

企業生命週期、多角化策略與公司財務特徵、融資途徑相關性研究-以國內紡織業及電子業上市公司為例

鄧智陽、潘振雄、陳家彬

E-mail: 8407580@mail.dyu.edu.tw

摘要

本研究的目的是在探討 1.不同企業生命週期，其業務多角化是否有差異存在。 2.不同企業生命週期，主要採行的多角化策略為何。 3.不同企業生命週期，其公司財務特徵是否有顯著差異。 4.不同企業生命週期，其融資途徑是否有顯著差異。 5.採用不同多角化策略，其公司財務特徵是否有顯著差異。 6.採用不同多角化策略，其融資途徑是否有顯著差異。本研究以國內紡織業、電子業兩產業中公開上市公司為研究的對象，資料經過整理後可用者紡織業有31家和電子業有29家，使用統計分析方法，將收集資料進行分析，得到下列重要之發現：一、有關企業生命週期 1.企業生命週期與業務多角化紡織業中企業會隨著成長階段的不同，而擴大業務多角化的範圍。研究中電子業目前則沒有這種趨勢。 2.企業生命週期主要採行多角化策略綜合兩個產業分析結果，可以發現企業隨著生命週期的不同，在導入期、成長期偏重採行單一、重點業務的策略，成熟期、再生期則偏重採行無關業務策略。 3.企業生命週期與公司財務特徵、融資途徑企業在進入成熟期後投資在固定資產的擴充以及在成長期、再生期財務控制調配上，未分配盈餘和資產攤提及稅捐等會維持在較高的水準。各生命週期對外部的融資方面則以均衡的債權/所有權比率關係，向外借入資金來支持公司的營運。二、有關多角化策略方面企業在採行不同的策略時，公司的財務特徵和融資途徑皆有所不同。在獲利能力方面，採行相關業務、單一業務的策略會有較高的成效；在投資固定資產方面，採行相關業務策略者，需準備較充裕的資金來投資擴廠；在負債權益比方面，採行無關業務策略者，企業舉債能力增加，可以使用較高負債權益比進行外部融資；在未分配盈餘調配方面，採行單一業務策略者，多保留較多未分配保留盈餘在公司內以供給營運的資金需求。

關鍵詞：企業生命週期；多角化策略

目錄

| | | | | | |
|--------------------------|-----|---------------------------|-----|--------------------------|----|
| 目錄封面內頁簽名頁中文摘要..... | iii | 英文摘要..... | iv | 謝辭..... | vi |
| 目錄..... | vi | 圖表目錄..... | vii | 第一章緒論..... | ix |
| 第一節研究動機..... | 1 | 第二節研究目的..... | 2 | 第三節研究架構與研究流程..... | 3 |
| 第四節研究範圍與研究限制..... | 5 | 第五節本文結構..... | 6 | 第六節研究貢獻..... | 7 |
| 第二章文獻探討..... | 8 | 第一節企業生命週期階段劃分及階段數..... | 9 | 一、單一變數為劃分的標準..... | 9 |
| 二、以多種變數劃分..... | 9 | 三、本研究之企業生命週期階段劃分與階段數..... | 14 | 第二節企業生命週期之定義..... | 16 |
| 第三節企業生命週期與組織結構..... | 18 | 一、組織結構的衡量標準..... | 18 | 二、不同生命週期階段與組織結構之演變..... | 19 |
| 第四節企業生命週期、多角化策略與績效..... | 19 | 一、多角化策略之起源..... | 19 | 二、多角化策略之定義..... | 21 |
| 三、多角化策略分類法..... | 22 | 四、企業成長階段與業務多角化..... | 24 | 五、生命週期、策略、結構與績效之關係..... | 25 |
| 第五節經營策略與融資..... | 29 | 一、策略融資模型..... | 29 | 二、實證研究..... | 30 |
| 第六節企業生命週期與財務特徵、融資途徑..... | 32 | 一、企業資金來源分類..... | 32 | 二、生命週期與財務特徵、融資的關係..... | 33 |
| 第三章研究設計..... | 35 | 第一節研究變數之操作性定義..... | 35 | 第二節研究假說..... | 41 |
| 第三節資料收集與分析方法..... | 42 | 第四章實證分析的結果..... | 44 | 第一節企業生命週期..... | 44 |
| 第二節企業多角化策略..... | 55 | 第三節企業生命週期與多角化策略之關係..... | 62 | 第四節企業生命週期與公司財務特徵之關係..... | 72 |
| 第五節企業生命週期與融資途徑之關係..... | 76 | 第六節多角化策略與公司財務特徵之關係..... | 78 | 第七節多角化策略與融資途徑之關係..... | 82 |
| 第五章結論與建議..... | 86 | 壹、結論..... | 86 | 貳、建議..... | 90 |
| 參考文獻..... | 92 | 一、中文部份..... | 92 | 二、外文部份..... | 93 |

參考文獻

一、中文部份 1.羅理平，「關係企業的企業策略與組織結構關係之研究」，政大企業管理研究所出版碩士論文，民國六十八年六月，p35。 2.王銘宏，「企業生命週期與經營策略關係之研究」，政大企業管理研究所出版碩士論文，民國七十六年六月。 3.許致中，

「台灣地區企業多角化策略對績效影響之研究」，交通大學管理科學研究所未出版碩士論文，民國七十六年六月。4.陳明障，「組織環境策略結構與效能文獻探討」，中國經濟企業研究所管理文獻研討叢書，民國七十二年，p50。5.何雍慶，「企業成長階段與管理制度演變之研究」，政大企業管理研究所未出版博士論文，民國七十二年六月，p29。6.劉水深，"企業成長的關鍵因素 - 影響成長的內部因素之實證研究"，民國七十六年九月，中國生產力中心委託研究。7.莊明憲，「臺灣企業融資決策因素之實證研究」，淡江金融研究所未出版碩士論文，民國八十一年六月。8.李雅婷，「公司營運特徵與財務政策之相關性研究 - 以台灣地區上市製造業為例」，淡江大學管理科學研究所未出版碩士論文，民國八十一年六月。9.林建山，「台灣企業原理」，環球經濟社，民國八十年十二月出版。10.謝聖忠，「國內外短期融資決策 - 以台灣海運業為例之研究」，交通大學管理科學研究所未出版碩士論文，民國七十五年六月。11.彭文賢，「制式化與組織的生命週期」，中國行政，民國八十一年二月，頁1-25。12.邱毅，「企業的生命週期」，in 董時觀，"從青春到年邁--企業的生命週期"，民國七十八年七月，頁18。13.陳國嘉，「企業生命與經營策略模式之研究」，國防管理學院出版碩士論文，民國七十七年三月。14.司徒達賢、劉玉山，"台灣集團企業策略分析--Rumelt 模式之應用"，中國行政 15.陳月珠，「企業多角化策略影響因素之探討」，台灣大學商學研究所未出版 16.司徒達賢、羅庚辛、劉維琪，"產品多角化略與融資政策關係之研究"，管理評論，民國八十年十月。17.新電子科技雜誌，"1995電子商業市場年鑑"民國84年版。18.劉祥熹，"邁向公元二千年的我國紡織工業--潛在預測與啟示"台灣經濟研究院，民國七十八年九月出版。二.外文部份：1.Amit. R. & Livnat, J., "Diversification strategies, business cycle and economic performance", Strategic Management Journal, Vol.9, 1998, PP.99-110 2.Barton, S.L. & Hill, N.C. & Sundaram, S., "An empirical test of stakeholder theory predictions of capital structure", Financial Management, Spring 1989, PP.37-43 3.Barton, S.L. & Gordon, P.J., "Corporate strategic Management Journal, Vol.9, 1988, PP.623-632 4.Berg, N.I, role in diversified companies", in 羅理平，「關係企業的企業策略與組織結構關係之研究」，政大企研所未出版碩士論文，民國六十八年六月。5.Bettis, R.A. & Mahaian, V., "Risk/return performance of diversified firms", Management Science, vol.31, No7, July 1985. PP.785 6.Bettis, R.A., "Performance differences in related and unrelated diversified firms", Strategic Management Journal, Vol 2,1981, PP.381-393 7.Blackburn, R.S., "Dimensions of structure: a review and reappraisal", Academy of Management Review, Vol. 7, PP.59-66 8.Brealay, R. & Myers S.C., "Principles of corporate finance", 3th Mcgraw- Hill book co. 1988, PP.368 9.Cavanagh, R.E. & Clifford, D.K. "The winning performance", in 王銘宏，「企業生命週期與經營策略關係之研究」，國立政治大學企管研究所未出版碩士論文，民國七十六年六月。10.Catterjee, S. & Wernerfelt, B., "The link between resources and type of diversification : theory and evidence", Strategic Management Journal, Vol.12, 1991, PP.33-48 11.Chaganti, R. & Makajany, D., "Life stage analysis: planning for the small business", Handbook of Business Strategy, W.G.L. 1985. Ch17-1 - Ch17-8. 12.Clarke, C.J., "Using Finance for Competitive Advantage", Long Range Planning, Vol.21, No2, 1988, PP.63-69 13.Child, J., "Organization structure and strategies of control: a replication of the Aston study", Administrative Science Quarterly, Vol.17, 1972 PP.163-176 14.Churchill N.C. & Lewis V.L., "Growing concern: the five stages of small business growth", Harvard Business Review, May-June 1983, PP. 30-48 15.Collins, J.M. & Sekely, W.S., "the relationship of headquarters country and industry classification to financial structure", Financial Management, Autumn 1983, PP.47 16.Donelson, G., "Corporate Debt Capacity", Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University 17.Donaldson, G., "Financial goals and strategic consequences", Harvard Business Review, May-June 1985, PP. 57-66 18.Ferri, M.G., Jones, W.H., "Determinants of financial structure: a new methodological approach", The Journal of finance, Vol.34, June 1979 19.Gupta, M.C., "The effect of size, Growth and industry on the finance structure of manufacturing companies", The Journal of Finance, Vol.24, January 1969, PP.37-46 20.Greiner L.E., "Evolution and revolution as organizations grow", Harvard Business Review, July-August 1972, PP.37-46 21.Greiner L.E., OP.CIT., PP. 39-46 & Milton L. "Strategies for Diversification and change", 1980, in 何雍慶，「企業成長階段與管理制度演變之研究」，政治大學企業管理研究所未出版博士論文，民國七十二年六月，p29。22.Ghandler, J.R. & Nathanson, D.A., "Strategy. West Publishing Company, PP.19-23 in 陳明障，「組織環境策略結構與效能文獻探討」，民國七十二年。23.Harry B. E., "New balance sheet for managing liquidity and growth", Harvard Business Review, Mar-Apr, 1984, PP.122-136 24. Higgins, R.C., "How Much Growth Can a Firm Afford?", financial Management, Fall 1977, PP.7-16 25.Hall, R.H., "Organizations: structure, processes and outcomes", (4th ed.), 1987, Englewood cliffs, NJ: Prentice- Hall 26.Johnson, R.A. & Wichern, D.W., "Applied Multivariate Statistical Analysis", Second Edition, 1988, by Prentice-Hall, Inc Englewood Cliffs 27.Kim, W.S. & Sorensen, E.H., "Evidence on the impact of the agency cost of debt on corporate debt policy", Journal of Financial and Quantitative Analysis, June 1986, PP.45-63 28.Khandwalla, P.N., "The design of organizations", 1973, New York: Oxford University Press 29.Kimberly, Y.R., "Issues in the creations of organizations: initiation, innovation, and institutionalization", Academy Management Journal, Vol22, September 1979, PP.437-457 30.Lyden, F.J., "Using Parson's functional analysis in the study of public organizations", Admin. Sci. Quart., Vol.20, 1975, PP.59-70 31.Lipper, G.L. & Schmidt, W.H., "Crises in a developing Organization" Harvard Business Review, November-December, 1967, PP.103 32.Miller, D. & Friesen, P.H., "The Longitudinal analysis of organizations: a methodological perspective", Management Science, Vol.28, No.9, Sep. 1982, PP.1013-1031 33.Miller, D. & Friesen, P.H., "Successful and unsuccessful phases of the corporate life cycle", Organization studies, Vol.29, No.4, 1983, PP.339-351 34.Miller, D. & Friesen, P.H., "A longitudinal study of the corporate life cycle", Management Science, Vol.30, No.10, Oct 1984, PP.1161-1183 35.Myers, S.C. "The capital structure puzzle", The Journal of Finance, July 1984, PP.575-592 36.Mansfield, R., "Bureaucracy and centralization: an examination of organization structure", Administrative Science Quarterly, Vol.10 37.Montgomery, C.A., "Diversification, Market structure, and firm performance: an extension of Rumelt's model" Ph.D Dissertation, Purdue University, 1979 38.Montgomery, C.A. & Christensen H.K., "corporate economic performance diversification strategy versus market structure", Strategic Management Journal, Vol2, 1981, PP.325-343 39.Montgomery, C.A. & Singh, H., "Diversification strategy and systematic risk", Strategic Management Journal, Vol.5, 1984, PP.188 40.Myers, S.C. & Malf, N.S., "Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have", Journal of Financial

Economics, Vol. 13, 1984, PP.186-219 41.Peterson, P. P., "Financial decisions and the Life-cycle of corporations", Florida State University: The Financial Management Association Meeting, October 1983 42.Quinn, Robert E. and Cameron, K., "Organization life cycles and shifting criteria of effectiveness: some preliminary evidence," Management Science, 1983, PP.33-51 43.Rappaport, A., "Selecting strategies that creat shareholder value", Harvard Business Review, May-June, 1981, PP.139-148 44.Rumelt, R.P. "Strategy, Structure, and Economic Performance", Boston: Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University, 1974. in Montgomery, Cynthia A. "Diversification, market structure, and firm performance: an extension of Rumelt's modle". Ph.D Dissertation, Purdue University, 1979 45.Rumelt, R.P., "Diversification strategy and profiability", Strategy Management Journal, Vol.3 1982, PP.359-369 46.Robbins, S.P, Managemnet(3rd ed.), 1991 England Cliff, NJ: Prenttice-Hall 47.Smith, K.G. & Mitchell, T.R & Summer, C.E., "Top level management priorities in different stages of the organizational life cycle", Academy of management Journal, december 1985, PP.779-820 48.Scott, B.R. "The industrial state: old myths and new realities Harvard Business Review, 1973, PP.133-148 49.Scott, A.S. & Charles, W.L.H., "External control, corporate strategy, and firm performance in research-intensive insustries", Strategic Managmnet Journal. Vol. 1988, PP.581-589 50.Taub, A.J., "Determinants of the firm's capital structure", The review of economics and and statistic, Oct 1974, PP.412 51.Tsouderos, J.E., "Organization change in terms of a series of selected variable", amer. sociological review. Vol.20, 1955, PP.206-210