

# 公司成長、融資政策與公司價值之相關性研究-以臺灣地區上市製造業為例

陳麗文、蔡信夫；潘振雄

E-mail: 8402653@mail.dyu.edu.tw

## 摘要

由於科技的快速進步，使得企業面臨的環境日益複雜，同業間競爭更為激烈，企業如想繼續生存與發展則須仰賴更有效的經營管理；而『追求成長』一向是重要競爭策略之一。而公司的成長，需靠有利的投資；有利投資之進行，則有賴公司內外部融資之支持。當公司成長創造一連串資金需求，公司從何處籌得所需資金？由於不完美資本市場，資訊的不對稱，可能導致內外部資金成本的差異，進而影響其公司價值，因此如果融資策略會影響公司價值，公司在追求成長，創造收益的同時，負債權益比應如何搭配？所以本研究主要目的是想藉由實證過程來了解公司成長（銷貨額成長率）、融資政策（短期融資政策、債債到期日比率、長期融資政策、負債權益比、股利支付率）、公司價值（普通股市價權益比、普通股每股市價、每股權益、每股盈餘）之相關性及彼此間的影響程度。本研究以臺灣上市製造業公司為研究範圍，共選102家公司為樣本，取樣時間自民國77年到81年間。利用皮爾森積差相關分析逐步迴歸、集群分析、變異數分析、共變數分析等統計方法進行事實證研究。研究結論摘要如下：一、影響上市公司成長決策的主要因素為現金加應收帳款/銷貨額、存貨/銷貨額、資產/銷貨額、保留盈餘增量/銷貨額、保留盈餘增量-實體資產增量/銷貨額（資產使用密集度、內部融資能力、流動性），其中以內部融資能力的解釋力最強，且各影響因素和公司成長的變動方向和理論大致符合。二、不同公司成長群別，短期融資政策、負債到期日比率、股利支付率無顯著差異；長期融資政策及負債權益比則有顯著差異。表示成長愈快的公司傾向於使用更高的負債總額，且國內上市公司偏向於使用長期負債來支應成長所需金額。三、不同公司成長群別，普通股市價權益比、普通股市價無顯著差異；每股權益及每股盈餘則呈顯著差異。且從實證結果得知成長愈緩慢的公司，有顯著較低的公司價值；然成長愈快的公司卻不見得有較高的公司價值。四、負債權益比與每股盈餘成反向變動。由實證結果可知成長並非盲目的擴充，須與融資政策相配合，始能宏其效，否則不僅對企業無益，甚或對企業造成重創。

關鍵詞：成長；融資；公司價值

## 目錄

0

參考文獻

0