

第五章 併購對國際化與財務績效之干擾影響

本章內容主要為分析併購對國際化與財務績效之干擾影響，透過統計分析對假設 2 進行檢定，第一節為併購對國際化與財務績效之干擾影響之分析，其他則為併購行為、支付方式、併購目的對國際化各構面與財務績效各構面之干擾分析，以釐清本研究之問題。

第一節 併購行為對國際化與財務績效之干擾影響

本節主要在驗證 H2，關於併購行為對國際化程度與財務績效之間的干擾影響為何？在國際化的衡量，本研究根據文獻採子公司資產比、子公司銷售比、子公司家數三構面來衡量國際化，以主成分分析將此三構面得出主成分分數，作為國際化之衡量；在財務績效的衡量，本研究亦採取同方法，亦即以資產報酬率、權益報酬率、銷售報酬率三構面之主成分分數來衡量財務績效，併購則採有為 1，無為 0 來衡量，即以虛擬變數衡量之。

根據表 5-1 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國際化對財務績效之層級迴歸分析，國際化對財務績效之 β 係數為 -0.215，達顯著水準 ($p < 0.01$)，顯示企業國際化與財務績效呈現正向關係，亦即，國際化程度越高其財務績效越佳，接著再投入併購為干擾變數，其 β 係數為 0.437，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.212，顯示併購對於企業國際化與財務績效具干擾影響，亦即以併購為策略之企業，企業國際化程度越高，財務績效越佳。

因此，根據上述分析，本研究支持 H2：併購行為會對國際化程度與財務績效之關係有干擾影響。

表 5-1 併購行為對國際化與財務績效之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|--------|--------|-------|--------------|---------|----------|
| 企業年資 | -4.82 | | | -0.79 | |
| 企業規模 | 0.36 | 0.073 | | 5.084** | 13.212** |
| 企業年資 | -2.682 | | | -0.497 | |
| 企業規模 | 0.324 | | | 5.015** | |
| 國際化 | 0.215 | | | 3.082** | |
| 國際化x併購 | 0.437 | 0.282 | 0.212 | 4.149** | 31.485** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

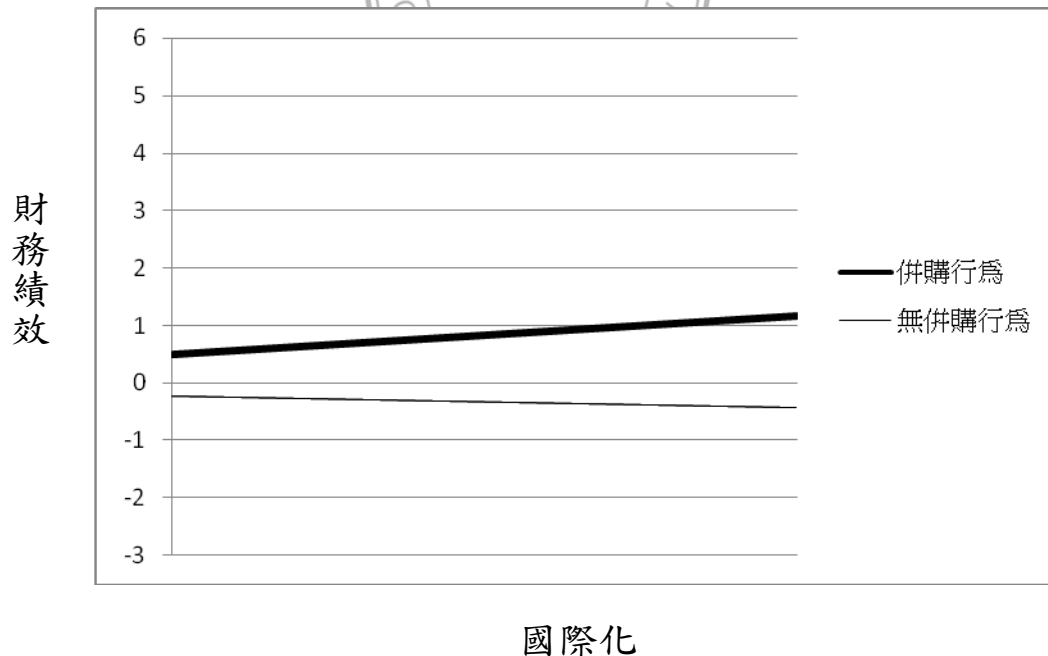


圖 5-1 併購行為對國際化與財務績效之干擾影響

第二節 併購行為對國際化與財務績效之干擾影響

根據表 5-2 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國外銷售比對資產報酬率之層級迴歸分析，國外銷售比對資產報酬率之 β 係數為 3.936，達顯著水準($p < 0.05$)，顯示國外銷售比與資產報酬率呈現正向關係，接著再投入併購為干擾變數，其 β 係數為 13.227，達顯著水準($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.258，顯示併購對於國外銷售比與資產報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，以併購為策略的企業，當國外銷售比越高，資產報酬率越佳，本研究支持 H2-1-1：併購行為會強化國外銷售比與資產報酬率(ROA)之正向關係。

表 5-2 併購行為對國外銷售比與資產報酬率(ROA)之層級迴歸
干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|----------|----------|
| 企業年資 | -0.129 | | | -0.987 | |
| 企業規模 | 6.451 | 0.058 | | 4.26** | 9.536** |
| 企業年資 | 1.207 | | | 0.106 | |
| 企業規模 | 7.391 | | | 5.542** | |
| 國外銷售比 | 3.936 | | | 2.186* | |
| 國外銷售比x併購 | 13.227 | 0.316 | 0.258 | 10.585** | 35.406** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

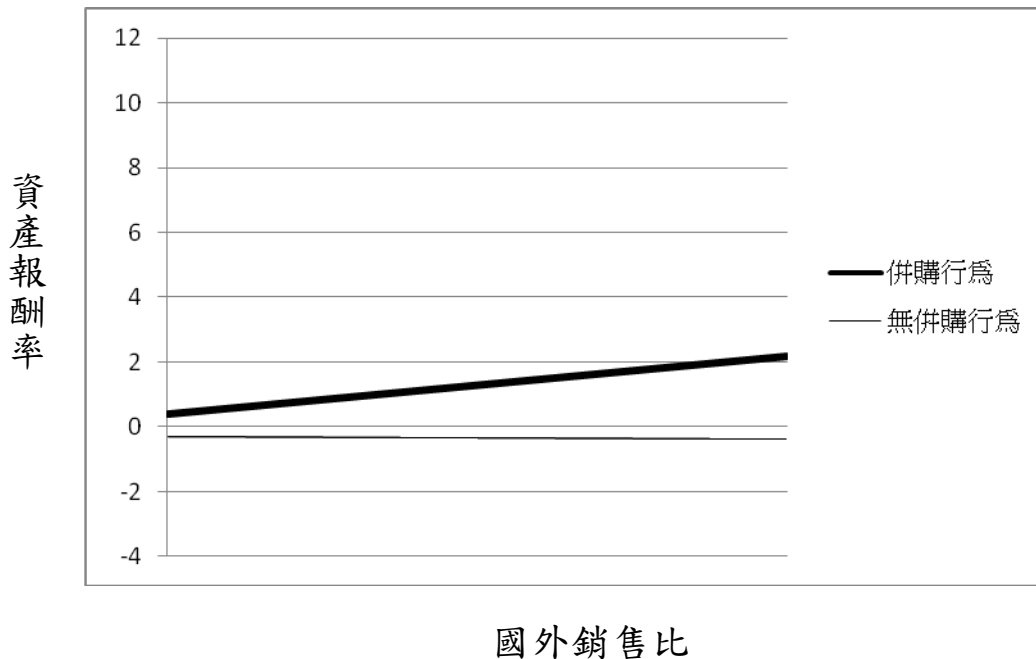


圖 5-2 併購行為對國外銷售比與資產報酬率之干擾影響

根據表 5-3 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國外銷售比對權益報酬率之層級迴歸分析，國外銷售比對權益報酬率之 β 係數為 6.308，達顯著水準 ($p < 0.05$)，接著再投入併購為干擾變數，其 β 係數為 13.728，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.134，顯示併購對於國外銷售比與權益報酬率具干擾影響，以併購為策略的企業，當國外銷售比越高，權益報酬率越佳。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1-2：併購行為會強化國外銷售比與權益報酬率(ROE)之正向關係。

表 5-3 併購行為對國外銷售比與權益報酬率(ROE)之層級迴歸
干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|----------|
| 企業年資 | -8.284 | | | -0.435 | |
| 企業規模 | 11.451 | 0.08 | | 5.181** | 13.501** |
| 企業年資 | 8.576 | | | 0.477 | |
| 企業規模 | 12.82 | | | 6.071** | |
| 國外銷售比 | 6.308 | | | 2.213* | |
| 國外銷售比x併購 | 13.728 | 0.214 | 0.134 | 6.939** | 20.892** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

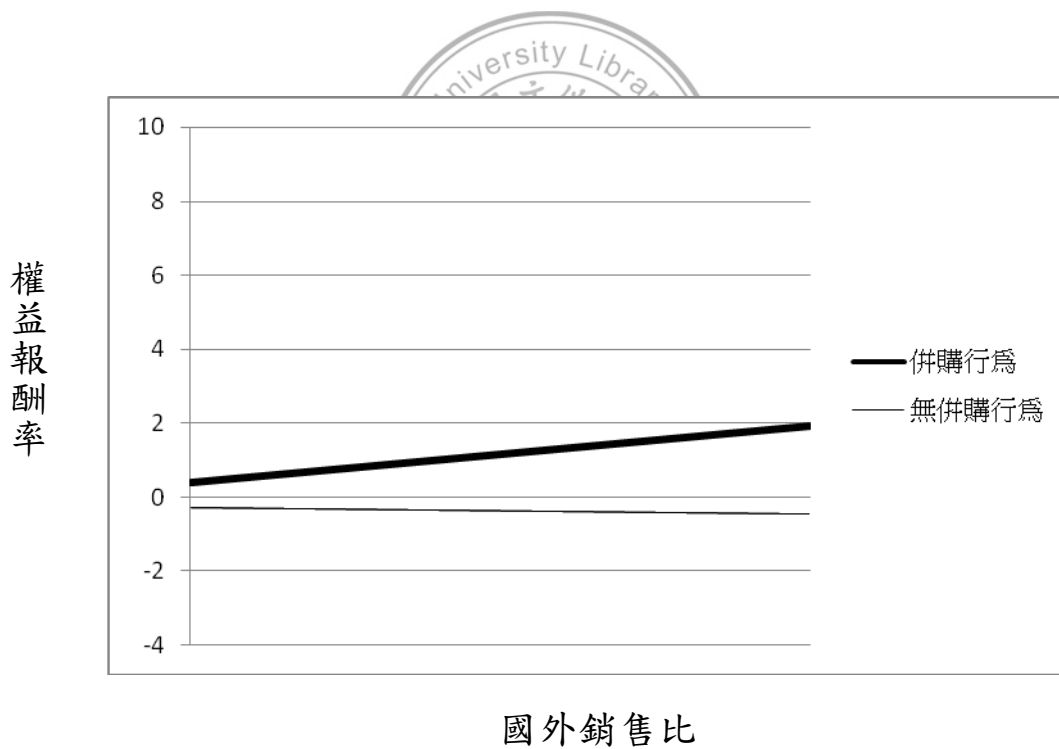


圖 5-3 併購行為對國外銷售比與權益報酬率之干擾影響

根據表 5-4 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國外銷售比對銷售報酬率之層級迴歸分析，國外銷售比對銷售報酬率之 β 係數為 4.604，達顯著水準($p < 0.05$)，接著再投入併購為干擾變數，其 β 係數為 13.038，達顯著水準($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.214，顯示併購對於國外銷售比與銷售報酬率具干擾影響，以併購為策略的企業，當國外銷售比越高，銷售報酬率越佳。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1-3：併購行為會強化國外銷售比與銷售報酬率(ROS)之正向關係。

表 5-4 併購行為對國外銷售比與銷售報酬率(ROS)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|----------|
| 企業年資 | -0.112 | | | -0.796 | |
| 企業規模 | 7.991 | 0.073 | | 4.890** | 12.249** |
| 企業年資 | 3.403 | | | 0.27 | |
| 企業規模 | 9.047 | | | 6.110** | |
| 國外銷售比 | 4.604 | | | 2.304* | |
| 國外銷售比x併購 | 13.038 | 0.288 | 0.214 | 9.4** | 31.033** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

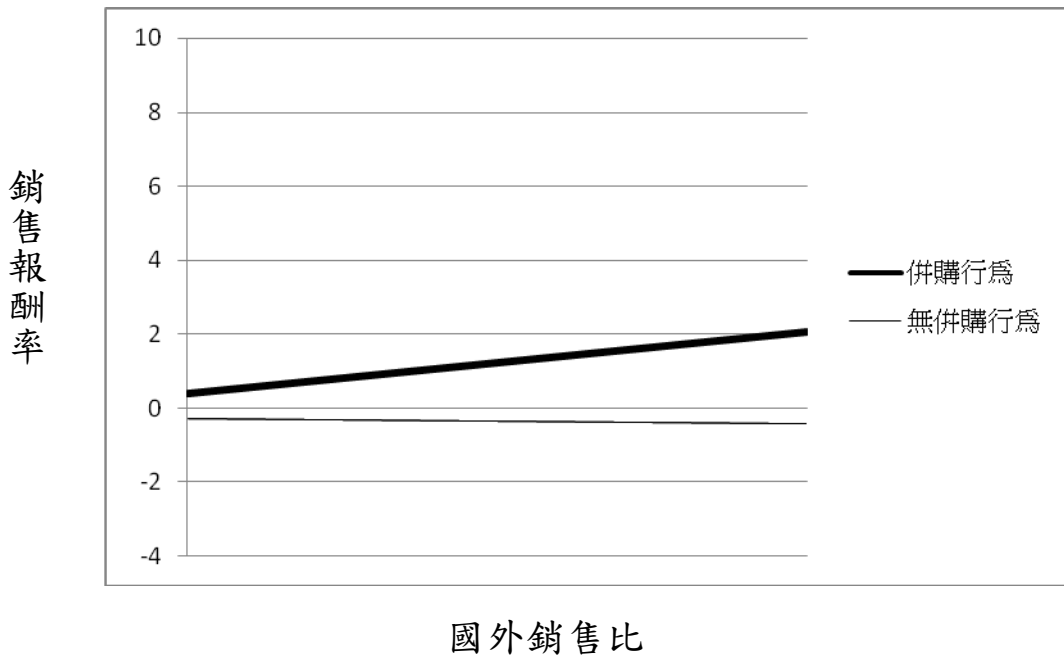


圖 5-4 併購行為對國外銷售比與銷售報酬率之干擾影響

根據表 5-5 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國外資產比對資產報酬率之層級迴歸分析，國外資產比對資產報酬率之 β 係數為 -2.29，未達顯著水準，接著再投入併購為干擾變數，其 β 係數為 17.984，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.269，顯示併購對於國外資產比與資產報酬率具干擾影響，以併購為策略的企業，當國外資產比越高，資產報酬率越佳。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-1：併購行為會強化國外資產比與資產報酬率(ROA)之正向關係。

表 5-5 併購行為對國外資產比與資產報酬率(ROA)之層級迴歸
干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|----------|----------|
| 企業年資 | -0.129 | | | -0.987 | |
| 企業規模 | 6.451 | 0.058 | | 4.26** | 9.536** |
| 企業年資 | -1.708 | | | -0.152 | |
| 企業規模 | 6.673 | | | 5.182** | |
| 國外資產比 | -2.29 | | | 0.341 | |
| 國外資產比x併購 | 17.984 | 0.27 | 0.269 | 17.984** | 37.366** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

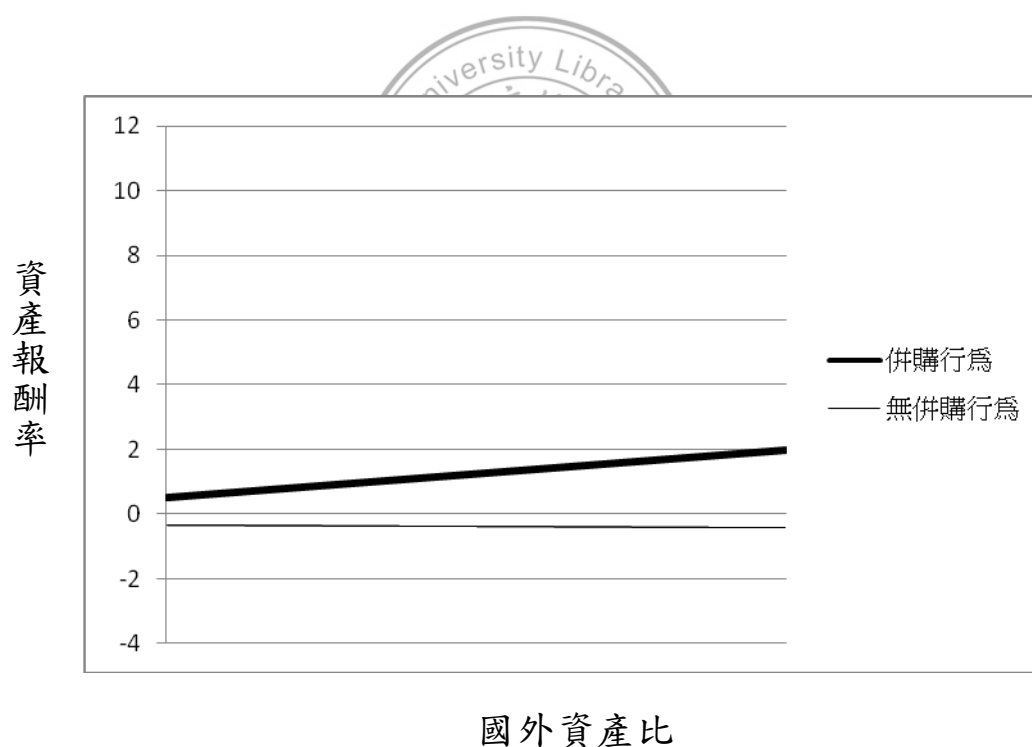


圖 5-5 併購行為對國外資產比與資產報酬率之干擾影響

根據表 5-6 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國外資產比對權益報酬率之層級迴歸分析，國外資產比對權益報酬率之 β

係數為-0.642，未達顯著水準。接著再投入併購為干擾變數，其 β 係數為 16.864，達顯著水準($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.129，顯示併購對於國外資產比與權益報酬率具干擾影響，以併購為策略的企業，當國外資產比越高，權益報酬率越佳。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-2：併購行為會強化國外資產比與權益報酬率(ROE)之正向關係。

表 5-6 併購行為對國外資產比與權益報酬率(ROE)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|----------|
| 企業年資 | -8.284 | | | -0.435 | |
| 企業規模 | 11.451 | 0.08 | | 5.181** | 13.501** |
| 企業年資 | 1.99 | | | 0.111 | |
| 企業規模 | 11.749 | | | 5.696** | |
| 國外資產比 | -0.642 | | | -0.167 | |
| 國外資產比x併購 | 16.864 | 0.209 | 0.129 | 3.969** | 20.326** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

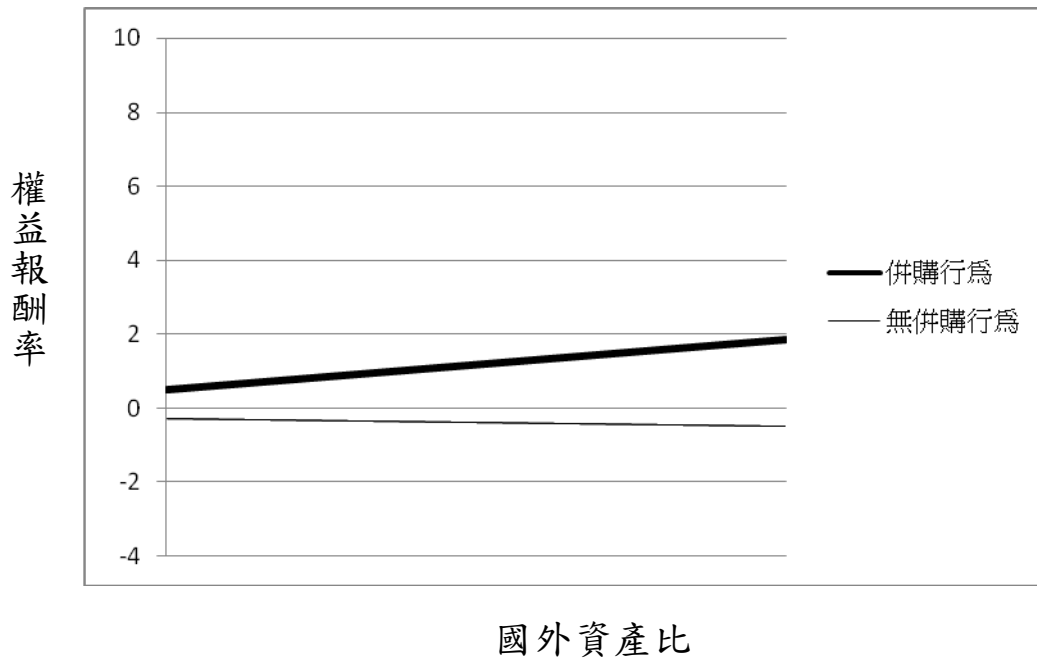


圖 5-6 併購行為對國外資產比與權益報酬率之干擾影響

根據表 5-7 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國外資產比對銷售報酬率之層級迴歸分析，國外資產比對銷售報酬率之 β 係數為 -1.024，未達顯著水準 ($p < 0.01$)。接著再投入併購為干擾變數，其 β 係數為 16.537，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.218，顯示併購對於國外資產比與銷售報酬率具干擾影響，以併購為策略的企業，當國外資產比越高，銷售報酬率越佳。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-3：併購行為會強化國外資產比與銷售報酬率(ROS)之正向關係。

表 5-7 併購行為對國外資產比與銷售報酬率(ROS)之層級迴歸
干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|----------|
| 企業年資 | -0.112 | | | -0.796 | |
| 企業規模 | 7.991 | 0.073 | | 4.89** | 12.249** |
| 企業年資 | -1.09 | | | -0.087 | |
| 企業規模 | 8.26 | | | 5.745** | |
| 國外資產比 | -1.024 | | | -0.382 | |
| 國外資產比x併購 | 16.537 | 0.292 | 0.218 | 5.583** | 31.644** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

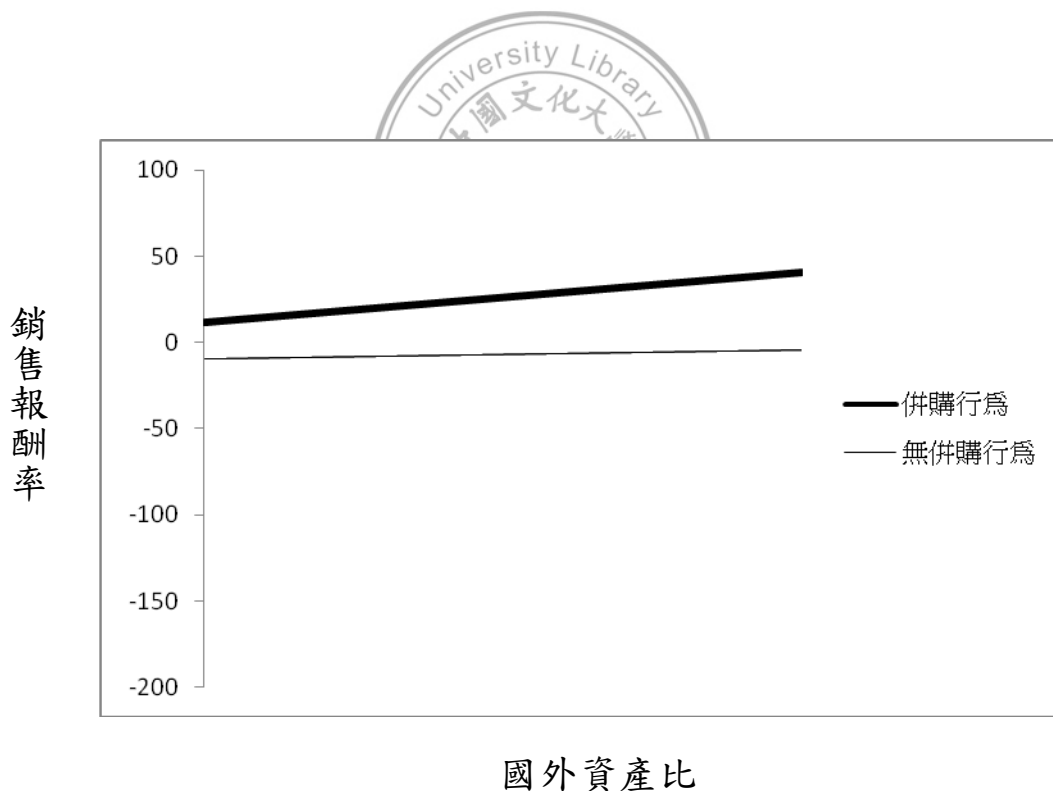


圖 5-7 併購行為對國外資產比與銷售報酬率之干擾影響

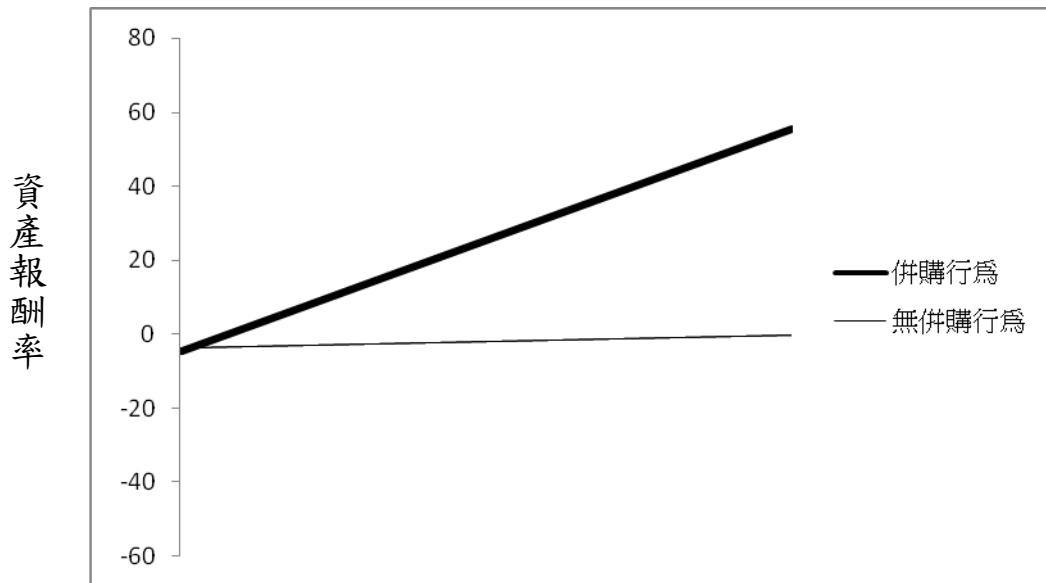
根據表 5-8 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國外子公司總數對資產報酬率之層級迴歸分析，國外子公司總數對資產報酬率之 β 係數為 -0.397，未達顯著水準。接著再投入併購為干擾變數，其 β 係數為 4.329，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.523，顯示併購對於國外子公司總數與資產報酬率具干擾影響，以併購為策略的企業，當國外子公司總數越多，資產報酬率越佳。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-3-1：併購行為會強化國外子公司總數與資產報酬率(ROA)之正向關係。

表 5-8 併購行為對國外子公司總數與資產報酬率(ROA)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|-----------|--------|-------|--------------|----------|-----------|
| 企業年資 | -0.129 | | | -0.987 | |
| 企業規模 | 6.451 | 0.058 | | 4.26** | 9.536** |
| 企業年資 | -5.429 | | | -0.062 | |
| 企業規模 | 2.404 | | | 2.223* | |
| 國外子公司數 | -0.397 | | | -1.569 | |
| 國外子公司數x併購 | 4.329 | 0.581 | 0.523 | 17.859** | 106.393** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01



國外子公司總數

圖 5-8 併購行為對國外子公司總數與資產報酬率之干擾影響

根據表 5-9 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國外子公司總數對權益報酬率之層級迴歸分析，國外子公司總數對權益報酬率之 β 係數為 -0.438，未達顯著水準。接著再投入併購為干擾變數，其 β 係數為 4.063，未達顯著水準 ($p < 0.00$)，迴歸解釋力 R^2 增加 0.208，顯示併購對於國外子公司總數與權益報酬率具干擾影響，以併購為策略的企業，當國外子公司總數越多，權益報酬率越佳。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-3-2：併購行為會強化國外子公司總數與權益報酬率 (ROE) 之正向關係。

表 5-9 併購行為對國外子公司總數與權益報酬率(ROE)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|-----------|--------|-------|--------------|---------|----------|
| 企業年資 | -8.284 | | | -0.435 | |
| 企業規模 | 11.451 | 0.074 | | 5.181** | 13.501** |
| 企業年資 | 3.277 | | | 0.194 | |
| 企業規模 | 7.762 | | | 3.73** | |
| 國外子公司數 | -0.438 | | | -0.898 | |
| 國外子公司數X併購 | 4.063 | 0.279 | 0.208 | 8.709** | 31.15 |

註： * 表顯著水準0.05
 ** 表顯著水準0.01

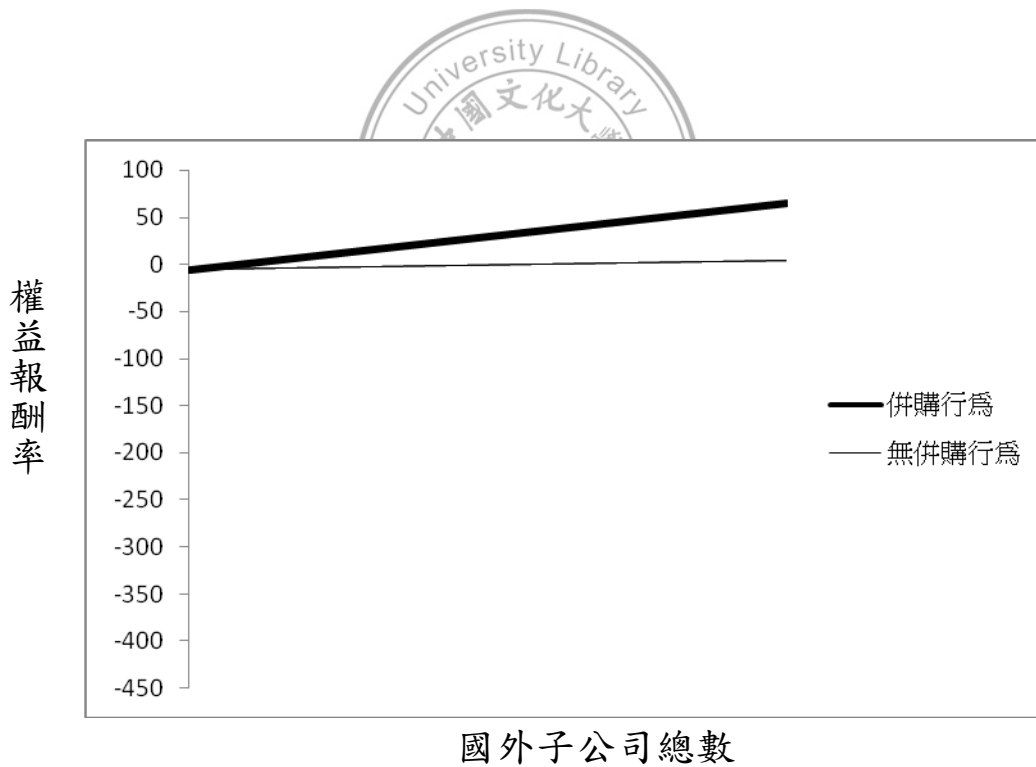


圖 5-9 併購行為對國外子公司總數與權益報酬率之干擾影響

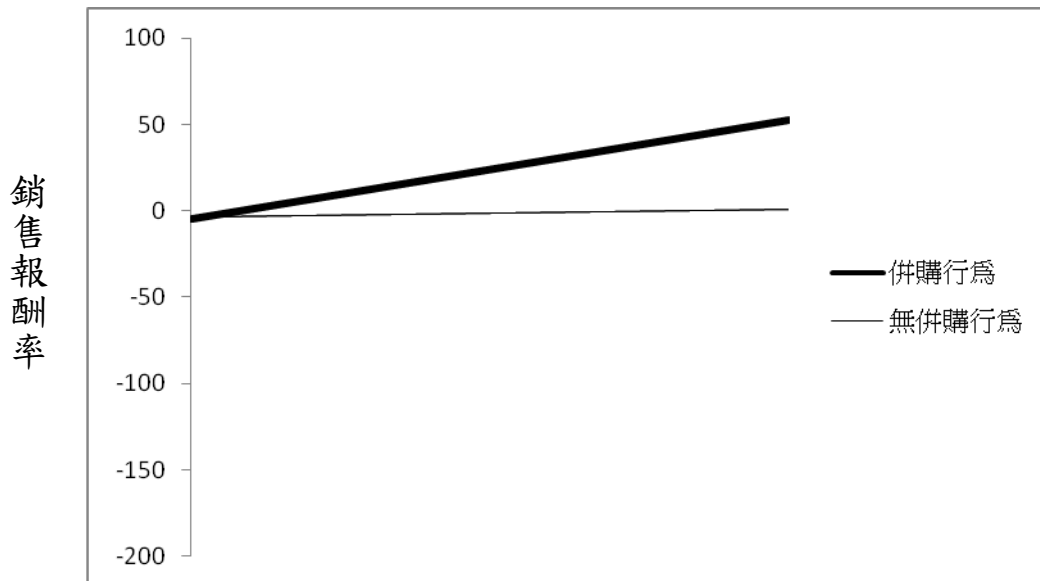
根據表 5-10 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國外子公司總數對銷售報酬率之層級迴歸分析，國外子公司總數對銷售報酬率之 β 係數為-0.296，未達顯著水準。接著再投入併購為干擾變數，其 β 係數為 4.110，達顯著水準($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.405，顯示併購對於國外子公司總數與銷售報酬率具干擾影響，以併購為策略的企業，當國外子公司總數越多，銷售報酬率越佳。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-3-3：併購行為會強化國外子公司總數與銷售報酬率(ROS)之正向關係。

表 5-10 併購行為對國外子公司總數與銷售報酬率(ROS)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|-----------|--------|-------|--------------|----------|----------|
| 企業年資 | -0.112 | | | -0.796 | |
| 企業規模 | 7.991 | 0.073 | | 4.89** | 12.249** |
| 企業年資 | 5.431 | | | 0.051 | |
| 企業規模 | 4.012 | | | 3.055** | |
| 國外子公司數 | -0.296 | | | -0.961 | |
| 國外子公司數x併購 | 4.11 | 0.478 | 0.405 | 13.962** | 70.293** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01



國外子公司總數

圖 5-10 併購行為對國外子公司總數與銷售報酬率之干擾影響

第三節 支付方式對國際化與財務績效之干擾影響

本節主要在驗證 H2-1 關於併購支付方式會干擾國際化程度與財務績效之關係。在國際化的衡量，本研究根據文獻採子公司資產比、子公司銷售比、子公司家數三構面來衡量國際化，以主成分分析將此三構面得出主成分分數，做為國際化之衡量；在財務績效的衡量，本研究亦採取同方法，亦即以資產報酬率、權益報酬率、銷售報酬率三構面之主成分分數來衡量財務績效，併購支付方式則採現金、股權、混合併購來衡量，並以虛無變數衡量之。

根據表 5-11 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國際化對財務績效之層級迴歸分析，投入併購支付方式為干擾變數，其現金 β 係數為 0.252，未達顯著水準，股權 β 係數為 -0.179，達顯

著水準($p < 0.05$)，混合 β 係數為 0.325，達顯著水準($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.157，顯示併購支付方式之對於企業國際化與財務績效具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1：併購支付方式會對國際化程度與財務績效之關係有干擾影響。

表 5-11 支付方式對國際化與財務績效之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|--------|--------|-------|--------------|--------|---------|
| 企業年資 | -5.041 | | | -0.659 | |
| 企業規模 | -0.121 | 0.025 | | -1.384 | 1.245 |
| 企業年資 | -2.702 | | | -0.374 | |
| 企業規模 | -3.432 | | | -0.409 | |
| 國際化x現金 | 0.252 | | | 1.854 | |
| 國際化x股權 | 0.179 | | | 2.03* | |
| 國際化x混合 | 0.325 | 0.182 | 0.157 | 3.67** | 4.218** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

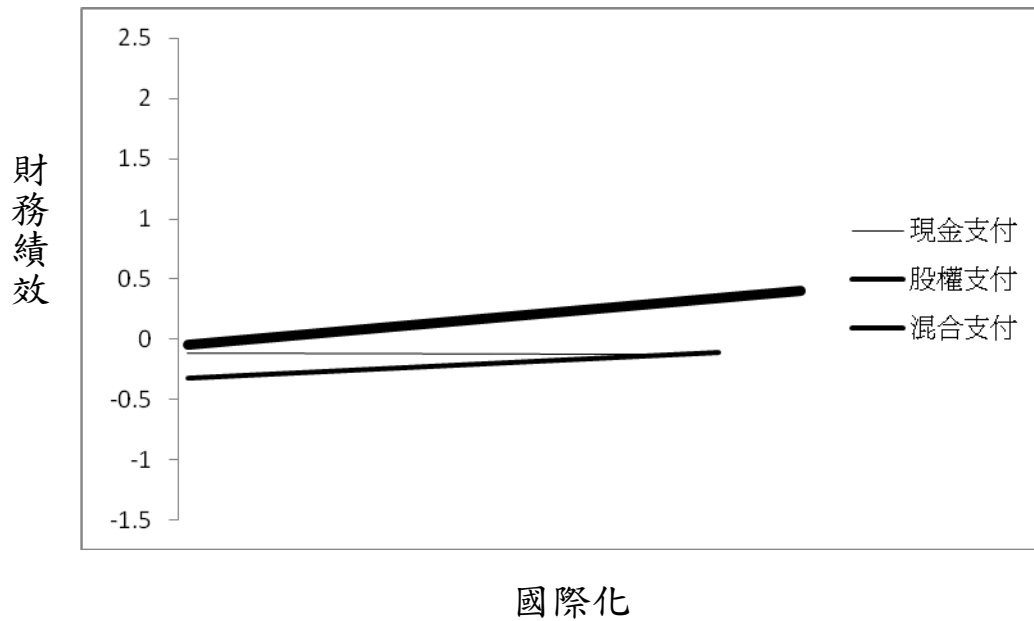


圖 5-11 支付方式對國際化與財務績效之干擾影響

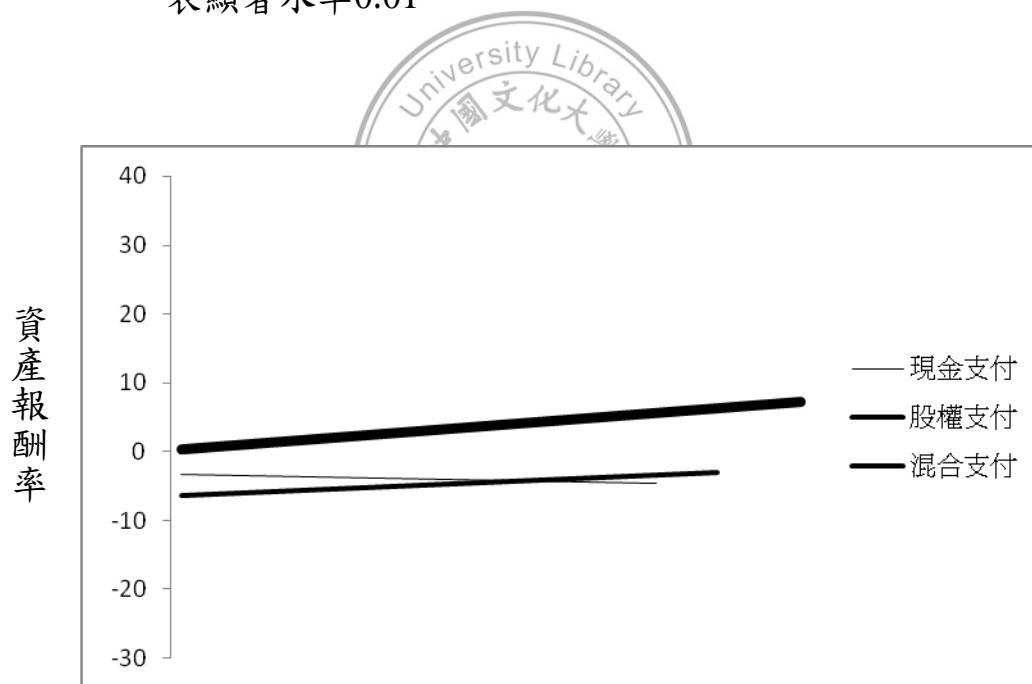
根據表 5-12 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外銷售比對資產報酬率之層級迴歸分析，投入併購支付方式之現金為干擾變數，其 β 係數為 7.223，以及支付方式之股權為干擾變數，其 β 係數為 2.461，支付方式之混合干擾變數，其 β 係數為 6.319，均未達顯著水準，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.145，顯示併購支付方式對於國外銷售比與資產報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1-1-1：併購支付方式會強化國外銷售比與資產報酬率(ROA)之正向關係。

表 5-12 支付方式對國外銷售比與資產報酬率(ROA)之層級迴歸
干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|---------|
| 企業年資 | -0.107 | | | -0.562 | |
| 企業規模 | -3.548 | 0.031 | | -1.630 | 1.558 |
| 企業年資 | -6.936 | | | -0.375 | |
| 企業規模 | -1.505 | | | -0.699 | |
| 國外銷售比X現金 | 7.223 | | | 1.866 | |
| 國外銷售比X股權 | 2.461 | | | 1.376 | |
| 國外銷售比X混合 | 6.319 | 0.175 | 0.145 | 3.773** | 4.042** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01



國外銷售比

圖 5-12 支付方式對國外銷售比與資產報酬率之干擾影響

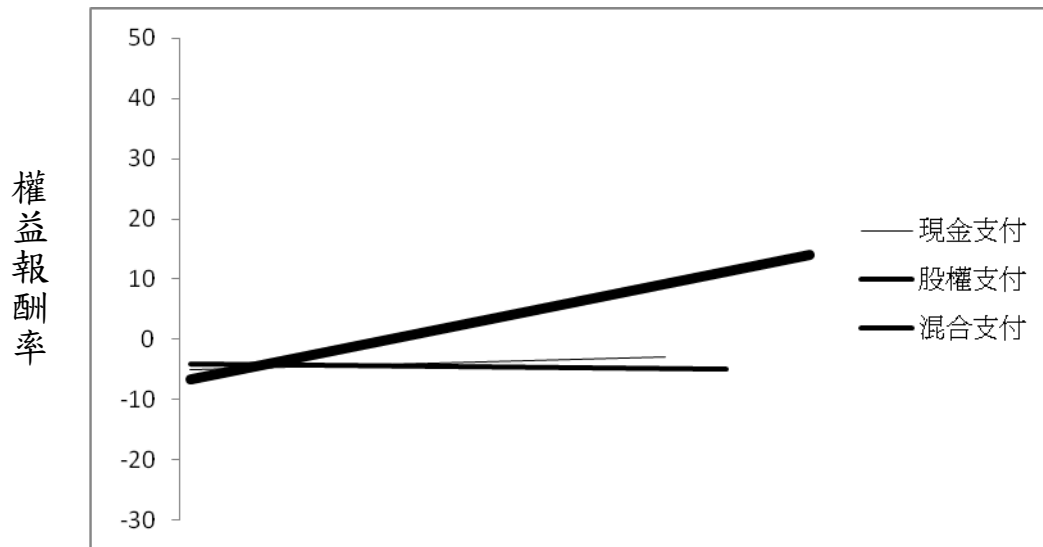
根據表 5-13 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外銷售比對權益報酬率之層級迴歸分析，投入併購支付方式現金為干擾變數，其 β 係數為 3.981，未達顯著水準($p < 0.01$ 或 $p < 0.05$)，以及併購支付方式股權為干擾變數，其 β 係數為 2.652，未達顯著水準，併購支付方式混合為干擾變數，其 β 係數為 7.632，達顯著水準($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.196，顯示併購支付方式對於國外銷售比與權益報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1-1-2：併購支付方式會強化國外銷售比與權益報酬率(ROE)之正向關係。

表 5-13 支付方式對國外銷售比與權益報酬率(ROE)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|---------|
| 企業年資 | -0.184 | | | -0.979 | |
| 企業規模 | -1.778 | 0.018 | | -0.825 | 0.88 |
| 企業年資 | -8.833 | | | -0.498 | |
| 企業規模 | -3.875 | | | -0.19 | |
| 國外銷售比X現金 | 3.981 | | | 1.071 | |
| 國外銷售比X股權 | 2.652 | | | 1.544 | |
| 國外銷售比X混合 | 7.632 | 0.213 | 0.196 | 4.745** | 5.151** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01



國外銷售比

圖 5-13 支付方式對國外銷售比與權益報酬率之干擾影響

根據表 5-14 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外銷售比對銷售報酬率之層級迴歸分析，接著再投入併購支付方式之現金為干擾變數，其 β 係數為 5.046，未達顯著水準，購支付方式之股權為干擾變數，其 β 係數為 3.893，達顯著水準 ($p < 0.05$)，併購支付方式之混合為干擾變數，其 β 係數為 5.65，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.154，顯示併購支付方式對於國外銷售比與銷售報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1-1-3：併購支付方式會強化國外銷售比與銷售報酬率(ROS)之正向關係。

表 5-14 支付方式對國外銷售比與銷售報酬率(ROS)之層級迴歸
干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|---------|
| 企業年資 | -7.842 | | | -0.445 | |
| 企業規模 | -2.717 | 0.021 | | -1.349 | 1.057 |
| 企業年資 | -1.564 | | | -0.092 | |
| 企業規模 | -0.883 | | | -0.445 | |
| 國外銷售比x現金 | 5.046 | | | 1.416 | |
| 國外銷售比x股權 | 3.893 | | | 2.364* | |
| 國外銷售比x混合 | 5.65 | 0.175 | 0.154 | 3.665** | 4.032** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

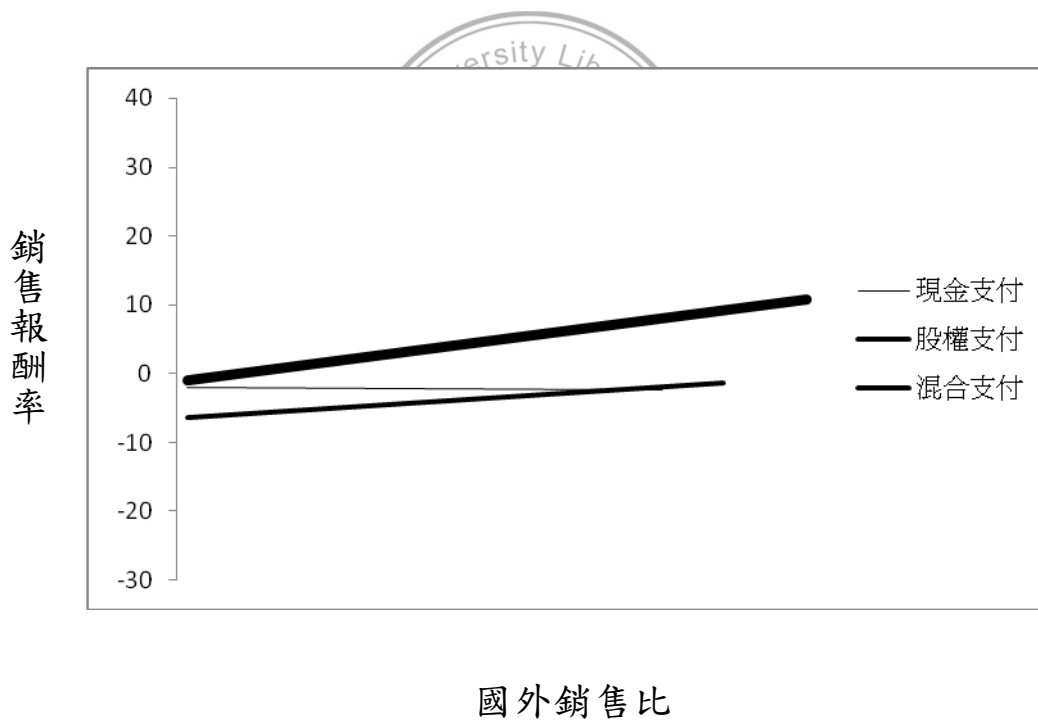


圖 5-14 支付方式對國外銷售比與銷售報酬率之干擾影響

根據表 5-15 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外資產比對資產報酬率之層級迴歸分析，投入併購支付方式現金為干擾變數，其 β 係數為 8.283，未達顯著水準，併購支付方式股權為干擾變數，其 β 係數為 2.864，未達顯著水準，以及併購支付方式混合為干擾變數，其 β 係數為 7.119，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.131，顯示併購支付方式對於國外資產比與資產報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1-2-1：併購支付方式會強化國外資產比與資產報酬率 (ROA) 之正向關係。

表 5-15 支付方式對國外資產比與資產報酬率(ROA)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|-------|
| 企業年資 | -0.107 | | | -0.562 | |
| 企業規模 | -3.548 | 0.031 | | -1.63 | 1.588 |
| 企業年資 | -7.988 | | | -0.431 | |
| 企業規模 | -1.388 | | | -0.632 | |
| 國外資產比X現金 | 8.283 | | | 1.875 | |
| 國外資產比X股權 | 2.864 | | | 1.37 | |
| 國外資產比X混合 | 7.119 | 0.162 | 0.131 | 3.562** | 3.677 |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

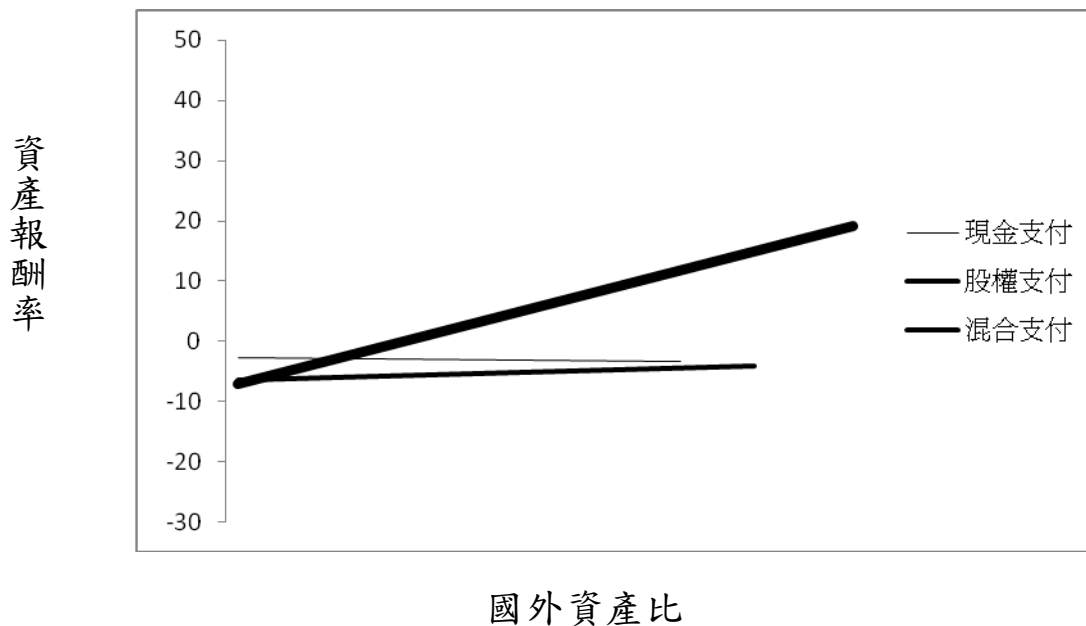


圖 5-15 支付方式對國外資產比與資產報酬率之干擾影響

根據表 5-16 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外資產比對權益報酬率之層級迴歸分析，投入併購支付方式現金為干擾變數，其 β 係數為 4.551，未達顯著水準，併購支付方式股權為干擾變數，其 β 係數為 3.061，未達顯著水準，以及併購支付方式混合為干擾變數，其 β 係數為 8.451，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.171，顯示併購支付方式對於國外資產比與權益報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1-2-2：併購支付方式會強化國外資產比與權益報酬率 (ROE) 之正向關係。

表 5-16 支付方式對國外資產比與權益報酬率(ROE)之層級迴歸
干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|--------|-------|
| 企業年資 | -0.184 | | | -0.979 | |
| 企業規模 | -1.778 | 0.018 | | -0.825 | 0.88 |
| 企業年資 | -0.103 | | | -0.576 | |
| 企業規模 | 1.988 | | | 0.009 | |
| 國外資產比X現金 | 4.551 | | | 1.065 | |
| 國外資產比X股權 | 3.061 | | | 1.513 | |
| 國外資產比X混合 | 8.451 | 0.189 | 0.171 | 4.37** | 4.416 |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

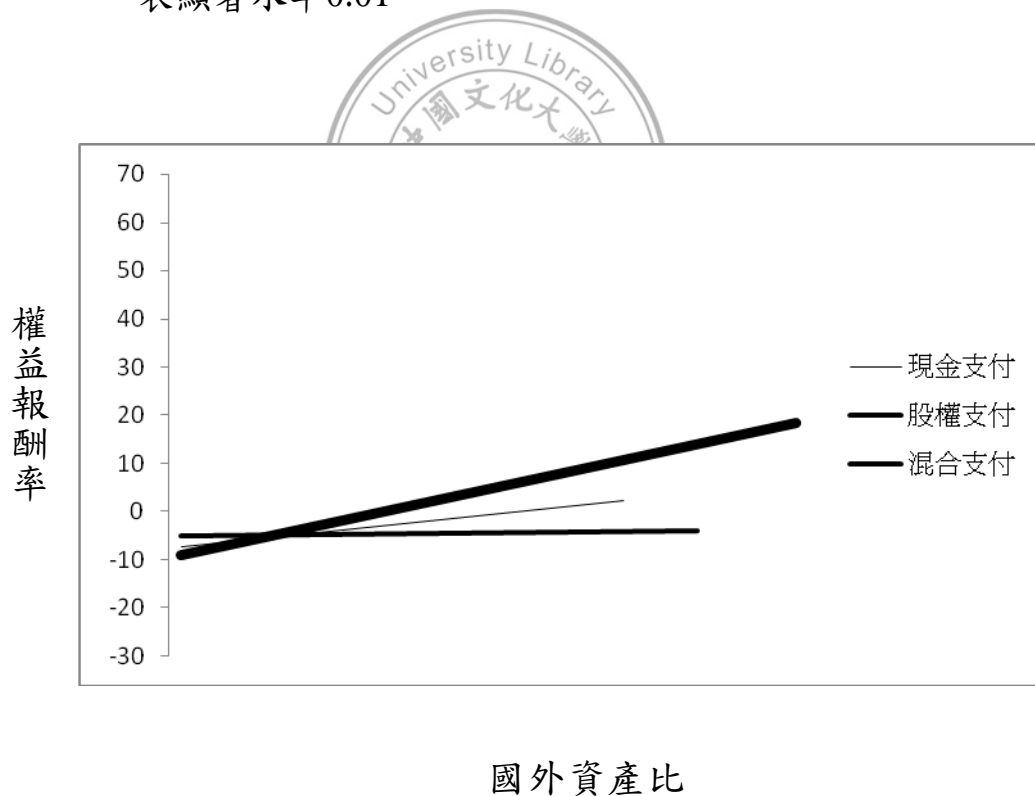


圖 5-16 支付方式對國外資產比與權益報酬率之干擾影響

根據表 5-17 所示，在控制住企業年資與企業規模後，投入併購支付方式現金為干擾變數，其 β 係數為 6.013，未達顯著水準，併購支付方式股權為干擾變數，其 β 係數為 4.471，達顯著水準 ($p < 0.05$)，以及併購支付方式混合為干擾變數，其 β 係數為 6.301，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.138，顯示併購支付方式對於國外資產比與銷售報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1-2-3：併購支付方式會強化國外資產比與銷售報酬率(ROS)之正向關係。

表 5-17 支付方式對國外資產比與銷售報酬率(ROS)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|-------|
| 企業年資 | -7.842 | | | -0.445 | |
| 企業規模 | -2.717 | 0.001 | | -1.349 | 1.057 |
| 企業年資 | -3.345 | | | -0.196 | |
| 企業規模 | -0.714 | | | -0.353 | |
| 國外資產比x現金 | 6.013 | | | 1.476 | |
| 國外資產比x股權 | 4.471 | | | 2.319* | |
| 國外資產比x混合 | 6.301 | 0.115 | 0.138 | 3.419** | 3.6** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

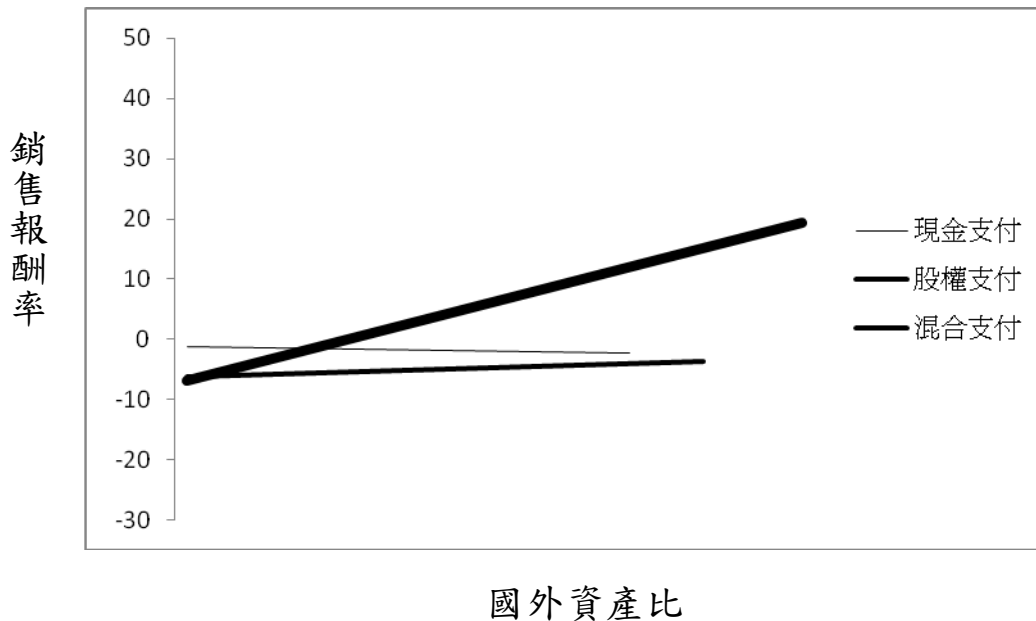


圖 5-17 支付方式對國外資產比與銷售酬率之干擾影響

根據表 5-18 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外子公司總數對資產報酬率之層級迴歸分析，投入併購支付方式現金為干擾變數，其 β 係數為 0.747，未達顯著水準，支付方式股權為干擾變數，其 β 係數為 0.255，未達顯著水準，以及併購支付方式混合為干擾變數，其 β 係數為 1.349，達顯著水準 ($p < 0.05$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.054，顯示併購支付方式對於國外子公司總數與資產報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1-3-1：併購支付方式會強化國外子公司總數與資產報酬率(ROA)之正向關係。

表 5-18 支付方式對國外子公司總數與資產報酬率(ROA)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|-----------|--------|-------|--------------|---------|-------|
| 企業年資 | -0.120 | | | -2.129* | |
| 企業規模 | -0.537 | 0.031 | | -0.682 | 1.558 |
| 企業年資 | -3.713 | | | -0.193 | |
| 企業規模 | -2.871 | | | -1.322 | |
| 國外子公司數X現金 | 0.747 | | | 1.26 | |
| 國外子公司數X股權 | 0.255 | | | 0.423 | |
| 國外子公司數X混合 | 1.349 | 0.085 | 0.054 | 2.032* | 1.758 |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

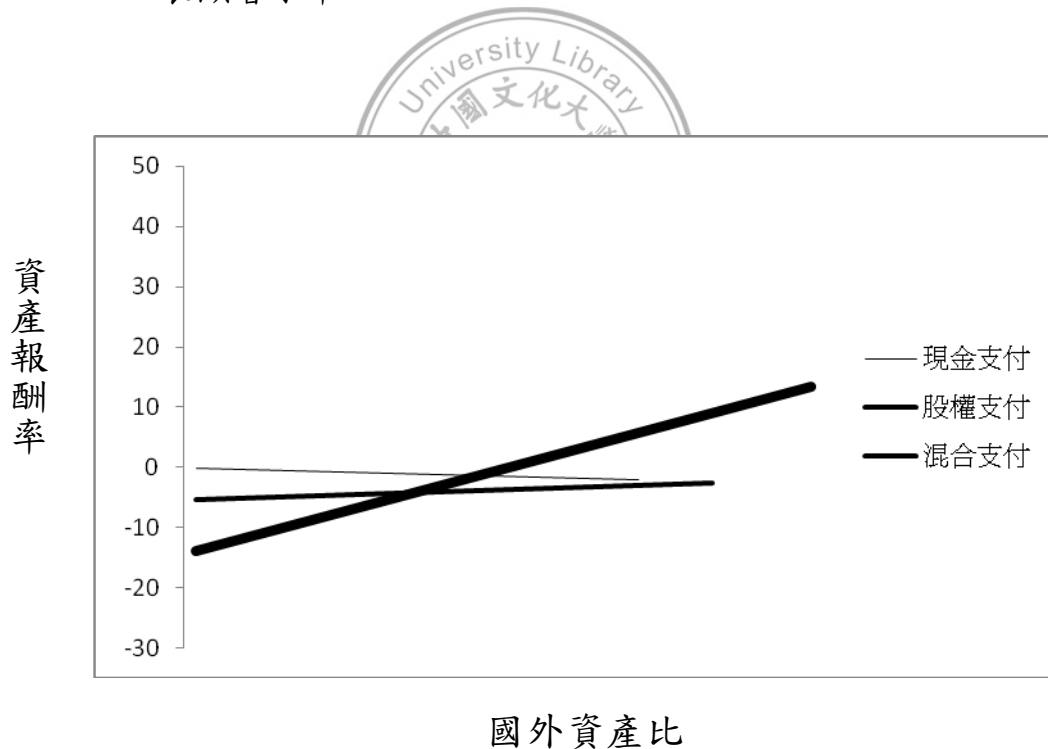


圖 5-18 支付方式對國外子公司總數與資產報酬率之干擾影響

根據表 5-19 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外子公司總數對權益報酬率之層級迴歸分析，投入併購支付方式現金為干擾變數，其 β 係數為 0.321，未達顯著水準，支付方式股權為干擾變數，其 β 係數為 0.105，未達顯著水準，以及併購支付方式混合為干擾變數，其 β 係數為 1.379，達顯著水準 ($p < 0.05$)，迴歸解釋力 R^2 為 0.067，顯示併購支付方式對於國外子公司總數與權益報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1-3-2：併購支付方式會強化國外子公司總數與權益報酬率(ROE)之正向關係。

表 5-19 支付方式對國外子公司總數與權益報酬率(ROE)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|-----------|--------|-------|--------------|--------|-------|
| 企業年資 | 0.184 | | | -0.979 | |
| 企業規模 | -1.778 | 0.018 | | -0.825 | 0.88 |
| 企業年資 | -8.762 | | | -0.464 | |
| 企業規模 | -1.004 | | | -0.47 | |
| 國外子公司數x現金 | 0.321 | | | 0.551 | |
| 國外子公司數x股權 | 0.105 | | | 0.178 | |
| 國外子公司數x混合 | 1.379 | 0.085 | 0.067 | 2.112* | 1.758 |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

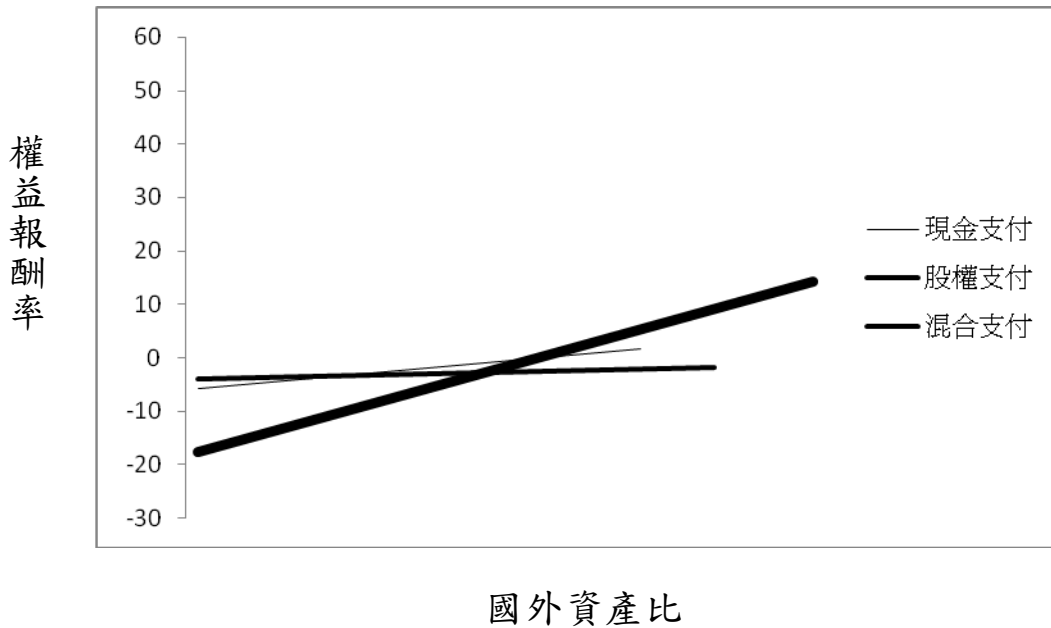


圖 5-19 支付方式對國外子公司總數與權益報酬率之干擾影響

根據表 5-20 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外子公司總數對銷售報酬率之層級迴歸分析，支付方式現金為干擾變數，其 β 係數為 0.702，未達顯著水準，投入併購支付方式股權為干擾變數，其 β 係數為 -0.517，未達顯著水準，以及併購支付方式混合為干擾變數，其 β 係數為 1.617，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.077，顯示併購支付方式對於國外子公司總數與銷售報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-1-3-3：併購支付方式會強化國外子公司總數與銷售報酬率(ROS)之正向關係。

表 5-20 支付方式對國外子公司總數與銷售報酬率(ROS)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|-----------|--------|-------|--------------|---------|-------|
| 企業年資 | -7.842 | | | -0.445 | |
| 企業規模 | -2.717 | 0.021 | | -1.349 | 1.057 |
| 企業年資 | 2.938 | | | 0.017 | |
| 企業規模 | -2.006 | | | -1.011 | |
| 國外子公司數x現金 | 0.702 | | | 1.295 | |
| 國外子公司數x股權 | 0.517 | | | 0.94 | |
| 國外子公司數x混合 | 1.617 | 0.098 | 0.077 | 2.665** | 2.061 |

註： * 表顯著水準0.05

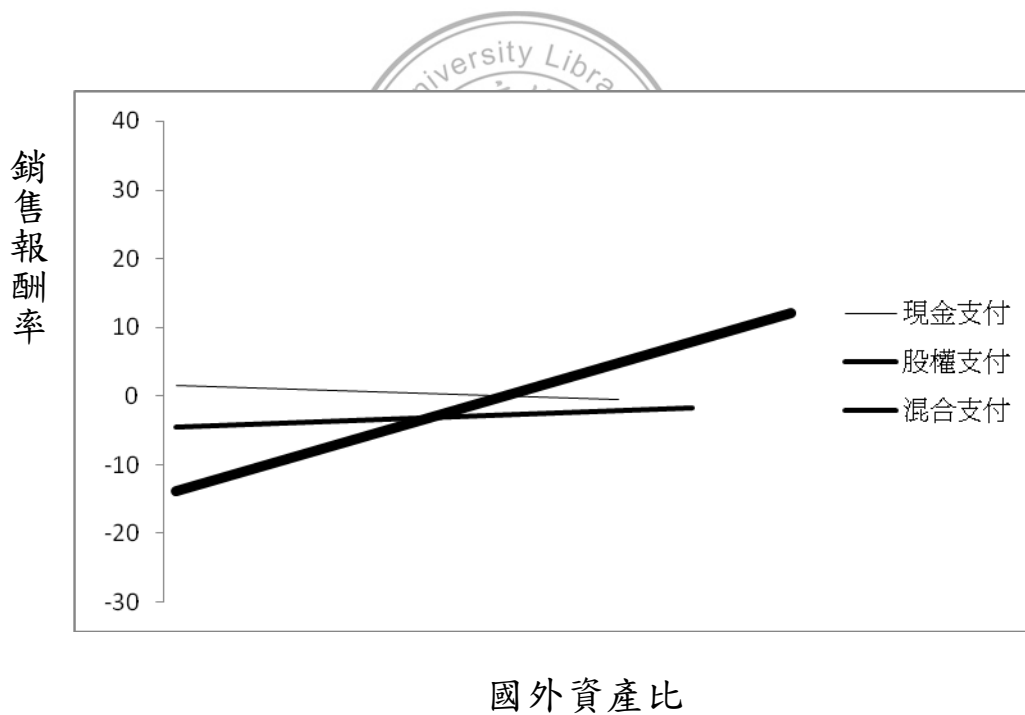


圖 5-20 支付方式對國外子公司總數與銷售報酬率之干擾影響

第四節 併購目的對國際化與財務績效之干擾影響

本節主要在驗證 H2-2 關於併購目的會干擾國際化程度與財務績效之關係。在國際化的衡量，本研究根據文獻採子公司資產比、子公司銷售比、子公司家數三構面來衡量國際化，以主成分分析將此三構面得出主成分分數，做為國際化之衡量；在財務績效的衡量，本研究亦採取同方法，亦即以資產報酬率、權益報酬率、銷售報酬率三構面之主成分分數來衡量財務績效，併購目的則採分為技術、人才、生產、與市場，並以虛擬變數衡量之。

根據表 5-21 所示，在控制住企業年資與企業規模後，國際化對財務績效之層級迴歸分析，投入併購目的為干擾變數，其技術 β 係數為 0.21，達顯著水準($p < 0.05$)，人才 β 係數為 0.175，未達顯著水準，生產 β 係數為 6.295，未達顯著水準，市場 β 係數為 0.362，達顯著水準($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.178，顯示併購目的之對於企業國際化與財務績效具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2：併購目的會對國際化程度與財務績效之關係有干擾影響。

表 5-21 併購目的對國際化與財務績效之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|--------|--------|-------|--------------|---------|---------|
| 企業年資 | -5.041 | | | -0.659 | |
| 企業規模 | -0.121 | 0.025 | | -1.384 | 1.245 |
| 企業年資 | -1.661 | | | -0.227 | |
| 企業規模 | -4.799 | | | -0.568 | |
| 國際化x技術 | 0.21 | | | 2.319* | |
| 國際化x人才 | 0.175 | | | 1.217 | |
| 國際化x生產 | 6.925 | | | 0.97 | |
| 國際化x市場 | 0.362 | 0.203 | 0.178 | 3.967** | 3.982** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

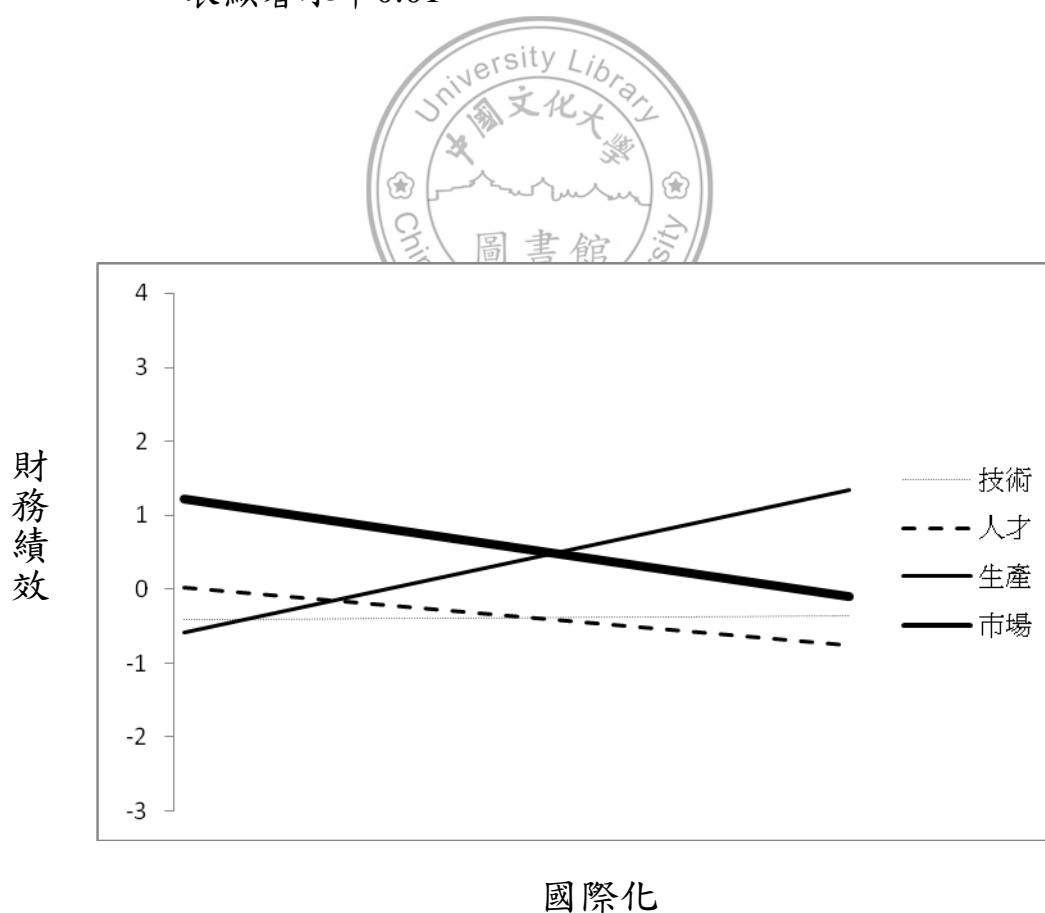


圖 5-21 併購目的對國際化與財務績效之干擾影響

根據表 5-22 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外銷售比對資產報酬率之層級迴歸分析，投入併購目的技術為干擾變數，其 β 係數為 2.168，未達顯著水準，併購目的人才為干擾變數，其 β 係數為 3.165，未達顯著水準，併購目的生產為干擾變數，其 β 係數為 -2.357，未達顯著水準，以及併購目的市場為干擾變數，其 β 係數為 7.041，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.156，顯示併購目的對於國外銷售比與資產報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-1-1：併購目的會強化國外銷售比與資產報酬率(ROA)之正向關係。

表 5-22 併購目的對國外銷售比與資產報酬率(ROA)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|---------|
| 企業年資 | -0.107 | | | -0.562 | |
| 企業規模 | -3.548 | 0.011 | | -1.63 | 1.558 |
| 企業年資 | -2.359 | | | -0.125 | |
| 企業規模 | -1.999 | | | -0.908 | |
| 國外銷售比X技術 | 2.168 | | | 1.209 | |
| 國外銷售比X人才 | 3.165 | | | 0.783 | |
| 國外銷售比X生產 | 2.357 | | | 0.364 | |
| 國外銷售比X市場 | 7.041 | 0.135 | 0.156 | 4.153** | 3.609** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

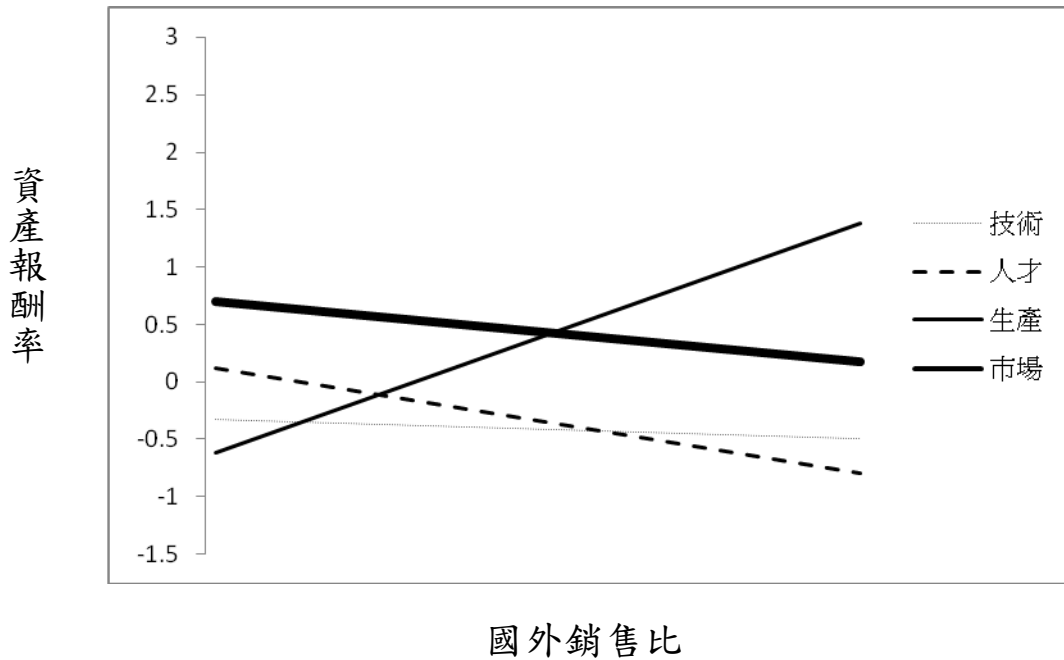


圖 5-22 併購目的對國外銷售比與資產報酬率之干擾影響

根據表 5-23 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外銷售比對權益報酬率之層級迴歸分析，投入併購目的技術為干擾變數，其 β 係數為 2.486，未達顯著水準，併購目的人才為干擾變數，其 β 係數為 0.261，未達顯著水準，併購目的生產為干擾變數，其 β 係數為 2.025，未達顯著水準，以及併購目的市場為干擾變數，其 β 係數為 8.276，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.226，顯示併購目的對於國外銷售比與權益報酬具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-1-2：併購目的會強化國外銷售比與權益報酬率(ROE)之正向關係。

表 5-23 併購目的對國外銷售比與權益報酬率(ROE)之層級迴歸
干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|---------|
| 企業年資 | -0.184 | | | -0.979 | |
| 企業規模 | -1.778 | 0.018 | | -0.825 | 0.88 |
| 企業年資 | -3.986 | | | -0.223 | |
| 企業規模 | -0.499 | | | -0.239 | |
| 國外銷售比x技術 | 2.486 | | | 1.462 | |
| 國外銷售比x人才 | 0.261 | | | 0.068 | |
| 國外銷售比x生產 | 2.025 | | | 0.329 | |
| 國外銷售比x市場 | 8.276 | 0.243 | 0.226 | 5.145** | 5.042** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

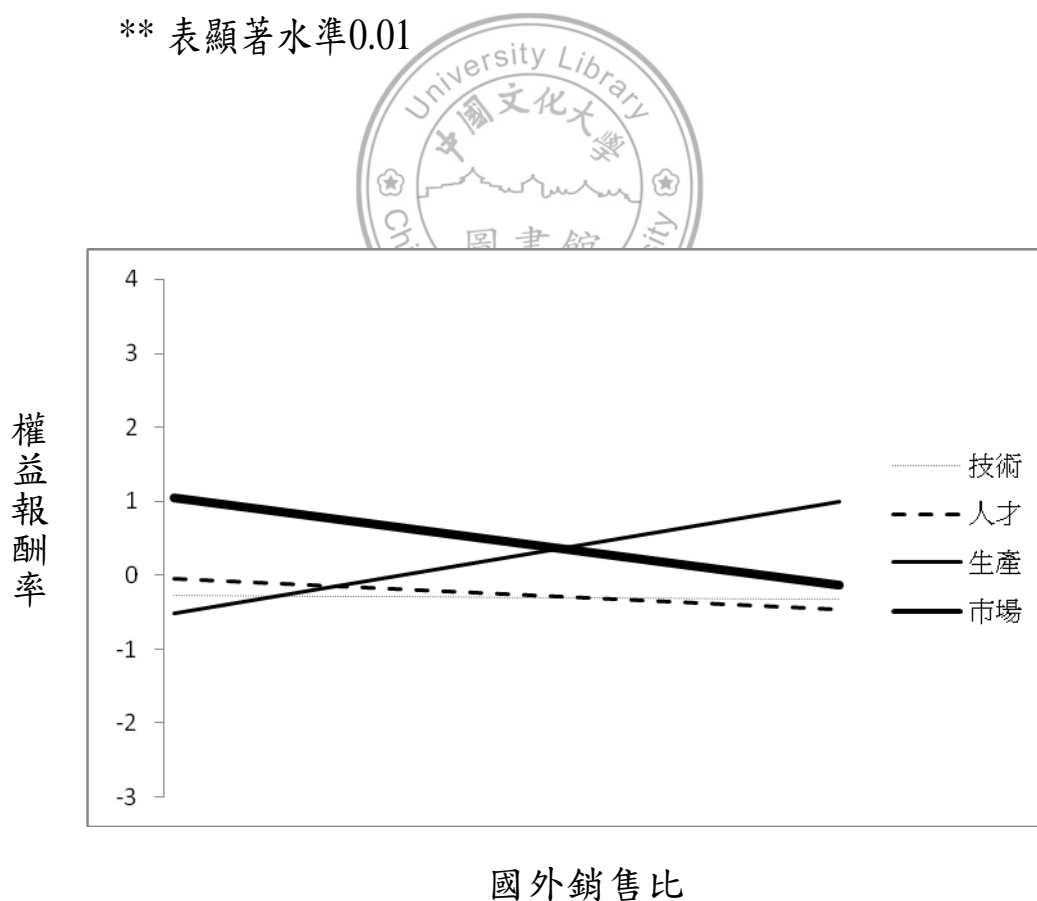


圖 5-23 併購目的對國外銷售比與權益報酬率之干擾影響

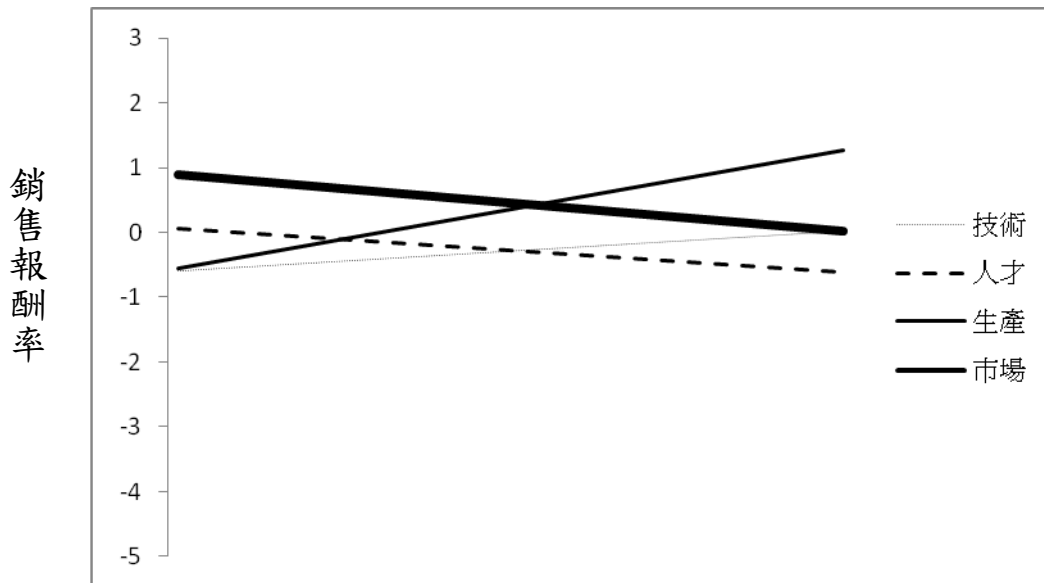
根據表 5-24 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外銷售比對銷售報酬率之層級迴歸分析，投入併購目的技術為干擾變數，其 β 係數為 3.571，達顯著水準($p < 0.05$)，併購目的人才為干擾變數，其 β 係數為 3.552，未達顯著水準，併購目的生產為干擾變數，其 β 係數為 0.466，未達顯著水準，以及併購目的市場為干擾變數，其 β 係數為 6.098，達顯著水準($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.166，顯示併購目的對於國外銷售比與銷售報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-1-3：併購目的會強化國外銷售比與銷售報酬率(ROS)之正向關係。

表 5-24 併購目的對國外銷售比與銷售報酬率(ROS)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|---------|
| 企業年資 | -7.842 | | | -0.445 | |
| 企業規模 | -2.717 | 0.021 | | -1.349 | 1.057 |
| 企業年資 | -5.074 | | | -0.029 | |
| 企業規模 | -1.262 | | | -0.622 | |
| 國外銷售比X技術 | 3.571 | | | 2.164* | |
| 國外銷售比X人才 | 3.552 | | | 0.956 | |
| 國外銷售比X生產 | 0.466 | | | 0.078 | |
| 國外銷售比X市場 | 6.098 | 0.187 | 0.166 | 3.906** | 3.605** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01



國外銷售比

圖 5-24 併購目的對國外銷售比與銷售報酬率之干擾影響

根據表 5-25 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外資產比對資產報酬率之層級迴歸分析，投入併購目的技術為干擾變數，其 β 係數為 2.670，未達顯著水準，併購目的人才為干擾變數，其 β 係數為 2.201，未達顯著水準，併購目的生產為干擾變數，其 β 係數為 1.645，未達顯著水準，以及併購目的市場為干擾變數，其 β 係數為 8.268，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.149，顯示併購目的對於國外銷售比與資產報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-2-1：併購目的會強化國外資產比與資產報酬率 (ROA) 之正向關係。

表 5-25 併購目的對國外資產比與資產報酬率(ROA)之層級迴歸
干擾分析結果

| 變項 | Beta | R ² | △R ² | t值 | F值 |
|----------|--------|----------------|-----------------|---------|--------|
| 企業年資 | -0.107 | | | -0.562 | |
| 企業規模 | -3.548 | 0.031 | | -1.630 | 1.558 |
| 企業年資 | -1.429 | | | -0.076 | |
| 企業規模 | 2.215 | | | -0.994 | |
| 國外資產比X技術 | 2.670 | | | 1.246 | |
| 國外資產比X人才 | 2.201 | | | 0.493 | |
| 國外資產比X生產 | 1.645 | | | 0.340 | |
| 國外資產比X市場 | 8.268 | 0.180 | 0.149 | 4.041** | 3.44** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

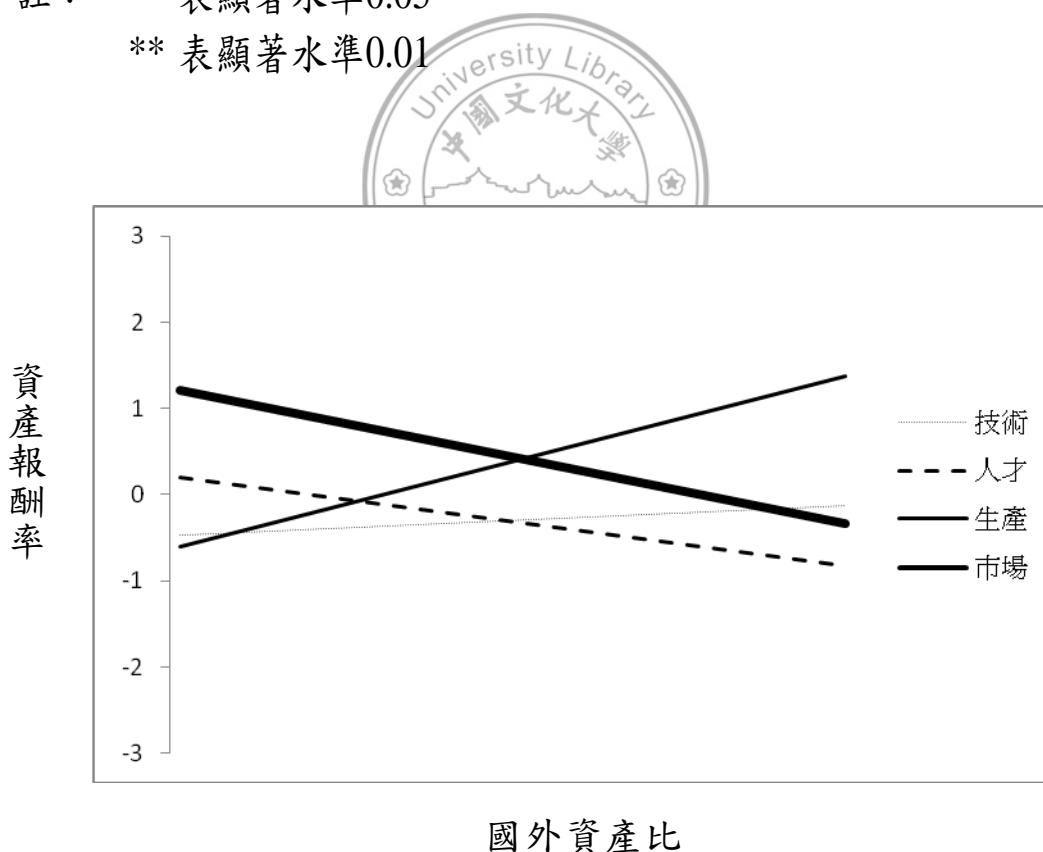


圖 5-25 併購目的對國外資產比與資產報酬率之干擾影響

根據表 5-26 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外資產比對權益報酬率之層級迴歸分析，投入併購目的技術為干擾變數，其 β 係數為 3.055，未達顯著水準，投入併購目的人才為干擾變數，其 β 係數為 -0.960，未達顯著水準，併購目的生產為干擾變數，其 β 係數為 1.584，未達顯著水準，以及併購目的市場為干擾變數，其 β 係數為 9.582，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.214，顯示併購目的對於國外銷售比與權益報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-2-2：併購目的會強化國外資產比與權益報酬率(ROE)之正向關係。

表 5-26 併購目的對國外資產比與權益報酬率(ROE)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|---------|
| 企業年資 | -0.184 | | | -0.979 | |
| 企業規模 | -1.778 | 0.018 | | -0.825 | 0.88 |
| 企業年資 | -3.32 | | | -0.185 | |
| 企業規模 | -0.766 | | | -0.361 | |
| 國外資產比X技術 | 3.055 | | | 1.498 | |
| 國外資產比X人才 | -0.960 | | | -0.226 | |
| 國外資產比X生產 | 1.584 | | | 0.344 | |
| 國外資產比X市場 | 9.584 | 0.232 | 0.214 | 4.922** | 4.729** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

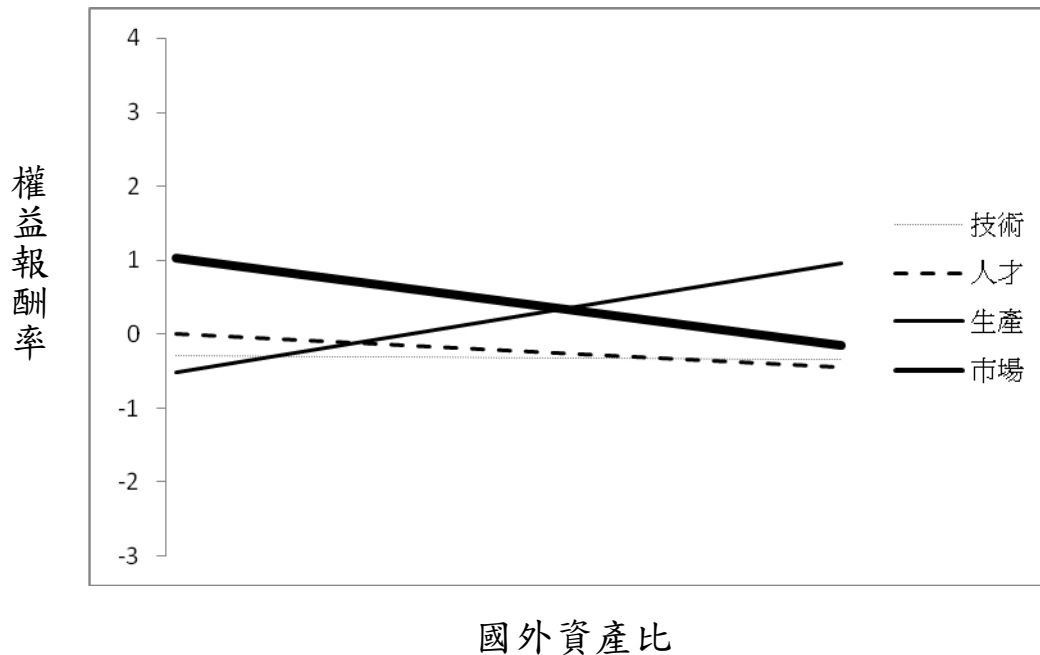


圖 5-26 併購目的對國外資產比與權益報酬率之干擾影響

根據表 5-27 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外資產比對銷售報酬率之層級迴歸分析，投入併購目的技術為干擾變數，其 β 係數為 4.433，達顯著水準 ($p < 0.05$)，投入併購目的人才為干擾變數，其 β 係數為 2.290，未達顯著水準，併購目的生產為干擾變數，其 β 係數為 2.324，未達顯著水準，以及併購目的市場為干擾變數，其 β 係數為 7.151，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.161，顯示併購目的對於國外銷售比與銷售報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-2-3：併購目的會強化國外資產比與銷售報酬率 (ROS) 之正向關係。

表 5-27 併購目的對國外資產比與銷售報酬率(ROS)之層級迴歸
干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|----------|--------|-------|--------------|---------|---------|
| 企業年資 | -0.176 | | | -0.445 | |
| 企業規模 | -2.014 | 0.021 | | -1.349 | 1.057 |
| 企業年資 | -0.173 | | | 0.021 | |
| 企業規模 | -2.049 | | | -0.697 | |
| 國外資產比x技術 | 1.970 | | | 2.251* | |
| 國外資產比x人才 | 4.103 | | | 0.711 | |
| 國外資產比x生產 | 4.451 | | | 0.001 | |
| 國外資產比x市場 | 1.881 | 0.182 | 0.161 | 3.802** | 3.482** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

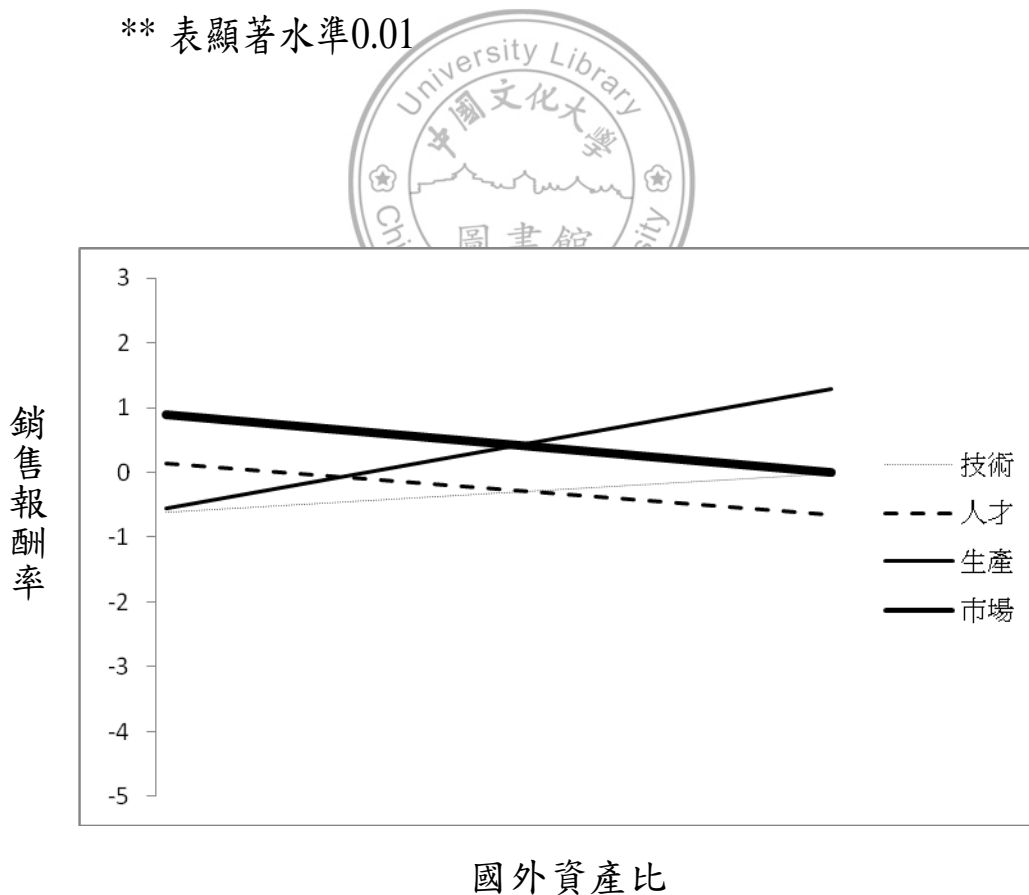


圖 5-27 併購目的對國外資產比與銷售報酬率之干擾影響

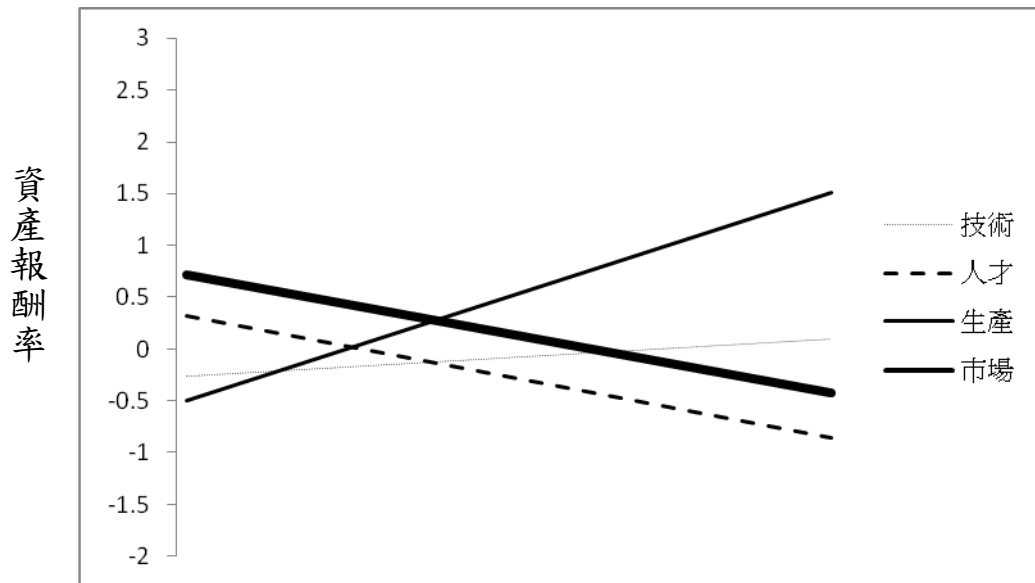
根據表 5-28 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外子公司總數對資產報酬率之層級迴歸分析，投入併購目的技術為干擾變數，其 β 係數為 0.291，未達顯著水準，投入併購目的人才為干擾變數，其 β 係數為 0.553，未達顯著水準，併購目的生產為干擾變數，其 β 係數為 0.347，未達顯著水準，以及併購目的市場為干擾變數，其 β 係數為 2.144，達顯著水準($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.136，顯示併購目的對於國外子公司總數與資產報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-3-1：併購目的會強化國外子公司總數與資產報酬率(ROA)之正向關係。

表 5-28 併購目的對國外子公司總數與資產報酬率(ROA)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|-----------|--------|-------|--------------|----------|---------|
| 企業年資 | -0.107 | | | -0.562 | |
| 企業規模 | -3.548 | 0.031 | | -1.630 | 2.859 |
| 企業年資 | -6.069 | | | -0.328** | |
| 企業規模 | -2.457 | | | -1.163 | |
| 國外子公司數X技術 | 0.291 | | | 0.468 | |
| 國外子公司數X人才 | 0.553 | | | 0.971 | |
| 國外子公司數X生產 | 0.347 | | | 0.494 | |
| 國外子公司數X市場 | 2.144 | 0.166 | 0.136 | 3.233** | 3.126** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01



國外子公司總數

圖 5-28 併購目的對國外子公司總數與資產報酬率之干擾影響

根據表 5-29 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外子公司總數對權益報酬率之層級迴歸分析，投入併購目的技術為干擾變數，其 β 係數為 0.201，未達顯著水準，投入併購目的人才為干擾變數，其 β 係數為 0.117，未達顯著水準，併購目的生產為干擾變數，其 β 係數為 0.195，未達顯著水準，以及併購目的市場為干擾變數，其 β 係數為 2.206，達顯著水準 ($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.174，顯示併購目的對於國外子公司總數與權益報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-3-2：併購目的會強化國外子公司總數與權益報酬率 (ROE) 之正向關係。

表 5-29 併購目的對國外子公司總數與權益報酬率(ROE)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|-----------|--------|-------|--------------|---------|---------|
| 企業年資 | -0.184 | | | -0.979 | |
| 企業規模 | -1.778 | 0.018 | | -0.825 | 0.88 |
| 企業年資 | -0.112 | | | -0.624 | |
| 企業規模 | -0.474 | | | -0.231 | |
| 國外子公司數 | 0.201 | | | 0.333 | |
| 國外子公司數x人才 | 0.117 | | | 0.212 | |
| 國外子公司數x生產 | 0.195 | | | 0.287 | |
| 國外子公司數x市場 | 2.206 | 0.191 | 0.174 | 3.436** | 3.709** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01

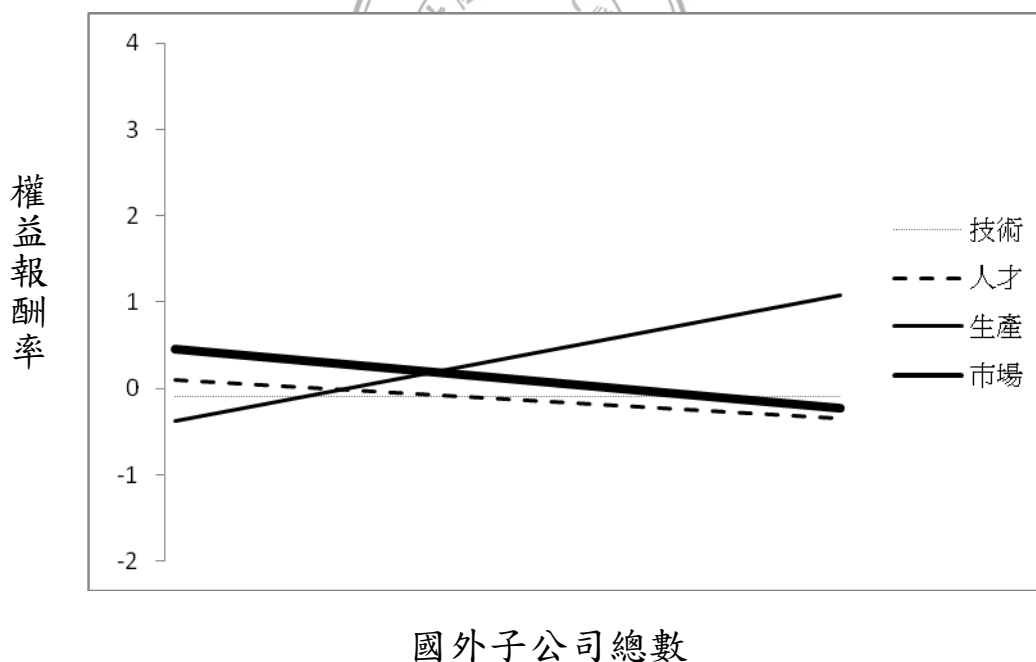


圖 5-29 併購目的對國外子公司總數與權益報酬率之干擾影響

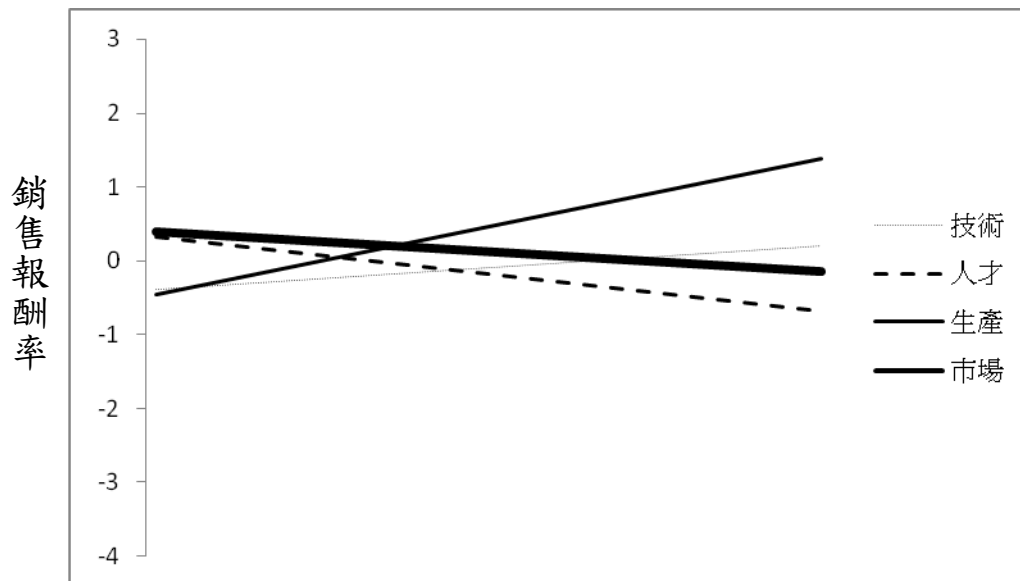
根據表 5-30 所示，在控制住企業年資與企業規模後，採併購之企業國外子公司總數對銷售報酬率之層級迴歸分析，投入併購目的技術為干擾變數，其 β 係數為 0.591，未達顯著水準，投入併購目的人才為干擾變數，其 β 係數為 0.628，未達顯著水準，併購目的生產為干擾變數，其 β 係數為 0.409，未達顯著水準，以及併購目的市場為干擾變數，其 β 係數為 2.191，達顯著水準($p < 0.01$)，迴歸解釋力 R^2 增加了 0.15，顯示併購目的對於國外子公司總數與資產報酬率具干擾影響。因此，根據上述分析，本研究支持 H2-2-3-3：併購目的會強化國外子公司總數與銷售報酬率(ROS)之正向關係。

表 5-30 併購目的對國外子公司總數與銷售報酬率(ROS)之層級迴歸干擾分析結果

| 變項 | Beta | R^2 | ΔR^2 | t值 | F值 |
|-----------|--------|-------|--------------|---------|---------|
| 企業年資 | -7.842 | | | -0.445 | |
| 企業規模 | -2.717 | 0.001 | | -1.349 | 1.057 |
| 企業年資 | -3.877 | | | -0.228 | |
| 企業規模 | -1.757 | | | -0.906 | |
| 國外子公司數 | 0.591 | | | 1.034 | |
| 國外子公司數X人才 | 0.629 | | | 1.201 | |
| 國外子公司數X生產 | 0.409 | | | 0.635 | |
| 國外子公司數X市場 | 2.191 | 0.171 | 0.150 | 3.601** | 3.236** |

註： * 表顯著水準0.05

** 表顯著水準0.01



國外子公司總數

圖 5-29 併購目的對國外子公司總數與銷售報酬率之干擾影響

