

記錄 編號	6447
狀態	NC094FJU00214005
助教 查核	
索書 號	
學校 名稱	輔仁大學
系所 名稱	金融研究所
舊系 所名 稱	
學號	493756050
研究 生(中)	李哲瑋
研究 生(英)	Che-Wei Li
論文 名稱 (中)	資源配置觀點之企業價值分析
論文 名稱 (英)	Business Analysis and Valuation from the Perspective of Resources Deployment
其他 題名	
指導 教授 (中)	陳明道教授
指導 教授 (英)	Dr. David M. Chen
校內 全文 開放 日期	不公開
校外 全文	不公開

開放日期	
全文不開放理由	
電子全文送交國圖.	同意
國圖全文開放日期.	2007.07.30
檔案說明	電子全文
電子全文	01
學位類別	碩士
畢業學年度	94
出版年	
語文別	中文
關鍵字(中)	資源配置 股東權益報酬率 企業價值 市值帳面價值比
關鍵字(英)	Resources Deployment ROE Business value Tobin' s Q
摘要(中)	<p>本文主要以資源配置的觀點，視企業價值由四種資源（控制、影響、未來、財務）之配置運作而來，目的在於探討資源配置觀點是否在解釋企業價值時優於傳統拆解方式，並進而探討個別資源對企業價值的影響方向。因此將企業之股東權益報酬率拆解為控制資源股東權益報酬率（CROE）、股東權益報酬率（IROE）、股東權益報酬率（FuROE）、財務資源股東權益報酬率（FiROE），利用資源配置拆解法與傳統 DuPont 股東權益報酬率拆解法進行比較。另外，將董監酬勞事酬勞與員工分紅費用化及非經常性項目調整納入考量，將原本資源配置觀點模型加以修正。實証上將企業價值劃分為短期股價報酬率與長期企業價值</p>

(Tobin' s Q) 作為迴歸分析之應變數。比較四模型後可知，採用資源配置觀點拆解股東權益報酬率對企業價值之解釋能力較佳，而將董監酬勞事與員工分紅費用化及非經常性項目納入調整後，對企業價值解釋能力亦有所提升。此外將實證模型內之參數結果整理如下：由模型一（Du Pont 拆解之三變數為自變數）之實證結果可知，構成股東權益報酬率之三個比率中，純益率的上升對長、短期企業價值均有正向影響；總資產週轉率短期影響不一定，長期則為正向；財務槓桿對長、短期影響均為不一定。由模型二（資源配置觀點拆解法）之實證結果可知，控制資源股東權益報酬率對長短期之企業價值均有正向影響；影響資源股東權益報酬率對短期企業價值為正向影響，長期則不一定；未來資源股東權益報酬率對短期企業價值影響為不一定，長期則為正向影響；財務資源股東權益報酬率對長、短期企業價值影響均為不一定。

摘要
(英)

This thesis discusses business analysis and valuation from the perspective of resources deployment by decomposing ROE into CROE (ROE of Controlling Resource), IROE (ROE of Influencing Resource), FuROE (ROE of Future Resource) and FiROE (ROE of Financial Resource). It investigates the correlation between each of the four ROE components and business value. The main purpose is to compare the explanatory power of the proposed ROE decomposition method against that of the traditional method such as the Du Pont Identity. Furthermore, this thesis conducts various sensitivity analyses by revising the measurements of components through the expensing of directors and employee bonus payments and the exclusion of non-recurring items. Empirical investigations on firm value creation are conducted on the bases of both short-term stock return and long-term Tobin' s Q. The results of regression analysis show that the proposed ROE decomposition method has a greater explanatory power with respect to both short- and long-term business value implications than the Du-Pont Identity. In addition, expensing directors and employee bonus payments and excluding non-recurring items can also increase the explanatory power of the model. Therefore, if business value is the major concern, proposed ROE decomposition method can be a step taken to enhance the valuation validity. The other results of regression analysis are as follows: The traditional decomposition method used is the Du-Pont identity (Model 1), which decomposes ROE into three ratios, sales margin, asset turnover and financial leverage. The results demonstrate that sales margin has a positive correlation with both short- and long-term business values. Asset turnover does not have a clear direction of association with short-term business value, but is positive related to long-term business value. Financial leverage does not have a clear direction of association with either short- or long-term business value. The results of proposed ROE decomposition method (Model 2) show that ROE of controlling resource is positively related to both short- and long-term business values. ROE of influencing resource is positive related to short-term business value, but does not have a clear direction of association with long-term value. ROE of future resource on the other hand, is positive related to long-term value but does not have a clear direction of association with short-term business value. Finally, ROE of financing resource does not have a clear direction

	of association with either short- or long-term business value.
論文目次	第壹章 緒論 1 第一節 研究動機 1 第二節 研究目的 3 第三節 研究架構與流程 4 第貳章 文獻回顧 6 第一節 企業價值評估方法 6 第二節 企業資源配置觀點 18 第三節 員工分紅及董監酬勞費用化 53 第參章 研究設計 58 第一節 研究架構 58 第二節 研究樣本 59 第三節 研究變數 60 第四節 研究方法 69 第肆章 實證結果與分析 71 第一節 研究樣本描述 71 第二節 實證結果與分析 78 第伍章 結論與建議 87 第一節 結論 87 第二節 建議 89 附表 各模型之迴歸結果 93 參考文獻 111
參考文獻	中文部分：1、謝一震，企業評價方法之研究—以台灣初次上市公司為例，國立中正大學財務金融研究所碩士論文，1999。2、葉宜生，我國電子產業與非電子產業評價模式之比較，中原大學企業管理研究所碩士論文，2000。3、邱建欽，台灣地區上市公司股票評價模式之研究—以機電業為例，國立政治大學企業管理研究所碩士論文，2000。4、胡慈容，企業併購之長期績效評估，東海大學管理研究所碩士論文，2003。5、孫梅瑞，公司併購經營績效及其影響因素之研究，銘傳大學國際企業研究所碩士論文，2002。6、林任達，台灣高科技及非高科技企業跨國併購宣告對股票報酬與財務績效影響之研究，中原大學企業管理研究所碩士論文，2002。7、洪宏達，併購活動對主併公司經營績效之影響，國立中山大學財務管理研究所碩士論文，2003。8、莊喬木，購併對主併公司及其競爭者長短期績效之影響，國立高雄第一科技大學財務管理研究所碩士論文，2003。9、鄭玉琴，國際合資對長期營運績效之研究，國立成功大學國際企業研究所碩士論文，2002。10、邱柏彰，台灣電子業上市公司策略聯盟宣告對股東財富影響之研究，國立政治大學企業管理研究所碩士論文，1999。11、陸冠璋，美國上市公司策略聯盟宣告對產業競爭者影響之研究，私立元智大學管理研究所碩士論文，2000。12、賴宜鴻，企業策略聯盟長期績效之研究，國立成功大學國際企業研究所碩士論文，2002。13、李文欣，國際策略聯盟長期績效之研究，國立成功大學國際企業研究所碩士論文，2003。14、林元傑，購併宣告對上市公司股票報酬率之影響—介入模型之應用，國立中興大學企業管理研究所碩士論文，1997。15、孫梅瑞，國內上市公司從事公司購併活動對經營績效影響之研究，國立政治大學企業管理研究所博士論文，2002。16、傅志偉，收購與合併對公司營運績效影響之分析，國立中山大學財務管理學系碩士論文，1998。17、謝惠貞，購併活動對國內上市主併公司價值影響之研究，國立台灣大學會計研究所碩士論文，1997。18、陳匯中，上市公司購併宣告對股東財富影響之研究，國立政治大學企業管理研究所碩士論文，1995。19、葉秋美，臺灣企業購併宣告對股東財富之影響，國立政治大學企業管理研究所碩士論文，1993。20、林佩蓉，網路企業購併消息之宣告對主併公司股價影響之研究—以美國網路企業為例，台灣科技大學企業管理研究所碩士論文，2001。21、林任達，台灣高科技及非高科技企業跨國購併宣告對股票報酬與財務績效影響之研究，中原大學企業管理研究所碩士論文，2002。22、洪宏達，購併活動對主併公司經營績效之影響—以臺灣上市公司為例，國立中山大學財務管理研究所碩士論文，2003。23、莊喬木，購併對主併

公司及其競爭者長短期績效之影響，國立高雄第一科技大學財務管理研究所碩士論文，2003。24、劉正田，研究發展支出之效益及其資本化會計資訊對股價評價攸關性之研究，國立政治大學會計研究所博士論文，1997。25、謝月香，無形資產，國立成功大學會計學研究所碩士論文，2000。26、王嫩惠，不同產業競爭狀況下企業選擇最佳負債水準方法之研究，國立中正大學企業管理研究所碩士論文，2003。27、湯蕙霞，國內上市公司資本結構的長期調整，私立銘傳大學經濟學系研究所碩士論文，2003。28、游佳鈴，以 Ordered-logistic 迴歸模型探討融資決策之順位，國立臺北大學企業管理學系研究所碩士論文，2003。29、伍忠賢，企業併購理論與實務（新陸書局），民國九十一年。30、徐俊明，投資學理論與實務（新陸書局），民國八十九年，二版。31、陳惠玲，”國內財報與 IFRS 差異概述”，貨幣觀測與信用評等 9 月號,2005,pp.37~38 英文部分：1、Loderer, C. and Martin, K.,” Postacquisition Performance of Acquiring Firms,” *Financial Management*, Vol. 21, No. 3, 1992, pp. 69-79 2、Timothy A. Kruse and Hun Y. Park and Kwangwoo Park.,” The Value of Coporate Diversification : Evidence from Post-Merger Performance in JAPAN” , AFA 2003 Washington, DC Meetings 3、Chan, S.H., Kensinger, J.W., Keown, A.J., & Martin, J.D.” Do Strategic Alliances Create Value?” ,*Journal of Financial Economics*,1997,pp.46, pp.199-221. 4、Das, S., Sen, P.K., & Sengupta, S.,” Impact of Strategic Alliances on Firm Valuation ” , *Academy of Management Journal*,1998,pp.41(1),pp.27-41. 5、Johnson, S.A., and M.B. Houston, ” A Reexamination of the Motives and Gainin Joint Ventures ” , *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1999 6、Lee, I. and S.B. Wyatt, ” The Effects of International Joint Ventures on Shareholder Wealth ” , *Financial Review*, 1990, pp.641-649. 7、McConnell, J.J., and T.J. Nantell,” Corporate Combinations and Common Stock Returns: The Case of Joint Ventures ” , *Journal of Finance*, 1986,pp.519-536. 8、Borde, S.F., A.M. Whyte, K.J. Wiant and L.L. Hoffman, “ New Evidence on Factors that Influence the Wealth Effects of International Joint Ventures ” , *Journal of Multinational Financial Management*, 1998, pp.63-77. 9、Chung, I.Y., K.J. Koford, and I. Lee, “ Stock Market Views of Corporate Multinationalism: Some Evidence from Announcements of International Joint Ventures” ,*Quarterly Review of Economics and Finance*,1993,pp.275-293. 10、Crutchley, C.E., E. Guo, and R.S.Hansen, “ Stockholder Benefits from Japanese-U.S. Joint Ventures” , *Financial Management*,1991,pp.22-30. 11、Gupta, A., C.B. McGowan, Jr., L. Misra, and A. Missirian, “ Gains from Corporate Multinationalism: Evidence from the China Experience” , *The Financial Review*, 1991,pp.387-407. 12、Koh, J. and N. Venkatraman, “ Joint Venture Formations and Stock Market Reactions:An Assessment in the Information Technology Sector ” , *Academy of Management Journal* ,1991,pp.869-892. 13、Woolridge, J.R. and C.C.Snow, “ Stock Market Reaction to Strategic Investment Decision ” , *Strategic Management Journal*,1990,pp.353-363. 14、John J. McConnell, Timothy J. Nantell, “ Corporate Combinations and Common Stock Returns: The Case of Joint Ventures” , *Journal of Finance*, Vol. 40, No. 2 , 1985, pp.519-536 15、

	<p>Singh,H,and C.A. Montgomery, ” Corporate and Corporate Acquisition Strategies and Economic Performance ” , Strategic Management Journal,1987, pp.377-386. 16、Dodd, P., “ Mergers Proposals , Management Discretion and Stockholder Wealth ” , Journal of Financial Economics , 1980, pp.105-138。 17、Conn and Connell, “ International Mergers: Returns to U.S. and British Firms ” , Journal of Business Finance & Accounting, Oxford, Winter 1990. 18、Loderer, C. and Martin, K., “ Post Acquisition Performance of Acquiring Firms. ” , Financial Management,1992,pp.69-79. 19、RL Conn, F Connell, “ International mergers: returns to US and British firms ” , Journal of Business Finance and Accounting, 1990. 20、Grabowski, H., and D. Mueller, “Industrial research and development, intangible capital stocks and firm profit rates” , Bell Journal of Economics, 1978,Vol.9, pp328-343. 21、Hirschey. M., and J. J. Weygandt., “Amortization policy for advertising and research and development expenditures.” , Journal of Accounting Research 23, 1985,pp.326-335. 22、Lev, B. and Sougiannis T. , “The capitalization, amortization and value-relevance of R&D.” , Journal of Accounting and Economics,1996, pp.107-138. 23、Griliches, Z.” Market value, R&D, and patent” ,Economics Letters, Vol.7,1981,pp.183-187. 24、Hall B. H.,” Innovation and market value” , NBER Working paper#6984,Cambridge, MA.,1999. 25、Toivanen O. and Stoneman, P. and Bosworth, D.,” Innovation and the market value of UK” ,OXFORD Bulletin of Economics and Statistics,2002,Vol.64,NO,39,pp.39-61. 26、Bradley, Michael, Gregg A. Jarrell and Kim E. Han, “On the Existence of An Optimal Capital Structure: Theory and Evidence” ,Journal of Finance, 1984,pp.857-880. 27、Ferri, M. G. and W. H. Jones , “Determinant of Financial Structure : A New Methodological Approach” , Journal of Finance, Vol. 34,1979, pp.631-644. 28、Hovakimian, Armen, Tim Opler, and Sheridan Titman, “ The Debt-equity Choice” , Journal of Financial and Quantitative Analysis,2001,pp.1-24.</p>
論文 頁數	116
附註	
全文 點閱 次數	
資料 建置 時間	
轉檔 日期	
全文 檔存 取記 錄	

異動
記錄

M admin Y2008.M7.D3 23:18 61.59.161.35