

國立交通大學

經營管理研究所

碩士論文

國際化程度與台灣製造業
廠商之財務績效



The Relationship between the Degree of
Internationalization and Financial Performance
of Manufacturing Firms in Taiwan

研究生：施宛怡

指導教授：胡均立 博士

中華民國 九十四 年 六 月

國際化程度與台灣製造業廠商之財務績效

研究生：施宛怡

指導教授：胡均立 博士

國立交通大學經營管理研究所碩士班

摘 要

台灣地區的貿易依存度非常高，經濟活動與國際市場早已密不可分，近年來由於經濟環境的改變，企業面臨來自全世界競爭對手的步步逼近，於是開始積極進行國際化活動，以提升自己的競爭力。然而廠商增加國際化程度是否可以對企業的財務績效有所幫助，過去的研究甚多，但至今仍無明確答案，而這也正是本文主要探討之議題。

本研究利用台灣經濟新報資料庫，針對我國製造業上市公司，蒐集 1999 到 2003 年共 319 家廠商之財務資料，組合成縱橫資料，進行實證分析。本文的財務績效指標為資產報酬率，國際化程度之衡量指標包括出口銷售額佔總銷售額比率、海外資產佔總資產比率、海外投資分散程度，以固定效果模式探討廠商的國際化程度與財務績效之間是否存在 S 曲線關係，進而從中了解我國製造業廠商應該採取何種國際化策略才能達到最適境界。

由實證結果可以發現：一、使用不同國際化指標，對資產報酬率的影響會有不同。二、出口比率與資產報酬率呈現先正、再負、再正之 S 曲線關係，最佳解為 100% 外銷出口。三、海外資產比率與資產報酬率呈現先負、再正、再負的 S 曲線關係，廠商約保持 30% 的海外資產比率為最適。四、資產報酬率會隨著投資分散程度的增加而逐漸遞減。

關鍵詞：國際化、財務績效、縱橫資料

The Relationship between the Degree of Internationalization and Financial Performance of Manufacturing Firms in Taiwan

Student: Wan-Yi Shih

Advisor: Dr. Jin-Li Hu

Institute of Business and Management

National Chiao Tung University

ABSTRACT

Internationalization is an important strategy for firms to seek sustainable competitive advantage. However, one may wonder whether or not internationalization indeed improves financial performance of Taiwan's firms. Many existing literature has examined the impact of internationalization on a firm's performance. Unfortunately, their findings are usually inconsistent.

From the Taiwan Economic Journal database, we construct a panel data set of 319 listed manufacturing companies in Taiwan during 1999 to 2003. Return on assets (ROA) is the dependent variable. Internationalization indices include export sales as a percentage of total sales (ESTS), foreign assets as a percentage of total assets (FATA), psychic dispersion of international operations (PDIO).

Selected by the Hausman test, a fixed-effects model is used to test whether there is a horizontal S-curve relationship between the degree of internationalization and ROA. According to our comparative statistic analysis, the major results can be summarized as follows:

1. There is an inverted horizontal S-curve relationship between ESTS and ROA. It is optimal for firms to export all their products to the foreign market.
2. There is a horizontal S-curve relationship between FATA and ROA. In average, it is optimal for a firm to have 30% overseas assets.
3. The higher PDIO is, the lower ROA will be.

Keywords: Internationalization, Financial Performance, Panel Data

誌 謝

本論文之研究過程中，所面臨到的各種問題，能一點一滴的改進，首先要感謝恩師胡均立老師在我撰寫時間的指導，以及口試期間郭憲章、李揚及許鉅秉老師提供的珍貴建議，能使本篇論文能更臻完備。

在經管所這段時間，發現所上的老師和同學各個身懷絕技，使我從中獲益不少。在此深深感謝這短短兩年中，老師及各為同窗，尤其是綺娟、錦利的指導與協助；怡琿、敏惠、曉雅的支持與陪伴，更是我努力上進的動力支柱。胡老師不僅在課業上給我教誨，另外在生活或是感情上，老師都不吝給予教誨，您辛苦了！

此外，本篇論文得以完成，一定要特別感謝台大的兩位高材生：梁小杰協助我去抓資料，何大嵩熱心幫我借圖書館的書，沒有你們的鼎力相助，就沒有今天的論文。

最後，要感謝的還有我的家人以及仲維，在生活上的照顧及包容，讓我將重心得以放在課業上，在此致上最誠摯的謝意。

宛怡

2005.7.4

目 錄

中文摘要	.....	ii
英文摘要	.....	iii
誌謝	.....	iv
目錄	.....	v
表目錄	.....	vi
圖目錄	.....	vi
第一章、	緒論.....	1
1.1	研究背景.....	1
1.2	研究動機.....	2
1.3	研究目的.....	2
1.4	研究流程.....	3
第二章、	文獻回顧.....	4
2.1	國際化的定義.....	4
2.2	國際化的原因.....	5
2.3	國際化的優缺點.....	6
2.4	國際化相關理論.....	10
2.5	國際化程度的指標.....	13
2.6	國際化程度與廠商績效關係之實證文獻.....	14
2.7	研究假說.....	24
第三章、	研究方法.....	27
3.1	樣本與資料來源.....	27
3.2	變數說明.....	29
3.3	模型設定.....	35
3.4	模型設定所使用之統計工具.....	40
第四章、	實證結果.....	42
4.1	描述性分析.....	42
4.2	模型之檢定.....	45
4.3	實證結果分析.....	49
第五章	結論與建議.....	53
5.1	結論.....	53
5.2	管理意涵與應用.....	54
5.3	研究限制與未來研究建議.....	54
參考文獻	.....	57
附錄：樣本廠商列表	.....	62

表 目 錄

表 2-1	製造業投資海外事業最主要動機.....	8
表 2-2	製造業對外投資最主要面臨的困難.....	8
表 2-3	線性關係結果匯總表.....	15
表 2-4	Han et al. (1998) 文獻結果整理.....	15
表 2-5	Christophe and Lee (2005) 文獻結果整理.....	16
表 2-6	國外非線性關係結果匯總表.....	20
表 2-7	國內國際化相關文獻匯總表.....	22
表 3-1	研究樣本之分布情形.....	28
表 3-2	全球區域劃分.....	32
表 3-3	變數定義與說明.....	34
表 4-1	基本敘述統計.....	42
表 4-2	固定效果或隨機效果之選定.....	45
表 4-3	模型實證結果.....	47
表 4-4	模型精簡之結果.....	48



圖 2-1	投資海外事業後對國內營運事業之展望指標.....	9
圖 2-2	國際化程度與廠商績效之 S 曲線關係.....	25
圖 2-3	研究架構.....	26
圖 4-1	出口比率歷年成長圖.....	43
圖 4-2	海外資產比率歷年成長圖.....	44
圖 4-3	投資分散程度歷年成長圖.....	44
圖 4-4	出口比率與資產報酬率關係圖.....	49
圖 4-5	海外資產比率與資產報酬率關係圖.....	50
圖 4-6	投資分散程度資產報酬率關係圖.....	51