

台灣上櫃綜合證券商資本結構決定因素之實證研究

楊志民、潘振雄

E-mail: 9121673@mail.dyu.edu.tw

摘要

本研究的主要目的是希望從相關資本結構的理論與文獻、過去國內相關產業實證研究、政府法令和上櫃綜合證券商財務經理人員的訪談資料中，找出影響上櫃綜合證券商資本結構的相關變數，從而歸納出上櫃綜合證券商資本結構的決定因素，並以實際資料驗證有關上櫃綜合證券商資本結構的決定因素，探討各因素是否足以影響此產業的資本結構。此外希望能從本研究中瞭解國內上櫃綜合證券商資本結構的實際情況，以做為證券業者在未來規劃資本結構時之參考。本研究之主要主題為：1.可能影響上櫃綜合證券商資本結構的因素有那些。2.這些因素對上櫃綜合證券商資本結構之影響是否顯著。本研究以台灣上櫃綜合證券商為對象，採行的統計方法為簡單迴歸、逐步迴歸與虛擬迴歸分析，研究結果顯示：一、上櫃綜合證券商獲利能力與負債比率成正相關，顯示上櫃綜合證券商之資本結構相對其他行業有很大的不同，就是獲利愈高時負債比率會愈高。二、上櫃綜合證券商的公司規模與負債比率成顯著正相關，顯示公司規模愈大其愈有融資的能力，因此使用較多之負債。三、上櫃綜合證券商的資產抵押價值與負債比率呈顯著負相關，顯示證券商資產抵押品的多寡並不影響舉債。相對其他傳統行業有很大差異。四、成長性與負債比率呈正相關，顯示成長性佳的上櫃綜合證券商會擁有較高的負債比率。五、上櫃綜合證券商融資量與負債比率呈正相關，顯示上櫃綜合證券商在融資量大時會有較高的負債比率。此結果證實上櫃綜合證券商融資的資金大都是來自舉債。六、關係企業中有銀行的上櫃綜合證券商其負債比率呈負相關，顯示有銀行做為關係企業的上櫃綜合證券商其在舉債上並沒有任何的好處。七、從統計資料得到證券市場交易量愈景氣，上櫃綜合證券商的負債比率會愈高的顯著相關結果。顯示證券市場愈景氣上櫃綜合證券商愈會使用高槓桿的財務操作，因此負債比率也會愈高。

關鍵詞：0

目錄

封面內頁 簽名頁 授權書 論文摘要 英文摘要 致謝 目錄 圖目錄 表目錄 第一章 緒論 第一節 研究背景與動機 第二節 研究問題與目的 第三節 研究範圍 第四節 研究方法 第二章 文獻探討 第一節 相關資本結構理論 第二節 國內外有關資本結構之實證研究 第三節 國內有關證卷商之論文與實證研究 第四節 法令探討 第三章 研究設計 第一節 研究假說 第二節 資料蒐集與樣本特性 第三節 研究變數的操作性定義 第四節 統計分析方法 第四章 實證結果分析 第一節 樣本的基本資料描述 第二節 實證結果 第三節 實證結果摘要 第五章 結論與建議 第一節 結論 第二節 建議 參考文獻 中文部份 英文部分

參考文獻

中文部份 1. 賴中傑 1978 台灣區股票上市公司財務結構之研究 政治大學企業管理研究所碩士論文 2. 汪維軒 1979 台灣股票上市公司財務結構及財務政策模式之探討 台灣大學商學研究所碩士論文 3. 陳慶隆 1979 股利、投資及融資決策之關係-我國上市公司之實證研究 台灣大學商學研究所碩士論文 4. 鄭素卿 1982 租稅對公司財務結構影響之分析-台灣的實證 台灣銀行季刊第33卷第2期 5. 李文福 1983 台灣地區大型企業財務結構之決定因素 大同工學院事業經營所碩士論文 6. 劉宗銘 1983 財務結構對資金成本影響之研究 中山大學企業管理研究所碩士論文 7. 莊金龍 1984 公司特徵與財務結構-台灣製造業之實證研究 政治大學企業管理研究所碩士論文 8. 蘇秋靜 1985 資本成本與財務結構關係之研究 交通大學管理科學研究所碩士論文 9. 邱垂炎 1986 資本成本與財務結構關係之研究 交通大學管理科學研究所碩士論文 10. 楊漢棟 1986 上市公司股利發放與財務結構之探討-多變量分析在財務管理之運用 政治大學企業管理研究所碩士論文 11. 鞏雙雄 1986 我國證?經紀商之經營現況與行銷策略之研究 台灣大學商學研究所碩士論文 12. 吳桂燕 1987 最適財務結構之研究 第56期 輔仁學誌 13. 吳國山 1988 台灣地區股票上市公司資本結構及其決定因素之研究 中山大學企業管理研究所碩士論文 14. 吳文彬 1988 最適資本結構與資金成本關係之探討-以台灣上市公司為例 淡江大學企業管理研究所碩士論文 15. 黃英陶 1988 代理問題對公司資本結構影響之研究 成功大學工業管理研究所碩士論文 16. 王世昌 1988 我國成立綜合証卷商之研究 中興大學企業管理研究所碩士論文 17. 劉維琪與劉玉珍 1989 融資順位理論之發展與實證 管理評論 第7-22頁 18. 陳桐瑞 1989 從廠商屬性探討影響財務結構選擇之決定因素-台灣上市公司製造業之實證 淡江大學管理科學研究所碩士論文 19. 郭慧娟 1989 資本結構之決定因素與其對期望報酬之影響 成功大學工業管理研究所碩士論文 20. 馮雨新 1989 資本結構決定因素之研究-台灣股票上市公司之實證 台灣大學商學研究所碩士論文 21. 聶集煒 1989 企業財務結構決定因素之探討 中興大學企業管理研究所碩士論文 22. 黃世曉 1989 外在環境對證?經紀商經營之影響 中興大學企業管理研究所碩士論文 23. 鄭秀滿 1990 台灣證?業資訊系統策略性規劃之探討 交通大學管理科學研究所碩士論文 24. 林基煌 1990 我國證?商經營規模之研究-民國七十九年之實證研究 國立政治大學學報第65期 25. 石孟國 1991 主要影響資本結構的因素-台灣地區股票上市公司的實證研究 交通大學管理

科學研究所碩士論文 26. 張漢君 1991 上市公司財務結構決定因素與融資順位理論之實證研究 淡江大學管理科學研究所碩士論文 27. 林建榮 1991 我國上市公司投資、股利與舉債決策互動關係的實證研究-因果檢定法之應用 中央大學財務管理研究所碩士論文 28. 邱惠文 1992 資本結構決定因素之探討-台灣地區製造業之實證 淡江大學管理科學研究所碩士論文 29. 邱惠文 1992 資本結構決定因素之探討-台灣地區製造業之實證 淡江大學管理科學研究所碩士論文 30. 莊明憲 1992 臺灣企業融資決策決定因素之實證研究 淡江大學金融研究所碩士論文 31. 黃敏助 1992 淺論政卷商的經營策略 證?市場發展季刊 32. 陳隆麒 1993 現代財務管理-理論與應用 台北:華泰書局 33. 李惠華 1993 證?商兼營國內有價證?期貨及選擇權之分析研究 成功大學企業管理研究所碩士論文 34. 吳元功 1993 我國證?商合併及結盟策略 交通大學資訊科學研究所碩士論文 35. 周玉坤 1994 商業銀行資本結構簡易模式之探索 中興大學企業管理研究所碩士論文 36. 王英璋 1994 國內上市公司資本結構決定因素之研究 政治大學企業管理研究所碩士論文 37. 蓋華英 吳士琪 羅淑璋 1995 我國證?商業經營發展方向及擴大證?商營業範圍之研究 正源國際法律事務所 38. 王春琇 1995 資本結構決定因素之新證-最適資本結構與融資順位理論之比較 中興大學企業管理研究所碩士論文 39. 葉俊敏 1995 台灣地區綜合証卷商經營策略之探討 臺灣大學商學研究所碩士論文 40. 廖崇漢 1996 銀行資本結構影響因素之研究-以台灣地區上市銀行為例 大葉工學院事業經營研究所碩士論文 41. 陳柏如 1996 僑外資事業資本結構影響因素之研究 中興大學企業管理研究所碩士論文 42. 吳景富 1996 資本結構決定因素之實證研究-自我回歸分配遞延模式之運用 東吳大學企業管理研究所碩士論文 43. 陳正明 1996 資本結構決定因素之實證研究-以台灣上市公司為例 東吳大學企業管理研究所碩士論文 44. 鄧志輝 1996 影響我國銀行資本結構因素之研究 交通大學管理科學研究所碩士論文 45. 張世忠 1997 證?金融業 華銀月刊 頁30-33 46. 張振山 1997 證?商於資本市場募集資金概況 證?暨期貨管理 頁21-26 47. 劉麗渝 1997 瑞士洛桑管理學院及世界經濟論對我國證?市場評鑑報導之分析比較 證交資料 頁57-66 48. 蕭明輝 1997 我國證?業之現況與展望 萬通銀行月刊 頁14-21 49. 郭峻權 1997 證?商購併策略與財務績效關係之研究 政治大學企業管理研究所碩士論文 50. 秦曉輝 1997 我國綜合証卷商發展投資銀行業務策略之個案分析研究 政治大學企業管理研究所碩士論文 51. 86年度證?統計資料 1998 台灣證?交易所 52. 臺灣景氣指標 1998 行政院經濟建設委員會經濟研究處 第12卷第21期 英文部分 1. Modigliani Franco and Merton H. Miller, "The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment," American Economic Review, June 1958, pp. 261-297 2. Modigliani Franco and Merton H. Miller, "The Cost of Capital, Corporate Finance and the Theory of Investment," American Economic Review, June 1963, pp. 433-443 3. Klein, M.A. "A Theory of the Banking firm", Journal of Money, Credit and Banking, May 1971, pp. 205-218 4. Klein, M.A. "A Theory of the Banking firm", Journal of Money, Credit and Banking, May 1974, pp. 931-949 5. Jensen, M. and W. Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure," Journal of Financial Economics, October 1976, pp. 305-360 6. Merton H. Miller, "Debt and Taxes," Journal of Finance, May 1977, pp. 261-275 7. Ferri, M.G., and W.H. Jones, "Determinants of Financial Structure: A New Methodological Approach," Journal of Finance, July 1979