

The Overseas Financing and Corporations' Capital Structure - An Empirical Evidence of Taiwan Electrical Industry

陳壽宏、林志宏；吳森琪

E-mail: 9021211@mail.dyu.edu.tw

ABSTRACT

This study found that financial characteristics that affecting capital structure of corporations which financing from overseas are different from those which not financing from overseas. There are nine types to express variables of the financial characteristics that affecting corporations' capital structure: the size of firms, the growth opportunity, the profitability, the business risk, the asset mortgaged value, the none-debt tax shield, the R&D expenses, the political risk and the foreign exchange exposure. We use t test and multiple regression to examine the relationship between corporations' capital structure and their financial characteristics. The only one factor which affecting the capital structure of corporations which financing from overseas is the profitability. The capital structure of corporations which financing from overseas are affected by the profitability, the business risk, the none-debt tax shield, the R&D expenses and the asset mortgaged value.

Keywords : overseas financing ; capital structure

Table of Contents

目錄 封面內頁 簽名頁 授權書	iii 中文摘要
iv 英文摘要	v 誌謝
vi 目錄	vii 圖目錄
ix 表目錄	x 第壹章 緒論 第一節 研究背景及動機
1 第二節 研究目的	3 第三節 研究範圍
4 第四節 研究流程	4 第四節 研究範圍
5 第五節 章節架構	6 第貳章 文獻探討 第一節 資本結構相關文獻
7 第二節 融資方式相關文獻	12 第三節 資本結構影響因素
22 本章註釋	38 第參章 研究設計 第一節 研究架構
43 第二節 研究假說	44 第三節 樣本選取標準與資料來源
58 第五節 統計分析方法	63 本章註釋
63 本章註釋	68 第肆章 實證結果與分析 第一節 樣本資料敘述統計
75 第二節 多元迴歸分析	77 第三節 兩獨立樣本t檢定
77 第三節 兩獨立樣本t檢定	94 本章註釋
94 本章註釋	97 第伍章 結論與建議 第一節 研究結論
99 第二節 管理上的涵義	101 第三節 研究限制
105 第四節 後續研究建議	106 本研究參考文獻
106 本研究參考文獻	108 附錄
113 圖目錄 圖1-1 企業融資方式.....1	圖1-2 研究流程圖.....5
圖2-1 傳統理論下之資金成本.....8	圖2-2 中庸型融資方法.....15
圖2-3 積極型融資方法.....16	圖2-4 保守型融資方法.....16
圖2-5 海外可轉換公司債轉換程序流程圖.....25	圖2-6 海外存託憑證運作方式.....29
圖2-7 海外存託憑證兌回之作業流程.....30	圖3-1 本研究觀念架構圖.....43
表目錄 表2-1 參與型及非參與型存託憑證.....31	表2-2 我國企業發行海外存託憑證範例.....32
表2-3 國內現金增資、海外存託憑證及海外公司債之比較.....37	表3-1 國內外企業規模與負債比率之相關實證結果彙總表.....44
表3-2 國內外成長性與負債比率之相關實證結果彙總表.....45	表3-3 國內外獲利能力與負債比率之相關實證結果彙總表.....46
表3-4 國內外營運風險與負債比率之相關實證結果彙總表.....47	表3-5 國內外資產抵押價值與負債比率之實證結果彙總.....48
表3-6 國內外非負債稅盾與負債比率之實證結果彙總表.....49	表3-7 國內外研發費用與負債比率之相關實證結果彙總表.....50
表3-8 國內外政治風險與負債比率之相關實證結果彙總表.....51	表3-9 國內外外匯風險與負債比率之相關實證結果彙總表.....52
表3-10 假說彙總表.....54	表3-11 國內相關實證結果彙總表.....55
表3-12 樣本數量統計表.....56	表3-13 進行海外融資之上市上櫃電子業一覽表.....57
表3-14 未進行海外融資之上市上櫃電子業一覽表.....57	表3-15 變數操作性定義及衡量指標彙整.....63
表4-1 變數敘述統計表.....75	表4-2 共線性統計量(進行海外融資之樣本).....78
表4-3 共線性統計量(未進行海外融資之樣本).....79	表4-4 多元迴歸模式整體分析表(進行海外融資之樣本).....79
表4-5 多元迴歸模式整體分析表(未進行海外融資之樣本).....80	表4-6 國內外資本結構研究運用迴歸分析之相關研究彙總.....81
表4-7 實證結果與研究假說對照表(進行海外融資之樣本).....83	表4-8 實證結果與研究假說對照(未進行海

外融資之樣本).....83	表4-9 顯著影響因素對照表.....84	表4-10 逐步迴歸分析表(未進行海外融資之樣本).....85	表4-11 國內相關實證研究彙總表.....93	表4-12 財務特徵比較表.....94
----------------	-----------------------	----------------------------------	--------------------------	----------------------

REFERENCES

- 一、英文部分
1. Allen, D. E. and H. Mizuno, "The Determinants of Corporate Capital Structure : Japanese Evidence," *Applied Economics*, Vol.21, No.5, 1989, pp. 569-585.
 2. Aydin Ozkan, "Determinants of capital structure and adjustment to long run target: Evidence from UK company panel data", *Journal of Business Finance & Accounting*, Oxford; Jan/Mar 2001; Vol. 28, Iss. 1/2; pg. 175, 24 pgs.
 3. Baskin, J., "An Empirical Investigation of the Pecking Order Hypothesis," *Financial Management*, Vol.18, No.1, Spring 1989, pp. 30.
 4. Bradley, M., G. A. Jarrell and E. H. Kim, "On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence," *The Journal of Finance*, Vol. 39, No. 3, July 1984, pp. 857-880.
 5. Brigham, E. F., L. C. Gapenski and M. C. Ehrhardt, *Principles of Corporate Finance*, 9th ed., Dryden Press, 1999.
 6. Chung K. H., "Asset Characteristics and Corporate Debt Policy: An Empirical Test," *Journal of Business, Finance and Accounting*, Jan. 1993.
 7. DeAngelo, H., and R. W. Masulis, "Optimal Capital Structure Under Corporate and Personal Taxation," *Journal of Financial Economics*, Vol. 8, March 1980, pp. 3-29.
 8. Eiteman, D., and A. Stonehill, *Multinational Business Finance*, 5th ed., Mass.: Addison-Wesley, 1989, p. 313-315.
 9. Graham Hall; "Industry effects of the determinants of unquoted SMEs' capital structure"; *International Journal of the Economics of Business*, Abingdon; Nov 2000; Vol. 7, Iss. 3; p. 297.
 10. Grossman, S. J., and O. D. Hart, "Corporate Financial Structure and Managerial Incentives," *University of Chicago Press*, 1982.
 11. Ilja Gregory, "EDRs vs GDRs," *Central European*, London; Jun 1999; Vol. 9, Iss. 5; pg. 17
 12. John F Raspante, "ADR: Risk containment tool" *The CPA Journal*, New York; Jun 2001; Vol. 71, Iss. 6; pg. 58, 2 pgs
 13. Jordan, J. and J. Lowe and P. Taylor, "Strategy and Financial Policy in UN Small Firms," *Journal of Business & Accounting*, January March 1998, pp.1-27
 14. Lawrence J. Gitman, *Principles of Managerial Finance*, Ninth Edition, 1999.
 15. Madura, J., *International Financial Management*, 3rd ed., N. Y.: West, 1992, p. 561.
 16. Myers, S. C., "Determinants of Corporate Borrowing," *Journal of Financial Economics*, Vol. 5, 1977, pp.147-175.
 17. Myers, S. C., and N. S. Majluf, "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have," *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, No. 2, Jun. 1984, pp. 187-221.
 18. Myers, S. C., and N. S. Majluf, "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have," *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, No. 2, Jun. 1984, pp. 187-221.
 19. Myers, S. C., and N. S. Majluf, "Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have," *Journal of Financial Economics*, Vol. 13, No. 2, Jun. 1984, pp. 187-221.
 20. Shapiro, A. C., "Financial Structure and Cost of Capital in the Multinational Corporation," *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 13, June 1978, p. 218.
 21. Stonehill, A., T. Beekhuisen, R. Wright, L. Remmers, N. Toy, A. Pares, A. Shapiro, D. Egan & Bates, "Financial Goals and Debt Ratio Determinants: A Survey of Practices in Five Countries," *Financial Management*, Autumn 1975, p. 27-41.
 22. Titman, S., and R. Wessels, "The Determinants of Capital Structure Choice," *The Journal of Finance*, Vol. 43, No. 1, March 1988, p. 3.
 23. Kester, W. C., "Capital and Ownership Structure: A Comparison of 24. Titman, S., and R. Wessels, "The Determinants of Capital Structure Choice," *The Journal of Finance*, Vol. 43, No. 1, March 1988, p. 6.
 25. United States and Japanese Manufacturing Corporations," *Financial Management*, Vol. 15, No. 1, Spring 1986, p. 12.
- 二、中文部分
1. 江立雯, 「資本結構的影響因素之研究 - 以台灣地區上市電子業為例」, 中央大學企業管理研究所碩士論文, 民國八十九年六月。
 2. 江志豪, 「企業海外集資雙法寶 - GDR、ECB」, 實用稅務月刊, 第300期, 民國八十八年十二月。
 3. 李昆隆, 「台灣上市公司融資選擇」, 淡江大學財務金融研究所碩士論文, 民國八十七年五月。
 4. 林素吟 丁學勤, 「資本結構的影響因素探討與實證研究」, 企銀季刊, 民88.10。
 5. 陳永昌, 「台灣地區電子產業融資政策與總體經濟因素、公司價值之相關性研究」, 中興大學企業管理學系碩士論文, 民國八十八年六月。
 6. 陳智忠, 「台灣境內多國籍公司外匯風險之研究-著重會計衡量與公司價值之關聯性」, 政治大學會計學研究所碩士論文, 民國八十八年六月。
 7. 黃于姍, 「我國企業舉債模式與公司特質關係之研究」, 中央大學財務管理研究所碩士論文, 民國八十七年六月。
 8. 黃重裕, 「產業最適資本結構之研究 - 以資訊電子業為例」, 政治大學企業管理研究所碩士論文, 民國八十八年六月。
 9. 葉玉芳, 「公司之債券融資策略 - 以台灣、美國公司為例」, 中正大學企業管理研究所碩士論文, 民國八十八年七月。
 10. 葉振輝, 「多國籍企業及國內企業資本結構決定因素之研究」, 中央大學企業管理研究所碩士論文, 民國八十八年六月。
 11. 藍瑞卿, 「台灣地區股票上櫃公司資本結構影響因素之探討」, 台北大學企業管理研究所碩士論文, 民國八十九年六月。
 12. 蘇士哲, 「資本結構決定因素之研究 - 台灣資訊電子業上市公司之實證」, 中央大學企業管理研究所碩士論文, 民國八十九年六月。
 13. www.skit.com.tw/page4/4-2-3_copy(2).htm, 民90年6月。
 14. 王介志, "台積電ADR 29日漲幅4.76%, 溢價擴大至70.08%" 台積電在NYSE掛牌ADR 29日以15.19美元作收, 上漲0.69美元, 漲幅4.76%。由於每單位台積電ADR相當於台股5股台積電普通股, 以29日新台幣匯市收盤價34.435元計算, 相當於台股台積電104.6元, 溢價70.08% 智富網, 2001-07-02 07:58:59。