

金融控股公司的經營風險與資訊透明度之相互關聯性 ：來自臺灣的實證

廖桂湘¹ 王茂昌^{2*}

1: 中華民國，臺北市，中國文化大學會計學系 碩士

2: 中華民國，臺北市，中國文化大學會計學系 教授兼系主任

摘要

金融業使用大眾資金從事投資等活動，扮演資金中介者的角色，為了維護金融秩序的穩定、健全金融機構的經營以及保障社會大眾之權益，須強化公司資訊透明度，降低企業內部人與外部人的資訊不對稱。金融控股公司應及時地及真實地揭露公司的重大財務與非財務資訊，評估其所能承擔之整體風險，以維持公司的穩健經營，故金融控股公司有維持資本適足率、備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度的規範。

本文以2005年至2014年臺灣的金融控股公司為樣本，以證基會所建置的「資訊揭露評鑑系統」作為資訊透明度之代理變數，運用聯立方程模型探討經營風險與資訊透明度的相互影響。本文實證結果發現資本適足率與資訊透明度為負向相互關聯性，備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度為正向相互關聯性，備抵呆帳覆蓋率與資本適足率為正向相互關聯性。

關鍵字：經營風險、資訊透明度、資本適足率、備抵呆帳覆蓋率、聯立方程模型

投稿日期:2023.03.27

修改日期:2023.06.06

接受日期:2023.06.12

刊登日期:2023.06.13

*通訊作者:王茂昌(中國文化大學會計學系 教授兼系主任) 地址 11114 台北市陽明山華岡路 55 號 中國文化大學會計學系 TEL: (02) 2861-0511 ext.35501 E-mail: wmaochang@yahoo.com.tw

The Interrelationship between Operational Risk and Information Transparency in Financial Holding Companies: Evidence from Taiwan

Guei-Siang Liao¹ Mao-Chang Wang^{2*}

1: Master of Department of Accounting, Chinese Culture University, Taipei, Taiwan

2: Professor and Chair of Department of Accounting, Chinese Culture University, Taipei, Taiwan

Abstract

The financial industry uses public funds to engage in investment and other activities, acting as a fund intermediary. In order to maintain the stability of financial order, improve the operation of financial institutions, and protect the rights and interests of the general public, the information transparency of company can reduce the information asymmetry between the corporate insiders and outsiders. Financial holding companies should disclose the company's major financial and non-financial information in a timely and true manner, and the overall risks that can be assumed are reasonably and assessed in order to maintain the group's steady operation. Therefore, the financial holding company has to maintain the capital adequacy ratio, coverage ratio of allowances for bad debt and information transparency.

This paper uses financial holding companies in Taiwan from 2005 to 2014 as a sample, and uses the "Information Disclosure Evaluation System" established by the Securities and Exchange Commission as the proxy variable of information transparency, and uses a simultaneous equation model to explore the interrelationship between operational risk and information transparency. The empirical results of this paper find that the capital adequacy ratio has a significant negative interrelationship to information transparency, the coverage ratio of allowances for bad debt has a significant positive interrelationship to information transparency, and the coverage ratio of allowances for bad debt has a significant positive interrelationship to capital adequacy ratio.

Key Words: operational risk, information transparency, capital adequacy ratio, coverage ratio of allowances for bad debt, simultaneous equation models

Received: 27 March 2023

Revised: 06 June 2023

Accepted: 12 June 2023

Published: 13 June 2023

*通訊作者: 王茂昌(中國文化大學會計學系 教授兼系主任) 地址 11114 台北市陽明山華岡路 55 號 中國文化大學會計學系 TEL: (02) 2861-0511 ext.35501 E-mail: wmaochang@yahoo.com.tw

一、前言

早期臺灣的銀行業之管理傾向於業務分化或產品區隔的管理制度，銀行被限制於存放款及匯兌等業務，1990年7月發布「商業銀行設立標準」，開放設立新銀行，此後陸續開放設立證券商、保險公司、票券公司，也放寬銀行設立分行的限制，各種金融公司的設立，增加了許多的金融產品，而銀行特有的業務被非銀行業務替換，如存款業務有多種債券型基金、貨幣市場基金、人壽年金保險等多功能金融商品，供社會大眾選擇，不再只是存入銀行生利息；放款業務受到商業本票或公司債等直接金融工具發行的影響，更加穩固債權問題。因此，銀行特許權利的經濟價值日漸衰退，嚴重影響銀行的經營利潤及經營風險。臺灣金融業百家爭鳴，由過去的寡占市場進入了完全競爭市場，但也因為同質性太高，導致金融業的業務重疊致高度競爭，授信品質降低，而產生風險控管的問題。受到美國頒布金融服務現代化法案(Financial Services Modernization Act)的金融服務整合影響，臺灣在全球自由化貿易及國際化的推動下，在2000年通過金融機構合併法，從法律上消除了銀行、保險、證券的業務服務範圍的界線，允許公司跨業經營。並於2001年發布金融控股公司法，允許成立金融控股公司，整合了銀行、證券、保險、票券、創業投資及投資顧問等多項金融服務，使跨業服務更加便捷快速，擴大經營規模並發揮金融業的綜合經濟效益，增加競爭優勢以面對國際型金融業進入臺灣市場後帶來的競爭。

臺灣的金融市場在政府的推動自由化與國際化下，逐步從管制金融朝向市場機制的發展，近年來政府金融發展措施包括：健全金融法制、改善經營體制、擴大市場規模、促進整併績效、提高國際化程度、調整市場結構、推動兩岸金融業務發展及吸引國內外高科技與創新事業來台籌資等。1997年亞洲風暴爆發後，重創亞洲國家的經濟發展，相關研究指出亞洲國家股權結構上較為集中，較為家族企業，且公司治理機制不完善，無法發揮公司治理的功能，故引發一連串的經營危機(吳長春，民94)。公司治理的缺失會降低企業承擔風險的能力，造成公司財務上的虧損，也會使高階經理人為彌補財務報表上的虧損，以不正當的手段干預財務報表的真實性，誤導社會大眾及利害關係人做出錯誤的決策。2008年美國紐約雷曼兄弟控股公司(Lehman Brothers Holdings Tnc.)聲請破產保護與宣告破產後，緊接著引發了金融海嘯襲捲全球，造成財務危機、股價下跌、企業倒閉、失業率攀升等問題。Beck, Levine and Loayza (2000)指出金融業蓬勃發展的國家其經濟成長越快速，而金融業扮演著市場資金中介者的角色，倘若經營不佳，存款及放款人、社會大眾會對其失去信心外，還會影響各個行業的發展(陳賢名，林楚雄，王立勳，王姿淇，民100)。

企業面臨不同的經營風險，故管理者進行決策時，必須重視經營風險平穩化的問題。謝淑旦、李合龍、李寶桂(民99)認為資訊透明度高的企業，其市場風險較低，資金成本也相對較低，對企業財務績效和企業價值有正面的影響。管理者可能利用資訊透

明度品質來吸引投資者，創造出雙贏的局面；即企業不僅可以降低資金成本，降低經營風險，投資者也能選擇風險較平穩的金融資產。因此，資訊透明度與經營風險是企業與投資者必須關注的。Srairi(2018)檢視2013年至2016年期間在海灣合作委員會五個國家營運的29家伊斯蘭銀行樣本的公司透明度對銀行風險的影響，結果發現企業透明度指數與各種銀行風險指標呈負相關，即資訊揭露較多的銀行其風險較低。由於金融控股公司之經營風險與資訊透明度的關聯性相關研究很少，而資本適足率及備抵呆帳覆蓋率是衡量金融控股公司的經營風險的重要指標，故引發本文做臺灣實證的研究動機及興趣。本文係以臺灣金融控股公司為研究對象，使用聯立方程模型來檢視金融控股公司資本適足率、備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度之相互關聯性，實證結果顯示：(1)資本適足率與資訊透明度呈現顯著負向相互關聯性。(2)備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度有顯著的正向相互關聯性。(3)備抵呆帳覆蓋率與資本適足率有顯著的正向相互關聯性。

二、文獻探討與假說發展

(一)資訊揭露評鑑系統

臺灣證券暨期貨市場發展基金會(以下簡稱證基會)之「資訊揭露評鑑系統」鼓勵企業做自願性資訊揭露並落實公司治理，以全體上市及上櫃公司為評鑑對象，以一個完整會計年度為評鑑資料分析期間，係以上市上櫃公司的年度報表內容及資訊公開觀測站所公布的資料內容根據五項指標進行評分，五項指標分別為(1)資訊揭露相關法規遵循情形(2)資訊揭露時效性(3)預測性財務資訊之揭露(4)年報之資訊揭露(包括財務及營運資訊透明度、董事會及股權結構)(5)網站之資訊揭露。辦理至第十二屆後，為因應全球強化公司治理，改由「公司治理評鑑」繼續提升公司資訊揭露。謝依紋(民109, 民110)指出公司治理是健全資本市場的重要基礎，也是影響資金持續投資的主要關鍵，金管會於2013年及2018年已發布2次公司治理藍圖，促成臺灣資本市場公司治理的發展；為持續推動臺灣公司治理發展，金管會於2020年8月25日發布「公司治理3.0—永續發展藍圖」，以五大主軸「強化董事會職能，提升企業永續價值」、「提高資訊透明度，促進永續經營」、「強化利害關係人溝通，營造良好互動管道」、「接軌國際規範，引導盡職治理」及「深化公司永續治理文化，提供多元化商品」為推動重點。本次藍圖具體措施共計有39項，期帶動企業、投資人及相關利害關係人良性發展與互動，營造一個健全的ESG生態體系，並強化臺灣的資本市場國際競爭力。

過去研究中有許多利用資訊評鑑系統等級評分的升分或降分進行公司治理各方面

的研究包括：Bushee and Noe(2000)探討資訊透明度更動與機構投資人持股的關聯性，以資訊評鑑系統揭露評等的更動做為資訊透明度變動的代理變數，實證結果發現評等提升與短期型機構投資人持股比例呈現正向關係。陳瑞斌、許崇源(民97)研究指出，資訊揭露水準與企業權益資金成本呈負相關，顯示在資本市場中，增加企業資訊揭露水準，能降低外部投資人與內部管理者的資訊不對稱，降低投資人的投資風險，使投資人願意降低其報酬率，導致公司可獲得較低的權益資金成本。呂麒麟、洪嘉聲、周至文(民97)研究結果顯示臺灣上市公司資訊揭露程度與公司股權結構具有一定顯著的關聯性，顯示上市公司的資訊揭露狀況會受到股權結構所影響。徐中琦、黃劍鈺(民99)利用資訊揭露評鑑系統資料分析，實證結果為公司的資訊揭露透明度對處分效果有一定程度的影響，投資人應該投資資訊透明度較高的公司，並強化自身分析資訊的專業能力，以減少不理性的投資行為。施倫閔、張椿柏、林明正(民104)利用評鑑結果作為資訊透明度的代理變數，研究顯示提高資訊透明度，改善公司代理問題，減少控制股東傷害外部股東財富的動機，進而使公司的權益資金成本下降。減少內部經理人及外部股東之間的資訊不對稱，降低經營上的風險。薛敏正、曾乾豪、邱彥毅(民107)資訊揭露評鑑透明度對盈餘資訊性與未來績效之影響，實證結果為資訊揭露評鑑結果與盈餘資訊性間呈顯著正相關，公司資訊透明度較高時，盈餘資訊性會較高；資訊揭露評鑑結果較佳者，其未來財務報表的可比較性亦較佳。陳煒朋、徐淑芳(民108)透過縱橫迴歸分析探討新、舊資訊揭露評鑑制度下企業資訊揭露與市場風險、股票流動性及企業價值之關聯性，實證結果顯示資訊揭露評鑑制度改為七等級制後，係以原始成績分數區間作為等級畫分依據，此時評鑑等級愈高的公司其市場風險愈低、股票流動性愈好、企業價值愈高，表示七等級制的資訊揭露評鑑結果較能夠提供市場投資人判斷投資標的狀況之參考資訊。參考相關文獻，本文使用資訊評鑑系統等級評分作為資訊透明度之代理變數。

(二)、經營風險與資訊透明度

在公司治理機制中，投資者關注企業之資訊透明度，因為資訊透明度不佳時，將導致資訊不對稱進而影響投資者的決策。資訊透明度若能適度、積極傳達企業的訊息給與利害關係人，更是保護股東權益的最佳機制。當資訊透明度越高，其與企業風險之間的負向關聯性越強(游輝城，吳怡慧，民104)，投資者會關注且重視其資訊揭露的質與量，進而決定其資源配置之決策，故資訊透明度較高的公司能傳遞企業相關訊息給投資者，減少操縱損益之顧慮，企業也能降低企業籌資成本(Healy, Hutton and Palepu,

1999; 薛明玲, 民91)。資訊透明度與權益資金成本呈顯著負向關係(施倫閔, 張椿柏, 林明正, 民104), 故可以推論資訊揭露品質會影響經營管理者的決策, 且經由風險管理, 以降低投資者之顧慮。Chipalkatti(2004)指出因為資訊揭露的質量不夠, 致使市場的約束機制在印度私營銀行的作用不大, 私營部門銀行的結果顯示需要大幅提高這些銀行的會計揭露水平及可信度。Dhouibi(2016)主張提高銀行的資訊透明度以支持市場紀律, 透明度可以透過更好的財務溝通來實現, 但財務報告的最低標準不一定能確保足夠的透明度, 因此, 鼓勵銀行超越這些標準, 並自願揭露利害關係人認為的重要資訊。Blum(1999)認為自有資本比的要求會使銀行獲利減少、所需資本增加, 銀行為了籌集資本所需資金, 會投資風險較高的資產以獲得利潤, 反而導致風險增加。曾明玲、陳世能、林俊宏(民94)指出資本適足率越高的銀行, 其經營績效越佳, 因此, 銀行要審慎的查核客戶信用狀況, 以確保授信品質, 減少壞帳, 降低逾放比, 或增加自有資本。

隨著多角化的經營為銀行帶來極大的經營風險, 銀行扮演著資金中介者, 一旦經營不佳引發流動性危機, 進而引發金融危機, 不但存款人的財產造成損失, 也可能造成信用破產, 降低活絡市場經濟活動的功能, 影響甚大。巴賽爾銀行監理委員會於1988年7月公布巴賽爾協定, 訂定最低資本適足率標準, 以期許銀行達到此風險管理的要求, 避免發生金融危機。要求最低資本適足率可以降低銀行破產的可能性, 以促進金融體系的穩定性和效率。臺灣金融控股公司法第九條規定中資本適足率為主管機關許可設立金融控股公司時, 應審酌之條件, 且同法第五十六條金融控股公司之金融子公司未達主管機關規定之最低資本適足率比率或發生業務或財務狀況顯著惡化, 金融控股公司應協助其回復正常營運, 於一定期間內改善其金融子公司之財務狀況。為合理及正確評估金融控股公司所能承擔之整體風險, 以維持金融機構之穩健經營, 避免傳染性風險, 並達成保護存款人之目的, 即課予金融控股公司有維持集團資本適足率的義務。資訊透明度若能適度、積極傳達企業的訊息給與利害關係人, 更是保護股東權益的最佳機制。資本適足率將是衡量經營風險的重要指標之一, 故行政院金融監督管理委員會於2009年6月修正發布「銀行資本適足性及資本等級管理辦法」, 規定銀行業的自有資本淨額佔風險性資產總額須達百分之八的規定, 以保障銀行營運的安全性。當資訊透明度越高, 其與企業風險之間的負向關聯性越強(游輝城, 吳怡慧, 民104), 且資本適足率是衡量經營風險的重要指標之一, 再者本文擬探討資本適足率與資訊透明度有相互關聯性, 即資本適足率與資訊透明度互為因果關係, 也是相輔相成的關係, 故本文推論資本適足率與資訊透明度為負向相互關聯性, 故發展假說一如下:

假說一：資本適足率與資訊透明度為負向相互關聯性。

備抵呆帳覆蓋率是觀察一家銀行經營品質的重要指標, 金管會要求金融機構要提

列足夠的備抵呆帳，且認為越高的備抵呆帳覆蓋率越好，能健全財務基礎與經營體制，以獲取存款人的信心。財政部於2005年施行的「銀行資產評估損失準備提列及逾期放款催收款呆帳處理辦法」及金管會於2007年修正發布「加速降低本國銀行逾期放款措施」訂定獎勵措施，其中逾期放款比率未超過2%，且備抵呆帳覆蓋率達60%以上者予以獎勵，可以見得備抵呆帳覆蓋率指標已成為金融監管機構及銀行業再評估資產放款品質的重要指標。陳育成(民91)指出策略性操控行為在臺灣金融界早已是公開的秘密，就備抵呆帳提列而言，投資人或管理者對放款組合之實際風險水準並不清楚，銀行因而有自由裁量空間，銀行管理當局認列的壞帳費用，與投資人間存有資訊不對稱。吳佳祺(民93)採用複迴歸分析，研究銀行業公司治理機制、不良債權對經營績效的關聯性，實證結果為銀行業公司治理機制變數對不良債權中的備抵呆帳覆蓋率有顯著性影響。郭仰倫(民95)透過結構方程式實證，發現提高銀行業之資訊透明度可以部份降低銀行業之不良債權。故資訊揭露程度愈高，愈能明顯地消除不良債權，銀行業資訊透明度對不良債權(備抵呆帳覆蓋率)有顯著之影響。綜上述，本文推論備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度為正向相互關聯性，故發展假說二如下：

假說二：備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度為正向相互關聯性。

彭盛謀(民94)使用Panel Data模型之固定效果與隨機效果模型分析臺灣銀行資本適足率與備抵呆帳覆蓋率，實證結果為呈現顯著正相關。林佳樺(民101)研究發現銀行資本適足率及呆帳覆蓋率越高，其資產報酬率及股東權益報酬率越高，但成本效率及成本控制能力則越差。張麗娟、李育真(民100)指出銀行資本適足率越高，營運體質越趨健全，存款大眾的保障越高，風險越能有效的掌控。當無清償能力風險指數愈高，銀行投資的高風險高報酬的資產組合，帶來較佳的財務績效，但相對面臨的經營風險則大幅提升。謝穎昌(民102)指出銀行為滿足巴塞爾協定對於資本適足率的限制並增加承擔放款的能力，研究顯示資本適足率越低的銀行會利用少提列裁決性備抵呆帳來操縱其資本適足率。綜上述，本文推論備抵呆帳覆蓋率與資本適足率為正向相互關聯性，故發展假說三如下：

假說三：備抵呆帳覆蓋率與資本適足率為正向相互關聯性。

三、研究方法

(一)實證模型

多元迴歸係討一個應變數對一個或多個解釋變數迴歸的單一迴歸方程模型有關之問題，從模型變數之因果關係，係以解釋變數為「因」，而以應變數為「果」，亦即因解釋變數X來解釋應變數Y。而聯立方程模型係由一個以上的方程式組成，每個方程式各有一相互應變數(mutually dependent variable)或稱內生變數(endogenous variable)。參

考Wooldridge(2015)的聯立方程式模型(Simultaneous Equation Models)，針對研究目的選取適當的變數，導入迴歸模型中加以分析。因模型中變數的行為係共同被決定的，單一方程模型將不再適合，故本文發展聯立方程式系統(Simultaneous Equations System)探討經營風險、備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度之間的關聯性。

近似不相關迴歸模型(Seemingly Unrelated Regression Model, SUR)為Zellner(1962)所提出，屬於同時考慮資料的橫斷面與時間序列特性的「系統方程式模型 (system of equations)」。假若N為方程式 (或個別模型)的數目，T為觀察值數目(且為時間序列資料)。SUR模型基本上是處理時間序列長度“大於”橫斷面(即模型數目)的情形(即T>N)。採用一般最小平方法(GLS)來估計，使用GLS估計法主要為了放寬最小平方法(OLS)對於殘差獨立與變異數相等不便的條件，可以解決金融市場的資料中殘差具相關性的現象，以便達到參數不偏性與有效性，故使用SUR模型可以解決同期相關的問題。

本文設定資本適足率、備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度的三條聯立方程式，如下(a)式、(b)式、(c)式：

$$IT = \alpha_0 + \alpha_1 CAR + \alpha_2 CRA + \alpha_3 DEBT + \alpha_4 LSH + \alpha_5 SIZE + \varepsilon \quad (a)$$

$$CAR = \alpha_6 + \alpha_7 IT + \alpha_8 CRA + \alpha_9 NPL + \alpha_{10} ROE + \varepsilon \quad (b)$$

$$CRA = \alpha_{11} + \alpha_{12} IT + \alpha_{13} CAR + \alpha_{14} NPL + \alpha_{15} ROE + \alpha_{16} IR + \varepsilon \quad (c)$$

(二)變數定義

1.自變數：資訊透明度變數(IT)

證基會的資訊透明度評鑑系統有五種分類標準分別為：資訊揭露相關法規遵循情形、資訊揭露時效性、預測性財務資訊之揭露、年報的資訊揭露(包括財務和營運資訊，以及董事會和股權結構)、公司網頁的資訊揭露。參考游輝成、吳怡慧(民104)的研究方法，2005年至2010年其評鑑結果係按五級(A+、A、B、C、C-)公布所有受評公司評鑑成績。2011年至2014年其評鑑結果分為七等級(A++、A+、A、A-、B、C、C-)，其更提升受評公司資訊揭露之鑑別度。為了便於研究統計將資訊透明度之評鑑結果，將2005年至2010年5個等級轉化成數值，把A+轉化為5、A轉化為4、B轉化為3、C轉化為2、C-轉化為1。將2011年至2012年7個等級轉化成數值，把A++轉化為7(A++=7)、A+轉化為6(A+=6)、A轉化為5(A=5)、A-轉化為4(A-=4)、B轉化為3(B=3)、C轉化為2(C=2)及C-轉化為1(C-=1)。最後，將等級分數轉換為百分位數進行比較。

2.應變數：

(1)資本適足率(CAR)

資本適足率(CAR)為主管機關為許可設立金融控股公司之審查條件，為強化金融機構承受風險吸收損失之主要機制，並為國際清算銀行及各國金融業主管機關監督管理最重要項目之一，故賦予金融控股公司負有維持集團資本適足率的義務，資本適足率越高，公司資本淨值足以承受越大的風險。衡量方式為： $\text{自有資本淨額} \div \text{風險性資產總額}$ 。

(2)備抵呆帳覆蓋率(CRA)

備抵呆帳覆蓋率用以衡量銀行承受呆帳的能力指標，備抵呆帳覆蓋率越高代表銀行為每一筆逾期放款所提列的呆帳準備越高，在逾期放款無法回收的情形下，使銀行所受的影響最小。衡量方式為： $\text{備抵呆帳覆蓋率} = (\text{備抵呆帳} / \text{逾期放款}) \times 100\%$

3.控制變數

參考Dhaliwal, Li, Tsang and Yang (2011), Hoyt, Merkley and Thiessen (2001), Beasley, Clune and Hermanson (2005)為提升迴歸模式設定的正確性，本文於研究模型中設定的控制變數如下：

(1)負債比率(DEBT)

投資人藉由負債比率觀察公司整體財務是否健全，以避免投資地雷股。王茂昌、陳維新(2014)指出負債比率和資訊透明度有正向關係，銀行的負債主要來自社會大眾的存款，因此資訊透明度的增加有助於銀行的客戶的保障，降低經營風險。衡量方式為： $\text{負債比率} = (\text{年底總負債} \div \text{年底總資產}) \times 100\%$

(2)公司規模(SIZE)

公司規模越大通常資訊越為透明(張敏蕾，民95；黃薇涵，民98)。衡量方式為：以期末公司市值取自然對數，而公司市值係為流通在外股數乘期末股價。

(3)股東權益報酬率(ROE)

股東權益報酬率是管理階層藉由股東權益來創造利潤的指標。衡量方式為： $\text{股東權益報酬率} = (\text{本期稅後淨利} / \text{股東權益總額}) \times 100\%$

(4)大股東持股比例(LSH)

陳冠宙、陳育成與陳雪如(民94)以大股東持股比作為控制變數，探討影響網站資訊

透明度的因素，實證結果顯示大股東持股比與資訊透明度有顯著影響，大股東持股比越高，資訊透明度越差。衡量方式為：大股東持股比率 = (大股東總持股數 / 流通在外總股數) × 100%

(5) 逾期放款率(NPL)

民國97年7月金管會修訂逾期放款率定義改為積欠本金或利息超過清償期3個月，或雖未超過3個月，但已向主、從債務人訴追或處分擔保品者。衡量方式為：逾期放款總額 / 放款總額。

(6) 無清償能力風險指數(IR)

張麗娟、李育真(民100)指出無清償能力風險指數是觀察銀行的投資組合的品質、預期獲利水準及公司盈餘等變異數與銀行績效的關聯性，是控管銀行經營安全與否的指標。衡量方式為：資產報酬率標準差 / (資產報酬率 + 股東權益報酬率)。

(三) 研究樣本

本文以臺灣的金融控股公司為實證研究對象，樣本期間自2005年至2014年，研究資料取自臺灣經濟新報社(Taiwan Economic Journal, TEJ)資料庫、行政院金融監督管理委員會、金融控股公司網站等；資訊揭露之資料取自證券暨期貨市場發展基金會「資訊揭露評鑑系統」2005年至2014年，共10年的評鑑結果。刪除資料不全、管理股票、二類股票及興櫃股票，且不含掛牌未滿一年之公司及未受資訊揭露評鑑系統評鑑的樣本公司後，研究樣本共131筆。

四、實證結果與分析

本節共分為三小節，首先為敘述性統計分析，列式出各個變數敘述性統計值；其次，為各變數間的相關性分析，以檢視變數之間的相關係數值；最後，為聯立方程模型分析，列出资本適足率、備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度之間的實證結果。

(一) 敘述性統計分析

各項變數敘述性統計量如表1。資本適足率(CAR)平均數為134.7，表示研究期間金融控股公司的資本適足率約在134.7%、中位數為128.29，表示金融控股公司維持一定的資本量；資訊透明度(IT)平均數為83.02、中位數為75、標準差為14.11，表示臺灣大部分金融控股公司資訊透明度較佳，中位數為75；備抵呆帳覆蓋率(CRA)平均數為

282.46、最大值為1986.37，表示金融控股公司需提列較高的備抵呆帳，以降低無法收回逾期放款所帶來的傷害。預期放款率(NPL)平均數為0.97，中位數為0.67，最大值為5.36，表示大部分金融控股公司逾期放款率都不高。大股東持股比率(LSH)平均數為2.91，最大值為33.67，表示臺灣金融控股公司除了少部分有較高的大股東持股率，大部分大股東持股率都不高；股東權益報酬率(ROE)平均數為5.62，最大值為18.68，最小值為-50.29，表示在研究期間金融控股公司的股東權益報酬率有很大的差距；由於主要業務的性質不同一般產業公司，因此有較高的負債比率(DEBT)，故平均數高達90.21。

表1 敘述性統計分析

變數/統計值	平均數	標準差	最大值	中位數	最小值
CAR	134.71	24.01	225.81	128.29	94.1
IT	83.02	14.11	100	75	50
CRA	282.46	302.11	1986.37	150.52	26.5
DEBT	90.21	8.51	96.77	93.07	53.3
LSH	2.91	8.04	33.67	0	0
NPL	0.97	0.89	5.36	0.67	0.06
ROE	5.62	8.25	18.68	7.01	-50.29
IR	0.16	0.52	5.17	0.08	-0.67
SIZE	8.10	0.35	8.83	8.13	6.81

註1：CAR：資本適足率；IT：資訊透明度；CRA：備抵呆帳覆蓋率；DEBT：負債比率；LSH：大股東持股比率；NPL：逾期放款率；ROE：股東權益報酬率；IR：無清償能力風險指數；SIZE：公司規模。

(二)相關性分析

表2彙總應變數、自變數與控制變數間的皮爾森相關係數(Pearson Correlation Coefficient)，其中資本適足率(CAR)與資訊透明度(IT)呈顯著負相關、備抵呆帳覆蓋率(CRA)與資訊透明度(IT)呈顯著正相關，表示如果資訊透明度越高時，代表公司內部資訊較為透明且較無藏匿負面消息的可能，公司較無法利用提高資本適足率進行操作性決策。資本適足率(CAR)與備抵呆帳覆蓋率(CRA)呈現顯著正相關。資本適足率與大股東持股率(LSH)、無清償能力風險指數(IR)呈現負相關，但未達顯著水準，表示資本適

足率的提高，對公司大股東持股率、無清償能力風險指數不會受到影響。資本適足率與負債比率(DEBT)、逾期放款率(NPL)呈顯著負相關。

資本適足率與股東權益報酬率(ROE)、公司規模(SIZE)呈現顯著正相關。資訊透明度與大股東持股率、股東權益報酬率、公司規模呈負相關，但未達顯著水準。在判定各自變數之間有無共線性的問題存在，兩個自變數之間的相關係數若超過 0.8 則會有嚴重的共線性問題，由表2 來看，各變數之間的相關係數均小於 0.8，因此判定自變數間並無共線性問題存在。

表2 相關性分析

	IT	CAR	CRA	DEBT	LSH	SIZE	NPL	ROE	IR
IT	1.000								
CAR	-0.154	1.000							
CRA	0.175	0.248	1.000						
DEBT	0.097	-0.649	-0.103	1.000					
LSH	-0.050	-0.075	-0.063	0.166	1.000				
SIZE	-0.124	0.110	0.190	0.049	0.295	1.000			
NPL	-0.070	-0.135	-0.576	-0.065	0.106	-0.388	1.000		
ROE	0.001	0.191	0.291	0.026	-0.263	0.499	-0.598	1.000	
IR	0.042	-0.022	-0.085	0.026	-0.021	-0.033	0.114	-0.039	1.000

註：CAR：資本適足率；IT：資訊透明度；CRA：備抵呆帳覆蓋率；DEBT：負債比率；LSH：大股東持股比率；NPL：逾期放款率；ROE：股東權益報酬率；IR：無清償能力風險指數；SIZE：公司規模。

(三)聯立方程模型分析

利用聯立方程模型來實證經營風險與資訊透明度之關聯性，以資本適足率、備抵呆帳覆蓋率、資訊透明度為主要變數，並加入相關控制變數(負債比率、大股東持股比率、股東權益報酬率、公司規模、逾期放款比率、無清償能力風險指數)，探討資本適足率、備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度是否有相互關聯性聯立方程模型之實證結果，彙整於表3。資本適足率對資訊透明度達到1%負向顯著水準(迴歸係數為-0.0024， $t=-3.7264$)，表示在資本適足率越高的時候，不會有較好的資訊透明度。而資訊透明度對資本適足率達到1%負向顯著水準(迴歸係數為-68.0342， $t=-4.8967$)，表示資訊透明度對資本適足率為負向影響。故本文實證結果發現，資本適足率與資訊透明度兩者之間存在負向相互關聯性，所以本文假說一獲得實證的支持。

備抵呆帳覆蓋率對資訊透明度達到1%正向顯著水準(迴歸係數為0.0002， $t=5.1196$)，表示提列較多的備抵呆帳可以使得資訊更透明。且資訊透明度對備抵呆帳覆蓋率也達到1%正向顯著水準(迴歸係數為730.0193， $t=5.0401$)，資訊透明度的提高，金融控股公司會自發性多提列備抵呆帳，以保障放款人的權益。故本文實證結果發現，備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度有正向的相互關聯性，所以本文假說二獲得實證的支持。

備抵呆帳覆蓋率對資本適足率達到1%正向顯著水準(迴歸係數為0.0471， $t=6.0342$)，越高的備抵呆帳覆蓋率越好，能健全財務基礎與經營體制，以獲取存款人的信心。資本適足率對備抵呆帳覆蓋率也達到1%正向顯著水準(迴歸係數為5.2355， $t=6.1379$)，資本適足率越高的銀行，因財務結構較健全，則越會提高備抵呆帳覆蓋率。故本文實證結果發現，備抵呆帳覆蓋率與資本適足率為正向的相互關聯性，所以本文假說三獲得實證的支持。

表3 聯立方程模型分析

$$IT = \alpha_0 + \alpha_1 CAR + \alpha_2 CRA + \alpha_3 DEBT + \alpha_4 LSH + \alpha_5 SIZE + \varepsilon$$

IT

變數	係數	t統計	P值
常數	1.6160	4.7363	0.0000***
CAR	-0.0024	-3.7264	0.0002***
CRA	0.0002	5.1196	0.0000***
DEBT	-0.0003	-0.1438	0.8857
LSH	0.0000	0.0294	0.9766
SIZE	-0.0609	-1.7208	0.0861 *
R-squared	0.0353	Adjusted R-squared	0.0033

$$CAR = \alpha_6 + \alpha_7IT + \alpha_8CRA + \alpha_9NPL + \alpha_{10}ROE + \varepsilon$$

CAR			
變數	係數	t統計	P值
常數	167.9529	13.2926	0.0000***
IT	-68.0342	-4.8967	0.0000***
CRA	0.0471	6.0342	0.0000***
NPL	7.3071	2.3065	0.0216 **
ROE	0.5080	1.7273	0.0849 *

R-squared	0.0441	Adjusted R-squared	0.0138
-----------	--------	--------------------	--------

$$CRA = \alpha_{11} + \alpha_{12}IT + \alpha_{13}CAR + \alpha_{14}NPL + \alpha_{15}ROE + \alpha_{16}IR + \varepsilon$$

CRA

變數	係數	t統計	P值
常數	-821.7812	-4.4348	0.0000***
IT	730.0193	5.0401	0.0000***
CAR	5.2355	6.1379	0.0000***
NPL	-187.7966	-6.5410	0.0000***
ROE	-4.1864	-1.3571	0.1756
IR	-11.2007	-0.2952	0.7680
R-squared	0.3377	Adjusted R-squared	0.3112

註1：CAR：資本適足率；IT：資訊透明度；CRA：備抵呆帳覆蓋率；DEBT：負債比率；LSH：大股東持股比率；NPL：逾期放款率；ROE：股東權益報酬率；IR：無清償能力風險指數；SIZE：公司規模。

註2：***表示達1%顯著水準；**達5%顯著水準；*達10%顯著水準。

五、結論

本文係以臺灣金融控股公司為研究對象，使用聯立方程模型來檢視金融控股公司資本適足率、備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度之相互關聯性；透過資本適足率與備抵呆帳覆蓋率衡量經營風險，以評鑑結果衡量資訊透明度，研究2005年至2014年間金融控股公司，根據聯立方程模型，實證結果顯示：(1)資本適足率與資訊透明度呈現顯著負向相互關聯性，即兩者互為負向因果關係，金融控股公司的資本適足率越高時，金融控股公司的資訊透明度會越不佳。(2)備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度有顯著的正向相互關聯性，即兩者互為正向因果關係，資訊透明度的提高，金融控股公司會自發性多提列備抵呆帳，以保障放款人的權益。(3)備抵呆帳覆蓋率與資本適足率有顯著的正向相互關聯性，即兩者互為正向因果關係，受到金管會修訂的法條、巴賽爾協定影響，使得金融控股公司認為越高的備抵呆帳覆蓋率越好，能有足夠的資本，能夠健全經營體制，以獲取存款用戶的信心。

資訊揭露評鑑系統旨在協助企業健全發展與增進市場信心，透過良性競爭增加企業競爭力，進而提供企業完整及有效資訊以利投資者做為參考。美國聯邦最高法院白蘭岱斯大法官曾寫道：「陽光是最好的防腐劑，燈光是效率最高的警察。」他相信把資訊公布出來，攤在陽光和燈光之下，讓社會大眾看見，就會有防止舞弊的作用。如此能降低企業利害關係人之間的資訊不對稱，減少違法、舞弊或不道德的行為發生，也保障每個人的權益。本文實證結果發現：資本適足率與資訊透明度互為反向因果關係、備抵呆帳覆蓋率與資訊透明度互為正向因果關係、備抵呆帳覆蓋率與資本適足率互為正向因果關係，本文在學術面及實務面的貢獻可供主管機關在制定臺灣的金融控股公司之管理政策須考量因素之參考，也可供金融控股公司管理階層於制定營運策略的參考。

參考文獻

- 王茂昌，陳維新(民103)。臺灣銀行業的經營風險、公司治理與資訊透明度之關聯性：應用縱橫資料模型。**評價學報**，7，1-20。
- 全國法規資料庫：<https://law.moj.gov.tw/>
- 呂麒麟，洪嘉聲，周至文，(民97)。股權結構對資訊揭露在每股盈餘變動下之影響：以臺灣上市公司為例。**致遠管理學院學報**，3，55-80。
- 吳佳祺(民93)。銀行業公司治理機制、不良債權與經營績效關係之研究。中正大學企業管理研究所未出版之碩士論文。
- 吳長春(民94)。公司治理與經營績效之研究—以上市櫃銀行業、金融控股公司為例。台北大學國際財務金融研究所在職專班未出版之碩士論文。
- 林佳樺(民101)。商業銀行治理機制與資本適足程度對經營績效的影響—以臺灣及中國為例。中央大學財務金融學研究所未出版之碩士論文。
- 施倫閔，張椿柏，林明正(民104)。資訊透明度對於權益資金成本之影響。**財金論文叢刊**，23，27-45。
- 陳育成(民91)。臺灣金融業的壞帳管理及相關研究。**管理評論**，21(4)，1-17。
- 陳冠宙，陳育成，陳雪如(民94)。影響上市公司網站資訊透明度因子之實證。**會計與公司治理**，2(1)，33-59。
- 陳瑞斌，許崇源(民97)。資訊揭露水準對於權益資金成本之影響。**東吳經濟商學學報**，61，67-106。
- 陳煒朋、徐淑芳(民108)。資訊揭露與投資人保護：市場風險、股票流動性與企業價值分析。**證券市場發展季刊**，31(1)，87-140。
- 陳賢名，林楚雄，王立勳，王姿淇(民100)。金融產業公司治理機制對獨特性風險之影響。發表於兩岸金融暨國立政治大學金融學系第二屆金融發展學術研討會，台北：國立政治大學。
- 徐中琦，黃劍鈺(民99)。臺灣散戶投資人與機構法人處分效果之研究：考量資訊揭露、股票風險與投資人情緒之實證結果。**商管科技季刊**，11(1)，109-138。
- 郭仰倫(民95)。資訊透明度、不良債權與經濟附加價值關聯性之研究—以臺灣上市櫃銀行業為例。大葉大學會計資訊學研究所未出版之碩士論文。
- 張敏蕾(民95)。財務報表資訊揭露程度與資訊不對稱—中國大陸深圳上市公司剖析。**遠景基金會季刊**，4，179-215。
- 張麗娟，李育真(民100)。本國銀行風險管理與財務危機對財務績效之影響。**臺灣銀行季刊**，62(1)，1-25。
- 曾明玲，陳世能，林俊宏(民94)。逾放比對銀行經營績效影響之多其性研究。**臺**

灣金融財務季刊，6(4)，41-68。

黃薇涵(民98)。由S & P500公司觀察指定公平價值之金融商品對資訊不對稱之影響。臺灣大學會計研究所未出版之碩士論文。

彭盛謀(民105)。臺灣銀行業財務績效對資產品質指標之研究。中原大學企業管理研究所未出版之碩士論文。

游輝城，吳怡慧(民104)。資訊透明度與企業風險之間的關聯性。商管科技季刊，16(3)，459-481。

謝依紋(民109)。公司治理再進化「公司治理3.0—永續發展藍圖」。證券服務，679，14-22。

謝依紋，(民110)。「公司治理3.0—永續發展藍圖」擘劃企業未來永續發展。內部稽核，112，4-11。

謝淑旦，李合龍，李寶桂(民99)。資訊揭露評等對企業價值之影響。遠東學報，27(2)，213-227。

謝穎昌(民102)。我國商業銀行資本適足率與裁決性備抵呆帳之關聯性研究。輔仁大學會計學研究所未出版之碩士論文。

薛敏正，曾乾豪，邱彥毅(民107)。資訊揭露評鑑透明度對盈餘資訊性與未來績效之影響。臺大管理論叢，28(3)，47-82。

薛明玲(民91)。資訊透明度與企業競爭力。會計研究月刊，200，14-15。

Beasley, M. S., Clune, R. & Hermanson, D. R. (2005). Enterprise risk management: an empirical analysis of factors associated with the extent of implementation. *The Journal of Accounting and Public Policy*, 24, 521-531.

Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). Finance and the sources of growth. *Journal of Financial Economics*, 58 (2000), 261-300.

Blum, J. (1999). Do capital adequacy requirements reduce risks in banking? *Journal of Banking & Finance*, 23(5), 755-771.

Bushee, B. J., & Noe, C. F. (2000). Corporate disclosure practices, institutional investors, and stock return volatility. *Journal of Accounting Research*, 38, 171-202.

Chipalkatti, N. (2004). *Market microstructure effects of the transparency of Indian banks*. Ohio Northern University, USA, https://www.researchgate.net/publication/5105272_Market_Microstructure_Effects_of_the_Transparency_of_Indian_Banks, 1-37.

Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial

- disclosure and the cost of equity capital: the initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86(1), 59-100.
- Dhouibi, R. (2016). Bank transparency and capital adequacy ratio: empirical evidence from Tunisia. *International Journal of Economics, Finance and Management*, 5(1), 9-20.
- Healy, P. M., Hutton, A. & Palepu, K. G. (1999). Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure. *Contemporary Accounting Research*, 16, 485-520.
- Hoyt, R. E., Merkley, B. M., & Thiessen, K. (2001). A composite sketch of a chief risk officer, the conference board of Canada, September.
- Srairi, S. (2018). Transparency and bank risk-taking in GCC Islamic banking. *Borsa Istanbul Review*, <https://doi.org/10.1016/j.bir.2019.02.001>, 1-11.
- Wooldridge, J. M. (2005). *Introductory econometrics: A modern approach*(2nd ed.). United States :Thomson Learning.
- Zellner, A. (1962). An efficient method of estimating seemingly unrelated regressions and tests of aggregation bias. *Journal of the American Statistical Association*, 57, 348-368.