

Figure

圖 7-1 舉債是否對股東有利之判斷依據



7.1.3 財務槓桿比率與財務槓桿指數

從前述的例子可知，當總資產報酬率大於稅後負債成本時，公司應該善用財務槓桿來提高股東權益報酬率，也可享有利息的稅盾效益。如何評估企業是否善用財務槓桿呢？可以利用財務槓桿比率及財務槓桿指數。

1. 財務槓桿比率

財務槓桿比率(Financial Leverage Ratio)乃衡量企業運用財務槓桿的程度，其為資產總額與股東權益總額之比值，如公式 7-1 所列，也稱為權益乘數(Equity Multiplier)，表示公司每 1 元的權益資金（自有資金）透過財務槓桿，可以購買到幾倍的資產。財務槓桿比率愈大，代表公司舉債的比重愈高；反之，則表示公司的自有資金比率愈高，槓桿作用較小。

$$\begin{aligned} \text{財務槓桿比率} &= \frac{\text{資產總額}}{\text{股東權益總額}} = \frac{\text{負債總額} + \text{股東權益總額}}{\text{股東權益總額}} \quad (\text{公式 7-1}) \\ &= 1 + \text{負債對股東權益比率} \end{aligned}$$

Example 釋例 7-2

試利用釋例 7-1 台積電的財報數字，計算台積電 2019 年的財務槓桿比率。

Ans :

台積電 2019 年之資產總額為 2,264,805,032 千元，權益總額為 1,622,095,426 千元，根據公式 7-1，可求得其財務槓桿比率為 1.40(= 2,264,805,032 / 1,622,095,426)，表示每 1 元的權益資金透過財務槓桿後，可購得 1.40 元的資產。



2. 財務槓桿指數

瞭解一家公司的財務槓桿程度後，接下來可以再利用財務槓桿指數來評估財務槓桿是否產生正面的效果，是否有助於提高股東財富。財務槓桿指數(Financial Leverage Index)係將公司的股東權益報酬率除以總資產報酬率，如公式 7-2 所列。

$$\text{財務槓桿指數} = \frac{\text{股東權益報酬率}}{\text{總資產報酬率}} \quad (\text{公式 7-2})$$

若財務槓桿指數小於 1，表示股東權益報酬率低於總資產報酬率，隱含舉債公司的總資產報酬率低於稅後負債成本，故擴大財務槓桿對股東將有不利的影響；反之，若財務槓桿指數大於 1，代表股東權益報酬率大於總資產報酬率，隱含舉債公司的總資產報酬率高於稅後負債成本，故運用財務槓桿對於股東將有正面的效果；當然，若財務槓桿指數剛好等於 1，則表示舉債與否，對於股東均無任何影響。

財務槓桿指數僅能衡量舉債對股東的影響係屬正面或負面，其數值大小並不代表正面或負面影響的程度，若想得知正面或負面「程度」的大小，則可參考財務槓桿比率；財務槓桿比率愈大，代表公司舉債的程度愈高，財務槓桿引起的作用也就愈大。但值得注意的是，財務槓桿也會提高企業的盈餘波動度，而且財務槓桿比率愈高，盈餘波動的程度也愈大。

Example Example 釋例 7-3

若台積電 2019 年的總資產報酬率為 15.98%、股東權益報酬率為 20.93%¹。試計算台積電 2019 年的財務槓桿指數。

Ans :

財務槓桿指數 = 20.93% / 15.98% = 1.31，大於 1，代表財務槓桿的效果是正面的，意味著目前（舉債後）的股東權益報酬率是較舉債前來得高。



¹有關台積電總資產報酬率及股東權益報酬率的計算，讀者可先參考本書第 9 章釋例 9-1 及釋例 9-3 的說明。