

公司財報 泡沫資產問題嚴重

保護投資人權益系列座談會 學者促注意長投對象及借款人評估投資風險

【記者朱新強 馬淑華／台北報導】上市櫃公司財報暗藏許多玄機。安侯建業會計師事務所副所長馬國柱指出，許多公司財報中的資產不是資產，負債不是負債，股東權益不是股東權益。其中又以泡沫資產和表外資產的問題最為嚴重。

投資人保護中心和本報日前共同舉行「保護投資人權益系列座談會透視財務報表的真相」。會議由政大會計學系主任許崇源主持，與談者有證期會專任委員盧廷劭、政大會計學系教授馬秀如、安侯建業會計師事務所副所長馬國柱、動業來信會計師事務所會計師仲偉、投保中心法律處代處長趙順生。

馬國柱說，泡沫資產是交叉持股，子公司虛增情形，更有表外資產，這是長期投資的陷阱，只看到公司長投的資產金額，但卻不知還有多少表外負債隱藏在後面。這兩種資產目前最普遍，但也最令會計師頭痛的查帳問題，更是最嚴重的財報問題所在。

還有風險資產，就是公司為了搶單，可能製造當時的營收高峰，但這並不一定是好事。「尤其國內大多數是代工廠，卻一點都不像是OEM、ODM」他指出，因為台灣的代工廠不是單純的代工，還要負擔品牌風險、市場風險，經營得非常辛苦。

馬國柱說，有些公司的股東權益，也不是股東權益，而是用高質押比借來的，很多倒閉的公司都是如此，因為無法作好關係人總歸戶，使得股東權益虛假不實。

假外資問題也非常嚴重。馬國柱說，如果一家公司的外資投資機構連「票金」都弄不清楚，還要印出「外資」字樣，

保護投資人權益系列座談會



保護投資人權益系列座談會。左起 馬國柱、馬秀如、盧廷劭、許崇源、仲偉、趙順生。
記者胡聖堤／攝影

顯示的意義，可能是應收帳款實現、存貨變大、長期投資變多或未實營運等。

另外就是，若委由其他會計師查帳比率愈高的公司，其表外資產就很大。馬國柱說，當一家公司在海外轉投資，或設立子公司、孫公司較多時，會計師很難查得清楚，通常要委由海外會計師去查，若其比率愈高，這中間問題愈多，風險愈大。

政大會計學系主任許崇源說，公司管理當局盈餘管理目的很多，最常見的是希望提高公司股價、改善公司信評，進而降低融資成本或減低貸款契約的約束。許崇源指出，公司管理當局操縱方式，不外提早認列收入或虛列收入，激進性資本化和延展攤銷年限政策，錯誤報導資產或負債，安排獨造式的損益表，及操弄現金流量的報導等。

動業來信會計師事務所會計師仲偉指

出，有些公司業外收益過高，可以看出它可能是賣資產。有些公司更換經營團隊，績效當然不好，因為新團隊都會把舊團隊的呆帳、不良資產或負債儘量予以打掉，這些都會在財報上發生明顯變化。

「但有些公司經營的問題，不是會計師查帳可以盡其全力的。」仲偉說，呆帳損失作到其他項目，報表上看不出來。最嚴重的還是「三角貿易」、「作假帳」的問題。一家台灣公司把貨賣到香港，再出貨到另一家公司，連品名都改了。這種在國外的交易架構很複雜，問題就會比較多。

還有，公司的存貨也要注意。仲偉說，若存貨增加，或存貨很多，就有空間可能作假帳。另外，公司大股東將多數的特股拿去質押，因為沒有緩衝額度，投資風險也相對較高。

證券投資人保護中心法律服務處處

長趙順生指出，財報的表達方式，一是每股盈餘，二是會計作帳，如折舊的估計與判斷、或有負債、轉投資記帳方式、存貨金額，及財務預測。

趙順生並提醒投資人，要了解獲利的项目和內容。本業獲利是多少，附屬事業、轉投資事業的業外收益的貢獻度是多少。又有些公司的財報向上走，盈餘增加，但外匯交易卻占很大比率。

【記者馬淑華、朱新強／台北報導】政大會計學系教授馬秀如指出，看報表，可多注意公司長期投資的對象，及借款人，來評估投資風險。長投的對象，假設是BVI，就大打折扣，如果是開曼、百慕達就少扣一點。

再看跟誰借錢。馬秀如說，如果公司是跟台灣銀行借錢，大概沒問題，假設借款人是信用合作社或農會、漁會信用

部，那就是一項資訊，值得投資人注意。這些資訊都可以從報表上得到。

安侯建業會計師事務所副所長馬國柱表示，在透視財務報表真相前，要先探討兩點。一是誠信問題，二是結構性問題。誠信問題，如果經營者或經營團隊根本就是共犯結構，沒有誠信，將很難釐清財報的真偽。

其次要探討的是結構性問題，如公司結構、交易結構等，非常複雜，很難去查帳。馬國柱說，現在有很多中小企業公司都到海外設廠，未上市公司也有國際報表，三角貿易、四角貿易，很容易作假帳，這將使得公司財報真實性大為減低。

馬秀如表示，會計可能是很多資訊裡唯一少數可以讓別人看到誠信的資料，即從財報看到真相。會計師扮演的角色是「看門狗」。看門狗不是一般的狗，他很兇，會在該叫的時候，而且叫到對的地方。

「譬如當會計師發現奇怪的地方，像公司的外資持股爆增、利用BVI到海外設廠控股公司把錢轉來轉去。」馬秀如說，在這種時候，會計師大可出一個「修正正式無保留意見」，在財報最後加一段文字告訴閱表人「有這些資訊，要小心」。

馬秀如認為，會計師可以做這些事情，在財報最後提醒投資人可能面臨的投資風險，可是，她從來沒看過有任何會計師這麼做。然後就把閱讀報表的責任一股腦丟給投資人。

針對國內企業轉投資行為日益複雜，投資人不易看到完整的資訊，政大會計學系主任許崇源認為，合併報表的問題，不能把責任放在投資人身上，而是應該改變我們的會計原則，儘可能提供合併資訊。

就市論勢

封測業績透明

■陳忠瑞

(元大京華投顧副董事長)

台北股市昨(29)日開高走高，強勁反彈，收盤大漲341點，加權指數成為6,474點，因大多數股票漲停鎖住，使成交值反而因惜售而萎縮至1,124億元。

大勢分析

泛藍「327」大遊行平和落幕，凱達格蘭大道淨空，綠營釋出司法驗票及無條件接見連宋等善舉，使台北股市一掃上周之凄風苦雨，未來驗票等消息面仍將影響大盤走勢，但朝野已跨出解決方向的一大步，尤其是美國態度最重要，而美國支持體制內法律層面解決大選紛爭，使體制外對立風險降低，台股政治面系統性風險因而隨之下降，股市終將回歸基本面。台灣此次面臨前所未有的島內政治危機，如果能平安化解，代表台灣社會及民主成熟度提高，外資應會予以肯定。台灣是否能「化危機為轉機」，就讓我們拭目以待。

此次選舉紛爭始料未及，使得國內外法人及各大集團公司派走避不及而套牢，故市場認為台股政治因素平息後，將有一波「解套行情」，比如台塑集團立即發表對股市9,000點的樂觀看法，台塑集團並以實際行動護盤。上市公司上周有高達55家實施庫藏股，其中包括從未啟動「庫藏機制」的台積電。上周融資餘額大減逾300億元，籌碼逐漸落入公司



派手中，對股市事實上，今年利展望不錯，電可望「淡季不淡」(INTEL)即將推出Prescott CPU，片組，鴻海為免連與 FCI 和解 LGA775 連接器 BTX 及 915 主 BGA Socket 出貨，響，相關的繪圖及散熱器等需求投資建議。工研院 ITIS 計畫 LCD 驅動 IC、Senscer 出貨量大產業今年產值40%，也由於國庫，及消費性產品，封測訂單已其是以高階的P吃緊，價格可望此封測產業已逐漸在台股因政局，可俟機介入，業績透明度的封測 (記者