

企業負責人與企業間 信用風險之關連性分析

李彥錚 / 金融聯合徵信中心風險研究組

摘要

本文針對企業負責人的信用風險因子及企業違約的關連性進行分析。研究結果發現企業負責人若有負面信用紀錄（如：延遲繳款、逾期繳款、大額退票），則其所負責的企業違約率遠較一般正常企業為高，可見企業負責人本身信用好壞與企業風險的掌握確實相關。如此引發我們試圖進一步研究：消費金融內的其他高風險因子，是否也會透過負責人對企業的信用風險造成影響？因此我們特別針對消費金融的高風險族群「雙卡使用者」進行研究，結果發現若企業負責人以雙卡向銀行進行高利率融資（包括：信用卡使用信用循環、信用卡預借現金、現金卡），其負責的企業違約率亦遠較一般正常企業為高。本文並就聯徵中心現有的資料探討企業負責人動用雙卡的可能成因，若僅從企業資金狀況的面向觀察，我們發現企業自身面臨資金較短缺時，企業負責人也易有動用雙卡之行為；本文同時將企業負責人的風險因子進行分類與整合，建立其與企業違約率的關係。

研究背景

企業負責人的信用好壞通常是企業授信的徵審重點，包括其品行、能力、及信用狀況等，茲就負責人信用狀況的面向出發，針對數個負責人風險因子探討其與企業違約率的影響；然而，考量負責人並不能完全代表企業全體，一般性的個人信用資訊與企業信用好壞的關連性並不直接，若對其過度解讀，可能會因而模糊風險評估的主體。

實務上銀行針對企業負責人的評估多以檢視其有無負面信用紀錄為主，依其負面程度又可再行區分為嚴重者（如逾期、催收、呆帳）、輕微者（如延遲繳款）。負面紀錄的出現，表示負責人已開始違背其與銀行的承諾，不依約定還款或不依約定於期限內還款，而造成前述行為的原因；或為其所負責企業營運狀況不佳，故無法從企業身上獲得足夠收入；或為其個人無風險控管的概念，故對其自身能力並未多衡量即大幅擴張個人信用；或為其個人對他人資金與自有資金的區別並無意識，所以對償付借款並無熱誠等等，原因不勝枚舉，但

不論屬哪種情形，其個人債信的負面資訊皆與企業的信用風險評估有較直接的影響。因此，我們首先針對負責人的負面信用紀錄進行研究，計算其企業違約率並觀察其與實務直覺是否相符。

前述之研究概念係源於銀行之實務作法，然而，我們試圖超脫既有的思維，進一步針對那些「雖無負面信用紀錄，但本身為高風險族群」的企業負責人進行研究，瞭解這些高風險因子是否會透過負責人對企業的違約率產生影響。而我們欲研究的「高風險族群」為雙卡的使用者，因為自「雙卡風暴」¹以降，雙卡的使用者已被視為消費金融的高風險族群，我們好奇的是，若雙卡的使用者做為企業的負責人，其負責之企業是否也會屬於企業金融的高風險族群？如果是，那麼兩者之間有無合理的關連性？

最後，本文將就企業負責人的各類負面信用紀錄與雙卡動用之資訊進行組合，比較在各種組合情境下的企業違約率差異，做為負責人信用資訊的整合參考。

研究條件設定

本研究對象為2005年至2007年一般產業²下的中型企業³（共三期的年底資料），並符

合聯徵中心「企業信用評分模型」的評分條件⁴者。

本文所定義之負責人信用負面紀錄，依嚴重程度分為兩類：重大不良紀錄、延遲繳款。其中，重大不良紀錄尚包括「授信逾期、催收、呆帳」、「信用卡強停」、「票據大額退票」、「票據拒往」等四個項目，任一符合即屬於重大不良紀錄；而延遲繳款則係指授信及信用卡兩者只要任一延遲繳款即算。

所謂「動用雙卡」包括企業負責人使用信用卡循環信用、信用卡預借現金、及現金卡等三種方式。此三種方式的嚴重程度雖有層次之分，然而由於其融資利率相近（約介於8.25%~18.25%，遠較一般融資的利率為高）、且皆具備便利及迅速的特質，因此，為簡化情境的設定，故將前述三者視為相同，只要三者符合其一者即定義為動用雙卡。

樣本分析

依照前述的樣本設定，首先觀察負責人有無負面信用紀錄對企業違約率的影響。由於負面信用紀錄仍有輕重之分，故表一將「重大不良紀錄」及「延遲繳款紀錄」分開計算及比較差異，因此，可以看出負責人有負面信用紀錄的企業其實相當少，但違約機率相對正常企

1 雙卡風暴泛指2005至2006年間，台灣地區大量的信用卡、現金卡使用者於此時爆發違約潮，除讓銀行因此提列大筆呆帳損失之外，更引起諸多社會問題。為緩和卡債問題對社會帶來的衝擊，以使卡奴得以重生的「消費者債務清理條例」於2007年7月公布，並於2008年4月間開始施行。

2 所謂一般產業係指排除「投資業」、「營造業」、「不動產業」後之產業。

3 所謂中型企業係指其資本額或其銀行借款兩者任一達新台幣3千萬以上的非上市櫃公司。

4 係指信用資料足夠的公司組織（與銀行有正常信用往來且持續維持一段時間的企業），並排除設立狀況非正常、停業或延展開業、公營組織、金融保險業、聯徵中心會員機構及揭露期限內有違約紀錄條件後的樣本。

業卻相當高；而重大不良紀錄對企業的違約率（19.17%）相較延遲繳款紀錄（11.80%）為高，也符合常理的直覺。

接著我們觀察負責人有無動用雙卡對企業違約率的影響，從表二我們可以看出負責人動用雙卡的情形較「重大不良紀錄」及「延遲繳款」普遍，但是若將其企業違約率與正常企業進行比較，結果除與表一相似之外，而且動用雙卡的企業違約率甚至較延遲繳款更為嚴重，顯示負責人動用雙卡與企業負責人有負面信用紀錄的嚴重程度是相當的。

表二的結果似乎與傳統思維下的預期略有不符，因為以雙卡融資這樣偏個人性的理財行為，居然對企業的違約率有如此大的影響，相較負面信用紀錄對企業的嚴重程度甚有過之而無不及。那麼，它是否適合納入為負責人信用

資訊的內涵之一，以做為評估企業風險的因素呢？

為了釐清這個問題，於是我們針對負責人動用雙卡的情形，進行更深入的研究。「雙卡」的特性在於便利及迅速，但同時也伴隨著極高的利率，而一個人在明知資金成本如此高的情況下，仍會去動用雙卡，代表其對資金的需求有相當的緊急程度。使用雙卡的動機很多，限於篇幅及聯徵中心所有之資料範圍，我們無法一一探討各種成因，故在此我們僅單就一個面向提出疑問：「有沒有一種可能是，當企業面臨資金急缺的情形，才迫使負責人甘願冒高利率的負擔以雙卡進行融資來挹注企業？」，亦即若負責人雙卡融資行為的出現，背後可能隱含的是企業資金之短缺，那麼前段的問題或許就能得到解釋。

表一 負責人有無負面信用紀錄的企業違約率比較

觀察面向	樣態	企業違約率	佔總樣本之比例
重大不良紀錄	無	2.46%	99.29%
	有	19.17%	0.71%
延遲繳款紀錄	無	2.38%	97.87%
	有	11.80%	2.13%

表二 負責人有無動用雙卡的企業違約率比較

觀察面向	樣態	企業違約率	佔樣本之比例
動用雙卡	無	1.73%	92.66%
	有	13.36%	7.34%

以下為我們就聯徵中心現有之資料，從企業資金狀況的角度出發，觀察資金短缺的企業，其負責人是否可能以借雙卡以暫時解決企業的資金問題。

至於企業資金狀況是否短缺的判斷方式，本研究以企業的「總授信額度使用率」、「銀行往來家數」、「利息保障倍數」等三個變數作為代理指標（proxy）。前兩者來自於銀行報送聯徵中心之資料；而後者則來自於企業之財務報表。總授信額度使用率越高者，代表企業所能動用的融資額度越少；而企業與銀行往來家數越多者，顯示企業無法從其主要往來銀行獲得足夠的資金，必須另外尋找其他銀行予以挹注；利息保障倍數則是觀察企業所賺得的利潤是否足以涵蓋其利息的支出，以及其涵蓋之程度。我們針對前述條件設定下的樣本，分別計算三個變數的中位數，以二分法的方式去區別該企業在全體樣本下的資金狀況是屬於正常或短缺，並分別觀察三個變數與負責人動用雙卡的互動關係。

我們首先觀察「若企業資金狀況較短缺時，其負責人是否較易使用雙卡」。從表三中，我們分別以「額度使用率」、「往來家數」、「利息保障倍數」等三個指標去定義企業資金狀況，我們可以看出，在三個指標下皆有同樣的結果：企業資金狀況較短缺者，其負責人使用雙卡的比率越高，相較企業資金狀況較充裕者高出一倍。

接著針對表三的結果做一個反向的思考，觀察「若企業負責人使用雙卡，其企業之資金狀況短缺的比例是否也會比較高」。從表四中，同樣以「額度使用率」、「往來家數」、「利息保障倍數」等三個變數去定義企業資金狀況，三個指標下的結果依然相同：企業負責人若使用雙卡，其企業資金較短缺的比例越高，相較企業負責人無使用雙卡的企業為高。

從表三、表四中，我們可以看出：「企業資金若較短缺，負責人使用雙卡的可能性也越高，反之亦然」。接著我們將「企業資金狀況」與「企業負責人有無使用雙卡」兩個因素

表三 觀察三種不同資金狀況指標下，企業負責人使用雙卡的情形

資金狀況指標	樣態	負責人使用雙卡的比例
額度使用率	偏低	5.82%
	偏高	9.07%
往來家數	偏少	5.46%
	偏多	9.94%
利息保障倍數	偏高	4.86%
	偏低	9.83%

相結合進行分析，觀察其違約率的分佈概況，同樣將三個指標分別觀察，整理於表五至表七。

從表五至表七中可以看出，無論以何種指標來定義企業資金狀況，「企業資金較短缺且負責人使用雙卡」下的企業違約率都是最高的，若將「企業資金較充裕且負責人未使用雙卡」與前者比較，前者的違約率較後者高出10倍以上，當中尤以「企業與銀行往來家數」最

為明顯，甚至可達20倍以上。由是可知，企業負責人若動用雙卡，不單對企業違約率有相當大的影響程度，且或多或少地反映了企業資金狀況的好壞，故將動用雙卡的行為納入負責人信用資訊的內涵之一，以做為評估企業風險的因素。

本文也附帶觀察這些企業資金需求偏高且負責人動用雙卡的企業，其負責人是如何方式來進行高利率融資，這個部分由於三個企業

表四 觀察企業負責人有無使用雙卡，對三種不同資金狀況指標的影響

	企業授信額度使用率偏高的比例	企業與銀行往來家數偏多者的比例	企業利息保障倍數偏低者的比例
企業負責人使用雙卡	57.66%	56.79%	66.72%
企業負責人未使用雙卡	45.75%	40.71%	48.48%

表五 企業總額度使用率、企業負責人有無使用雙卡、企業違約率的組合關係

企業總額度使用率	負責人有無使用雙卡		總計
	無	有	
偏高	2.34%	14.74%	3.47%
偏低	1.21%	11.48%	1.81%
總計	1.73%	13.36%	2.58%

註：表內數字為企業違約率

表六 企業與銀行往來家數、企業負責人有無使用雙卡、企業違約率的組合關係

企業與銀行往來家數	負責人有無使用雙卡		總計
	無	有	
偏多	3.18%	17.25%	4.57%
偏少	0.74%	8.25%	1.15%
總計	1.73%	13.36%	2.58%

註：表內數字為企業違約率

資金狀況指標的結果皆極為相似，因此，僅以「企業總授信額度使用率」為例示來觀察樣本比例及違約率的分佈概況，見表八。

就申請程序的便利性而言，推測一般大眾的習性是會先就信用卡所能提供的融資服務充分利用後才動用現金卡，而觀察表八，不難看出企業負責人也多是以信用卡進行高利率融資（延後繳款或是預借現金的方式），現金卡的使用者多半都使用了信用卡的高利率融資，顯示負責人的雙卡使用習慣應與一般大眾並沒有很大的差異。

研究結果

前述的樣本分析係針對企業負責人的三個風險因子：「重大不良紀錄」、「延遲繳款」、「動用雙卡進行高利率融資」分別進行觀察，可以發現當三者任一發生時，所負責的企業信用也較可能出現警訊。然而前述三個風險因子彼此間存在著互動關係，因為其性質並非互斥，共存的情形其實頗為常見，為進一步瞭解風險因子間的獨立與結合對企業的影響，以及我們將前述三個風險因子進行組合，每一個因子僅簡單區分為「有」（Y）、「無」

表七 企業的利息保障倍數、企業負責人有無使用雙卡、企業違約率的組合關係

負責人無使用雙卡 企業利息保障倍數	無	有	總計
偏低	2.32%	14.29%	3.50%
偏高	1.17%	11.49%	1.68%
總計	1.73%	13.36%	2.58%

註：表內數字為企業違約率

表八 企業總授信額度使用率偏高者，其負責人進行高利率融資的方式

負責人高利率融資方式	企業違約率	總家數百分比
信用卡循環信用	13.02%	41.18%
信用卡預借現金	10.65%	23.82%
循環信用&預借現金	17.71%	14.33%
現金卡	11.38%	5.03%
循環信用&現金卡	20.37%	6.63%
預借現金&現金卡	18.75%	1.31%
循環信用&預借現金&現金卡	27.66%	7.70%

(N) 兩種樣態，故可以得出 2^3 的8種組合。表九為針對每一種組合情境的企業違約率計算結果，同時觀察及比較各因子間的交乘效果，以做為本研究的彙整。

從表九中可以觀察出幾個結果：

1. 負責人若無任何負面信用資訊，則其企業的信用風險就會相對偏低。編號第1組的企業違約率是全部8組中最低的，同時也是8組中唯一低於整體平均違約率的組別。
2. 負責人風險因子經過結合後，對企業違約率的影響更為顯著。違約率排名的前4名都是結合兩項風險因子以上的組合，尤其是當企業負責人有重大不良紀錄並且動用雙卡融資的時候，其企業違約率的躍升非常明顯。

3. 企業負責人若單純僅延遲繳款（第2組），其企業違約率僅5.08%，不若表一的結果嚴重，似乎顯示延遲繳款的嚴重性還比不上雙卡融資。當然也有一種可能為銀行已初步排除掉部分負責人延遲繳款的企業，致使剩下與銀行仍有正常往來的企業，其信用狀況可能相對較佳。

表九的結果為一整體輪廓，提供了我們將企業負責人的資訊整合應用於企業信用評分卡的參考依據。

結語

負責人對於企業的信用風險有相當程度的影響力，在傳統授信原則中的5P (People)

表九 負責人信用風險因子的組合與企業違約率的對應關係

編號	負責人組合變數			企業未來1年內有無違約 (家數)		佔總樣本比例	企業 未來1年內 違約率	違約率 排名
	有無重大 不良紀錄	有無 延遲繳款	有無 動用雙卡	無	有			
1	N	N	N	51,757	857	91.09%	1.63%	8
2	N	Y	N	598	32	1.09%	5.08%	7
3	N	N	Y	3,270	457	6.45%	12.26%	6
4	N	Y	Y	311	67	0.65%	17.72%	3
5	Y	N	N	125	19	0.25%	13.19%	5
6	Y	Y	N	118	18	0.24%	13.24%	4
7	Y	N	Y	33	14	0.08%	29.79%	2
8	Y	Y	Y	57	28	0.15%	32.94%	1
	總計			56,269	1,492	100.00%	2.58%	



及5C (Character) 即已強調其重要性。而本文係以負責人在聯徵中心資料庫所呈現的信用狀況面向，去分析各個風險因子與企業違約率的關連性，從前述之研究我們得出以下幾點結果：

1. 企業負責人的負面信用紀錄對企業違約率有相當明顯的影響，與實務直覺相符；但負責人動用雙卡融資的行為，亦或可成為影響企業信用風險的動因之一。
2. 當企業資金較短缺時，負責人以雙卡融資的比例較企業資金充裕時高出約一倍；當企業資金較短缺且負責人以雙卡融資時，其違約率冠於所有情境；當企業資金較短缺且負責人以雙卡融資時，企業負責人主要以信用卡循環信用及預借現金的方式進行高利率融

資。

3. 負責人的風險因子在經過結合後對企業違約率的影響更為顯著。若未結合其他因子，僅觀察單一因子的嚴重性的話，嚴重程度依序為「重大不良紀錄」、「動用雙卡進行高利率融資」、「延遲繳款」。

針對負責人的風險評估，是衡量企業信用風險時不可或缺的一環，若能有效運用其資訊，對於信用評分系統的合理性及準確性當可有效提升。本文的研究結果，係聯徵中心在開發「企業信用評分模型」產品的過程中所發現，此結果將同時與企業信用風險因子整合以擴充企業信用評分的資訊內涵，進一步增加本產品的精緻性。希望藉由以上研究的分享，能對聯徵中心會員機構提供助益。