

# 現金持有對違約機率與企業經營模式的影響

蔡帛諭

國立高雄大學統計學研究所

## 摘要

本研究的目的是探討違約機率與現金持有之間的關聯，以及現金持有是否受到企業的經營模式影響。本研究參考 Subramaniam (2011) 以及 Acharya (2012) 的文獻，探究現金持有與違約機率之間的關係，再使用縱橫資料迴歸 (Panel Data Regression) 以及固定效益模型 (Fixed - Effects Model) 分析公司的組織結構與風險。另外，本研究也使用了在 Lofler & Posch 的迭代方法與兩方程方法 (Black-Scholes equations) 來估計不同條件下得到的違約機率。

在實證研究中，我們選取 60 家台灣上市公司，利用 2013 年至 2022 年，一共 10 年的公司股價與其財務報表標的，其中包含了專一化、多角化以及違約破產的公司來進行比較。根據比較得到的結果，使用兩方程方法得到的違約機率，相較於使用迭代方法得到的違約機率更準確，多角化公司的現金持有與違約機率有著顯著的負相關，代理成本也相對專一化公司來的高。

關鍵詞：現金持有、違約機率、信用風險、Panel Data Regression