

A Study on the Financing Policy of Yingge Ceramics Industry

謝麗真、陳玉芬

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

ABSTRACT

After the signing of the Economic Cooperation Framework Agreement (ECFA), the ceramic industry, traditionally small scale, faces an even bleaker future. A questionnaire to proprietors of ceramic businesses in Yingge reveal that firms in this industry are eager to be financed through the assistance of the government. Therefore, this research applies percentage analysis, ABC analysis, and factor analysis to questionnaires to explore and analyze the determinants of financing and the difficulties the firms encountered as seeking financing. I further identify whether these factors vary with firms' characteristics of Yingge ceramic industry, such as the firms' business styles, capitalization, gross rate of profits, and debt ratios. The conclusions of this research are as follows. 1. Sources of short-term financing: regardless of the firms' characteristics, firms in this industry use internal funds first and seek bank financing second. 2. Sources of mid- to long-term financing: For companies with capital of more than NT\$31,000,000, gross margin of higher than 6%, and debt ratio of lower than 20%, they use internal funds first and seek bank financing second. Besides, other companies seek bank financing first. 3. The following factors are concerned as Ceramic firms in the Yingge area are making a financing decision. (1) Operational risks and profitability. (2) Capital structure. (3) Entrepreneurship. 4. Difficulties that ceramic businesses in the Yingge area faced: (1) Regardless of company characteristics, the main difficulties included strict bank rules and high interest rates. They were followed by a shortage of collaterals and guarantors. Companies with gross margin lower than 5% face difficulties for their earnings stability and poor financial ratios. Companies with debt ratios of more than 40% had depression as their first difficulty. (2) Factor analysis. Factor one: restrictions on business financing, factor two: business prospects, factor three: financing laws, factor four: internal business risk, and factor five: cost of financing. 5. Ceramic businesses in the Yingge area need help from the government to get funds with lower interest rate and generate enough funds needed, especially to their special needs.

Keywords : Ceramics Industry、Financing Policy、Pecking order theory

Table of Contents

中文摘要	i 英文摘要	ii 誌謝
目錄	iii 內容目錄 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	24 第三
節 中小企業融資問題之實證探討	32 第三章 研究方法	44 第一節 研究對象與
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	45 第四章 實證研究
結果及分析	48 第一節 問卷回收結果	48 第二節 鶯歌陶瓷產業長短期融資偏好順
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	90 第五節 鶯歌陶瓷產
業對政府輔導「資金融通」的看法	107 第五章 研究結論及建議	119 第一節 結論
119 第二節 研究限制與建議	126 參考文獻	128 附錄一 陶瓷產業
融資策略之調查問卷 134 圖目錄 圖1-1-1鶯歌區陶瓷業者希望政府協助事項分析圖	4 圖1-4-1研究流程圖	7 圖2-1-1歷年
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	15 圖2-1-3信用保證基金運作架構圖
22 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	48 圖4-1-2樣本公司經營型態分佈圖
49 圖4-1-3樣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
53 圖4-1-9樣本公司負債比率分佈圖	53 表目錄	
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	
中小企業與上市公司融資策略差異表	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		
瓷產業籌措短期資金來源優先順位表	55 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

REFERENCES

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),創業財務籌資管道選擇與合約設計,台灣大學商學研究所碩士論文。李昉祐(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,長榮管理學院經營管理研究所碩士論文。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 Capital 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 Research 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 structure 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 Financial 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 corporations, *Global 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 have Information the Investors do not have, *Journal of Financial Economics*, 187-221. Ross, S. A. (1977). The determinants 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/>