

# 鶯歌陶瓷產業融資策略之研究

謝麗真、陳玉芬

E-mail: 366141@mail.dyu.edu.tw

## 摘要

兩岸經濟合作架構協議（ECFA）簽訂後，使得原本經營規模不大的陶瓷業發展前景更為險峻，針對鶯歌區陶瓷企業主問卷調查指出：企業主最希望政府協助事項以「提供資金協助」為最多。本研究採問卷調查方式，以百分比分析法、重要順序分析法及因素分析法，探討鶯歌陶瓷產業其融資方式、融資決策考量因素、融資所遭遇的困難，是否因公司特性（經營型態、資本額、毛利率及負債比率）不同而有所差異。本文獲致的結論如下：一、鶯歌陶瓷產業籌措短期資金來源：不同的公司特性皆以自有資金優先，其次為銀行借款。二、鶯歌陶瓷產業籌措中、長期資金來源：資本額愈高3001萬元以上、毛利率愈高6%以上及負債比率愈低20%以下以自有資金優先，其次為銀行借款。其他則以銀行借款為優先來源。三、鶯歌陶瓷產業融資決策考量因素：（一）經營風險、獲利能力普遍是首要考量因素，不因公司特性的不同，而有太大的差異。（二）因素分析法為：因素一：資本結構 - 融資順位；因素二：資本結構 - 融資權衡；因素三：企業經營能力。四、鶯歌陶瓷產業融資困難原因：（一）不同公司特性，大多以金融機構審查嚴格及借款利率太高為融資困難首要原因，其次為缺乏擔保品及缺乏保證人。毛利率5%以下的廠商，則以盈餘穩定度、財務比率欠佳同為融資困難原因。負債比率40%以上的廠商則因產業不景氣成為融資困難首要原因。（二）因素分析法：因素一：企業融資限制；因素二：企業前景；因素三：融資法令；因素四：企業內部風險；因素五：融資成本。五、鶯歌陶瓷產業對政府輔導取得資金應加強措施的看法：公司特性不同，但大都以降低貸款利率為第一優先選擇項目，增加銀行貸款額度及增加專案融資貸款額度為第二項應加強措施。

關鍵詞：陶瓷產業、融資策略、融資順位理論

## 目錄

中文摘要	i 英文摘要	ii 誌謝
目錄	iii 內容目錄	v 圖
章 緒論	ix 表目錄	x 第一
	1 第一節 研究背景與動機	1 第二節 研究目的
	5 第三節 研究流程	6 第二章 文獻探討
	8 第一節 台灣及鶯歌陶瓷產業發展概述	8 第二節 企業融資理論
節 中小企業融資問題之實證探討	32 第三章 研究方法	24 第三
範圍 44 第二節 抽樣方法與資料蒐集	44 第三節 研究分析方法	44 第一節 研究對象與
結果及分析	48 第一節 問卷回收結果	45 第四章 實證研究
位 54 第三節 鶯歌陶瓷產業融資決策考量因素之探討	76 第四節 鶯歌陶瓷產業融資困難原因之探討	48 第二節 鶯歌陶瓷產業長短期融資偏好順
業對政府輔導「資金融通」的看法	107 第五章 研究結論及建議	90 第五節 鶯歌陶瓷產
119 第二節 研究限制與建議	126 參考文獻	119 第一節 結論
融資策略之調查問卷 134 圖目錄	134 圖1-1-1鶯歌區陶瓷業者希望政府協助事項分析圖	128 附錄一 陶瓷產業
國內陶瓷產業市場產值	14 圖2-1-2台灣歷年陶瓷產品進出口貿易統計圖	7 圖2-1-1歷年
圖2-2-1資本結構理論演進示意圖	25 圖4-1-1樣本公司組織型態分佈圖	15 圖2-1-3信用保證基金運作架構圖
本公司成立年數分佈圖 49 圖4-1-4樣本公司員工人數分佈圖	50 圖4-1-5樣本公司資本額分佈圖	22
本公司成立年數分佈圖 49 圖4-1-4樣本公司員工人數分佈圖	50 圖4-1-5樣本公司資本額分佈圖	51 圖4-1-6樣本公司營業額分
佈圖 51 圖4-1-7樣本公司外銷比例分佈圖	52 圖4-1-8樣本公司毛利率分佈圖	49 圖4-1-3樣
表2-1-1陶瓷產品分類表	9 表2-1-2台灣陶瓷產業發展歷程表	11 表2-1-3臺灣耐火、黏土建築材料及陶瓷製品企業分佈表
12 表2-1-4鶯歌陶瓷產業發展歷程表	16 表2-1-5鶯歌區工廠登記【生產中】分佈數量表	17 表2-1-6鶯歌區陶瓷產業工廠狀況
說明表 18 表2-1-7中小企業認定標準表	20 表2-1-8陶瓷產業相關專案性貸款表	23 表2-2-1資本結構理論演進表
33 表2-3-1中	37 表2-3-2中小企業融資決策考量因素分析表	40 表2-3-3中小企業融資困難因素分析表
43 表3-3-1量表信度分析	47 表4-1-1問卷回收狀況表	48 表4-2-1鶯歌陶瓷產業籌措短期資金來源優先順位表
54 表4-2-2鶯歌陶	54 表4-2-3依經營型態分析鶯歌陶瓷產業短期資金來源優先順位表	57 表4-2-4依經營型
態分析鶯歌陶瓷產業短期資金來源優先順位表	58 表4-2-5依資本額分析鶯歌陶瓷產業短期資金來源優先順位表	60 表4-2-6依
資本額分析鶯歌陶瓷產業短期資金來源優先順位表	61 表4-2-7依毛利率分析鶯歌陶瓷產業短期資金來源優先順位表	62
表4-2-8依毛利率分析鶯歌陶瓷產業短期資金來源優先順位表	63 表4-2-9依負債比率分析鶯歌陶瓷產業短期資金來源優先順	

位表 64 表4-2-10依負債比率分析鶯歌陶瓷產業短期資金來源優先順位表 65 表4-2-11鶯歌陶瓷產業籌措長期資金來源優先順位表 66 表4-2-12鶯歌陶瓷產業籌措長期資金來源優先順位表 67 表4-2-13鶯歌陶瓷產業籌措長期資金來源優先順位表 68 表4-2-14依經營型態分析鶯歌陶瓷產業長期資金來源優先順位 69 表4-2-15鶯歌陶瓷產業籌措長期資金來源優先順位表 70 表4-2-16依資本額分析鶯歌陶瓷產業長期資金來源優先順位表 71 表4-2-17鶯歌陶瓷產業籌措長期資金來源優先順位表 72 表4-2-18依毛利率分析鶯歌陶瓷產業長期資金來源優先順位表 73 表4-2-19鶯歌陶瓷產業籌措長期資金來源優先順位表 74 表4-2-20依負債比率分析鶯歌陶瓷產業長期資金來源優先順位表 75 表4-3-1鶯歌陶瓷產業融資決策考量因素分析表 76 表4-3-2融資決策考慮因素之KMO與Bartlett球型檢定 77 表4-3-3融資決策考慮因素分析表 78 表4-3-4依經營型態分析鶯歌陶瓷產業融資決策考量因素表 83 表4-3-5依資本額分析鶯歌陶瓷產業融資決策考量因素表 85 表4-3-6依毛利率分析鶯歌陶瓷產業融資決策考量因素表 87 表4-3-7依負債比率分析鶯歌陶瓷產業融資決策考量因素表 89 表4-4-1鶯歌陶瓷產業融資是否遭遇困難 90 表4-4-2鶯歌陶瓷產業融資困難因素分析表 91 表4-4-3融資決策考慮因素之KMO與Bartlett球型檢定 91 表4-4-4融資困難因素分析表 92 表4-4-5依經營型態分析鶯歌陶瓷產業融資是否困難 97 表4-4-6依經營型態分析鶯歌陶瓷產業融資困難因素表 98 表4-4-7依資本額分析鶯歌陶瓷產業融資是否遭遇困難 99 表4-4-8依資本額分析鶯歌陶瓷產業融資困難因素表 100 表4-4-9依毛利率分析鶯歌陶瓷產業融資是否遭遇困難 102 表4-4-10依毛利率分析鶯歌陶瓷產業融資困難因素表 103 表4-4-11依負債比率分析鶯歌陶瓷產業融資是否困難 104 表4-4-12依負債比率分析鶯歌陶瓷產業融資困難因素表 105 表4-5-1鶯歌陶瓷產業對取得資金應加強措施分析表 109 表4-5-2鶯歌陶瓷產業對輔導資金融通看法分析表 110 表4-5-3依經營型態分析鶯歌陶瓷產業取得資金應加強措施表 111 表4-5-4依經營型態分析鶯歌陶瓷產業對輔導資金融通看法 112 表4-5-5依資本額分析鶯歌陶瓷產業取得資金應加強措施表 113 表4-5-6依資本額分析鶯歌陶瓷產業對輔導資金融通看法 114 表4-5-7依毛利率分析鶯歌陶瓷產業取得資金應加強措施表 115 表4-5-8依毛利率分析鶯歌陶瓷產業對輔導資金融通看法 116 表4-5-9依負債比率分析鶯歌陶瓷產業取得資金應加強措施表 117 表4-5-10依負債比率分析鶯歌陶瓷產業對輔導資金融通看法 118 表5-1-1鶯歌陶瓷產業短期資金來源優先順位彙總表 119 表5-1-2鶯歌陶瓷產業長期資金來源優先順位彙總表 120 表5-1-3鶯歌陶瓷產業融資決策考量因素優先順位彙總表 121 表5-1-4鶯歌陶瓷產業融資困難因素彙總表 123 表5-1-5鶯歌陶瓷產業取得資金應加強措施優先順位彙總表 125

## 參考文獻

中文部分 王素鸞、陳慶光(2007)，「台灣中小企業資本結構影響因素之研究」，中小企業發展季刊，第六期，第01-20頁。王奕云(2010)，經濟周期和產業對融資政策與權益報酬關係之影響，淡江大學會計學系碩士在職專班碩士論文。台北市政府產業發展局(2007)，中小企業如何與銀行打交道，《財務融通實務輔導營》。台北縣鶯歌鎮公所(1996)，《鶯歌國際陶瓷城規劃綱要計畫》。台北縣政府(2007)，鶯歌美麗家園核心徒步區示範段(尖山溝-老街入口)二期工程細部設計期初修正報告書。台灣區陶瓷同業公會(2011)，2011台灣陶瓷年鑑。社團法人中華民國工業協進會(2011)，行政院勞委會職訓局100年度陶瓷產業及鶯歌地區職業訓練需求評估報告。李幸芳(2004)，陶瓷產業對鶯歌鎮城鄉風貌之影響，《鶯歌製陶200年國際研討會》。吳榮祥(1997)，台灣地區企業籌資方式與融資順位理論之實證研究-自資金成本與財務結構之觀點探討，中國文化大學會計研究所碩士論文。吳佳穎(2004)，新創事業籌資方式之研究，中山大學財務管理學系研究所碩士論文。吳偉翔(2004)，中小型企業之借款決策分析，高雄第一科技大學金融營運系碩士論文。沈元祥(2007)，創業財務籌管道選擇與合約設計，台灣大學商學研究所碩士論文。李昀祐(2008)，國內企業融資決策之個案研究，台灣科技大學財務金融研究所碩士論文。林茂山(1994)，台灣中小企業融資策略之研究，中興大學企業管理研究所碩士論文。林有志、溫櫻貞、曾乾豪(2007)，「中小企業與上市公司財務比率之比較」，中小企業發展季刊，第四期，第01-20頁。林姿瑩(2008)，商店街組織振興地方文化產業之運作機制研究-以鶯歌陶瓷老街商圈為例，成功大學都市計畫研究所碩士論文。林德宗(2010)，銀行輔導中小企業融資之研究-以華南銀行為例，靜宜大學管理碩士在職專班碩士論文。胡忠慈(2002)，取法國際經濟，強化我國中小企業融資環境策，台灣金融財務季刊，3卷2期。許金田(1996)，台灣中小企業資金籌措策略之研究-以紡織業為例，大葉大學工學院事業經營研究所碩士論文。許清壽(2007)，台灣中小企業融資之研究，政治大學行政管理研究所碩士論文。柯仲憲(2001)，台灣中小食品業融資方式之研究，長榮管理學院經營研究所碩士論文。財政部統計處(2010)，《中華民國台灣地區進出口貿易統計月報》。陳林森(2001)，台灣地區中小企業取得資金之研究，國立臺北大學企業管理學系碩士論文。陳在淳(2005)，我國上櫃電子公司融資策略之研究，大葉大學事業經營研究所碩士論文。莊瑞騰(2002)，中小企業成長與資金籌措運用之探討，東華大學企業管理學系碩士論文。曹秀惠(2003)，影響我國企業負債融資工具選擇因素，逢甲大學會計與財稅研究所碩士論文。郭哲維(2008)，企業融資決策之比較研究，開南大學企業與創業管理學系碩士論文。陶瓷博物館(2011)，《新北市政府推動陶瓷產業精進發展研究》。曾旭宏(2005)，中小企業融資問題之研究-以食品製造業為例，屏東科技大學公營管理系碩士論文。游雅婷(2005)，融資方式與投資-台灣製造業廠商實證研究，淡江大學產業經濟研究所碩士論文。傅茹璋(2004)，新經濟時代地方文化產業發展之研究-以鶯歌陶瓷文化產業為例，《規劃學報》第29期。黃慶堂、汪志勇、董沿(2011)，「中小企業與銀行往來關係對其受信條件之影響」，中小企業發展季刊，第二十一期，第135-160頁。經濟部中小企業處(2006)，「提升金融機構對中小企業融資意願研析計畫」研究報告。楊益成(2011)，「專業的財務輔導機構-中小企業聯合輔導中心」，中小企業發展季刊，第十九期，第139-158頁。趙育培(2001)，「中小企業籌資轉入地下的警訊」，國家政策論壇，第一卷，第一期。趙莊敏、李俊德(2001)，「金融環境變遷下中小企業融資輔導措施之調整」，中小企業發展季刊，第七期，第195-220頁。廖芯瑩(2003)，我國中小企業融資策略與經營績效關係之研究，淡江大學會計學系碩士在職專班碩士論文。廖婉廷(2009)，我國中小企業融資策略研究-以個案公司為例逢甲大學經營管理碩士在職專班碩士論文。劉維琪、劉玉珍(1989)，「融資順位理論之發展與實證」，政治大學管理

評論,七月,第7-22頁。劉維琪、李怡宗(1993),「融資順位理論之調查研究」,中山管理評論,第十二卷,第二期,第119-143頁。蔡文賢、周雯菁(2008),「中小企業有效籌措資金之探討」,中小企業發展季刊,第九期,第83-108頁。蘇祐廷(2011),中小型營造業融資機制之研究,中央大學營建管理研究所碩士論文。謝劍平(2007):財務管理原理(再版),智勝出版社。蕭文龍(2011):多變量分析最佳入門實用書SPSS+LISREL(第二版),碁?資訊股份有限公司。英文部分 Barton, S. L., & Gordon, P. L. (1988). Corporate Strategy and apital structure, Strategic Management Journal, 9, 623-632. Donaldson, G., (1961). Corporate debt capacity:A study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity, Harvard Business School, Division of Research, Harvard Univ. Durand, David, (1952). Cost of Debt and Equity Funds for Business: Trends and Problems of Measurement, in Conference on esearch in Business Finance, National Bureau of Economics Research, New York, 215-247. Eugene F. Brigham, Louis. Gapenski (1993). Intermediate Financial Management Fourth Edition, Orlando: The Dryden Press, 445-460 Fisher, E. O., Heinkel, R. and Zechner. (1989). Dynamic capital structre choice: theory and test, Journal of Finance, Vol.44, 19-40. Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure., Journal of Financial Economics, Vol.3, 305-360. Jose, L. G. & Cristina, A. (2000). An Empirical Approach to the Financail Behaviour of Small and Medium size. Companies., Small Business Economics Feb, volume 14, No1, 55-63. Kaiser, H. F., (1974). An Index of Factorial Simplicity, sychometrika, Vol.39, No.1, 31-36 Krishnan, V. S. & Moyer, R.C. (1997). Performance, capital structure and home country: analysis of asian orpations, Golbal Finance Journal, 8(1) 129-143. Krishnaswami, S., (1999). Information asymmetry, monitoring, and the placement structure of corporate debt, Journal of Financial Economics 51. 407-434. Miller. (1958). The Cost of Capital, Corporate Finance and Theory of Investment. American Economic Review, Vol.48, 261-297. Miller, M. H. & modigliani, F. (1963). Corporate Income Tax and The Cost of Capital: A Correction, American Economic Review, 433-443. Miller, M. H. (1977). Debt and Taxes, Journal of Finance, May, 261- 275. Miller, D. & Friesen, P.H. (1984). A longitudinal study of the corporate cycle, Management Science Vol.30 No.10, 1161 -1183. Myers, S. C., & Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms hav Inforntion the Investors do not have, Journal of Financial Economics, 187-221. Ross, S. A. (1977). The determinate of financial structure: the incentive signalling approach, Bell Journal of Economics and Management Science, Spring, 23-40. Smith, C. W., Jr. & Warner, J. B. (1979). On Financial Contracting: An Analysis of Bond Covenants, " Journal of Financial Economics, No7, 117-161. Titman, S. & Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice, Journal of Finance, 1-19. 網站資料 行政院國家發展基金會 <http://www.npf.org.tw/post/3/6990> 台灣經濟研究院產經資料庫 <http://tie.tier.org.tw/tie/index.jsp> 台灣工業產品資訊網 <http://www1.industry.net.tw/> 國家政策研究基金會 <http://www.npf.org.tw/post/3/6990> 經濟部工業局 <http://www.moeaidb.gov.tw/external/view/tw/inquiry/index.html> 經濟部中小企業處 <http://www.moeasmea.gov.tw/mp.asp?mp=1> 鶯歌陶瓷博物館 <http://www.ceramics.ntpc.gov.tw/>