

The Research of the Dividend Policy between Conglomerate and non-conglomerate in Taiwanese Open Company

沈明鑑、林志忠

E-mail: 8515767@mail.dyu.edu.tw

ABSTRACT

中文提要: 本研究以國內上市公司為主要研究對象, 在進行實證分析時, 將國內上市公司分成集團與非集團企業兩個群體, 以進行分析比較。並以獨立樣本t檢定、單因子變異數分析、單因子多變量變異數分析、逐步迴歸分析及其它統計方法從事實證分析。主要研究主題有: (一) 比較集團企業與非集團企業之股利支付率是否有明顯差異。(二) 探討集團企業與非集團企業之股利支付形式是否有顯著差異及其差異性。(三) 分析比較同產業中, 集團企業與非集團企業其股利政策之差異性。(四) 股利支付率及股利支付形式是否隨集團與非集團內產業別不同而有不同。(五) 探討影響集團企業與非集團企業股利發放之因素為何。經實證結果顯示, 可得到以下幾項結論: (一) 在股利支付率方面, 集團企業不論是在現金股利支付率、總股利支付率上均明顯高於非集團企業。(二) 有關股利支付形式的實證結果顯示得知就整體而言, 集團企業內部上市公司與非集團企業上市公司在發放現金股利、股票股利、混合股利和未發放股利等四種股利發放形式的整體上有顯著差異存在。(三) 產業因素對集團企業與非集團企業之股利支付形式均有顯著影響。另產業因素並不影響集團企業之現金股利支付率與總股利支付率, 但是在非集團企業中產業因素對現金股利支付率及總股利支付率均有顯著影響。(四) 由實證可知近幾年來, 我國上市公司以由高現金股利支付率為主的政策, 轉為較高股票股利支付率為主要的股利政策, 至於股利形式亦由現金股利轉為混合股利(集團企業)及股票股利(非集團企業)。(五) 最後將有關股利政策之決定因素實證結果分別說明如下: 影響集團企業現金股利支付率之顯著攸關變數為負債比率、未分配盈餘累積率與營運風險等三個變數。影響集團企業總股利支付率之顯著攸關變數為未分配盈餘累積率與成長率等二個變數。影響非集團企業現金股利支付率之顯著攸關變數為負債比率、營運風險及公司規模等三個變數。影響非集團企業總股利支付率之顯著攸關變數為未分配盈餘累積率、營運風險及負債比率等三個變數。

Keywords: 股利政策; 集團企業; 非集團企業; 股利支付率; 股利發放形式

Table of Contents

封面內頁	簽名頁
中文摘要	i i i 誌謝
v 目錄	v i 圖目錄
i x 第一章 緒論	v i i i 表目錄
1 第二節 研究目的	1 第一節 研究動機
3 第四節 研究方法	2 第三節 研究範圍與對象
7 第六節 研究限制 -	4 第五節 觀念性架構
9 第二章 文獻探討	8 第七節 論文架構
1 1 第二節 實務上常用的股利政策及影響股利政策之因素	1 1
2 5 第三節 集團企業之文獻探討	3 3 第三章 研究設計
4 7 第一節 研究假說	4 7 第二節 研究變數之操作
4 8 第三節 研究資料來源	5 4 第四節 實
5 6 第四章 實證結果與分析	
6 1 第一節 集團企業與非集團企業之股利政策檢定	6 1 第二節 產業別因素檢定
7 5 第三節 攸關財務變數因素檢定	7 8 第五章 結論與建議
9 9 第一節 結論	9 9 第二節 建議
1 0 3 參考文獻	
0 7 一、中文部份	1 0 7 二、英文部分
1 1 0	

REFERENCES

一、中文部份 1. 中華徵信所編印, 台灣區集團企業之研究, 1990/1991, 1992/1993, 1994/1995年版 2. 陳隆麒(Eugene F.Brigham原著), 現代財務管理, 初版, 台北, 華泰書局, 民77 3. 林華德, 投資與理財, 台北:三民書局, 民76.12 4. 林煜宗, 現代投資學, 修訂三版, 台北:三民書局, 民74.8 5. 郭麗雲, 股利政策和股利顧客效果的理論與實證分析, 東海大學企研所碩士論文, 民75 6. 沈筱玲, 除息日股價變動現象及原因之研究, 研究報告, 東吳大學 7. 洪振虔, 台灣地區上市公司股利發放之探討, 中山大學企研所碩士論文, 民78.6 8. 林聖斌, 現金股利、公司盈餘與盈餘成長率關係之研究, 中正大學財金所碩士論文, 民81.6 9. 劉秀玲, 影響資本結構與現金股利政策及內部股權決定因素之分析-台灣股市之實證研究, 台灣工業技術學院管理技術研究所碩士論文, 民83.1 10. 張錦娥, 所得稅對資本結構及股利政策影響之研究, 東吳大學會資所碩士論文, 民82.1 11. 杜惠娟, 集團企業財務特性與績效影響因素之研究, 政治大學企研所碩士論文, 民75 12. 黃柱權, 財務管理, 再版, 台北:三民書局, 民74.1 13. 張正志, 公司股利政策之研究, 政大企研所碩士論文, 民62.6 14. 賴永華, 台灣證卷上市發行公司股票價格變動分析, 政大企研所碩士論文, 民65.12 15. 鄭丁旺, 中級會計學, 五版, 民83.9 16. 李賢柱, 丁文拯譯(Brigham, Weston原著), 財務管理要義, 台北:聯經出版社, 民66 17. 黃俊英, 企業管理, 第五版, 台北:正中書局, 民72 18. 許士軍, 台灣地區集團企業與經濟社會發展座談會, 引自台灣區集團企業研究, 民65 19. 彭百顯, 集團企業的經濟效果, 經濟日報, 民69.9.10 20. 司徒達賢, 關係企業問題面面觀, 工商時報, 民69.4.9, 第二版 21. 中華徵信所編印, 台灣區集團企業之研究, 1994/1995年版 22. 許士軍著, 管理-規劃與創新, 台北:地球出版社, 民63 23. 郭崑謨、劉水深、黃俊英、司徒達賢等著, 台灣地區關係企業之形成、營運與其影響(上), 企銀季刊, 第三卷第三期, 民70.1 24. 台灣省合作金庫編, 關係企業徵信方法之研究, 台灣省合作金庫調查研究室出版, 民67 25. 陳希沼著, 台灣地區關係企業之研究, 台銀月刊第3期, 第27卷, 民65 26. 李屏生著, 由政府的立場看關係企業, 現代管理月刊, 民69.2 27. 郭崑謨、劉水深、黃俊英、司徒達賢等著, 台灣地區關係企業之形成、營運與其影響(下), 企銀季刊, 第三卷第三期, 民70.5 28. 黃俊英, 多變量分析, 第五版, 民84.6 29. 賴汝鑑, 財務管理, 台北:華泰書局, 民82 30. 羅容恆、徐守德、鄭義合譯, 現代財務管理(Eugene F.Brigham原著), 台北:華泰書局, 民82 31. 張紹勳, 林秀娟, SPSS FOR WINDOWS統計分析, 台北:松崗電腦圖書資料公司, 民84 32. 吳儲仰, 融資決策上之競爭優勢-集團企業與非集團企業之比較研究, 政治大學企研所碩士論文, 民84 二、英文部分 1. Barton,Sidney L.and Paul J.Gorden,Corporate Strategy and Capital Structure,Strategic Management Journal,1988,Vol.9,PP.1-19 2. Beaver,The Information Content of Annual Earnings Announcements,Empirical Research in Accounting:Selected Studies 1968,PP.67-92 3. Bettis,Richard A.,Performances in related and unrelated diversified firms,Strategic Management journal,2,April-June 1981,PP.379-393 4. Brigham,Eugene F.&Gapenski Louis C.,Intermediate Financial Management,4rd ed,Harcourt Brace College Publishers,1993 5. Cohen,Jerome&M.Robbins,The Financial Manager,New York:Harper d Row,Publishers,1966,PP.553-555 6. Easterbrook, Frank H.,Two Agency-Cost Explanations of Dividends,The American Economic Review,Sep.1984,Vol.74,PP.650-659 7. Ferri,Michael G.and Wisley H.Jones,Determinants of Financial Structure:A New Methodological Approach,Journal of Finance,July 1979,Vol.34,PP.631-644 8. Fisher Black,The Dividend Puzzle,Journal of Portfolio Management,Winter 1976,PP.634 9. Higgins,Robert C.,The Corporate Dividend-Saving Decision,Journal of Financial and Quantitative Analysis,June 1972,Vol.7,PP.1527-1541 10. Jahera,John,William Lloyd and Naval Modani,Growth,Beta,And Agency Costs as Determinants of Dividend,Akron Business and Economic Review,1986,Vol.17,PP.55-61 11. James S.Ang,Do Dividends Matter?A Review of Corporate Dividend Theories and Evidence,Monograph Series in Finance and Economics,New York,Salomon Brother Center,1987,PP.11-12 12. Kim,Wi Saeng and Eric H.Sorensen,Evidence on the Impact of the Agency Costs of Debt on Corporate Debt Policy,Journal of Financial and Quantitative Analysis,June 1986,Vol.21,PP.131-144 13. Linter,J.,Distribution of Incomes of Corporations among Dividends,Retained Earnings and Taxes,American Economic Review,May 1956,Vol.46,PP.97-113 14. Marsh,Paul,The Choice Between Equity and Debt:An Empirical Study,Journal of Finance,March 1982,Vol.37,PP.121-144 15. Merton H.Miller and Franco Modigliani,Dividend Policy,Growth and the Valuation of Shares,Journal of Business of the University of Chicago,Oct.1961,Vol.33,PP.661 16. Myron J.Gordon,Optimal Investment and Financing Policy,Journal of Finance,May.1963,Vol.18,PP.626 17. M.Gordon,The Investment,Financing,and Valuation of the corporation,Homewood,III:Richard D.Irwin,1962 18. Partington,Graham H.,Variables Influencing Dividend Policy in Australia:Survey Results,Journal of Business Finance and Accounting,Spring 1989,Vol.16,PP.165-182 19. Robert C.Higgins,Dividend Policy and Increasing Discount Rates:A Clarification,Journal of Financial and Quantitative Analysis,June 1972,Vol.7,PP.1757-62 20. Rozeff,Michael S.,Growth,Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios,The Journal of Financial Research,Fall 1982,Vol.5,PP.249-259 21. Scott,David F.,and John Martin,Industry Influence on Financial Structure,Financial Management,Spring 1975,Vol.4,PP.67-73 22. Titman,Sheridan and Roberto Wessels,The Determinants of Capital Structure Choice,Journal of Finance,March 1988,Vol.43,PP.1-19