

第五章、實證結果分析

第一節 銀行業子公司加入金控前後經營績效之研究

一、KMO 與 Bartlett 球型檢定

本部份進行金控旗下銀行業子公司財務資料之 KMO 與 Bartlett 球型檢定。如表 5.1 所示：KMO 值=0.748>0.6，表示因素分析萃取之共同因素效果顯著。Bartlett 球型檢定值為 3412.856，P 值=0.000< α =0.01，具有顯著性。以上結果顯示資料適合進行因素分析。

表 5.1 銀行業 KMO 與 Bartlett 球型檢定

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy (KMO 取樣適切性量數)		0.748
Bartlett 球形檢定	近似卡方分配	3412.856
	自由度	153
	顯著性	0.000

二、因素分析萃取結果

根據因素萃取的過程，第一個萃取的因素代表能力最強，第二個因素次之，依序將萃取至因素特徵值 ≥ 1 者，而因素特徵值 < 1 者則不予考慮。而累積解釋變異量即為因素解釋力的加總，代表因素模式總變異中，可以被萃取因素所解釋的百分比。

針對銀行業的的財務比率資料進行因素萃取，原本由 18 個變數萃取出四個因素，第一個財務指標因素之特徵值為 4.793，依次為 3.945、2.305、1.532，而這四個因素之累積解釋變異量為 69.857%，如表 5.2 所

示。

表 5.2 銀行業因素分析結果彙總表

成份	初始特徵值			轉軸平方和負荷量		
	總和	變異數%	累積%	總和	變異數%	累積%
1	5.166	28.700	28.700	4.793	26.627	26.627
2	3.868	21.488	50.188	3.945	21.916	48.543
3	2.118	11.765	61.953	2.305	12.804	61.347
4	1.423	7.904	69.857	1.532	8.511	69.857
5	0.993	5.517	75.375			
6	0.937	5.206	80.580			
7	0.782	4.345	84.926			
8	0.680	3.777	88.703			
9	0.454	2.522	91.224			
10	0.323	1.795	93.019			
11	0.285	1.582	94.601			
12	0.267	1.483	96.085			
13	0.205	1.139	97.224			
14	0.187	1.040	98.263			
15	0.135	0.750	99.014			
16	0.109	0.606	99.619			
17	0.052	0.289	99.909			
18	0.016	0.091	100.000			

萃取法：主成份分析

四個因素經由主成份分析法萃取出四個因素後，且各因素以最大變異法（Varimax）進行轉軸，其結果得出銀行業轉軸後之成份矩陣分析表（如表 5.3），且選取因素負荷量的絕對值 ≥ 0.6 的財務比率變數作為因素命名的依據。

表 5.3 銀行業轉軸後之成份矩陣分析表

財務比率變數	因素一	因素二	因素三	因素四
1 總資產報酬率（ROA）	0.205	0.861*	0.147	0.138
2 淨值報酬率（ROE）	-0.005	0.818*	0.093	0.003
3 稅後淨利率（純益率）	0.029	0.941*	0.058	0.027
4 營業利益率	0.030	0.843*	0.006	-0.050
5 存放款利差	-0.392	-0.103	0.705*	-0.016
6 營業費用率	-0.479	-0.095	0.207	-0.701*
7 總資產週轉率	0.213	0.186	0.505	0.700*
8 淨值週轉率	-0.814*	-0.067	0.228	0.354
9 存放比率	0.833*	0.116	-0.054	0.213
10 利率敏感性資產與負債比率	0.850*	0.063	-0.035	0.092
11 資本適足率	0.918*	0.130	0.153	0.076
12 淨值比率	0.939*	0.035	0.143	0.086
13 稅後淨利成長率	0.025	0.708*	0.111	-0.015
14 營業收入成長率	0.244	0.048	0.559	-0.019
15 總資產成長率	-0.050	0.073	0.704*	-0.174
16 淨值成長率	0.048	0.312	0.616*	0.130

17 逾放比率	-0.198	-0.165	-0.369	0.533
18 備抵呆帳佔放款比率	0.643*	-0.459	0.198	0.065

萃取法：主成份分析

旋轉方法：含 Kaiser 常態化的 Varimax 法

三、因素命名

本研究萃取的四個因素構面之命名主要是根據各因素所包含財務比率變數的意義而加以命名。(如表所示)。

因素一主要是由：「淨值比率」、「資本適足率」、「利率敏感性資產與負債比率」、「存放比率」、「淨值週轉率」以及「備抵呆帳佔放款比率」六個共同因素較高的財務比率變數所構成。這些變數主要是衡量銀行業整體的風險管理，以自有資金與銀行內部存放款的比例和放款品質的優劣用以了解銀行的財務結構是否健全，增加對於存款戶及債權人的信心與保障，故將因素一命名為安全性。

因素二主要是由：「稅後淨利率（純益率）」、「總資產報酬率（ROA）」、「營業利益率」、「淨值報酬率（ROE）」、「稅後淨利成長率」五個共同因素較高的財務比率變數所構成。這些變數主要是衡量銀行業整體獲利能力的高低，故將因素二命名為獲利性。

因素三主要是由：「存放款利差」、「總資產成長率」、「淨值成長率」三個共同因素較高的財務比率變數所構成。這些變數主要是衡量銀行經營業務的成長狀況，如經營規模與自有資金是否有所提升，故將因素三命名為成長性。

因素四主要是由營業費用率以及總資產週轉率二個財務比率變數所構成，用以評估銀行的經營是否具有效率，故將因素四命名為效率性。

表 5.4 金融控股公司旗下之銀行業子公司之因素構面彙總表

因素	因素命名	特徵值	解釋 變異量	財務比率	因素負荷量
因素一	安全性	4.79	26.63%	淨值比率	0.939
				資本適足率	0.918
				利率敏感性資產與負債比率	0.850
				存放比率	0.833
				淨值週轉率	-0.814
				備抵呆帳佔放款比率	0.643
因素二	獲利性	3.95	21.92%	稅後淨利率（純益率）	0.941
				總資產報酬率（ROA）	0.861
				營業利益率	0.843
				淨值報酬率（ROE）	0.818
				稅後淨利成長率	0.708
因素三	成長性	2.31	12.80%	存放款利差	0.705
				總資產成長率	0.704
				淨值成長率	0.616
因素四	效率性	1.53	8.51%	營業費用率	-0.701
				總資產週轉率	0.700

四、Wolcoxon 符號等級檢定

參照表 5.5，在顯著水準 $\alpha=0.05$ 之下，銀行業子公司加入金控公司之後共有：淨值比率、存放比率、淨值週轉率、淨值成長率、營業費用率以及總資產週轉率等六個財務比率呈現顯著差異。結果彙整如下：

(一)「安全性」因素構面

淨值比率在加入金控公司之後下降。

存放比率在加入後金控公司之後下降。

淨值週轉率在加入金控公司之後下降。

(二)「成長性」因素構面

淨值成長率在加入金控公司之後下降。

(三)「效率性」因素構面

營業費用率在加入金控公司之後增加。

總資產週轉率加入金控公司之後下降。

由此可知，銀行業在加入金控公司之後，銀行業經營的風險提高，且營業費用率的提高與總資產週轉率的下降，顯示未達到經營效率的目標。銀行業在其餘各項財務比率加入前後均無顯著差異。以平均數來看，「獲利性」因素構面的財務比率，皆比加入金控公司前的平均數低，表示銀行業子公司加入金控公司之後經營績效並未提昇。

表 5.5 金融控股公司旗下銀行業子公司加入金控前後經營績效比較

因素構面	財務比率	財務比率平均值(%)		Z 值	P 值
		加入前	加入後		
安全性	淨值比率	14.1311	13.6289	-1.992	0.046*

	資本適足率	13.9847	12.7829	-1.255	0.209
	利率敏感性資產與負債比率	97.0218	98.5426	-0.235	0.814
	存放比率	99.4776	93.4198	-2.040	0.041*
	淨值週轉率	0.2049	0.1534	-3.180	0.001*
	備抵呆帳佔放款比率	1.4370	1.9753	-0.035	0.972
獲利性	稅後淨利率（純益率）	13.2896	2.9887	-0.035	0.972
	總資產報酬率（ROA）	0.3247	0.1338	-1.293	0.196
	營業利益率	14.0369	0.1672	-0.734	0.463
	淨值報酬率（ROE）	1.9421	1.1563	-1.153	0.249
	稅後淨利成長率	-8.1715	-56.4008	-1.153	0.249
成長性	存放款利差	3.7502	4.0035	-0.384	0.701
	總資產成長率	11.3556	10.7688	-1.013	0.311
	淨值成長率	15.1171	6.5666	-2.481	0.013*
效率性	營業費用率	18.5013	28.9729	-3.180	0.001*
	總資產週轉率	0.0204	0.0117	-3.064	0.002*

第二節 證券業子公司加入金控前後經營績效之研究

一、KMO 與 Bartlett 球型檢定

本部份進行金控旗下證券業子公司財務資料之 KMO 與 Bartlett 球型檢定。如表 5.6 所示：KMO 值 = 0.743 > 0.6，表示因素分析萃取之共同因素效果顯著。Bartlett 球型檢定值為 4422.246，P 值 = 0.000 < $\alpha = 0.01$ ，具有顯著性。以上結果顯示資料適合進行因素分析。

表 5.6 證券業 KMO 與 Bartlett 球型檢定

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy (KMO 取樣適切性量數)		0.743
Bartlett 球形檢定	近似卡方分配	4422.246
	自由度	153
	顯著性	0.000

二、因素分析萃取結果

針對證券業的的財務比率資料進行因素萃取，原本由 18 個變數萃取出四個因素，第一個財務指標因素之特徵值為 3.981，依次為 3.633、3.493、1.670，而這四個因素之累積解釋變異量為 70.977%，如表 5.7 所示。

表 5.7 證券業因素分析結果彙總表

成份	初始特徵值			轉軸平方和負荷量		
	總和	變異數%	累積%	總和	變異數%	累積%
1	6.022	33.453	33.453	3.981	22.115	22.115
2	3.647	20.263	53.716	3.633	20.181	42.296

3	1.886	10.478	64.194	3.493	19.406	61.701
4	1.221	6.783	70.977	1.670	9.276	70.977
5	0.991	5.508	76.485			
6	0.876	4.869	81.354			
7	0.813	4.516	85.869			
8	0.754	4.190	90.060			
9	0.567	3.149	93.209			
10	0.456	2.531	95.739			
11	0.252	1.402	97.142			
12	0.186	1.035	98.177			
13	0.154	0.857	99.034			
14	0.055	0.308	99.342			
15	0.041	0.229	99.570			
16	0.032	0.178	99.748			
17	0.023	0.129	99.877			
18	0.022	0.123	100.000			

萃取法：主成份分析

四個因素經由主成份分析法萃取出四個因素後，且各因素以最大變異法（Varimax）進行轉軸，其結果得出證券業轉軸後之成份矩陣分析表（如表 5.8），且選取因素負荷量的絕對值 ≥ 0.6 的財務比率變數作為因素命名的依據。

表 5.8 證券業轉軸後之成份矩陣分析表

財務比率變數	因素一	因素二	因素三	因素四
1 總資產報酬率 (ROA)	0.829*	0.083	0.457	0.068
2 淨值報酬率 (ROE)	0.835*	-0.017	0.446	0.070
3 稅後淨利率 (純益率)	0.934*	0.103	0.192	0.017
4 營業利益率	0.913*	0.079	0.218	0.026
5 營業費用率	-0.338	-0.040	-0.641*	-0.084
6 現金流量比率	-0.284	0.131	-0.163	-0.275
7 總資產週轉率	0.350	0.073	0.756*	0.124
8 應收帳款週轉率	0.103	-0.307	0.428	-0.439
9 固定資產週轉率	0.075	0.352	0.797*	0.209
10 淨值週轉率	0.261	-0.344	0.810*	0.118
11 流動比率	0.045	0.952*	-0.050	-0.080
12 速動比率	0.024	0.955*	-0.026	-0.082
13 淨值比率	0.067	0.861*	-0.219	-0.068
14 長期資金適合率	-0.114	0.781*	0.306	0.112
15 稅後淨利成長率	0.623*	-0.103	0.036	-0.023
16 營業收入成長率	0.270	-0.173	0.537	0.191
17 總資產成長率	0.091	-0.186	0.252	0.833*
18 淨值成長率	-0.012	0.033	0.137	0.742*

萃取法：主成份分析

旋轉方法：含 Kaiser 常態化的 Varimax 法

三、因素命名

本研究萃取的四個因素構面之命名主要是根據各因素所包含財務比率變數的意義而加以命名。(如表所示)。

因素一中之財務比率變數，如：稅後淨利率(純益率)、營業利益率、淨值報酬率(ROE)、總資產報酬率(ROA)以及稅後淨利成長率等五項，主要是衡量證券業整體獲利能力是否良好，因而將因素一命名為獲利性。

因素二中之財務比率變數：速動比率、流動比率、淨值比率以及長期資金適合率等四項，主要是衡量證券業者的資金來源是否穩定與償債能力是否良好，故將因素二命名為償債性。

因素三中之財務比率變數：淨值週轉率、固定資產週轉率、總資產週轉率以及營業費用率等四項，主要是衡量證券業者資產與自有資金是否有效率，而營業費用的控制愈佳時，也代表經營效率愈好，因此將因素三命名為效率性。

因素四中所包含之財務比率變數：總資產成長率以及淨值成長率，用以了解企業之成長性，故將因素四命名為成長性。

表 5.9 金融控股公司旗下之證券業子公司之因素構面彙總表

因素	因素命名	特徵值	解釋 變異量	財務比率	因素負荷量
因素一	獲利性	3.981	22.12%	稅後淨利率(純益率)	0.934
				營業利益率	0.913
				淨值報酬率(ROE)	0.835
				總資產報酬率(ROA)	0.829

				稅後淨利成長率	0.623
因素二	償債性	3.633	20.18%	速動比率	0.955
				流動比率	0.952
				淨值比率	0.861
				長期資金適合率	0.781
因素三	效率性	3.493	19.41%	淨值週轉率	0.810
				固定資產週轉率	0.797
				總資產週轉率	0.756
				營業費用率	-0.641
因素四	成長性	1.670	9.28%	總資產成長率	0.833
				淨值成長率	0.742

四、Wolcoxon 符號等級檢定

參照表 5.10，在顯著水準 $\alpha = 0.05$ 之下，證券業子公司加入金控公司共有：淨值週轉率、固定資產週轉率、營業費用率以及淨值成長率等四項有顯著的差異。結果彙整如下：

(一)「效率性」因素構面

淨值週轉率加入金控公司之後下降

固定資產週轉率加入金控公司之後下降

營業費用率加入金控公司之後增加

(二)「成長性」因素構面

淨值成長率加入金控公司之後下降

由此可知，證券業在加入金控公司之後，自有資本與固定資產的使用效率不佳且營業費用率的提高，顯示未達到經營效率的目標。證券業

在其餘各項財務比率加入前後均無顯著差異。然而以平均數來看，「獲利性」因素構面的財務比率，例如：稅後淨利率（純益率）、營業利益率、稅後淨利成長率有提昇。表示證券業子公司加入金控公司之後經營效率並未提昇，但獲利可能有些微提昇。

表 5.10 金融控股公司旗下證券業子公司加入金控前後經營績效比較

因素構面	財務比率	財務比率平均值 (%)		Z 值	P 值
		加入前	加入後		
獲利性	稅後淨利率 (純益率)	8.1506	14.4039	-1.183	0.237
	營業利益率	17.2421	19.0175	-0.507	0.612
	淨值報酬率 (ROE)	1.5709	1.4542	-0.338	0.735
	總資產報酬率 (ROA)	0.9480	0.6838	-1.352	0.176
	稅後淨利成長率	9.2152	108.9578	-1.521	0.128
償債性	速動比率	143.1332	144.8820	-0.338	0.735
	流動比率	153.9808	152.5617	-1.014	0.310
	淨值比率	37.9857	40.2744	-1.859	0.063
	長期資金適合率	919.9310	841.8063	-0.169	0.866
效率性	淨值週轉率	0.1091	0.0824	-2.197	0.028*
	固定資產週轉率	0.8905	0.5983	-2.366	0.018*
	總資產週轉率	0.0397	0.0323	-1.859	0.063
	營業費用率	47.7825	53.8791	-2.197	0.028*
成長性	總資產成長率	14.5605	8.3997	-0.845	0.398
	淨值成長率	23.4316	7.2730	-2.366	0.018*

第三節 保險業子公司加入金控前後經營績效之研究

一、KMO 與 Bartlett 球型檢定

本部份進行金控旗下保險業子公司財務資料之 KMO 與 Bartlett 球型檢定。如表 5.11 所示：KMO 值 = 0.668 > 0.6，表示因素分析萃取之共同因素效果顯著。Bartlett 球型檢定值為 847.727，P 值 = 0.000 < $\alpha = 0.01$ ，具有顯著性。以上結果顯示資料適合進行因素分析。

表 5.11 保險業 KMO 與 Bartlett 球型檢定

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy (KMO 取樣適切性量數)		0.668
Bartlett 球形檢定	近似卡方分配	847.727
	自由度	136
	顯著性	0.000

二、因素分析萃取結果

針對保險業的的財務比率資料進行因素萃取，原本由 17 個變數萃取出四個因素，第一個財務指標因素之特徵值為 4.396，依次為 4.106、2.515、1.571，而這四個因素之累積解釋變異量為 74.044%，如表 5.12 所示。

表 5.12 保險業因素分析結果彙總表

成份	初始特徵值			轉軸平方和負荷量		
	總和	變異數%	累積%	總和	變異數%	累積%
1	5.795	34.089	34.089	4.396	25.859	25.859
2	3.636	21.388	55.477	4.106	24.150	50.010

3	1.679	9.876	65.353	2.515	14.794	64.804
4	1.477	8.691	74.044	1.571	9.240	74.044
5	0.997	5.863	79.906			
6	0.839	4.938	84.844			
7	0.761	4.476	89.320			
8	0.489	2.876	92.196			
9	0.438	2.574	94.770			
10	0.297	1.745	96.516			
11	0.229	1.347	97.862			
12	0.160	0.940	98.802			
13	0.098	0.575	99.377			
14	0.047	0.276	99.654			
15	0.026	0.153	99.806			
16	0.022	0.131	99.938			
17	0.011	0.062	100.000			

萃取法：主成份分析

四個因素經由主成份分析法萃取出四個因素後，且各因素以最大變異法（Varimax）進行轉軸，其結果得出保險業轉軸後之成份矩陣分析表（如表 5.13），且選取因素負荷量的絕對值 ≥ 0.6 的財務比率變數作為因素命名的依據。

表 5.13 保險業轉軸後之成份矩陣分析表

財務比率變數	因素一	因素二	因素三	因素四
1 總資產報酬率 (ROA)	-0.314	0.813*	0.080	0.188
2 淨值報酬率 (ROE)	-0.006	0.540	0.745*	-0.227
3 稅後淨利率 (純益率)	-0.062	0.933*	0.206	0.117
4 營業費用率	-0.716*	0.044	-0.163	-0.195
5 總資產週轉率	-0.597	0.052	-0.037	-0.051
6 淨值週轉率	0.239	0.122	0.940*	0.007
7 流動比率	0.879*	0.001	0.238	0.022
8 淨值比率	-0.619	0.027	-0.622*	-0.243
9 稅後淨利成長率	0.302	0.338	0.050	-0.199
10 營業利益成長率	0.361	0.655*	-0.138	-0.157
11 總資產成長率	0.312	0.139	0.334	0.686*
12 淨值成長率	0.075	-0.026	-0.227	0.862*
13 財務槓桿度	0.929*	0.145	0.045	-0.016
14 營運槓桿度	0.682*	0.429	-0.196	-0.084
15 收支比率	-0.001	-0.948*	-0.090	-0.073
16 稅前純益佔實收資本 比率	0.287	0.772*	0.477	-0.155
17 現金流量比率	0.692*	-0.003	0.308	0.236

萃取法：主成份分析

旋轉方法：含 Kaiser 常態化的 Varimax 法

三、因素命名

本研究萃取的四個因素構面之命名主要是根據各因素所包含財務比率變數的意義而加以命名。(如表 5.14 所示)。

因素一中主要是由財務槓桿度、流動比率、營業費用率、現金流量比率以及營運槓桿度等五項財務比率變數所構成，用以衡量保險業者成本費用的控制能力與風險管理能力，且流動比率與現金流量比率皆是衡量企業短期的償債能力，流動性愈好，表示企業資金的管理能力愈佳，因此將因素一命名為管理性。

因素二中主要是由收支比率、稅後淨利率(純益率)、總資產報酬率(ROA)、稅前純益佔實收資本比率以及營業利益成長率等五項財務比率變數所構成，皆可用以衡量保險業者之獲利能力，因此將因素二命名為獲利性。

因素三中主要是由淨值週轉率、淨值報酬率(ROE)以及淨值比率等三項財務比率變數所構成。皆與保險業者的自有資本比率有關，因此將因素三命名為資本適足性。

因素四中所包含之總資產成長率以及淨值成長率等二項財務比率變數，用以衡量保險業者企業之成長性，因此將因素四命名為成長性。

表 5.14 金融控股公司旗下之保險業子公司之因素構面彙總表

因素	因素命名	特徵值	解釋 變異量	財務比率	因素負荷量
因素一	管理性	4.396	25.86%	財務槓桿度	0.929
				流動比率	0.879

				營業費用率	-0.716
				現金流量比率	0.692
				營運槓桿度	0.682
因素二	獲利性	4.106	24.15%	收支比率	-0.948
				稅後淨利率（純益率）	0.933
				總資產報酬率（ROA）	0.813
				稅前純益佔實收資本比率	0.772
				營業利益成長率	0.655
因素三	資本適足性	2.515	14.79%	淨值週轉率	0.940
				淨值報酬率（ROE）	0.745
				淨值比率	-0.622
因素四	成長性	1.571	9.24%	總資產成長率	0.686
				淨值成長率	0.862

四、Wolcoxon 符號等級檢定

參照表 5.15，在顯著水準 $\alpha = 0.05$ 之下，保險業子公司加入金控公司僅有「財務槓桿度」此項財務比率具有顯著的差異。

就財務槓桿度的平均值中，對於保險業而言，其加入後明顯較加入前為低。此比率用以衡量公司的財務風險及普通股所承擔風險的程度。財務槓桿度的降低表示財務風險降低。

保險業在其餘各項財務比率加入前後均無顯著差異。以平均數來看，「資本適足性」因素構面的各項財務比率平均值皆提昇，而「成長

性」因素構面的各項財務比率平均值皆降低。

表 5.15 金融控股公司旗下保險業子公司加入金控前後經營績效比較

因素構面	財務比率	財務比率平均值 (%)		Z 值	P 值
		加入前	加入後		
管理性	財務槓桿度	22.2192	15.3815	-2.366	0.018*
	流動比率	1840.7872	1496.5913	-0.845	0.398
	營業費用率	8.0263	7.3660	-0.169	0.866
	現金流量比率	80.9652	76.0659	-0.845	0.398
	營運槓桿度	36.6692	17.1905	-0.676	0.499
獲利性	收支比率	97.0573	97.1991	-0.169	0.866
	稅後淨利率 (純益率)	2.4835	2.7053	-0.338	0.735
	總資產報酬率 (ROA)	0.4669	0.5817	-0.338	0.735
	稅前純益佔實收資本比率	3.8579	3.5952	-0.845	0.398
	營業利益成長率	129.7693	-103.8184	-1.183	0.237
資本適足性	淨值週轉率	0.9536	1.1384	-1.352	0.176
	淨值報酬率 (ROE)	1.9310	2.3932	-1.521	0.128
	淨值比率	27.3665	28.3668	-0.169	0.866
成長性	總資產成長率	9.0013	5.4781	-0.169	0.866
	淨值成長率	10.5493	8.9122	-1.014	0.310

第四節 票券業子公司加入金控前後經營績效之研究

一、KMO 與 Bartlett 球型檢定

本部份進行金控旗下票券業子公司財務資料之 KMO 與 Bartlett 球型檢定。如表 5.16 所示：KMO 值 = 0.743 > 0.6，表示因素分析萃取之共同因素效果顯著。Bartlett 球型檢定值為 2335.498，P 值 = 0.000 < $\alpha = 0.01$ ，具有顯著性。以上結果顯示資料適合進行因素分析。

表 5.16 票券業 KMO 與 Bartlett 球型檢定

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy (KMO 取樣適切性量數)		0.743
Bartlett 球形檢定	近似卡方分配	2335.498
	自由度	153
	顯著性	0.000

二、因素分析萃取結果

針對票券業的的財務比率資料進行因素萃取，原本由 18 個變數萃取出四個因素，第一個財務指標因素之特徵值為 5.442，依次為 4.785、2.165、1.464，而這四個因素之累積解釋變異量為 76.971%，如表 5.17 所示。

表 5.17 票券業因素分析結果彙總表

成份	初始特徵值			轉軸平方和負荷量		
	總和	變異數%	累積%	總和	變異數%	累積%
1	5.931	32.949	32.949	5.442	30.231	30.231
2	4.403	24.462	57.411	4.785	26.582	56.814

3	2.153	11.961	69.371	2.165	12.026	68.839
4	1.368	7.599	76.971	1.464	8.131	76.971
5	0.910	5.056	82.027			
6	0.724	4.022	86.049			
7	0.696	3.869	89.918			
8	0.573	3.186	93.103			
9	0.451	2.508	95.611			
10	0.302	1.678	97.290			
11	0.180	1.000	98.289			
12	0.116	0.646	98.936			
13	0.067	0.371	99.307			
14	0.048	0.266	99.573			
15	0.040	0.224	99.797			
16	0.027	0.150	99.947			
17	0.009	0.051	99.998			
18	0.000	0.002	100.000			

萃取法：主成份分析

四個因素經由主成份分析法萃取出四個因素後，且各因素以最大變異法（Varimax）進行轉軸，其結果得出票券業轉軸後之成份矩陣分析表（如表 5.18），且選取因素負荷量的絕對值 ≥ 0.6 的財務比率變數作為因素命名的依據。

表 5.18 票券業轉軸後之成份矩陣分析表

財務比率變數	因素一	因素二	因素三	因素四
1 總資產報酬率 (ROA)	0.904*	0.365	0.037	0.074
2 淨值報酬率 (ROE)	0.956*	-0.167	0.137	-0.002
3 稅後淨利率 (純益率)	0.915*	-0.173	-0.173	0.045
4 營業利益率	0.928*	-0.023	0.001	-0.033
5 營業費用率	-0.500	0.195	-0.501	-0.169
6 總資產週轉率	-0.116	0.858*	0.373	0.071
7 淨值週轉率	-0.047	0.025	0.929*	-0.125
8 流動比率	-0.051	0.481	0.040	0.488
9 淨值比率	-0.089	0.955*	-0.073	0.168
10 稅後淨利成長率	0.936*	-0.011	0.060	0.027
11 營業收入成長率	0.133	0.024	0.847*	-0.029
12 總資產成長率	0.040	-0.608*	0.025	0.098
13 內部保留比率	-0.082	0.513	0.256	-0.390
14 稅前純益佔實收資本 比率	0.907*	-0.274	0.186	-0.018
15 借款依存度	0.046	-0.955*	0.122	-0.012
16 利息未收現率	-0.002	-0.292	-0.016	0.644*
17 固定比率	0.076	0.242	-0.058	0.749*
18 負債佔淨值比率	0.041	-0.955*	0.126	-0.018

萃取法：主成份分析。

旋轉方法：含 Kaiser 常態化的 Varimax 法

三、因素命名

本研究萃取的四個因素構面之命名主要是根據各因素所包含財務比率變數的意義而加以命名。(如表 5.19 所示)。

因素一中之財務比率變數，如：淨值報酬率 (ROE)、稅後淨利成長率、營業利益率、稅後淨利率 (純益率)、稅前純益佔實收資本比率以及總資產報酬率 (ROA) 等六個項目。此六項目皆用以衡量票券業者之獲利能力，因而將因素一命名為獲利性。

因素二中之財務比率變數，如：淨值比率、借款依存度、負債佔淨值比率、總資產週轉率以及總資產成長率等五項目，用以衡量票券業者之自有資本與負債情形、總資產的運用與成長情況，因而將因素二命名為資本結構性。

因素三中之財務比率變數，如：淨值週轉率以及營業收入成長率，都可用來衡量票券公司在營業方面的效率，因而將因素三命名為效率性。

因素四中所包含之財務比率變數，如：利息未收現率以及固定比率則是衡量票券公司之財務管理狀況，故將因素四命名為管理性。

表 5.19 金融控股公司旗下之票券業子公司之因素構面彙總表

因素	因素命名	特徵值	解釋 變異量	財務比率	因素負荷量
因素一	獲利性	5.442	30.23%	淨值報酬率 (ROE)	0.956
				稅後淨利成長率	0.936
				營業利益率	0.928

				稅後淨利率（純益率）	0.915
				稅前純益佔實收資本比率	0.907
				總資產報酬率（ROA）	0.904
因素二	資本 結構性	4.785	26.58%	淨值比率	0.955
				借款依存度	-0.955
				負債佔淨值比率	-0.955
				總資產週轉率	0.858
				總資產成長率	-0.608
因素三	效率性	2.165	12.03%	淨值週轉率	0.929
				營業收入成長率	0.847
因素四	管理性	1.464	8.13%	利息未收現率	0.644
				固定比率	0.749

四、Wolcoxon 符號等級檢定

參照表 5.20，在顯著水準 $\alpha = 0.05$ 之下，未有任何財務比率有顯著差異。顯示票券業者加入金控公司之前後，財務比率沒有顯著的差異。

表 5.20 金融控股公司旗下票券業子公司加入金控前後經營績效比較

因素構面	財務比率	財務比率平均值（%）		Z 值	P 值
		加入前	加入後		
獲利性	淨值報酬率（ROE）	2.1263	2.8325	-1.604	0.109
	稅後淨利成長率	-2.8807	-1.5608	0.000	1.000
	營業利益率	47.3610	44.4535	-0.535	0.593

	稅後淨利率（純益率）	37.5583	48.7752	-1.604	0.109
	稅前純益佔實收資本比率	3.1478	4.1506	-1.604	0.109
	總資產報酬率（ROA）	1.5017	0.7729	-1.604	0.109
資本 結構性	淨值比率	71.3109	33.2935	-1.604	0.109
	借款依存度	28.7760	464.0331	-1.604	0.109
	負債佔淨值比率	45.4608	485.0502	-1.604	0.109
	總資產週轉率	0.0435	0.0206	-1.604	0.109
	總資產成長率	8.8405	114.0033	-1.604	0.109
效率性	淨值週轉率	0.0614	0.0617	0.000	1.000
	營業收入成長率	22.4799	7.0642	-1.604	0.109
管理性	利息未收現率	22.4672	42.3123	-1.604	0.109
	固定比率	4.8218	4.4775	-1.069	0.285

第五節 個別子公司加入金控前後經營績效之研究

如前所述，整體銀行業者加入金融控股公司前後經營風險及營業費用有提高的趨勢；整體證券業者加入金融控股公司前後獲利性財務指標平均數雖有些微提高的趨勢，然而經營成本也跟著提高；整體保險業加入金融控股公司前後各項財務指標顯示其保守穩健的經營方式；票券業者由於樣本數過少，因此各項財務指標皆未達顯著性。因此，乃再針對個別子公司分析其加入金融控股公司之後的獲利及成本控制的差異。而「稅後淨利率」（純益率）即是用以測度企業獲利能力的高低以及控制成本與費用是否得當。因此，用此比率來衡量個別子公司加入金融控股公司前後的獲利情況。

一、銀行業

參照表 5.21，在顯著水準 $\alpha = 0.05$ 之下，「稅後淨利率」（純益率）有顯著增加的銀行子公司為「台北富邦銀行」、「建華銀行」、「玉山銀行」、「台新銀行」、「交通銀行」、「中國國際商銀」、「第一銀行」。而有顯著減少的則是「華南銀行」。由此可知，並非所有的銀行獲利情況皆不理想，而是有些銀行獲利不佳的情況下，導致整體的銀行業獲利不佳。

表 5.21 個別銀行子公司加入金控前後經營績效比較

銀行	財務比率平均值 (%)		Z 值	P 值
	加入前	加入後		
華南銀行	7.4844	2.1329	-2.637	0.008*
台北富邦銀行	8.8450	16.3394	-2.534	0.011*

中華開發銀行	61.9844	-84.3494	-1.551	0.121
國泰世華銀行	14.9044	7.7182	-0.621	0.535
中國信託商銀	10.6294	16.6040	-1.363	0.173
建華銀行	10.2306	16.2007	-2.158	0.031*
玉山銀行	10.1988	13.1300	-2.430	0.015*
復華銀行	18.9924	5.6456	-0.259	0.796
台新銀行	7.5065	10.9575	-2.534	0.011*
交通銀行	12.5324	23.6913	-2.585	0.01*
中國國際商銀	9.5335	20.6831	-3.206	0.001*
第一銀行	-2.7838	4.9067	-2.118	0.034*
日盛銀行	2.7071	-14.8069	-1.034	0.301

二、證券業

參照表 5.22，在顯著水準 $\alpha = 0.05$ 之下，個別證券子公司加入金控前後的「稅後淨利率」(純益率)的差異皆未達顯著水準，然而以平均數來看，「稅後淨利率」(純益率)增加的證券子公司為「華南永昌」、「富邦證券」、「建華證券」、「台証證券」，而「稅後淨利率」(純益率)減少的證券子公司為「大華證券」、「中信證券」、「日盛證券」。

表 5.22 個別證券子公司加入金控前後經營績效比較

證券公司	財務比率平均值 (%)		Z 值	P 值
	加入前	加入後		
華南永昌	-1.1427	20.4665	-1.931	0.053

富邦證券	13.2956	26.1341	-1.138	0.255
大華證券	6.8907	6.4071	-0.682	0.496
中信證券	10.9072	10.7180	-0.625	0.532
建華證券	14.5194	19.4213	-0.227	0.820
台証證券	-6.6759	8.6400	-0.827	0.408
日盛證券	19.2600	9.0400	-1.086	0.278

四、保險業

參照表 5.23，在顯著水準 $\alpha = 0.05$ 之下，個別保險子公司加入金控前後的「稅後淨利率」(純益率)的差異皆未達顯著水準，然而以平均數來看，「稅後淨利率」(純益率)有顯著增加的保險子公司為「華南產險」、「新光產險」、「第一產險」，而「稅後淨利率」(純益率)減少的保險子公司為「國泰人壽」、「新光人壽」、「富邦產險」、「兆豐產險」。

表 5.23 個別保險子公司加入金控前後經營績效比較

保險公司	財務比率平均值 (%)		Z 值	P 值
	加入前	加入後		
國泰人壽	3.6456	3.3588	-0.362	0.717
新光人壽	1.2635	0.5569	-0.776	0.438
華南產險	0.6206	2.1188	-0.647	0.518
富邦產險	5.1756	4.9912	-0.103	0.918
新光產險	1.3392	1.6419	-1.083	0.279
兆豐產險	3.8306	2.6631	-0.957	0.339

第一產險	2.0120	2.7686	-0.847	0.397
------	--------	--------	--------	-------

四、票券業

參照表 5.24，在顯著水準 $\alpha = 0.05$ 之下，「稅後淨利率」(純益率) 有顯著增加的票券子公司為「國際票券」，而「玉山票券」及「兆豐票券」 「稅後淨利率」(純益率) 平均數亦是呈增加的趨勢。

表 5.24 個別票券子公司加入金控前後經營績效比較

票券公司	財務比率平均值 (%)		Z 值	P 值
	加入前	加入後		
玉山票券	36.9318	58.0881	-1.245	0.213
兆豐票券	47.9065	58.4369	-0.879	0.379
國際票券	27.8365	29.8006	-2.430	0.015*