備。減退職金支付 300 計 8,100)。
[實質損失比率 = $\frac{\text{實質損失 } 24,800}{\text{經常支出 } 223,600} =$

11.90 %]

又如表 3 所示，材料「進貨」(包含外包加工費)是增 55.38%，由於應付債務回轉期間只縮短 3.97%，所以應付債務為增加 31,000 千元(49.21%)，與此相對，銷售額為 46.73 % 之增加，應收債權週轉期間為 23 % 的縮短，也是不可忽視之點。

此外須注意的是，賒購回轉期間異常地(45.53%)短化，又材料回轉期間在 66 年度為 3.594 個月，尤其在 67 年度為 4.044 個月，實異常的長。這種應收債權等的增減也是經常收支超支的原因，必須認為是「構造性」的超支。

(乙)從 65 年度起經常收支為大幅度的超支

如表 4 所示，在 64 年度，經常收支為 8,500 千元(5.66%)的超收，但在 65 年度 27,300 千元(20.45%)的大幅度超支，尤其在 66 年達到 47,800 千元(28.95%)的大幅度超支。

又如表 5 所示，在 65 年度由於 1,400 千元的實質損失及應收債權增大 20,400 千元以及盤存資產增加 6,400 千元等事，在 66 年度則由於 14,500 千元的實質損失及 38,600 千元的應收債權增加，經常收支遂成為超支。尤其兩年度都有由於實質損失的超支，難治性的超支，企業倒閉的前兆在 64 年後就已呈現出來。

有這種應收債權增減等事同時，如表 8 所示，每年度的應收債權，各盤存資產，應付債務等的各週轉期間都有異常大幅度的變動。這也是表現「構造性的」超支