

印刷業獲利能力與景氣變動關係之研究

Profitability in the Printing Industry in relation to Business Cycles

*陳其陽(Chen, Chi-Yang)

摘 要

本文主要探討印刷業的獲利能力與景氣變動因素之間的關係，藉由獲利能力中的四項因素，與景氣變動因素中的13項變數之間關係的變化，使用線性結構關係探討印刷業與景氣變動因素之間的關係。發現印刷業因為本身營業項目的關係與景氣變動因素的某些項目有密切的關係。建議各印刷廠自己探討與自己工廠獲利能力相關的景氣變動因素，以便在景氣變動時可以及早發現，並找出因應之道。

Abstract

In this article it's a study in relation between profitability in the printing industry and business cycles. By means of 4 items of profitability and 13 items of business cycles factors, the change between this variation, use linear structural relations to probe into the relationship between printing industry and business cycles. Finally found that relation between printing industry itself operate items of business and some items of business cycles have intimate relationship. To give a recommendation that printing plant should discuss how to find out about alteration factors of relationship profitability by itself, in order to discover change of prosperity at an early date, and to find the way to deal with a situation.

關鍵詞：獲利能力，景氣變動，財務比率，線性結構關係

Keywords：Profitability, Business cycles, Financial ratio, Linear structural relations

*陳其陽：國立台灣藝術大學圖文傳播藝術學系副教授兼系主任 / National Taiwan University of Arts, Graphic Communication Arts Department, Associate professor & Department Chair

目 錄

壹、緒論	46
一、前言	46
二、研究背景	47
三、研究動機	47
四、研究的重要性	48
五、名詞解釋	48
貳、相關文獻探討	49
一、景氣循環的意義	49
二、台灣景氣循環的狀況	50
三、獲利能力的意義	51
參、研究方法	52
一、樣本與資料來源	52
二、變數衡量	53
肆、分析方法與結果	55
伍、研究結論與建議	61

壹、緒論

一、前言

印刷業，在競爭激烈的現在，經營成敗常常遭遇到許多內在、外在環境因素的影響。內在環境企業通常有能力預先知道並且加以控制，外在環境企業通常無法預先知道，更無法控制，因此在這種情況之下企業很容易步入險境而不自知。

內在環境因素，是指企業內部可控制的組織環境因素，例如：企業的組織結構、規模大小、資金來源、機械廠房設備、品質管控、所有權類型、高階層的管理作風等。

外在環境因素，多屬企業本身不可控制者，大致又可以分為：市場環境因素與總體環境因素兩類。

1. **市場環境因素**：通常侷限於企業所屬產業的範圍，指市場競爭、市場壟斷程度、獎勵投資、加稅減稅上、下游連鎖關係、顧客偏好等。
2. **總體環境因素**：則包括：經濟發展、技術進步、科技發展、嗜好改變、人口變遷、幣值升貶、物價高漲、通貨膨脹，乃致政治異動；資源開發、社會型態、文化傳遞等範圍甚廣。

透過本研究希望能得知景氣變動因素中，哪些因素與印刷業獲利能力關係大小的順序，以便能預先察覺外在環境變動的因素，提供印刷業能及早預知外在環境的變動，並作防範措施。

二、研究背景

- (一) 陳師孟 (民80)，了解景氣循環產生的原因，方能建議決策者施以對策，以減少景氣循環波動所產生的獲利損失。
- (二) Mitchell (1913) 發表「Business cycles」，認為經濟景氣會不停的循環，復甦期→擴張期→高峰期→收縮期，不停的循環；企業家應認清目前所處的時期，以便作投資決策；Berman (1997) 也提到有些產業對景氣波動非常敏感，有些則否。印刷業到底對景氣的哪些變動因素敏感？
- (三) 葉建和 (民81)，景氣變動基本上和心理因素、貨幣數量、生產過剩及消費不足、儲蓄與投資等因素有關。
- (四) 印刷業基本上跟著社會進步的腳步前進，比如：房地產興旺，印刷業跟著受益，電子業進步，印刷業也獲益，玩具業、服飾業、鞋業、貿易業、百貨業、食品業、資訊業、運輸業、製造業、機械業等等，百業興旺印刷業自然興旺，但是印刷公司會因為顧客分布範圍不同，各公司所受景氣影響程度會有所差異。
- (五) 賀秋白 (民85)，印刷業基本上大多屬中小企業，雖然努力趕上管理的腳步，但是外在大環境所產生的影響通常都不容易察覺。透過景氣變動的研究，希望能讓印刷業察覺外在環境的變化，尤其在總體經濟環境因素及市場因素正快速變化的今天，能確實的掌握新訊息，及早作因應準備，不宜作困獸猶鬥的拚命。

三、研究動機

- (一) 近一、二十年，印刷業在經濟發展下，經歷了成長期→擴張期→巔峰期，又因為經濟及外在因素而呈現衰退，當然這中間印刷業者也曾努力拚經濟，使得印刷市場蓬勃發展，但目前正逢景氣變動而萎縮。
- (二) 在經濟自由化的時代，企業（當然包括印刷業）於經濟體中所扮演的角色越顯重要，它不僅提供大眾所需的商品及服務，企業財務狀況的好壞，除了直接影響企業本身的生存之外，對於整體經濟也有重大影響。
- (三) 財務報表紀錄了企業的經營過程，並且將企業的財務資訊傳達給企業關係人，是掌握企業動態的最佳利器。然而，財務報表的數字常常過於繁瑣，運用財務比率將繁瑣且複雜的數據予以簡化，也可作為診斷企業財務狀況的重要指標。透過財務比率的運用，與景氣變動作一個關聯性研究，更能看出財務資料的重要性。
- (四) Berman (1997) 指出，
 - 有些產業對景氣波動非常敏感；
 - 有些產業則較不受景氣循環的影響。
 1. 對景氣變動敏感的產業，在景氣復甦期恢復較快，對於景氣循環的反應速度，也較其他產業為快，而且程度也較強烈。

2.對不受景氣影響的產業，在景氣擴張期獲利不多，在收縮期所受的損害也不會太大。

*由於各產業的產業結構、產品屬性及政府政策等等不同，因此，引發本研究對於探討印刷業獲利能力與景氣變動之關係。

*景氣循環對於各種產業影響的程度不同；因此，唯有了解產業財務狀況受景氣循環影響程度，才能擬定適當的經營決策，以減少受景氣波動影響而產生損失。

四、研究的重要性

(一) 在經濟發展的過程中，營運績效會因不同的經濟條件而有所變動，而其中最令印刷業感到憂慮的，莫過於景氣變動所帶來的衝擊。

(二) 景氣循環為總體經濟環境中，總體變數隨時間經過所呈現的一種重複波動現象，其對經濟社會中的所有個體，都會造成某種程度的影響。

(三) 獲利能力用以衡量企業的經營是否獲利、報酬是否足夠吸引投資人。利潤最大化是企業所追求的目標，在獲利能力衡量方面所發展的投資報酬率，可說是會計學上最常用來評估企業獲利能力的指標；由獲利能力的評估結果，可衡量公司的經營成果，測試公司是否有足夠的利潤來維持企業成長和達到股東所預期的利潤目標。

(四) 我國企業用來評估獲利能力的指標，除了投資報酬率（即股東權益報酬率）、資產報酬率外，還採純益率與每股盈餘。本研究採用前三個報酬率，另加一個固定資產報酬率，因為印刷業對固定資產的投資金額非常龐大，其投資報酬率就顯得非常重要。

五、名詞解釋

(一) 躉售物價指數：

1. 是用來衡量企業之間，商品批發（躉售）交易價格的變動情形。
2. 躉售商品以生產原材料、消費用品居多。
3. 躉售物價屬於商品流通過程中，最初交易的價格，因此，躉售物價的平穩程度，更是直接影響最終交易（消費者物價的變動）。

(二) 貨幣供給額 M_{1B} ：

*貨幣供給額，是指銀行體系以外，各部門持有的通貨（含紙鈔、硬幣）和存款，而依據各種存款的流動性，分別為：

1. $M_{1A} = \text{貨幣發行額} - \text{庫存現金} + \text{支票存款} + \text{活期存款}$
2. $M_{1B} = M_{1A} + \text{活期儲蓄存款}$
3. $M_2 = M_{1B} + \text{準貨幣} (\text{郵匯局轉存款、定期及定期儲蓄存款、外幣存款})$

(三) 工業生產指數：

1. 工業生產指數，是選查各業產品，每月調查其產、銷、存量，來編製指數，可以迅速了解各業別變動及未來趨勢。
2. 衡量工業景氣，除了由產值判斷外，最直接的方法就是利用工業（包括：礦業、製造業、水電燃氣業、房屋建築業等）生產量（指數）來直接判斷。

貳、相關文獻探討

一、景氣循環的意義

- 景氣是在某一時期經濟活動的頻率，也就是當時一般經濟活動盛衰的狀況。
- 景氣循環是指長期經濟發展的過程中，經濟活絡時期與低迷時期交互變動的現象；這是經濟社會進入工業化之後，無可避免的現象。
- 美國經濟學家Wesley C.Mitchell（1913）發表「Business cycles」，將景氣循環分成四個階段，即擴張（expansions）、衰退（recessions）、緊縮（contractions）、和復甦（revivals）等四等階段。此四個階段循環發展，重複出現，而且不具固定週期。1951年又修正為繁榮（prosperity）、危機（crisis）、蕭條（depression）、復甦（revivals）四個階段。
- Mitchell理論探討的重點在於經濟如何在「繁榮」→「危機」→「蕭條」→「復甦」週而復始的循環。
- 經建會將景氣循環分為「擴張期」與「收縮期」二個階段，並將擴張期劃分為復甦、繁榮二個階段，收縮期劃分為緩滯、衰退二個階段。
- 一般而言，
 - 「復甦」是指景氣脫離谷底，逐漸恢復的階段。
 - 「繁榮」是指經濟維持相當活絡的狀態。
 - 「緩滯」是指景氣由高峰轉降，呈現趨緩現象。
 - 「衰退」是指經濟活動持續下降。
- 長期經濟發展過程中，在某些時期內經濟活動頻繁，擴張期→高峰期→收縮期最後降至谷底，復甦期→擴張期→高峰期→收縮期，如此交互變化的過程，往往具有某種程度的週期性。
- ◆ 景氣循環各派各家在經濟學上所持理論不同，大體而言，約有下列幾種見解：
 1. 貨幣數量說：強調貨幣數量、信用、利率對於經濟活動所發生的影響作用。認為商業循環，純粹是貨幣現象，循環是由銀行利率的調整所帶動，利率與投資之間具有反比關係。以赫提里為代表。

2. 心理因素說：認為企業家或投資者，常受個人主觀因素所左右；在景氣樂觀時，購進原料、物價上揚、生產增加，在景氣衰退，悲觀意識作祟下，交易減少，物價及生產一致陡降。凱因斯所說的消費傾向與儲蓄傾向就發生作用。
3. 儲蓄與投資說：認為消費依賴所得水準，而所得有賴於投資，投資則須有儲蓄。因此，三者間相互依存，同時決定所得水準。在儲蓄不能用於投資，需求不得吸收所有產出，生產就會下降，失業就會發生。以凱因斯為代表。
4. 生產過剩及消費不足說：認為經濟景氣時，企業的利潤增加，但沒有相等的工資水準和公共購買力，利潤轉為投資、生產能量擴大，但在市場無法容納所生產的產品時，就發生衰退，直到庫存的产品出清為止。

◆ 經濟循環的特徵為：

1. 市場經濟內部活動狀況所發生具有普通滲透性的擴張與收縮變化，幾乎會影響到經濟社會的所有部門與層面的總體活動，諸如：產業生產、市場交易、物價波動、企業收益等。
2. 景氣循環的向上或向下各階段，具有交替往復之週期性波動。
3. 景氣循環變化可以成長率變化顯現出來。

◆ 觀察景氣局勢的人，通常必須了解景氣所處的階段，究竟目前是處於景氣循環中的哪一個階段，何時將屆於高峰或谷底。作此判斷，旨在預備因應的措施，以防經濟的過度繁榮或延續蕭條，避免企業受到損傷。

二、台灣景氣循環的狀況（台灣經濟指標，2002）

（一）台灣景氣循環自1954年11月到1998年12月共經歷了九個循環週期，現在正經歷第十個景氣循環週期。

（二）台灣景氣循環基準日期

The Reference Dates of Business Cycles in Taiwan

循環次序	谷底	高峰	谷底	擴張期	收縮期	全循環
第一循環	1954.11	1955.11	1956.9	12	10	22
第二循環	1956.9	1964.9	1966.1	96	16	112
第三循環	1966.1	1968.9	1969.10	31	14	45
第四循環	1969.10	1974.2	1975.2	52	12	64
第五循環	1975.2	1980.1	1983.2	59	37	96
第六循環	1983.2	1984.5	1985.8	15	15	30
第七循環	1985.8	1989.5	1990.8	45	15	60
第八循環	1990.8	1995.2	1996.3	54	13	67
第九循環	1996.3	1997.12	1998.12	21	12	33

(三) 景氣動向指標個別系列概要說明
Supplements of 13 Components of CI

系列說明	資料內容	資料來源	編製機關
領先指標			
製造業新接訂單指數	較上年同期比	經建會產業景氣調查	行政院經建會
製造業平均每月工時		就業與薪資統計速報	行政院主計處
海關出口值	較上年同期比	進出口貿易統計月報	財政部統計處
貨幣供給M _{1B}	較上年同期比	金融統計月報	央銀行經研處
躉售物價指數	較六個月前比	物價統計月報	行政院主計處
股價指數	較上年同期比	上市證券概況	台灣證券交易所
房屋建築申請面積		營建業務指標月報	內政部營建署
同時指標			
工業生產指數	較上年同期比	工業生產統計月報	經濟部統計處
製造業生產指數	較上年同期比	工業生產統計月報	經濟部統計處
製造業銷售值		工業生產統計月報	經濟部統計處
製造業平均每月薪資	較上年同期比	就業與薪資統計速報	行政院主計處
票據交換金額	較上年同期比	金融統計月報	中央銀行經研處
國內貨運量		交通各業營運實績	交通部統計處

三、獲利能力的意義

(一) 獲利能力

1. 企業的最高目標就是追求高獲利率。一般人最想自企業中，獲得比銀行或其他較低獲利投資中，獲取更高的報酬率。比較獲利率的方式，是企業最常用來決定是否要繼續經營的方法。
2. 獲利能力的改變通常來自兩個方向：銷售量、價格。當價格改變 或銷售量增加時，隨之改變的就是獲利能力。
3. 導致獲利能力改變的原因，尚有：費用方面的增加或減少。（人事、廣告、折舊、貸款等）。

(二) 有關獲利能力比率的應變數，有：

資產報酬率

投資報酬率

銷貨報酬率（純益率）

固定資產報酬率

1. 銷售報酬率：

淨利 / 銷貨淨額

- (1) 可以測知每一塊錢的銷貨金額能產生多少的利潤。
- (2) 讓企業主知道是否有效的控制營業費用。
- (3) 所賺得的利潤可以在扣除固定費用之後，還能有合理的利潤。
- (4) 競爭力、經濟狀況、債務融資的運用、本身的經營特徵，會使同業間的差異變大。

2. 投資報酬率：

淨利 / 業主權益

- (1) 是企業主評估獲利能力的最佳方式。
- (2) 過低，表示管理當局的無效率經營；或企業主過度保守的經營理念，不願對外舉債。
- (3) 過高，表示管理當局有效的經營；或過度的向外借款，自有資金偏少的現象，高風險。

3. 資產報酬率：

淨利 / 資產總額

- (1) 因為使用資產而能創造多少的淨利。
過低，經營效率低、沒有適當地使用資產。
過高，經營效率高、有效地使用資產。
- (2) 容易受資產負債表或損益表科目衡量不公而不客觀。
- (3) 過度折舊、過大的無形資產、不尋常的收入或費用等。

4. 固定資產報酬率：

淨利 / 固定資產

- (1) 可以讓企業知道：固定資產的投資，或大量設備的投資，可以替企業賺取多少的銷售或利潤。
- (2) 印刷設備的投資金額相當可觀，其獲利能力是否如預期？

參、研究方法

一、樣本與資料來源

- (一) 本研究以上市印刷公司十年的資產負債表及損益表為研究對象。樣本期間為1993年第一季至2001年第四季，共有36個時間序列的財務資料，作時間序列的動態趨勢分析。分析十年中經濟環境的變化，並與同期間的上市印刷公司的獲

利狀況作一個比對；以驗證景氣變動對印刷業獲利能力的影響。資料來源為中時晚報財經資料庫。

(二) 景氣動向指標：

1. 調查方法：台灣廠商經營調查係參考西德IFO經濟研究之「景氣測驗」(Business test)及日本之「企業調查」(Economic survey of selected Enterprises)方法，以問卷方式，廣泛徵詢企業家的營業狀況及未來景氣之判斷。接受經建會調查的廠家約有800家，調查內容包括生產、銷售、訂貨、員工、加班、存貨、價格、成本等項目，所詢問的問題包括屬質及屬量的兩種形式，屬量的問題則包括業者之判斷與業者之預期兩大類；業者判斷主要係詢問業者目前或本月，對上月之營業狀況好、滿意或壞；生產或銷售增加、不變或減少；價格上漲、不變或下跌，目前存貨量過多、適量或過少等；業者預期則詢問未來三個月該公司的營業狀況比目前好轉、不變或轉壞等。

2. 資料之處理：資料處理方式有兩種

(1) 屬質的資料：先按項目依產業別加總，並與上月比較求其成長率，然後以民國六十五年一月或六十六年一月（視資料起始年而定）為基期，將其轉換為指數形式。

(2) 屬量的資料：對每項屬質資料，依廠商所回答的三個方向，經加權後分別算出三個方向之廠家數所佔百分比，然後計算其動向指數（Diffusion Index簡稱D.I.）。動向指數計算公式如下：

$$D.I. = (\text{好轉或增加廠家數所佔之百分比}) + 1/2 \times (\text{不變之百分比})$$

3. 目前景氣動向指標分為領先指標及同時指標。

企業界可以根據景氣動向指標的變化，調整其投資計畫與經營方針。

二、變數衡量

(一) 景氣動向指標

在諸多景氣變動因素中，本研究以行政院經濟建設委員會編製的「景氣動向指標」作為景氣變動的依據。

景氣動向指標包括兩部分：一是領先指標、一是同時指標。

(1) 領先指標構成項目：

製造業新接訂單指數變動率

製造業平均每人每月工作時數

海關出口值變動率

貨幣總計數 M_{1b} 變動率

躉售物價指數變動率

股價指數變動率
核發建築物建造執照面積

(2) 同時指標構成項目：

工業生產指數變動率
製造業生產指數變動率
製造業銷售值
製造業平均每人每月薪資變動率
票據交換金額變動率
國內貨運量

分別對不同的經濟變數加以衡量，並且以各項指標的加總，作為綜合判斷當時景氣的依據，所以，各項指標係代表不同的經濟變數的變化情形。

X1-X13 為景氣動向指標各項檢查值，作為自變數，分別如下：

X1：製造業新接訂單指數變動率
X2：製造業平均每人每月工作時數
X3：海關出口值變動率
X4：貨幣總計數 M_{1B} 變動率
X5：躉售物價指數變動率
X6：股價指數變動率
X7：核發建築物建造執照面積
X8：工業生產指數變動率
X9：製造業生產指數變動率
X10：製造業銷售值
X11：製造業平均每人每月薪資變動率
X12：票據交換金額變動率
X13：國內貨運量

(二) 財務比率

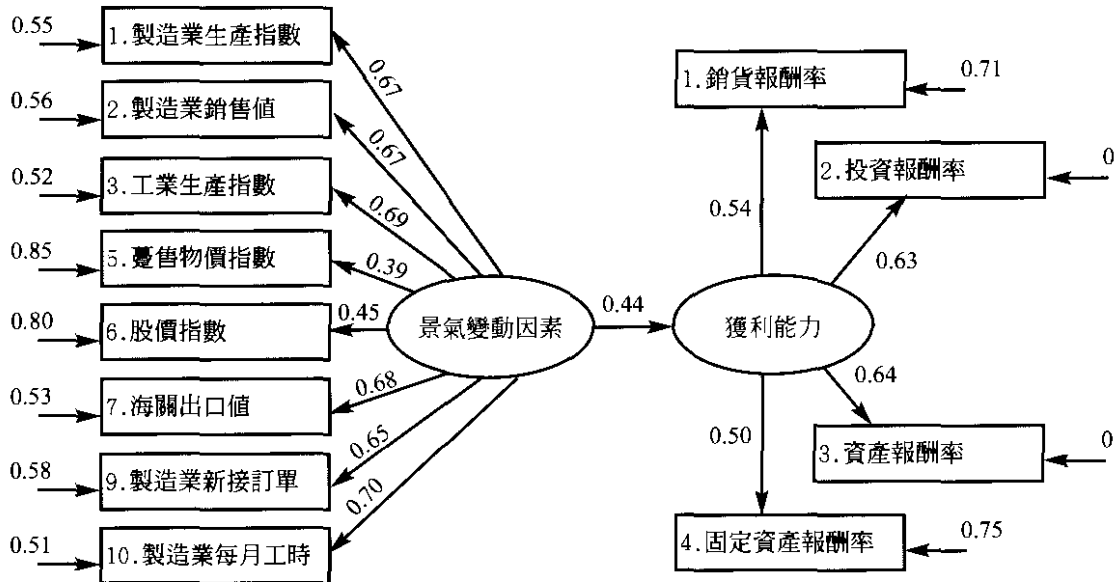
本研究綜合參考馮拙人（民90）財務報表分析、王德瑾（民82）認識財務報表、陳國嘉（民90）財務管理，選出四個較常用的獲利能力比率作為應變數。

Y1：銷售報酬率：淨利 / 銷貨淨額
Y2：投資報酬率：淨利 / 業主權益
Y3：資產報酬率：淨利 / 資產總額
Y4：固定資產報酬率：淨利 / 固定資產

肆、分析方法與結果

本研究使用LISREL (Linear Structural Relations 線性結構關係) 探討多變項或單變項之間的因果關係，以進行驗證性因素分析；線性結構都是依據 $y=ax+b$ 數學原理所產生，在二度空間座標系上， x 或 y 都只是代表兩個座標而已，LISREL將這條線應用在多變項統計分析，其訣竅就在於矩陣的應用。

表一 本研究主要架構驗證結果

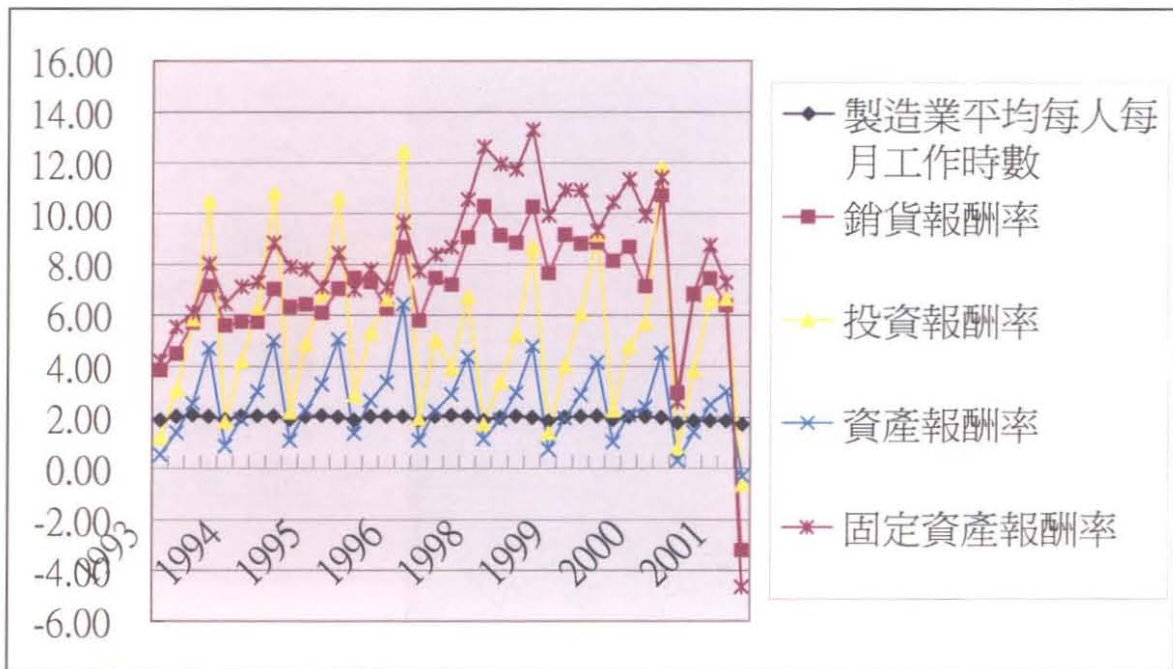


表二 本研究架構適合度分析

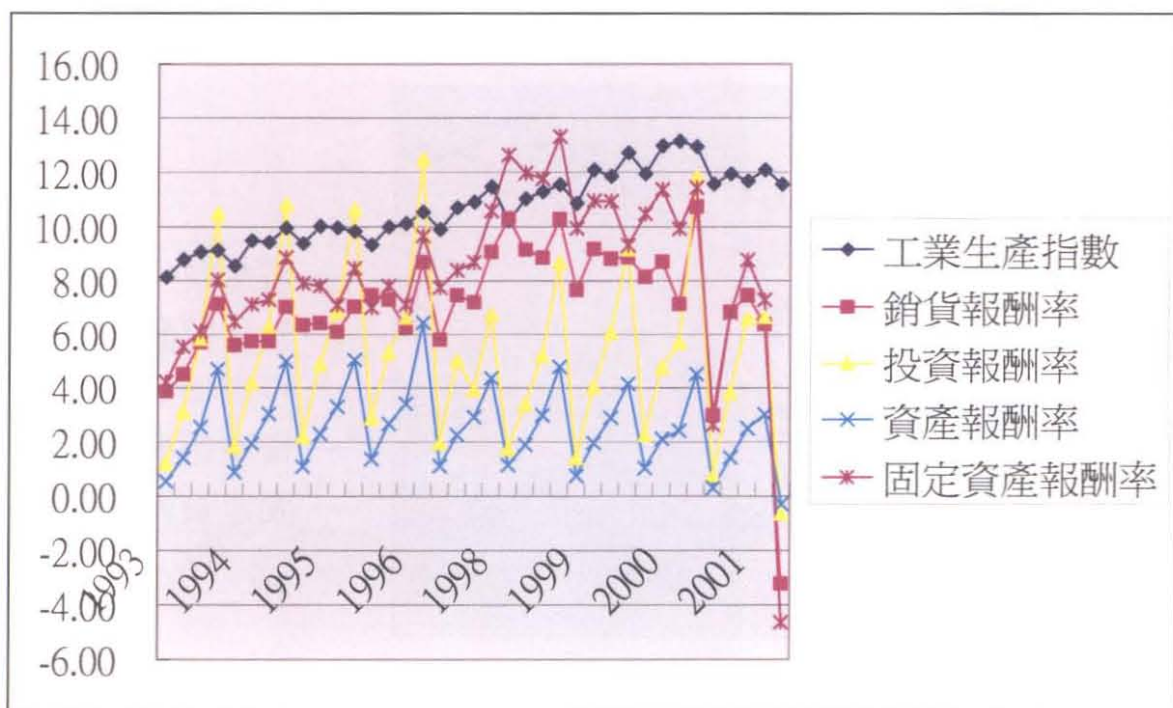
評鑑項目	評鑑結果
一、基本適配標準：	
1. 不能有負的誤差變項	是
2. 潛在變項的關係是否顯著	是
3. 觀測變數的關係是否顯著	是
4. 誤差變異必須達顯著水準	是
5. 參數間相關的絕對值是否沒有太接近1	是
二、整體模式適配標準：模式的外在品質	
1. χ^2 值不顯著	是, $\chi^2=152.12$ ($P>.05$)
2. 適配度指數GFI在0.9以上	否, GFI = 0.79
3. 比較的適配度指數CFI在0.9以上	否, CFI = 0.88
4. 適配殘差變異數RMR<.05	否, RMR = 0.16
5. χ^2 值比率<3	是
三、模式內在結構適配標準：模式的內在品質	
1. 所估計的參數都達顯著水準	是
2. 所有估計的參數都達到顯著水準	是
3. 標準化殘差的絕對值必須<1.96	是

本研究變項相關水準一覽表

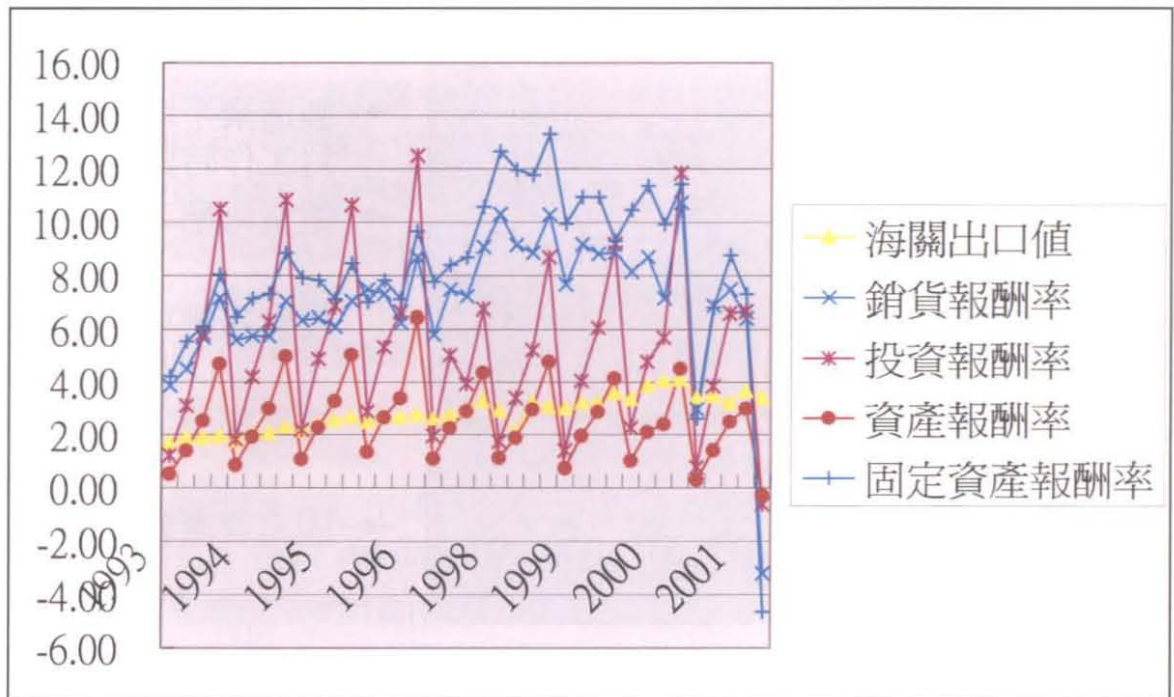
- 一、本研究採用13種觀察指標建構「景氣變動」的潛在概念，4種觀察指標建構「獲利能力」這個概念，共有八個景氣動向指標符合解釋「景氣變動」概念，4種指標符合解釋「獲利能力」這個概念。
- 二、景氣變動與獲利能力兩個潛在的概念經由LISREL徑路分析結果具有因果的關係存在，徑路相關為0.44,可以解釋20%的變異量。
- 三、最能代表景氣變動因素的指標分別為「製造業新接訂單指數」、「工業生產指數」、「海關出口值」、「製造業生產指數」、「製造業銷售值」、「貨幣供給M1B」、「股價指數」、「躉售物價指數」等八種。
- 四、最能代表獲利能力因素的指標分別為「資產報酬率」、「投資報酬率」、「銷售報酬率」、「固定資產報酬率」四種。
- 五、基本適配標準的評鑑標準全部符合評鑑結果，模式內在結構適配標準：模式的內在品質，也全部符合評鑑結果；只有整體模式適配標準：模式的外在品質，有三項不及標準。整體而言，算是符合規格標準。



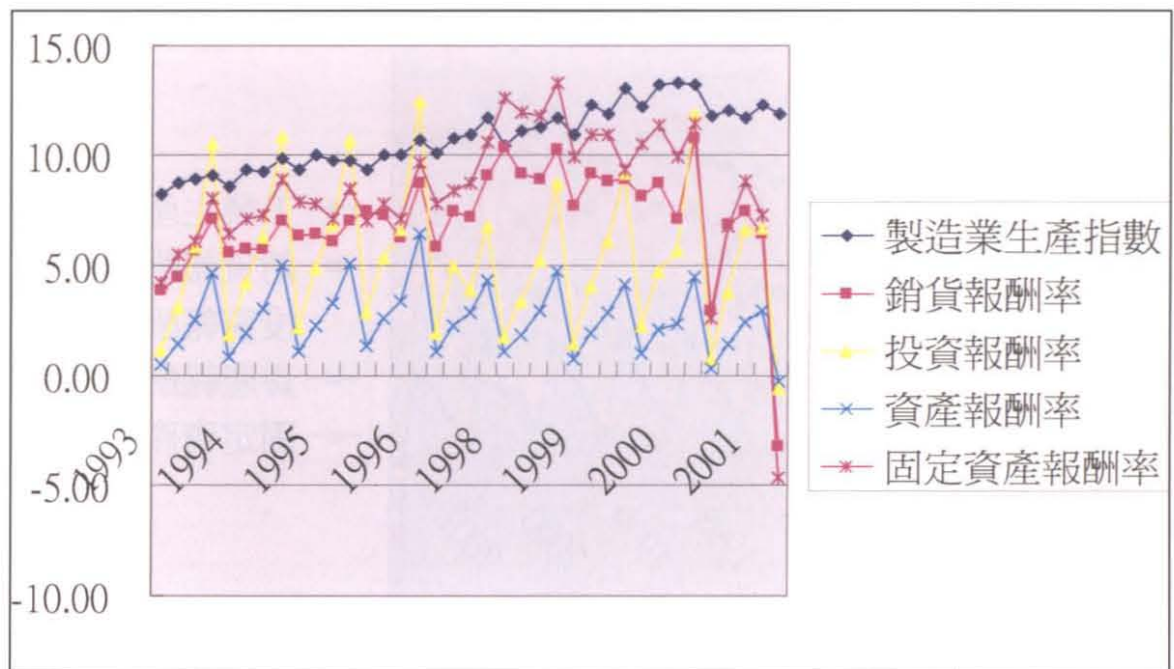
圖一 製造業每月工作時數與獲利能力的關係



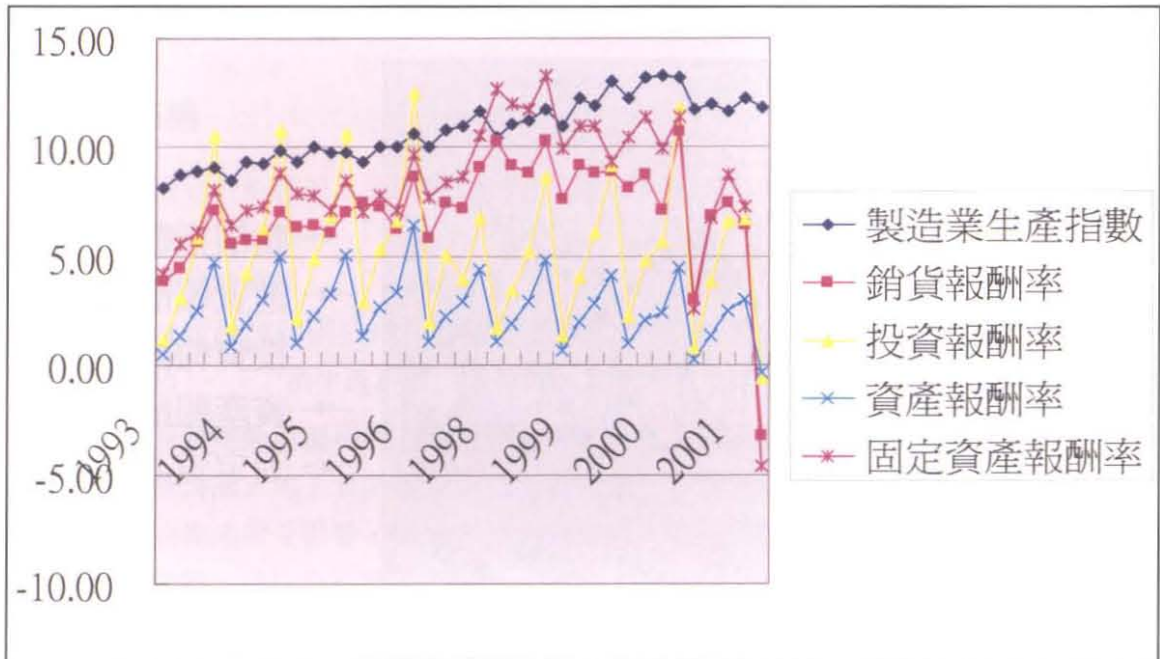
圖二 工業生產指數與獲利能力的關係



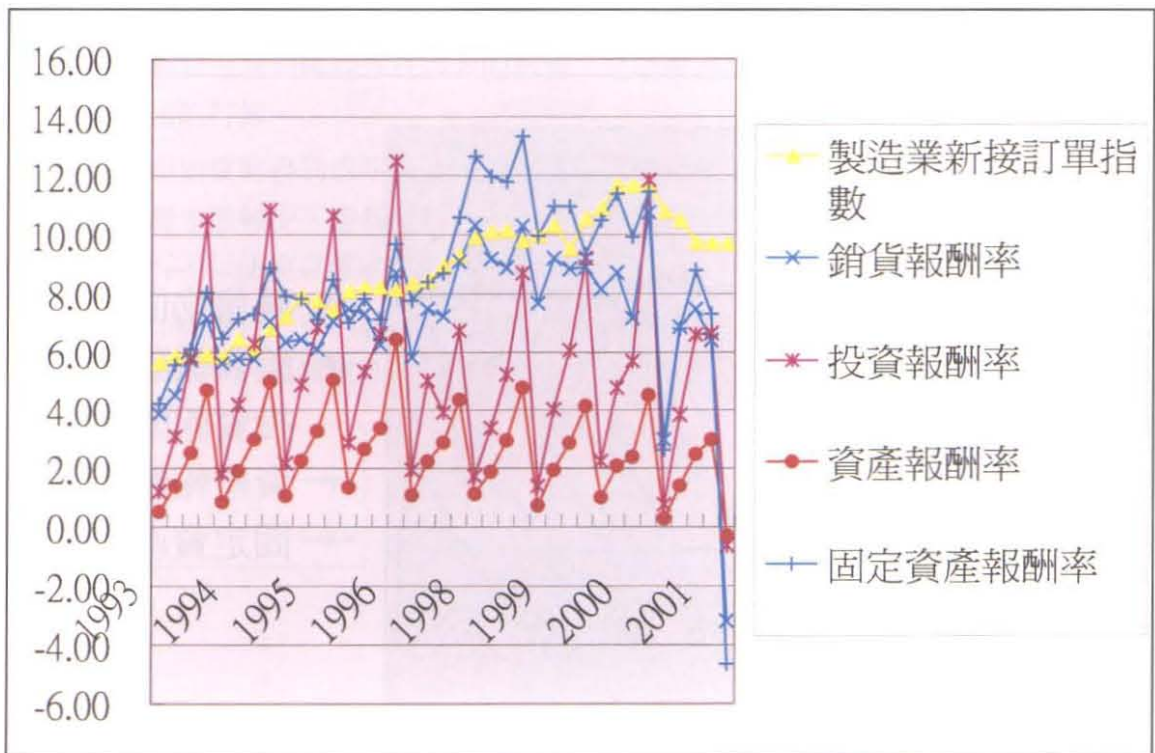
圖三 海關出口值與獲利能力的關係



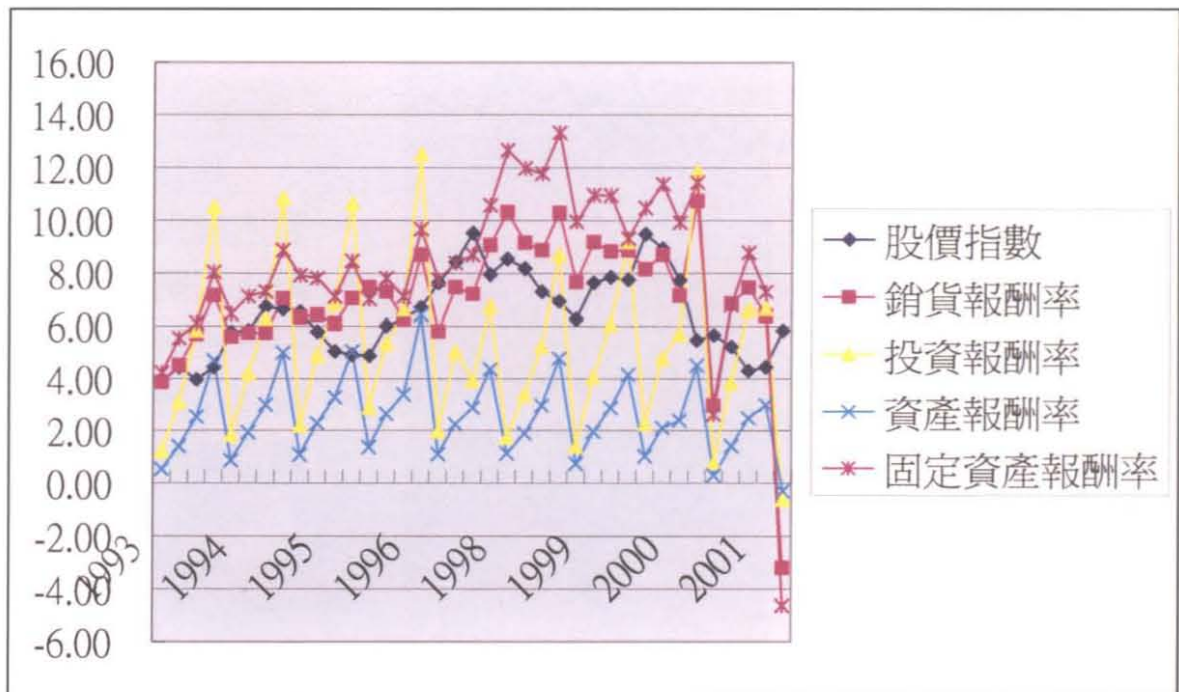
圖四 製造業銷售值與獲利能力的關係



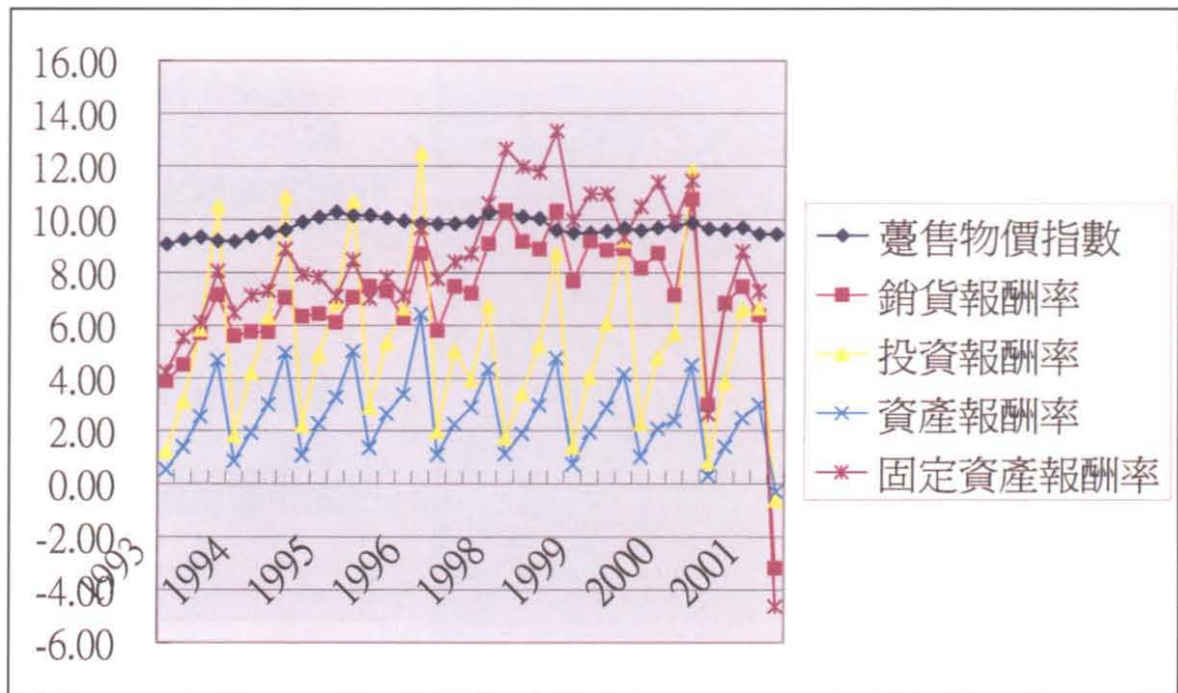
圖五 製造業生產指數與獲利能力的關係



圖六 製造業新接訂單指數與獲利能力的關係



圖七 股價指數與獲利能力的關係



圖八 躉售物價指數與獲利能力的關係

伍、研究結論與建議

一、結論

- (一) 經過分析結果，與印刷公司獲利能力相關的景氣動向指標，依序為「製造業新接訂單指數」、「工業生產指數」、「海關出口值」、「製造業生產指數」、「製造業銷售值」、「貨幣供給M1B」、「股價指數」、「躉售物價指數」等八種；也就是說該印刷公司在了解景氣變動狀況時，必須先注意「製造業新接訂單指數」、「工業生產指數」等指標，其重要性依序排列。
- (二) 景氣變動與獲利能力兩者關係密切，這一波景氣變動的情況傳統產業的生產指數滑落，電子資訊產業生產指數強勁，整體傳統製造業生產有萎縮的情況，印刷業連帶受影響，透過本分析的架構，能找出與該公司發展最密切的景氣動向指數，尋找公司發展的契機。

二、建議

- (一) 印刷業因每個公司的客戶來源及客戶性質均不同，比如有些印刷廠的客戶以電子業為主、有的以傳統製造業為主、有的以紙盒及浪紙的印刷及裱褙為主、有的以房地產建築業為主、有的以食品業為主、有的以唱片業為主、有的以標籤黏標為主等等，因為各行業受景氣影響的程度不同，因此相關的印刷業也受到不同的景氣影響；在這種情況之下，以本研究的建議，各印刷產應該以它自己歷年的財務資料為主，作一個自己本身獲利能力與景氣變動關係的分析，以了解自己受到哪些外在因素的影響。是該度過該景氣谷底還是應該做一個變換跑道的打算。
- (二) 印刷業財務的透明程度不佳，所以本研究樣本僅能以上市印刷公司做為樣本，樣本數較少，變異量較高，不易控制。未來是否將獲利能力以自評方式每年進行，以便建立穩定性較佳的獲利變數。
- (三) 印刷業自己獲利狀況自己最了解，確實的財務資料、確實的獲利情況，才能找到確實的相關景氣動向指標，也才能找到公司的方向。

參考文獻

- 周大中（民84）：台灣地區景氣變動對製造業財務比率之影響。台灣銀行季刊，46（2），67-98頁。
- 李國忠、陳杏如、魏名聰（民90）：台灣造紙業獲利能力因子分析－財務比例之應用。中華林學季刊，第34卷，第二期，209-228頁。
- 陳鈺文（民90）：經營績效在財務結構之差異性研究－以上市公司電子業及紡織業為例。建國學報，20，591-602頁。
- 鄭貞茂（民89）：國內經濟景氣回顧與展望。台灣經濟研究月刊，第23卷，第一期，22-25頁。
- 寰宇證券投資顧問公司（民86）：經濟指標精論。台北：麥格羅·希爾。
- 黃天麟（民86）：結構經濟學－探討國家競爭力之問題。時間與勞力的分配。台北：三民書局。
- 路民仁（民86）：台灣經濟發展與競爭。台北：健行文化出版社。
- 楊雅惠（民75）：貨幣、利率與物價之因果檢定－多變數時間數列模型之運用。中華經濟研究院。
- 陳師孟（民80）：由經濟革命看總體經濟理論的變遷。台北市銀月刊，第二十一卷第六期。
- 葉建和（民81）：景氣循環預測方法概述。育達學報，6，82-89頁。
- 馮拙人（民90）：財務報表分析。台北市：大中國圖書股份有限公司。
- 王德瑾（民82）：認識財務報表：如何看、如何用。台北市：麥田出版社。
- 賀秋白（民85）：印刷產業不景氣之實況、成因及因應對策，中華印刷科技年報。台北市。
- 陳國嘉（民90）：財務管理。台北市：五南出版社。
- 戴久永（民87）：統計概念與方法。台北市：三民書局。
- 行政院經濟建設委員會經濟研究處（民91）：台灣景氣指標。台北市：行政院經濟建設委員會。
- 沈中華（民84）：六大總體學派對景氣循環的回顧與比較。台北市銀月刊，23、3，6-19頁。
- 景氣變動對我國製造業財務比率之影響。
- 詹毓玲（民82）：不景氣情況下之企業財務策略。法商學報，（28），281-309頁。
- 李國忠、陳杏如、魏明聰（民90）：台灣造紙業獲利能力因子分析－財務比例之應用。中華林學季刊，34（2），209-228頁。
- 周霞麗（民86）：景氣訊號的判讀及解讀。台灣經濟研究月刊，20（2），21-26頁。
- 韋端（民89）：從預算下猛藥才能提振景氣。台北市：財團法人國家政策研究基金會。
- 王怡心（民89）：紡織業與電子業的生產力與獲利能力之研究。法商學報，228-254頁。
- 黃建森、范姜奇秀（民83）：金融業獲利循環與景氣變動之研究。台北銀行月刊，25（3），31-39頁。
- R.Mark Rogers (1993). Handbook of Economic Indicators, John Wiley & Sons, Inc.
- Baker,S.H. (1973). Risk, leverage and profitability : an industrial analysis. The review of economic and statistics, (55), PP. 503-507。

- Edward, I.A. (1998). Financial ratios, discriminate analysis and the prediction of corporate bankruptcy. Journal of Finance. 24 (3), PP. 589-606 °
- Lev, B. and S. R. Thiagarajan (1993). Fundamental information analysis. Journal of Accounting Research 31 (2), PP. 190-215.
- Berman, J. (1997, February). Which industries are sensitive to business cycles. Monthly Labor Review, PP. 19-25.
- Barnes, Paul. (1987). The analysis and use of financial ratios. A review article. Journal of Business Finance & Accounting 14 (winter), PP. 449-462.
- Dehejia, V. H. (1998, July). The effect of business cycle on growth. Keynes vs. Schumpeter. Economic Inquiry, PP. 501-511.
- Hornstein, A. (1998). Inventory investment and business cycle. Economic Quarterly-Federal Reserve Bank of Richmond (Spring), PP. 49-71.
- Abarbanell, J. and B. Bushee (1997). Fundamental analysis future earnings and stock prices. Journal of Accounting Research 35 (1), PP. 1-24.