

國立政治大學 社會科學學院

行政管理碩士學程第十九屆碩士論文

指導教授 翁永和 博士

台灣上市銀行業經營績效的決定因素：
國際化所扮演的角色

The Determinants of Performance of Taiwan Listed Bank :

The Role of Internationalization

研究生：林柏宏 撰

中華民國一〇八年六月

謝辭

現在想想自 106 年考上國立政治大學，重新回到校園成為學生的身份，心中是莫名的開心但卻緊張，開心的是能夠回到過去學生學習的初衷，緊張的是在工作與學校兩邊的壓力下，不曉得自己能否完成這目標，雖然這兩年過得辛苦，但心中卻很充實，希望自己能永遠保有學習的心，精進自己。

自己能夠在兩年的時間完成論文，真的要非常感謝翁永和教授，不厭其煩的教導大家寫作上的技巧、安排學長姐分享寶貴的經驗、確實規劃論文進度並提供豐富的資源，為的就是讓大家能夠將論文做到最好；也感謝口試委員林建甫教授與杜芳秋教授給予的建議，使我的論文能夠更加完善；感謝這兩年來的老師，教導我課堂上的專業知識，讓我在未來擁有更珍貴的資產。

在撰寫論文期間，感謝翁家班的每位同學，彼此間是最好的夥伴與戰友，在遇到瓶頸時，能夠互相鼓勵、互相解決問題、學習，度過每一次的關卡；還有謝謝曾經給我指導的欣宜學姊，讓我在不知所措時給予方向與鼓勵；最後還是要感謝我最愛的家人與朋友，讓我能無後顧之憂的完成學業及論文，因為有你們的支持與鼓勵，我才能在兩年的時間順利取得學位。雖然這過程很辛苦，但因為有你們的陪伴，讓這兩年變得美好。謹將本文獻給我最親愛的各位。

林柏宏 謹誌

民國 108 年 7 月 初夏

摘要

台灣銀行家數眾多、業務同質性高、競價競爭等問題，使台灣金融市場競爭激烈，加上台灣政府近年積極推動「新南向政策」，鼓勵本國銀行擴大海外版圖，惟國際化是否能提升台灣銀行業之經營績效？因此，本研究將重新檢視台灣上市銀行業國際化程度與其績效間之關係。

本研究針對台灣24家上市銀行業作為研究樣本，並運用OLS模型探討台灣上市銀行業2009年至2018年整體營運績效趨勢，並加入銀行成立年數及規模大小等非財務性指標、衡量銀行授信品質之財務性指標。進一步探討國際化程度高低與經營績效之關聯性，並以「國際化」為交乘項變數，研究發現「國際化」、「銀行規模」、「逾期放款比率」及「經濟成長率」等4項變數為台灣上市銀行業經營績效之重要決定因素。

更進一步探討國際化程度下與經營績效之關聯性，並採以「國際化」作為交叉項變數，研究結果發現「銀行規模」越大、「成立年數」越久，且國際化程度越高，有助於經營績效成長。

關鍵詞：國際化、上市銀行、經營績效

目錄

謝辭	I
摘要	II
目錄	III
圖表目錄	V
第一章 緒論	1
第一節 研究背景與動機	1
第二節 研究目的	2
第三節 研究範圍與方法	3
第四節 研究架構	4
第二章 文獻回顧	5
第一節 經營績效的定義與衡量	5
第二節 國際化的定義與衡量	7
第三節 國際化對績效的影響	12
第四節 影響經營績效之相關實證文獻	15
第三章 本國銀行國際化之現況分析	19
第四章 實證模型設定	26
第一節 變數說明及預期影響方向	26
第二節 實證模型的建立	32
第五章 實證模型結果分析	33
第一節 實證變數之基本統計量分析	33

第二節	國際化以海外資產衡量之實證結果分析	35
第三節	國際化以海外收益衡量之實證結果分析	43
第四節	國際化以不同指標衡量之各解釋變數比較	51
第六章	結論與建議	54
第一節	研究結論	54
第二節	未來研究方向與建議	55
參考文獻	56



圖表目錄

表 1-1 研究對象一覽表.....	3
表 2-1 經營績效衡量指標彙整.....	6
表 2-2 國際化定義彙整.....	8
表 2-3 國際化與企業績效之關係.....	14
表 2-4 影響經營績效變數彙整.....	18
圖 3-1 本國上市銀行總資產走勢.....	22
圖 3-2 本國上市銀行海外資產走勢.....	23
圖 3-3 本國上市銀行總收益走勢.....	23
圖 3-4 本國上市銀行海外收益走勢.....	24
表 3-1 本國銀行於海外設立分支機構統計表.....	19
表 3-2 2018 年底台灣本國銀行損益概況表.....	21
表 4-1 解釋變數對被解釋變數預期影響方向.....	30
圖 5-1 國際化指標趨勢.....	33
表 5-1 國際化指標的敘述統計表.....	32
表 5-2 實證變數的敘述統計表.....	33
表 5-3 各解釋變數間相關係數分析表：DOI 以海外資產衡量.....	34
表 5-4 影響台灣上市銀行業經營績效之因素：DOI 以海外資產衡量.....	36
表 5-5 台灣上市銀行業經營績效之決定因素：DOI 以海外資產衡量.....	40

表 5-6	各解釋變數間相關係數分析表：DOI 以海外收益衡量.....	42
表 5-7	影響台灣上市銀行業經營績效之因素：DOI 以海外收益衡量.....	44
表 5-8	台灣上市銀行業經營績效之決定因素：DOI 以海外收益衡量.....	40
表 5-9	相關解釋變數受交叉項影響前、後之比較.....	51



第一章 緒論

第一節 研究背景與動機

台灣政府鑒於國際化成為全球經濟發展趨勢，推動民營化更是未來趨勢，便於 1991 年開放設立民營銀行，積極推動金融自由化與國際化，進行許多金融改革，並逐步放寬各項金融管制，以致台灣銀行業快速蓬勃發展，使國內金融市場達到飽和，面臨激烈的競爭與挑戰。因此，本國政府鼓勵金融機構以合併或跨業經營，提升國內金融機構規模效益，甚至放寬金融業務國際化相關限制，鼓勵本國銀行擴展海外據點以進軍國際市場。

陳錫龍（2006）認為金融業是國家的經濟命脈，不論是資金借貸、運用及國際貿易業務往來等，皆需要金融業的支援與協助。但由於國內金融市場規模有限、競爭者眾多、各家金融機構同質性高，導致彼此間削價競爭，以致銀行存放款利差逐年下降。而（Kogut, 1985; Porter, 1985）認為企業透過國際化能企業擁有規模經濟、範疇經濟及學習經驗的優勢，還能透過海外市場分散經營風險，以改善企業之經營績效，增加企業獲利。因此，在全球化的趨勢下，馬道、龍嘯天（2007）認為國際化是我國金融業的必經之路，唯有透過國際化，才能掌握全球化的契機並因應國際化所面臨的挑戰。

台灣政府近年來持續推動「新南向政策」，從經貿合作、人才交流、資源共享與區域鏈結四大面向著手，希望為台灣的社會、經濟與文化找到新方向及新動能，藉此建立台灣與東協國家、南亞國家及紐澳國家等有更深入的連結，以及更緊密的合作。透過政府新南向政策的推動，可結合國家與企業商機，擴大貿易與投資雙向交流。在企業擴大投資商機的同時，銀行能提供企業所需資金，兩者相輔相成，因此銀行與企業同時發展，共同成長、互蒙其

利，將有助於改善國內市場規模與金融需求不足的問題。

回顧過去研究銀行業經營績效的文獻，探討國際化程度與企業經營績效之關係並未有相同的看法，有些學者認為國際化程度與企業經營績效呈正相關；但有些學者卻認為是負相關；甚至有些學者認為是無相關。而過去學者多以銀行國際化程度與銀行財務比率間之關係做探討，因此，本研究將藉由財務性與非財務性因素間之關係，深入探討台灣上市銀行業國際化程度與其經營績效間的關係。

第二節 研究目的

過去文獻中，對於國際化程度如何影響經營績效之研究，多以國際化程度與經營績效之個別影響因素做探討，較少研究探討國際化程度的不同，在不同條件下之交互影響與其經營績效表現之關聯性？因此，本研究將根據過去的研究與理論基礎作更進一步的探討。

為探討本國上市銀行在國際化程度與何種變數之交互影響下，對其後續經營績效有何關聯性，本研究目的如下：

- (一) 探討台灣上市銀行業經營績效的決定因素及其關係。
- (二) 檢視各項影響因素對台灣上市銀行業經營績效的解釋能力。
- (三) 透過非財務性指標與「國際化」之交互影響下，對本國上市銀行業經營績效之影響。

第三節 研究範圍與方法

本研究透過文獻回顧法，了解各學者對國際化之定義及衡量國際化之指標，並將企業國際化程度對其績效之影響關係作彙整，接著針對影響企業經營績效之相關變數及其衡量指標等相關文獻做彙整，以找尋本研究實證模型可能影響之變數；再進一步分析銀行國際化程度與其他可能影響國際化變數之相關性，對台灣上市銀行經營績效之影響。接著針對台灣上市銀行業共 24 家銀行為研究對象，自 2009 年至 2018 年為研究期間，共 10 年，資料總數共 240 筆，並使用 OLS 多元計量模型進行實證分析，來評估國際化程度對台灣上市銀行業經營績效之影響，並以股東權益報酬率作為衡量經營績效之指標。

表 1-1 研究對象一覽表

序號	金融機構代碼	金融機構名稱	序號	金融機構代碼	金融機構名稱
1	006	合作金庫銀行	13	054	京城商業銀行
2	007	第一商業銀行	14	103	台灣新光商業銀行
3	008	華南商業銀行	15	803	聯邦商業銀行
4	009	彰化商業銀行	16	805	遠東國際商業銀行
5	011	上海商業儲蓄銀行	17	806	元大商業銀行
6	012	台北富邦銀行	18	807	永豐商業銀行
7	013	國泰商業銀行 805	19	808	玉山商業銀行
8	016	高雄銀行	20	809	凱基商業銀行
9	017	兆豐國際商業銀行	21	812	台新國際商業銀行
10	048	王道商業銀行	22	815	日盛國際商業銀行
11	050	台灣中小企業銀行	23	816	安泰商業銀行
12	053	台中商業銀行	24	822	中國信託商業銀行

資料來源：金管會銀行局

第四節 研究架構

本研究共有六個章節，第一章緒論，說明本研究背景、動機與目的、研究方法及研究架構；第二章文獻回顧，針對國際化的定義、衡量國際化指標、國際化對企業經營績效之影響、企業經營績效之相關變數及其衡量指標等議題之相關文獻加以整理；第三章本國銀行國際化之現況分析，彙整金管會銀行局所編製之「基本金融資料」中「本國銀行排名表」，以基本統計方法分析本國上市銀行業國內外設立分支機構數量及各銀行國內外分行收益概況；第四章實證模型設定，先將解釋變數與被解釋變數定義，並說明兩者間之預期影響方向，接著說明計量模型及估計方式的應用；第五章實證結果分析，以實證模式所導出的結果進行分析，俾瞭解國際化與其他變數交乘後影響銀行經營績效之相關性；第六章結論與建議，以模型估計結果作結論，並對後續研究給予建議。

第二章 文獻回顧

本研究之主要目的在於探討台灣上市銀行業經營績效的決定因素，本章第一節先介紹本研究主題經營績效之定義及衡量指標，第二節為了解國際化所扮演的角色，以國際化定義與衡量方式之相關理論及實證文獻進行探討，第三節探討國際化程度與經營績效影響之實證文獻，第四節針對其他影響經營績效之變數做說明。

第一節 經營績效的定義與衡量

經營績效是指企業組織達成經營目標之具體表現，用以衡量企業達成特定目標之程度，意指企業的實際「產出」水準。但由於企業的行業特性各有不同，所以對經營績效的定義與衡量指標亦有所差異。

於過去文獻中，衡量企業經營績效有兩大指標：

一、財務性指標：

Gande et al. (2009) 考慮財務面與實質面以觀察企業國際化與多角化對績效的影響，以下三項指標為大多數學者用來衡量績效指標之標準：

1. 資產報酬率 (ROA)：如 Sullivan (1994)、Gomes and Ramaswamy (1999)、吳建良 (2000)。
2. 股東權益報酬率 (ROE)：如余慈蕙 (2004)、高淑萍 (2001)、Delios and Beamish (1999)。
3. 純益率 (ROS)：如 Grant (1987)、Daniels and Bracker (1989)、喬友慶等 (2002)。

二、非財務性指標：主要有市場佔有率、員工流動率、員工滿意度等。

Venkatraman and Ramanujam (1986) 將經營績效的評估方法分為三個層面：

1. 財務績效：每股盈餘、獲利能力、稅後淨利、營業收入等，衡量企業是否達成經營目標。
2. 事業績效：市場佔有率、產品良率、市場接受度等。
3. 組織績效：除了上述兩項績效外，還有各種利害關係人之目標滿足與達成組織各種相互衝突的目標。

除了上述提及的衡量指標外，滕逸蕙 (2004) 以 1998~2002 年間，衡量國內上市銀行之經營績效，研究發現經營績效與股價報酬率呈現正相關。Vickery (1991) 指出衡量績效指標為成長率、資產報酬率及市場佔有率，且三項指標皆與經營績效呈現正相關。Denis (1995) 以營業收入除以總資產的比率作為衡量經營績效的基礎，研究發現高階主管的更換與企業績效呈現負相關。Singh and Davidson (2003) 表示公司規模大小與企業的經營績效之間呈現正相關，由於大規模公司在營運上有較多資源可多角化，可增加資產的利用率並且能產生更高的營業收入。

表 2-1 經營績效衡量指標彙整

經營績效指標	學者
資產報酬率 (ROA)	Vickery (1991)、Sullivan (1994) Gomes and Ramaswamy (1999)、吳建良 (2000)
股東權益報酬率 (ROE)	余慈蕙 (2004)、高淑萍 (2001) Delios and Beamish (1999)

純益率 (ROS)	Grant (1987)、Daniels and Bracker (1989)、 喬友慶等 (2002)
營業收入/總資產	Denis (1995)
成長率及市場佔有率	Vickery (1991)

資料來源：本研究整理

第二節 國際化的定義與衡量

國際化是企業重要的成長策略，過去許多的文獻中，皆認為企業國際化能提高企業的成長與競爭力，能為公司提升長期的經營績效。而國際化 (Internationalization) 的定義，起源於 Vernon (1966) 的「產品生命週期」理論，產品必須自開發演進至引進，接著進入成長、成熟與衰退的階段，於各個不同國家的技術差異使產品在市場上更具有競爭性，因此，廠商的國際化程度會隨產品的生命週期而增加，自單一國家演變成至其他國家投資生產。

Fayerweather (1969) 認為只要資本、技術、勞動、管理技巧、天然資源及企業家精神中任一經營資源涉及跨國界移轉，皆為企業營運活動國際化。Welch and Loustarinen (1988) 表示當企業將國內經營向國外發展的現象，即為國際化。Phatak (1990) 指出國際化為私營或公營企業的商業活動，包括財貨與勞務在各個國家間的流動情形。Hitt et al. (1997) 表示當企業將營運活動拓展到國外之行為，包含製造、研發及銷售等，在不一樣的海外市場或區域皆稱為國際化。Deresky (1994) 指出當企業面臨國內市場飽和、新市場開拓、國際上的競爭和多角化經營等問題，而改變企業經營模式的過程，即為國際化。一開始透過授權或出口等方式，接著轉變為合資、拓展海外據點以追上國際之間的變化。吳錦鋁 (2000) 也提出，國際化為一項企業經營的跨國界擴展方式，在這過程中，企業除了將營運活動向國外拓展，更提高對國外市

場的許諾與涉入。中小企業白皮書（2004）提到只要在營運活動層面中，任一層面涉及跨國界之活動，且國際化程度增加，即為國際化。對於過去學者對國際化的定義，彙整成表 2-1。

表 2-2 國際化定義彙整

學者	評論內容
Vernon (1966)	產品必須自開發演進至引進，接著進入成長、成熟與衰退的階段，於各個不同國家的技術差異使產品在市場上更具有競爭性，因此，廠商的國際化程度會隨產品的生命週期而增加，自單一國家演變成至其他國家投資生產。
Fayerweather (1969)	只要資本、技術、勞動、管理技巧、天然資源及企業家精神中任一經營資源涉及跨國界移轉，皆為企業營運活動國際化。
Welch and Loustarinen (1988)	當企業將國內經營向國外發展的現象，即為國際化。
Phatak (1990)	國際化為私營或公營企業的商业活動，包括財貨與勞務在各個國家間的流動情形。
Deresky (1994)	當企業面臨國內市場飽和、新市場開拓、國際上的競爭和多角化經營等問題，而改變企業經營模式的過程，即為國際化。
Hitt et al. (1997)	表示當企業將營運活動拓展到國外之行為，包含製造、研發及銷售等，在不一樣的海外市場或區域皆稱為國際化。
吳錦錫 (2000)	國際化為一項企業經營的跨國界擴展方式，在這過程中，企業除了將營運活動向國外拓展，更提高對國外市場的許諾與涉入。
中小企業白皮書 (2004)	只要在營運活動層面中，任一層面涉及跨國界之活動，且國際化程度增加，即為國際化。

資料來源：本研究整理

綜合以上學者觀點，對國際化的定義各有不同，但主要重點以企業向外發展之行為，並未衡量企業之內部資源是否能跟上國際化之腳步。Welch and Luostarinen (1988) 對於國際化之看法為：「由於相對貿易與國際轉包契約的大幅成長，企業之向外移動與向內移動緊密不可分割，向外移動的成敗往往繫於向內移動的成果，故企業國際化乃指廠商於國際經營涉入程度的增加過程，而此涉入應包含企業內部資源與外部經營之增加」。此觀點已包含較為廣泛的內部資源及外部資源。

參考過去文獻 Thomas and Eden (2004) 後發現國際化由三個主要構成要素：(1)海外市場滲透：企業對於海外市場的依存度；(2)海外現今產量：企業在海外從事生產活動的程度(3)國家範疇：企業國際化的地理區域。

透過以上三個要素可歸納出，海外市場滲透與海外現今產量為衡量企業在海外的活動比率，亦即國際化深度或涉入程度的概念；而國家範疇目的是了解企業在全球營運的範圍，亦即國際化廣度的概念。

國際化廣度

企業於世界性區域從事海外活動的擴張範圍 (Ramaswamy, 1995)，亦為國際化範疇。主要以海外子公司國家數 (Thomas and Eden, 2004) 與企業擁有的海外子公司數目 (Sambharya, 1995) 作為衡量指標。

國際化深度

企業從事海外活動的涉入程度 (Ramaswamy, 1995)，亦即國際化規模。最常見的衡量方式：企業海外資產/總資產之比率 (Thomas and Eden, 2004) 及企業海外銷售額/總銷售額之比率 (Ruigrok and Wagner, 2003)。除了上述兩項指標外，廠商出口銷售額/總銷售額之比率 (Uhlenbruck, 2004)、海外員工數、海外資產及海外銷售額 (Errunza and Senbet, 1984) 等，皆是衡量國際化

深度的指標。

廣度與深度間相互關係

過去學者多以單一指標衡量國際化程度，但企業於實行國際化活動時，應多方考量各個面向，將廣度與深度相互配合以達到最適比例（Allen and Pantzalis, 1996）。Thomas and Eden（2004）則認為國際化廣度較深度具有更多的正向影響企業績效。另外，Goerzen and Beamish(2003)認為國際化廣度對企業績效呈現正相關，而國際化深度對企業績效會有負面影響。

Sullivan（1994）將過去學者衡量國際化指標分為績效（performance）屬性、結構（structural）屬性、態度（attitudinal）屬性。

績效屬性主要在探討企業的哪些部分往海外移動：

1. 企業海外銷售額/總銷售額之比率
2. 研發支出密集度
3. 廣告支出密集度
4. 企業出口銷售額/總銷售額之比率
5. 企業海外利潤/總利潤之比率

上述指標以企業海外銷售額總/銷售額之比率最廣泛採用，而 Sullivan（1994）認為研發支出密集度及廣告支出密集度為企業提高國際市場佔有率的重要指標，因此可解釋部分的國際化發展，故兩者可視為衡量國際化程度之指標。

結構屬性主要探討企業向海外移動的資源有哪些：

1. 企業海外資產/總資產之比率

2. 企業海外子公司/總子公司之比率

其中以海外資產占總資產之比例最常被採用，而 Vernon(1971)與 Stopford and Louis (1972) 皆認為企業於海外之子公司數目多寡能了解該企業之國際化程度。之後的學者也常用 Entrop 指標(Sambharya, 1995; Errunza and Lemma, 1984; Wan, 1998) 來衡量企業國際化的程度，由於該指標除了能夠算出海外子公司數目，還能了解企業在海外市場中，各子公司於各個區域的平均分散程度。

態度屬性主要是說明國際化在企業管理高層心中的態度為何：

1. 高階主管的國際化經驗
2. 國際營運的心理距離分散程度

其中以高階主管的國際化經驗最為常見。而上述屬性中，態度屬性為主觀績效，而績效屬性與結構屬性為客觀績效，在 Grant (1987) 的研究中，客觀績效與主觀績效之間的結果極為接近。

Dunning (1993) 認為企業國際化程度的衡量，分為：(1) 所有海外資產、員工數以及收入占企業的比例；(2) 企業管理跨國經濟活動所獲得的系統性利益的形態及範圍；(3) 從事海外附加價值活動的國家數目；(4) 企業擁有的海外子公司數目或關係企業家數與企業之規模大小；(5) 海外高附加價值活動之範圍；(6) 管理階層或股東的國際化程度。

第三節 國際化對績效的影響

Grant et al. (1987) 收集英國廠商 17 年間資料，研究發現國際化會使廠商的獲利增加。而 Han et al. (1998) 研究 G7 國家 1994 年的資料，以資產報酬率作為績效變數，也有相同的結論。Delios and Beamish (1999) 為探討國際化程度與績效之關係，則以日本當地製造業為研究對象，發現廠商績效與其從事海外直接投資的國家數或投資件數呈正相關。Contractor (2007) 指出國際化能提升企業規模經濟，學習海外知識與累積市場力量，增加企業價值，兩者間具有正向關係。

當企業國際化的程度越高、地理區域範圍越廣泛時，因為環境及技術的複雜性提高，而增加溝通、協調及控制面的需求，造成交易成本的增加，使企業績效有負向影響。Michael and Shaked (1986) 以 1973 年至 1982 年間，美國 58 家美國多國籍企業與 43 家非美國籍企業為研究對象，將持股人的股價報酬作為績效衡量指標，發現國內企業持股人的報酬高於國際化企業持股人的報酬，表示企業的國際化與其經營績效呈負向關係。Collins (1990) 以 Fortune150 家廠商為研究對象，個別探討國內企業、投資開發中國家的企業、投資已開發國家的企業，國際化程度以企業海外銷售額/總銷售額之比率衡量，績效指標以廠商之財務風險衡量，發現在投資開發中國家的企業績效較差。Geringer et al (1989) 認為海外市場文化與環境的陌生、市場與經營環境的風險、溝通協調的成本及規模經濟不足等因素，使得企業國際化對績效有負面的影響。

除此之外，Shaked (1986) 表示企業是否涉及海外營運，對其獲利性並無顯著差異。Sambharya (1995) 以 53 家美國多國籍企業為研究對象，結果顯示國際化與否和企業績效沒有顯著關係。Kotabe et al (2002) 以 1987~1993 年間，美國 49 家大型製造公司為研究對象，發現國際化對於公司績效並無影

響，而是必須依各家公司的研發與廣告密集度的干擾程度來決定兩者之關係。

對於國際化與企業經營績效間之關係，也有其他學者有不同看法，余慈蕙（2004）以 1998 年至 2002 年間，台灣非金融業上市公司為研究對象，並以海外資產占總資產比率作為國際化之衡量指標，加入地理區域及廠商規模作為控制變數，發現企業之國際化程度與經營績效是倒 S 型關係，亦即企業國際化程度只有在低度與高度時，績效才有較佳的效果。而 Lu and Beamish（2004）以 1986 年至 1997 年間，進行海外投資的日本廠商，並以海外子公司數目與其分佈國家數目作為國際化程度之衡量指標，加入出口密集度、財務槓桿比率、產品多角化及廠商規模作為控制變數，亦發現企業之國際化程度與經營績效是倒 S 型關係。Contractor et al.（2003）同時探討廠商之管理協調成本及新進廠商之不利生存性等，說明利益與成本之間的抵換關係，提出國際擴張之三階段理論，發現廠商國際化程度與經營績效先呈現負相關，接著為正相關，最後轉為負相關，表示兩者呈現倒 S 型關係。王少慈（2005）以 2000 年至 2004 年間，台灣上市、上櫃製造業廠商為研究對象，國際化程度以廠商之海外子公司數與其分佈國家數衡量，顯示兩者之關係為先遞減、再遞增、最後在遞減的三階段 S 型曲線關係。

除了上述學者所提之研究結果，喬友慶（2003）以 2000 年臺灣證券交易所電子資訊業為研究對象，國際化以出口銷售額占總銷售之比例衡量，加入負債比率、廠商規模及產業效果作為控制變數，發現上市電子公司之國際化程度與經營績效間，呈現非線性倒 U 型關係。林雅琪（2003）以 1999 年至 2001 年間，台灣紡織業、電子業、電機業、鋼鐵業之上市公司為研究對象，國際化指標以海外銷售額佔總銷售額之比例衡量，發現廠商產品多角化程度與國際多角化程度皆與績效呈現倒 U 型曲線關係。Qian（2002）以 1989 年至 1993 年間，美國 71 家製造商為研究對象，發現國際化程度與企業績效呈倒 U

型關係。Lu and Beamish (2001) 以 1986 年至 1997 年間，日本 164 家中小型企業為研究對象，國際化以企業海外直接投資衡量，績效指標以資產報酬率 (ROA) 及純益率衡量，發現國際化程度與績效呈現 U 型關係。Ruigrok and Wagner (2003) 以德國製造業為研究對象，研究顯示由於企業對海外市場文化與環境的陌生而有較高的學習成本，使企業在國際化初期對其績效有負面影響；經過時間調整、擴大規模後，國際化程度便對績效有正向影響，亦即國際化與績效間呈現 U 型關係。Capar and Kotabe (2003) 探討德國服務業之國際化與績效間之關係，亦有同樣的結果。

表 2-3 國際化與企業績效之關係

國際化與績效之關係	學者
正相關	Grant et al. (1987)、Han et al. (1998) Delios and Beamish (1999)、Contractor (2007)
負相關	Michael and Shaked (1986)、Geringer et al. (1989) Collins (1990)
無相關	Shaked (1986)、Sambharya (1995) Kotabe et al. (2002)
倒 S 型關係	Contractor et al. (2003)、余慈蕙 (2004) Lu and Beamish (2004)、王少慈 (2005)
倒 U 型關係	Qian (2002)、喬友慶 (2003)、林雅琪 (2003)
U 型關係	Lu and Beamish (2001)、Ruigrok and Wagner (2003) Capar and Kotabe (2003)

資料來源：本研究整理

第四節 影響經營績效之相關實證文獻

參考過去文獻，影響經營績效之變數眾多，本研究先針對非財務性指標做說明。Ogbuehi and Longfellow (1994) 認為企業的成立年數代表企業的管理能力與經驗，同時會影響該企業的經營績效。對於企業之經營經驗，Delios and Beamish (2001) 探討企業海外經驗及無形資產對企業之獲利能力和存活度間的關係，結果發現企業的海外經營經驗增加，可提高營運經驗與當地的知識與能力，並影響該企業的存活度與經營績效。

而Lins and Servaes (2002) 認為企業規模是自創業至目前累積的經營成果，故規模越大的企業其具備獲取正常利潤率越高，相對其擁有更多資源，可運用資金及豐富的市場關係和能力資源，承擔風險能也越強。張清山(2002) 以1993年至2000年間本國24家舊銀行及16家新銀行為研究對象，探討銀行之財務績效指標與無償能力風險指數及資本適足率間的關聯性，並加入規模及時間為控制變數，分析其對銀行財務績效關聯性之差異，其結果顯示銀行之規模大小與財務績效呈顯著正相關。Contractor (2003) 認為許多研究也將企業規模納入模型中，以發現是否對績效造成影響。企業規模的衡量指標包含總資產、員工人數或銷售額等。Singh and Davidson (2003) 認為公司規模與企業經營績效呈現正相關，因公司規模大在營運上可多角化，增加資產的利用率且可產生更高的營業收入。Miller and Noulas (1996) 以1984年至1990年資產規模超過十億美元的201家銀行為研究樣本，研究結果顯示，大規模與獲利性較好的銀行具有較高的技術效率，惟其規模報酬呈現遞減的狀態。Kosmidou et al. (2006) 則發現 1998年到2002年間，英國的小銀行獲利高於大銀行，可能因為大銀行規模過大，而產生規模不經濟。何峻杰 (2014) 以我國銀行業為實證對象，採用潛在成長模型分析2006年至2012年間銀行多角

化策略與經營績效，實證研究顯示，資產規模的提升，反而使獲利能力上升趨勢減緩以及使逾期放款比率下降趨勢減緩。

財務性指標方面，Hurdle (1974) 表示，當企業舉債以融通資金，將提高企業之財務風險，而舉債產生的高額利息費用將會降低企業之獲利能力，意指企業的負債程度會直接影響其股東權益報酬率。Hitt and Denise (1994) 認為資本結構會影響企業之經營績效及營運風險，而負債程度為其中之一項重要影響因素。Mansi and Reeb (2002) 認為負債比率越高，企業之自有資金越少，使得企業之資金成本相對提高，進而影響企業績效，故 Hitt and Denise (1994) 與 Mansi and Reeb (2002) 皆認為負債比率為影響企業經營績效之重要因素之一。

接下來針對銀行授信品質方面之相關文獻做回顧，林隆偉 (2002) 探討銀行放款品質對經營效率的影響，研究發現銀行在授信品質監督的不確實，容易導致不良債權的提高，進而降低銀行經營績效，造成下一期逾期放款的增加。而鄭伶如 (2006) 探討不良債權對銀行經營績效的影響，發現放款品質對銀行經營績效有重大影響。曾昭玲等 (2005) 探討各家銀行之財務比率以評估其經營績效，結果顯示，銀行之經營績效與其財務比率具有高度相關性與一致性，而銀行之逾期放款比率會負向影響其經營績效；資本適足率會正向影響。陳椿鶯 (2008) 探討 1999 年至 2007 年間，本國銀行之資產品質與經營績效間之關聯性，結果發現逾期放款比率對經營績效有顯著負向解釋能力，備抵呆帳佔逾期放款覆蓋率對經營績效有顯著正向解釋能力，表示銀行資產品質與經營績效呈正向關係。何敏漢 (2009) 以縱橫平滑移轉迴歸模型探討備抵呆帳覆蓋率、負債淨值、存放比及資本適足率與逾期放款比率高低之非線性關係，並探討銀行經營績效與控制變數之關係。結果發現銀行經營績效和逾期放款比率間確實存在非線性關係。

總體經濟方面，練家銘（2006）探討銀行體系之變數是否會影響該國家之經濟成長。實證結果發現資產報酬率與經濟成長率間呈顯著正相關，表示銀行之經營績效越好，對經濟成長越有幫助。而 Kosmidou（2008）之實證結果發現國內生產毛額（GDP）與資產報酬率（ROA）有顯著正相關，而通貨膨脹率則有顯著的負面影響。此外，李沃牆、郭宸臻（2012）實證結果發現經濟成長率及失業率對於國內銀行經營績效具有顯著之解釋能力。因此，判斷經濟成長率與經營績效之關係預期方向為正相關。Jasevičienė et al.（2013）分析立陶宛銀行之資產負債表與損益表中的重要比率，以探討銀行的經營績效。利用槓桿比率、資本適足率與流動性比率評估銀行之收益性與效率性，並利用資產報酬率、股東權益報酬率、存放比率、利息支出對資產比率等指標衡量銀行之經營績效。結果發現，金融危機前後之各家銀行經營績效皆不同，各家銀行之經營績效受不同結構組成的主成份影響。故作者認為銀行的經營績效會影響國家的經濟發展及 GDP 成長。

表 2-4 影響經營績效變數彙整

影響變數	學者
成立年數	Ogbuehi and Longfellow (1994)、Delios and Beamish (2001)
企業規模	Lins and Servaes (2002)、張清山 (2002)、Contractor (2003) Singh and Davidson (2003)、Miller and Noulas (1996) Kosmidou et al. (2006)、何峻杰 (2014)
負債比率	Hurdle(1974)、Hitt and Denise(1994)、Mansi and Reeb(2002) 何敏漢 (2009)
逾期放款比率	林隆偉 (2002)、鄭伶如 (2006)、曾昭玲等 (2005) 陳椿鶯 (2008)
資本適足率	曾昭玲等 (2005)、何敏漢 (2009)
備抵呆帳覆蓋率	陳椿鶯 (2008)、何敏漢 (2009)
經濟成長率	練家銘 (2006)、Kosmidou (2008)、李沃牆、郭宸臻 (2012) Jasevičienė et al. (2013)

資料來源：本研究整理

第三章 本國銀行國際化之現況分析

本研究之研究樣本為台灣上市銀行業，研究期間為 2009 年至 2018 年，共 10 年，以年資料進行探討，資料總數共 240 筆。本研究所使用之實證研究數據取自於中央銀行編製之「本國銀行營運績效季報」、金管會銀行局編印之「金融業務統計輯要」、台灣經濟新報資料庫等資料來源整理而取得，研究數據資料來源如下：

衡量台灣上市銀行業國際化程度之指標中，各銀行的相關總資產與收益是由中央銀行全球資訊網「本國銀行營運績效季報」之「本國銀行資產負債表」、「國際金融業務分行及國外分行資產負債表」、「本國銀行綜合損益表」、「國際金融業務分行及國外分行綜合損益表」整理而得。銀行國內外分支機構數則依據金管會銀行局所編製之「基本金融資料」之「本國銀行排名表」彙整。實質經濟成長率資料取自台灣經濟新報資料庫。

截至 2018 年 12 月止，台灣銀行業在國外設立之分支機構共 498 家，包括 144 家分行、42 家代表人辦事處及 312 家分支機構（如表 3-1 所示）；如依國家地區區別，亞太地區共有 405 家分支機構，佔全部分支機構之 81%；美洲地區共 68 家，佔全部分支機構之 14%；大洋洲地區共 14 家分支機構，佔全部分支機構之 2.8%；歐洲地區共 10 家分支機構，佔全部分支機構之 2%；非洲地區則 1 家分支機構，佔全部分支機構之 0.2%（如表 3-1 所示）。

中華民國 2018 年 12 月底

單位：家

表 3-1 本國銀行於海外設立分支機構統計表

國家	機構	分行	辦事處	其他分支機構	總計
合計		144	42	312	498
亞太地區	中國大陸	23	3	55	81
	日本	9	—	39	48
	印尼	—	2	12	14
	印度	2	2	—	4
	柬埔寨	3	1	45	49
	香港	19	2	49	70
	泰國	—	6	5	11
	馬來西亞	3	1	3	7
	菲律賓	6	—	29	35
	越南	12	9	33	54
	新加坡	12	—	—	12
	寮國	2	—	—	2
	緬甸	1	12	—	13
	澳門	3	—	—	3
	韓國	—	—	2	2
	小計	95	38	272	405
大洋洲地區	澳大利亞	13	1	—	14
歐洲地區	比利時	—	—	1	1
	法國	1	—	—	1
	英國	5	—	1	6
	荷蘭	1	—	—	1
	德國	—	—	—	1
	小計	7	1	2	10
美洲地區	加拿大	4	1	5	9
	美國	23	2	33	58
	巴拿馬	1	—	—	1
	小計	28	2	38	68
非洲地區	南非	1	—	—	1

資料來源：金管會

在海外設立分支機構的本國銀行家數排行前 5 名者，第 1 名為中國信託商業銀行，共設立 116 家分支機構；第 2 名為國泰世華商業銀行，共設立 67 家分支機構；第 3 名為上海商業儲蓄銀行，設立 58 家分支機構；第 4 名為兆豐國際商業銀行，共設立 36 家分支機構；第 5 名為第一商業銀行，共設立 35 家分支機構。另外，高雄銀行、京城商業銀行、凱基銀行及安泰商業銀行等 4 家本國銀行則未設立海外分支機構（如表 3-2 所示）。

依 2018 年 1 至 12 月本國銀行損益表資料，海外分行收益佔該行全行收益比率最高者為兆豐國際商業銀行（36%），其次為王道商業銀行（32%），再其次為京城商業銀行（30%）。另外，海外分行稅前損益佔該行全行稅前損益比率最高者為高雄銀行（69%），其次為凱基商業銀行（63%），再其次為王道商業銀行（59%），平均而言，海外分行稅前損益約佔該行全行稅前損益 37%，顯見海外分行收益已成為本國銀行重要收入來源（如表 3-2 所示）。

表 3-2 2018 年底台灣本國銀行損益概況表

單位：新台幣百萬元

銀行	全行		海外分行				國外分支
	收益	稅前損益	收益	佔比	稅前損益	佔比	機構家數
合作金庫銀行	44,318	16,944	7,270	16%	5,349	32%	22
第一商業銀行	45,964	20,665	11,407	25%	9,182	44%	35
華南商業銀行	40,697	16,005	7,260	18%	5,398	34%	15
彰化商業銀行	32,991	14,707	7,410	22%	5,824	40%	14
上海商業儲蓄銀行	22,892	15,675	4,944	22%	4,363	28%	58
台北富邦銀行	41,335	21,646	11,608	28%	9,962	46%	29
國泰世華商業銀行	58,484	24,025	10,852	19%	5,925	25%	67
高雄銀行	3,499	489	535	15%	339	69%	0
兆豐國際商業銀行	52,006	26,683	18,742	36%	12,320	46%	36
王道商業銀行	4,727	1,138	1,497	32%	672	59%	11
台灣中小企業銀行	22,639	9,058	2,884	13%	2,253	25%	9
台中商業銀行	10,643	4,633	775	7%	630	14%	2
京城商業銀行	6,836	3,505	2,049	30%	2,007	57%	0
臺灣新光商業銀行	16,018	6,233	2,033	13%	1,701	27%	3
聯邦商業銀行	10,391	3,301	253	2%	244	7%	3
遠東國際商業銀行	10,937	4,047	1,859	17%	1,617	40%	1
元大商業銀行	21,585	10,005	4,339	20%	4,007	40%	7
永豐商業銀行	24,053	10,917	5,517	23%	4,538	42%	10
玉山商業銀行	46,608	20,097	10,312	22%	8,753	44%	28
凱基商業銀行	8,794	2,881	2,130	24%	1,822	63%	0
台新國際商業銀行	33,892	11,652	5,056	15%	3,480	30%	6
日盛國際商業銀行	3,918	1,061	565	14%	469	44%	1
安泰商業銀行	6,410	2,846	1,080	17%	647	23%	0
中國信託商業銀行	79,336	34,026	19,026	24%	12,680	37%	116
總計	648,973	282,239	139,403	21%	104,182	37%	473

資料來源：中央銀行

本研究主要探討台灣上市銀行業經營績效的決定因素，回顧過去文獻，衡量銀行經營績效之指標眾多，本研究參考過去文獻，以股東權益報酬率作為衡量經營績效之指標。而國際化為本研究主要探討的決定因素，本研究參考過去學者，選擇海外資產/總資產比率及海外收益/總收益比率作為衡量銀行國際化程度之指標。以下針對上述指標於 2009 年至 2018 年之走勢分析：

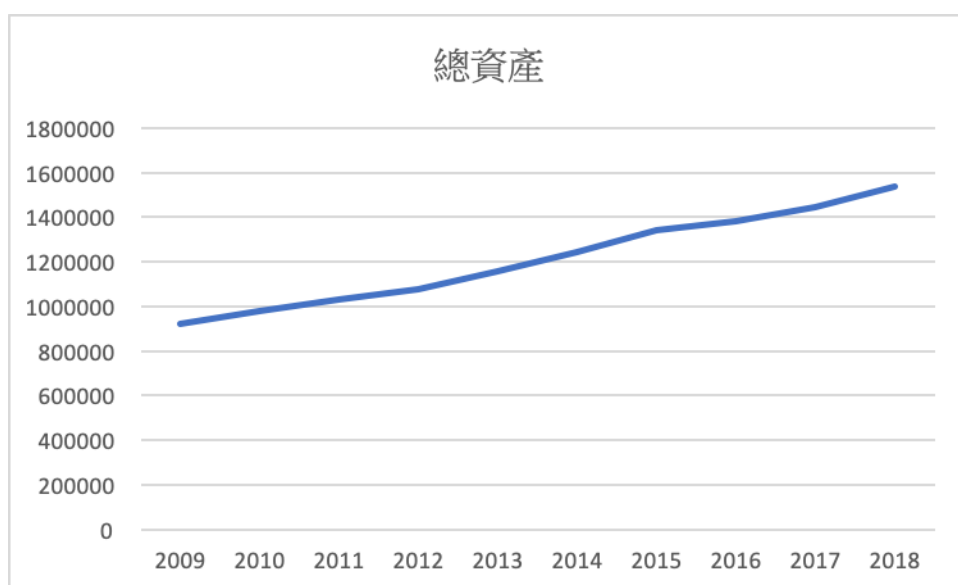


圖 3-1 本國上市銀行總資產走勢

根據圖 3-1 可見，台灣上市銀行於 2009 年至 2018 年之總資產呈現每年增加的趨勢，並於 2018 年達到近幾年的高峰。

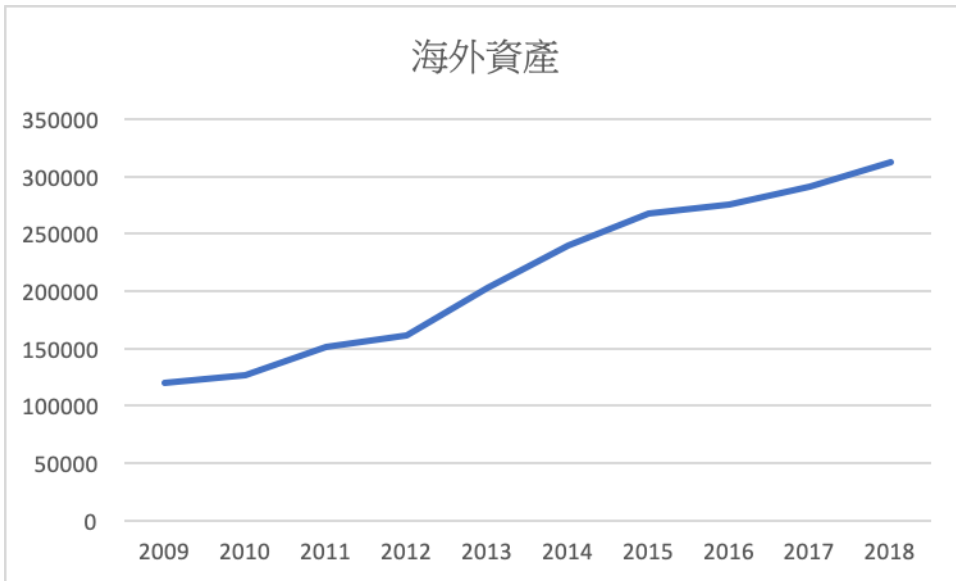


圖 3-2 本國上市銀行海外資產走勢

根據圖 3-2 可見，台灣上市銀行於 2009 年至 2018 年之海外資產呈現每年增加的趨勢，並於 2018 年達到近幾年的高峰。

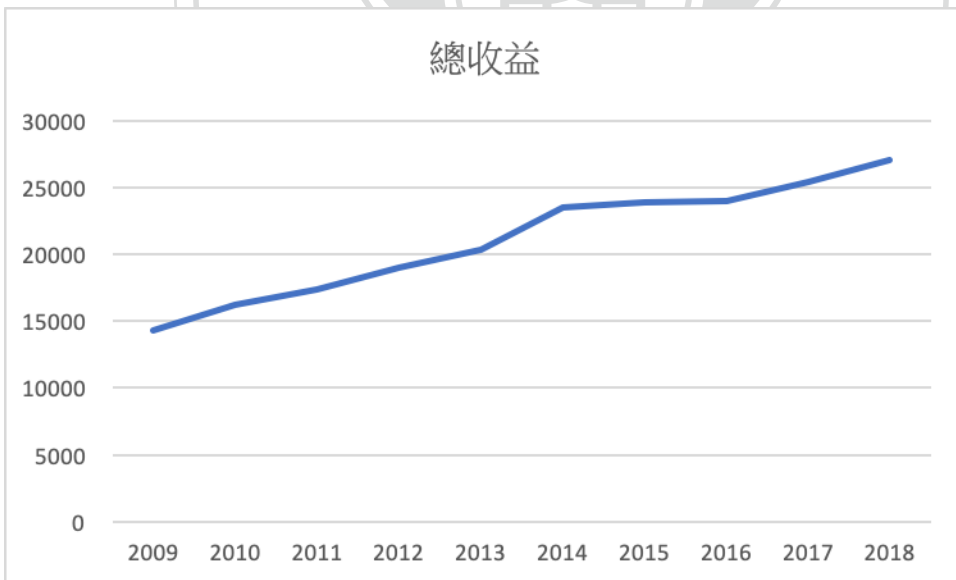


圖 3-3 本國上市銀行總收益走勢

根據圖 3-3 可見，台灣上市銀行於 2009 年至 2018 年之總收益呈現每年增加的趨勢，並於 2018 年達到近幾年的高峰。

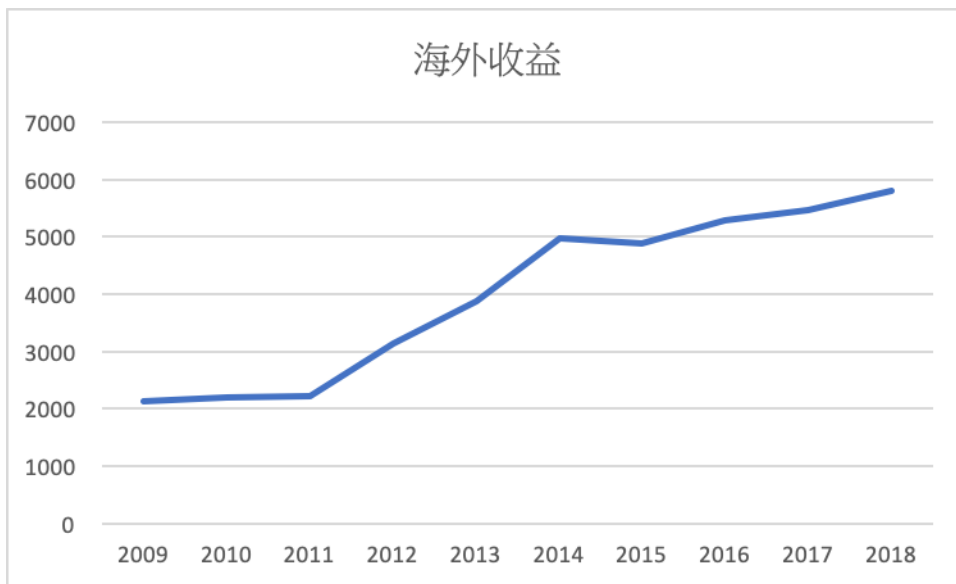


圖 3-4 本國上市銀行海外收益走勢

根據圖 3-4 可見，台灣上市銀行於 2009 年至 2018 年之海外收益呈現每年增加的趨勢，並於 2018 年達到近幾年的高峰。

第四章 實證模型設定

本章將依據第二章相關實證文獻及第三章本國銀行國際化之現況資料，就影響台灣上市銀行業經營績效的決定因素進行歸納並分類。首先，第一節說明被解釋變數及解釋變數之定義，並分析各變數之預期影響方向；第二節說明本章所使用的統計方法，並建立實證模型。

第一節 變數說明及預期影響方向

本節將選取本研究探討經營績效決定因素之解釋變數，並預期對被解釋變數的影響方向，接著以 OLS 多元計量模型進行實證模型分析。

一、被解釋變數 (Y)

本研究之被解釋變數 (Y) 為台灣上市銀行業之經營績效，根據台灣新報之資料中，以銀行之股東權益報酬率作為衡量經營績效之指標，說明如下：

股東權益報酬率 (Return on Equity, ROE)：

股東權益報酬率等於稅後淨利/股東權益，為衡量銀行運用自有資本的獲利能力，比率越高，代表銀行的獲利能力越高；比率越低，代表銀行獲利能力越低。參考過去文獻中，Delios and Beamish (1999)、余慈蕙 (2004)、吳建良 (2005) 等，皆以此比率作為衡量銀行經營績效指標。

二、解釋變數

依據第二、三章之相關實證文獻與統計分析結果，將相關解釋變數分成國際化、財務性與非財務性三大構面分類及歸納台灣上市銀行業經營績效之決定因素，其中財務性之解釋變數，主要以衡量銀行放款品質之比率為研究重點；而非財務性之解釋變數利用「國際化」調節各項變數，更進一步探討

兩大構面之各個影響因素及國際化本身與經營績效的預期關係如下：

(一) 國際化 (DOI)

回顧過去之相關實證文獻中，衡量企業國際化程度之指標眾多，本研究選擇海外資產（含 OBU 分行）佔總資產之比率及海外收入（含 OBU 分行）佔總收入之比率作為衡量國際化之指標。而國際化如何影響其經營績效始終沒有明確的方向，因此，判斷銀行國際化程度與經營績效之關係預期方向為不確定。

(二) 非財務性指標

非財務性指標方面，以「銀行規模」與「成立年數」作為解釋變數，並對二項變數與經營績效間之關係預期方向如下：

1. 銀行規模 (SIZE)：

本項變數係以員工人數來橫量銀行規模。參考過去文獻中，Hall and Weiss (1967)、Singh and Davidson (2003) 及 Lins and Servaes (2002) 認為規模越大的企業其具備獲取正常利潤率越高，相對其擁有更多資源，可運用資金及豐富的市場關係和能力資源，承擔風險能力也越強。但 Miller and Noulas (1996)、Kosmidou et al. (2006) 及何峻杰 (2014) 認為規模過大，而產生規模不經濟，資產規模的提升，反而使獲利能力上升趨勢減緩。因此，判斷銀行規模大小與經營績效之關係預期方向為不確定。

2. 成立年數 (TIME)：

本項變數係以銀行設立時間來橫量成立年數。Ogbuehi and Longfellow (1994) 認為企業的成立年數代表企業的管理能力與經驗，同時會影響該企業的經營績效。對於企業之經營經驗，Delios and Beamish (2001) 探討企業

海外經驗及無形資產對企業之獲利能力和存活度間的關係，結果發現企業的海外經營經驗增加，可提高營運經驗與當地的知識與能力，並影響該企業的存活度與經營績效。因此，判斷銀行成立年數與經營績效之關係預期方向為正相關。

(三) 財務性指標

財務性指標方面，以「逾期放款比率」、「備抵呆帳覆蓋率」、「資本適足率」及「負債比率」作為解釋變數，而總體經濟面，以實質國內生產毛額作為解釋變數，並對各項變數與經營績效間之關係預期方向如下：

1. 逾期放款比率 (Non-Performing Loans Ratio, NPLR) :

逾期放款比率等於逾期放款/放款總額 $\times 100\%$ ，為衡量銀行放款品質好壞與觀察銀行營運穩定與否的指標，比率越高，代表銀行的營運效率越低；比率越低，代表銀行的營運效率越佳。參考過去文獻中，林隆偉 (2002)、鄭伶如 (2006)、曾昭玲等 (2005)，皆以此比率作為衡量銀行放款品質指標。因此，判斷銀行逾期放款比率與經營績效之關係預期方向為負相關。

2. 備抵呆帳覆蓋率 (Coverage Ratio of Allowances for Bad Debt, CRA) :

備抵呆帳覆蓋率等於備抵呆帳/逾期放款 $\times 100\%$ ，為衡量銀行每一元的逾期放款所提列的呆帳準備金額，比率越高，代表銀行因應呆帳損失能力越強；比率越低，代表銀行因應呆帳損失能力越低。所以，備抵呆帳覆蓋率為評估銀行風險承擔能力的重要指標，比率越高，代表銀行的風險承擔能力越好。參考過去文獻中，陳椿鶯 (2008) 與何敏漢 (2009) 皆以此比率作為衡量銀行放款品質指標。因此，判斷銀行備抵呆帳覆蓋率與經營績效之關係預期方向為正相關。

3. 資本適足率 (Capital Adequacy, CA) :

資本適足率等於銀行自有資本淨額/風險性資產總額，自有資本指銀行的基礎資本和長期附屬債務；而基礎資本為盈餘、股本、呆帳準備金和未分配利潤。陳世能與林俊宏(2005)探討各家銀行之財務比率以評估其經營績效，發現資本適足率與經營績效呈正向關係。本國銀行法為確保銀行的安全性與財務健全性，認為各家銀行之資本適足率至少應該達到8%，主要是擔心金融機構在風險性資產中的投資比例過高。因此，判斷銀行資本適足率與經營績效之關係預期方向為正相關。

4. 負債比率 (Debt Ratio, DR) :

負債比率等於負債/總資產*100%，為衡量銀行舉債經營的能力、反應銀行負債及風險程度的重要指標，比率越小，代表銀行自有資金越多，財務風險越低；比率越大，代表銀行自有資金越少，財務風險越高。Hurdle (1974)認為舉債會提高企業之財務風險，並會降低企業之獲利能力，意指企業的負債程度會直接影響其股東權益報酬率。而 Hitt and Denise (1994)認為企業之負債程度為企業經營績效及營運風險的重要影響因素。加上 Mansi and Reeb (2002)認為負債比率越高，表示企業擁有資金越少，使得企業之資金成本相對提高，進而影響企業績效。因此，判斷銀行負債比率與經營績效之關係預期方向為負相關。

5. 經濟成長率 (Gross Domestic Product, GDP) :

經濟成長率為總體經濟情勢的重要判斷指標，主要以實質國內生產毛額 (Gross Domestic Product, GDP) 變動率表示經濟成長或衰退的程度。練家銘 (2006) 探討銀行體系之變數是否會影響該國家之經濟成長。實證結果發現資產報酬率與經濟成長率間呈顯著正相關，表示銀行之經營績效越好，對經

濟成長越有幫助。而 Kosmidou (2008) 之實證結果發現國內生產毛額 (GDP) 與資產報酬率 (ROA) 有顯著正相關。此外，李沃牆、郭宸臻 (2012) 實證結果發現經濟成長率及失業率對於國內銀行經營績效具有顯著之解釋能力。因此，判斷經濟成長率與經營績效之關係預期方向為正相關。

(四) 國際化策略

國際化策略之選擇，影響本國上市銀行業之經營績效，本研究在加入「國際化」交叉項變數，非財務性指標之各影響因素作為解釋變數，並對個解釋變數說明如下：

1. 銀行規模 X 國際化程度 (SIZE x DOI)

Pangarkar (2008) 認為規模越大的企業，其可用的管理、財務資源較多以及規模經濟效益等因素，因此會產生較高的國際化程度及企業績效。Capar and Kotabe (2003) 認為在國際化初期，企業營運規模較小，且不熟悉國外市場的文化和環境，因此有較高的學習成本；隨著投入海外市場程度愈深，母子公司可藉由彼此間之資源分享得以產生更高的範疇經濟，而對績效有正向影響。因此，當國際化程度越高，銀行規模與經營績效關係預期方向為正相關。

2. 成立年數 X 國際化程度 (TIME x DOI)

邱正仁等 (2003) 認為企業會隨著投資年數的增加，越來越了解地主國的營運事務，進而提升經營績效。曹為忠等 (2002) 亦認為越早進入海外市場，可能因為有豐富之海外營運經驗，加上容易掌握當地市場狀況，因此，在獲利上有較好的表現。因此，當國際化程度越高，成立年數與經營績效關係預期方向為正相關。

表 4-1 解釋變數對被解釋變數預期影響方向

變數別	代號	變數定義	預期方向
被解釋變數			
經營績效	Y	台灣上市銀行業之經營績效 股東權益報酬率=稅後淨利/股東權益 x100%	
解釋變數			
國際化程度	DOI	海外資產（含 OBU 分行）佔總資產之比率 海外收入（含 OBU 分行）佔總收入之比率	?
非財務性指標			
銀行規模	SIZE	員工人數	?
成立時間	TIME	銀行設立時間	+
財務性指標			
逾期放款比率	NPLR	逾期放款/放款總額 * 100%	-
備抵呆帳覆蓋率	CRA	備抵呆帳/逾期放款 * 100%	+
資本適足率	CA	銀行自有資本淨額/風險性資產總額	+
負債比率	DR	負債/總資產 * 100%	-
經濟成長率	GDP	實質國內生產毛額	+
以國際化為交叉項之影響程度			
銀行規模與國際化	SIZE x DOI	銀行規模 X 國際化	+
成立時間與國際化	TIME x DOI	成立時間 X 國際化	+

資料來源：本研究整理

第二節 實證模型的建立

本研究主要探討國際化對台灣上市銀行業經營績效的影響，故設定(1)式之實證模型；由於本研究的經營績效係以股東權益報酬率來橫量，爰將(1)式模型中的 Y 設為被解釋變數，並使用最小平方法(OLS)的多元迴歸模型來驗證。使用OLS模型的前提係研究母體樣本須符合常態分配、自變數間無共線性的存在及殘差項必須符合常態分配，因此，將實證模型設定如下：

$$Y_i = \alpha_0 + \beta_1 DOI_i + \beta_2 SIZE_i + \beta_3 TIME_i + \beta_4 NPLR_i + \beta_5 CRA_i + \beta_6 CA_i + \beta_7 DR_i + \beta_8 GDP_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

針對實證模式(1)再進一步探討台灣上市銀行業國際化程度與「銀行規模」與「成立年數」等變數對股東權益報酬率的影響，故設定(2)式之實證模型並將應變數設定同模式(1)之上述狀況，實證模型設定如下：

$$Y_i = \alpha_0 + \beta_1 DOI_i + \beta_2 SIZE_i + \beta_3 TIME_i + \beta_4 NPLR_i + \beta_5 CRA_i + \beta_6 CA_i + \beta_7 DR_i + \beta_8 GDP_i + \beta_9 SIZE_i \times DOI_i + \beta_{10} TIME_i \times DOI_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

上述模式(1)及(2)， Y_i 代表第 i 家銀行之股東權益報酬率， $i=1,2,3,\dots,240$ ； α_0 為常數項； β_i 為自變數之係數， $i=1, 2, 3,\dots,10$ ； ε 為誤差項；而 DOI 代表國際化程度； $SIZE$ 代表銀行規模； $TIME$ 代表銀行成立時間； $NPLR$ 代表逾期放款比率； CRA 代表備抵呆帳覆蓋率； CA 代表資本適足率； DR 代表負債比率； GDP 代表經濟成長率； $SIZE \times DOI$ 代表銀行規模大小的國際化程度； $TIME \times DOI$ 代表銀行成立年數長短的國際化程度。

第五章 實證模型結果分析

本章節延續上一章之各解釋變數與模型設定，首先，針對國際化指標及其他解釋變數進行基本統計量分析，接著檢驗各解釋變數間之共線性，之後將過去文獻沒有採用的銀行規模及銀行成立時間與國際化程度之交乘項加入檢驗台灣上市銀行業國際化程度對經營績效之影響，最後針對實證結果進行分析及說明。

第一節 實證變數之基本統計量分析

本節將根據第四章所設定之各項解釋變數進行平均數、標準差、最大值及最小值之基本統計量分析，國際化指標彙整如表 5-1，其他解釋變數彙整如表 5-2。

觀察表 5-1 及圖 5-1 可知，兩項國際化指標之平均值自 2009 年至 2018 年逐年上升，其中海外資產/總資產比率於 2018 年更達近十年新高，可見台灣銀行業積極擴展海外市場，國際化已是台灣銀行業重要的發展策略。

表 5-1 國際化指標的敘述統計表

解釋變數	衡量方式	平均數	標準差	最大值	最小值
國際化指標	百分比	0.15	0.08	0.46	0
海外資產/總資產	百分比	0.15	0.08	0.46	0
海外收益/總收益	百分比	0.16	0.09	0.44	-0.16

資料來源：本研究整理。

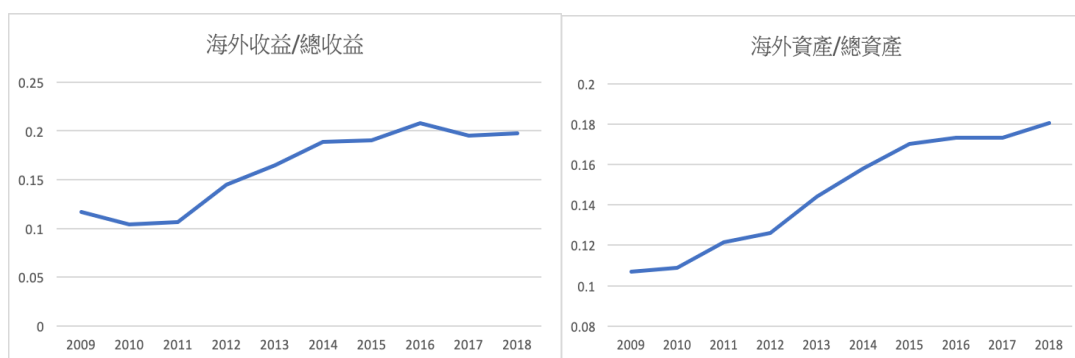


圖 5-1 國際化指標趨勢

表 5-2 實證變數的敘述統計表

解釋變數	衡量方式	平均數	標準差	最大值	最小值
銀行規模 (SIZE)	人數	4784.18	3038.90	14884	873
成立年數 (TIME)	年數	39.63	19.22	72	10
逾期放款比率 (NPLR)	百分比	0.49	0.61	7.64	0.02
備抵呆帳覆蓋率 (CRA)	百分比	588.34	992.01	7646.49	39.61
資本適足率 (CA)	百分比	12.96	1.67	17.9	8.64
負債比率 (DR)	百分比	92.87	1.99	96.49	85.7
經濟成長率 (GDP)	百分比	2.9	3	10.63	-1.57

資料來源：本研究整理。

第二節 國際化以海外資產衡量之實證結果分析

一、各解釋變數之相關性分析

為了解各解釋變數間之共線性關係，本節先透過皮爾生相關係數檢驗彼此間之共線性，當各解釋變數間之相關係數取絕對值後小於 0.3 為低度相關，0.3 以上未達 0.7 為中度相關，0.7 以上則為高度相關。本研究將第四章所挑選的 8 項變數進行實證模型 (1) 之相關係數分析，國際化程度以海外資產/總資產衡量，彙整如表 5-3。

表 5-3 各解釋變數間相關係數分析表：DOI 以海外資產衡量

	<i>DOI</i>	<i>SIZE</i>	<i>TIME</i>	<i>NPLR</i>	<i>CRA</i>	<i>CA</i>	<i>DR</i>	<i>GDP</i>
<i>DOI</i>	1.00							
<i>SIZE</i>	0.35	1.00						
<i>TIME</i>	0.10	0.39	1.00					
<i>NPLR</i>	0.31	0.12	0.09	1.00				
<i>CRA</i>	0.21	-0.17	0.11	0.26	1.00			
<i>CA</i>	0.25	-0.07	-0.12	0.21	0.29	1.00		
<i>DR</i>	-0.26	0.32	0.14	-0.12	-0.47	-0.71	1.00	
<i>GDP</i>	-0.08	-0.01	-0.02	0.08	-0.06	-0.07	0.08	1.00

資料來源：本研究整理

註：DOI 為以海外資產/總資產衡量國際化程度、SIZE 為銀行規模、TIME 為銀行成立年數、NPLR 為逾期放款比率、CRA 為備抵呆帳覆蓋率、CA 為資本適足率、DR 為負債比率、GDP 為經濟成長率。

觀察表 5-3 之相關係數可發現，本研究大部分解釋變數間之相關係數屬於中、低度相關，僅負債比率與資本適足率屬高度相關，為增加本研究結果之穩定性與可信度，將剔除相關係數相對較高之對應變數「負債比率」及「資本適足率」檢視模型估計結果並作為測試模型穩定性之依據。

二、實證結果分析—基礎模型

經由本節檢驗各解釋變數間屬中低度相關後，以 OLS 模型之迴歸統計方式納入第四章所設定之 8 個解釋變數，其中國際化程度以海外資產/總資產衡量，建立完整之估計模型 (1)，而本節表 5-3 資料中，「負債比率 (DR)」與「資本適足率 (CA)」相關係數為-0.71，屬於高度相關係數，需進一步驗證本研究實證模型之估計解釋能力及穩定與否，因此將此二變數刪除，設定於模型 (2) 與 (3)，並整理如表 5-4，以檢視各模型間之分析結果。

在 OLS 模型實證分析下，建立基礎估計模型 1，並將 8 項解釋變數全部納入，並剔除相關性高之「負債比率」與「資本適足率」，依序建立模型 2 及 3，並將實證結果彙整如表 5-4。



表 5-4 影響台灣上市銀行業經營績效之因素：DOI 以海外資產衡量

解釋變數	模型 1	模型 2	模型 3
截距項	18.141 (27.291)	4.433 * (2.487)	38.222** (15.983)
國際化程度 (DOI)	-7.315 * (4.158)	-6.560 * (3.873)	-8.081** (4.070)
銀行規模 (SIZE)	0.000 ** (0.000)	0.000 ** (0.000)	0.000*** (0.000)
成立年數 (TIME)	-0.017 (0.016)	-0.015 (0.016)	-0.020 (0.016)
逾期放款比率 (NPLR)	-1.416 *** (0.489)	-1.456 *** (0.482)	-1.333*** (0.480)
備抵呆帳覆蓋率 (CRA)	0.000 (0.000)	0.001 * (0.000)	0.001 (0.000)
資本適足率 (CA)	0.248 (0.274)	0.353 ** (0.178)	
負債比率 (DR)	-0.133 (0.263)		-0.314* (0.172)
經濟成長率 (GDP)	0.150 (0.092)	0.150 (0.091)	0.148 (0.092)
Pseudo R-squared	0.087	0.086	0.084
樣本數	240	240	240

資料來源：本研究整理

註：1. () 代表標準誤。

2. *代表 P 值 < 0.1, **代表 P 值 < 0.05, ***代表 P 值 < 0.01。

3. 模型 1 為以海外資產/總資產衡量國際化之完整估計模型，模型 2 刪除「負債比率」變數，模型 3 刪除「資本適足率」變數。

自表 5-4 可得，將所有變數納入模型 1 分析，發現解釋變數中，模型 1 有「國際化」、「銀行規模」及「逾期放款比率」等 3 項具有顯著解釋能力，為台灣上市銀行業經營績效之重要影響因素。以下針對模型 1 之實證結果做探討，並比對第四章第一節各解釋變數之預期方向。

(一) 國際化 (DOI)

本項變數預期方向為不確定，當企業國際化程度越高及地理區域越廣時，市場與經營環境的風險、溝通協調的成本及規模經濟不足，造成交易成本增加，惟該變數之估計係數為負向，推論台灣上市銀行業之國際化程度高低，會使銀行經營績效有負向影響。其實證結果偏向 Michael and Shaked (1986)、Collins (1990) 及 Geringer et al (1989) 之研究。由於本項變數於模型 1 之實證結果具有顯著性，表示銀行之國際化程度具有顯著的負向解釋能力。

(二) 非財務性指標

1. 銀行規模 (SIZE)

本項變數預期方向為不確定，銀行規模越大擁有更多資源、可運用資金及豐富的市場關係，承擔風險能力也越強，惟實證結果之估計係數為正向，推論台灣上市銀行業之規模大小，會使銀行經營績效有正向影響。其實證結果偏向 Hall and Weiss (1967)、Singh and Davidson (2003) 及 Lins and Servaes (2002) 之研究。由於本項變數於模型 1 之實證結果具有顯著性，表示銀行之規模大小具有顯著的正向解釋能力。

2. 成立年數 (TIME)

本項變數預期方向為正向，銀行成立年數越久，對於銀行之管理能力與

經營經驗增加，會影響銀行之經營績效，惟該變數之估計係數為負向，但由於本項變數於模型 1 之實證結果不具有顯著性，表示銀行成立年數與經營績效並無顯著關係。

(三) 財務性指標

1. 逾期放款比率 (NPLR)

本項變數預期方向為負向，代表銀行逾期放款比率越高，授信品質越低，進而影響銀行經營績效下降，與實證結果估計係數相符，且與林隆偉 (2002)、鄭伶如 (2006) 及曾昭玲等 (2005) 實證結果方向相同。由於本項變數於模型 1 之實證結果具有顯著性，表示銀行之逾期放款比率具有顯著的負向解釋能力。

2. 備抵呆帳覆蓋率 (CRA)

本項變數預期方向為正向，代表銀行備抵呆帳覆蓋率越高，因應呆帳損失能力越強，風險承擔能力越好，與實證結果估計係數相符，且與陳椿鶯 (2008) 與何敏漢 (2009) 實證結果方向相同。由於本項變數於模型 1 之實證結果未具有顯著性，顯示銀行備抵呆帳覆蓋率與經營績效並無顯著關係。

3. 資本適足率 (CA)

本項變數預期方向為正向，代表銀行資本適足率越高，對銀行的安全性及財務健全性越好，與實證結果估計係數相符，且與曾昭玲等 (2005) 及何敏漢 (2009) 實證結果方向相同。由於本項變數於模型 1 之實證結果未具有顯著性，顯示銀行資本適足率與經營績效並無顯著關係。

4. 負債比率 (DR)

本項變數預期方向為負向，代表銀行負債比率越高，自有資金越少，財

務風險越高，舉債過多會使銀行承受風險越高，與實證結果估計係數相符，且與 Hurdle (1974)、Hitt and Denise (1994) 及 Mansi and Reeb (2002) 實證結果方向相同。由於本項變數於模型 1 之實證結果未具有顯著性，顯示銀行負債比率與經營績效並無顯著關係。

5. 經濟成長率 (GDP)

本項變數預期方向為正向，代表銀行經營績效越好，對總體經濟成長越有幫助，與實證結果估計係數相符，且與練家銘 (2006)、Kosmidou (2008) 及李沃牆等 (2012) 實證結果方向相同。由於本項變數於模型 1 之實證結果未具有顯著性，顯示經濟成長率與銀行經營績效並無顯著關係。

為測試模型之穩定度，分別將有高度相關係數之「負債比率 (DR)」及「資本適足率 (CA)」刪除，並建立模型 2 及 3 之實證結果與模型 1 進行比較，發現模型 1 中「國際化」、「銀行規模」及「逾期放款比率」等 3 項具有顯著解釋能力之變數，其估計係數在模型 2 及 3 方向皆相同；而「備抵呆帳覆蓋率」與「資本適足率」在模型 2 轉而通過顯著性水準檢定；「負債比率」在模型 3 也轉而通過顯著性水準檢定，此為相關係數高之變數互相影響的結果，故證明本研究實證模型之估計解釋能力仍具有相當穩定度。

三、實證結果分析—交叉項模型

過去文獻中，多數學者探討「國際化」與經營績效間之關係，少數學者針對影響「國際化」因素做深入研究。本研究將進一步納入「國際化」為交叉項變數，以探討與台灣上市銀行業經營績效之相關性。本研究透過第四章之實證模型，設定交叉項估計模型 4 至 6，檢視國際化程度高低對台灣上市銀行業經營績效是否具有關聯性，實證模型結果彙整如 5-5。

自表 5-5 之結果，發現模型 4 至 6 的交叉項中，「國際化 x 銀行規模」及「國際化 x 成立年數」皆通過顯著性水準檢定，為台灣上市銀行業經營績效之重要決定因素。將基本模型 1 實證結果與表 5-5 比較彙整如表 5-9。

表 5-5 台灣上市銀行業經營績效之決定因素：DOI 以海外資產衡量

解釋變數	模型 4	模型 5	模型 6
截距項	5.427 (26.737)	9.292 (26.467)	4.063 (26.417)
國際化程度 (DOI)	-33.209 *** (7.913)	-47.397 *** (10.464)	-51.808 *** (10.621)
銀行規模 (SIZE)	-0.001 ** (0.000)	0.000 (0.000)	-0.000 (0.000)
成立年數 (TIME)	-0.008 (0.016)	-0.147 *** (0.035)	-0.105 ** (0.041)
逾期放款比率 (NPLR)	-1.118 ** (0.482)	-1.134 ** (0.478)	-1.032 ** (0.477)
備抵呆帳覆蓋率 (CRA)	0.001 ** (0.000)	0.001 (0.000)	0.001 * (0.000)
資本適足率 (CA)	0.395 (0.269)	0.310 (0.265)	0.382 (0.265)
負債比率 (DR)	0.024 (0.259)	0.013 (0.257)	0.067 (0.257)
經濟成長率 (GDP)	0.146 (0.089)	0.142 (0.089)	0.142 (0.088)
銀行規模 x 國際化 (SIZE x DOI)	0.005 *** (0.001)		0.003 ** (0.002)
成立年數 x 國際化 (TIME x DOI)		1.021 *** (0.246)	0.732 ** (0.283)
Pseudo R-squared	0.142	0.151	0.166
observations	240	240	240

資料來源：本研究整理

註：1. () 代表標準誤。

2. *代表 P 值 <0.1 ，**代表 P 值 <0.05 ，***代表 P 值 <0.01 。

3. 模型 4 為加入銀行規模 x 國際化之估計模型，模型 5 為加入成立年數 x 國際化之估計模型，模型 6 為加入銀行規模 x 國際化與成立年數 x 國際化之估計模型。

加入「國際化」作為交叉項之變數實證結果說明如下：

(一) 銀行規模 x 國際化 (模型 4)

本項交叉項變數預期符號為正向，表示「國際化」在銀行規模交互影響下，當銀行規模越大時，可運用的財務資源較多且具有規模經濟效益，會產生較高的國際化程度與績效；銀行規模越小時，會有較高的學習成本。隨著國際化程度越高，母子公司可藉由彼此間之資源分享得以產生更高的範疇經濟，與實證結果估計係數相符。此與 Capar and Kotabe (2003) 及 Pangarkar (2008) 之研究結果相符。由於本項變數實證結果具有顯著性，表示規模越大的銀行且國際化程度越高之交互影響下，與經營績效存在著顯著關係。

(二) 成立年數 x 國際化 (模型 5)

本項交叉項變數預期符號為正向，表示「國際化」在成立年數交互影響下，當銀行隨著投資年數的增加，會越來越了解地主國的營運事務，進而提升經營績效，且越早進入海外市場，可能因為有豐富之海外營運經驗，加上容易掌握當地市場狀況，因此，在獲利上有較好的表現，與實證結果估計係數相符。此與曹為忠等 (2002) 及邱正仁等 (2003) 之研究結果相符。由於本項變數實證結果具有顯著性，表示成立時間越久的銀行且國際化程度越高之交互影響下，與經營績效存在著顯著關係。

在加入銀行規模 x 國際化與成立年數 x 國際化 (模型 6) 兩項交叉項後，其實證結果估計係數與模型 4 及 5 之估計係數相符，且通過顯著性水準檢定，

表示規模越大且成立時間越久的銀行，在實行國際化策略時，對該銀行的經營績效有正向影響。

第三節 國際化以海外收益衡量之實證結果分析

一、各解釋變數之相關性分析

為了解各解釋變數間之共線性關係，本節先透過皮爾生相關係數檢驗彼此間之共線性。將第四章所挑選的 8 項變數進行實證模型 (1) 之相關係數分析，國際化程度以海外收益/總收益衡量，彙整如表 5-6。

表 5-6 各解釋變數間相關係數分析表：DOI 以海外收益衡量

	<i>DOI</i>	<i>SIZE</i>	<i>TIME</i>	<i>NPLR</i>	<i>CRA</i>	<i>CA</i>	<i>DR</i>	<i>GDP</i>
<i>DOI</i>	1.00							
<i>SIZE</i>	0.20	1.00						
<i>TIME</i>	0.10	0.39	1.00					
<i>NPLR</i>	0.28	0.12	0.09	1.00				
<i>CRA</i>	0.35	-0.17	0.11	0.26	1.00			
<i>CA</i>	0.27	0.07	-0.12	0.21	0.29	1.00		
<i>DR</i>	-0.31	0.32	0.14	-0.12	-0.47	-0.71	1.00	
<i>GDP</i>	-0.13	-0.01	-0.02	0.08	-0.06	-0.07	0.08	1.00

資料來源：本研究整理

註：DOI 為以海外收益/總收益衡量國際化程度、SIZE 為銀行規模、TIME 為銀行成立年數、NPLR 為逾期放款比率、CRA 為備抵呆帳覆蓋率、CA 為資本適足率、DR 為負債比率、GDP 為經濟成長率。

觀察表 5-6 之相關係數可發現，本研究大部分解釋變數間之相關係數屬於中、低度相關，僅負債比率與資本適足率屬高度相關，為增加本研究結果之穩定性與可信度，將剔除相關係數相對較高之對應變數「負債比率」及「資本適足率」檢視模型估計結果並作為測試模型穩定性之依據。

二、實證結果分析（基礎模型）

經由本節檢驗各解釋變數間屬中低度相關後，以 OLS 模型之迴歸統計方式納入第四章所設定之 8 個解釋變數，其中國際化程度以海外收益/總收益衡量，建立完整之估計模型 7，而本節表 5-6 資料中，「負債比率 (DR)」與「資本適足率 (CA)」相關係數為-0.71，屬於高度相關係數，需進一步驗證本研究實證模型之估計解釋能力及穩定與否，因此將此二變數刪除，設定於模型 8 與 9，並整理如表 5-7，以檢視各模型間之分析結果。

在 OLS 模型實證分析下，建立基礎估計模型 7，並將 8 項解釋變數全部納入，並剔除相關性高之「負債比率」與「資本適足率」，依序建立模型 8 及 9，並將實證結果彙整如表 5-7。



表 5-7 影響台灣上市銀行業經營績效之因素：DOI 以海外收益衡量

解釋變數	模型 7	模型 8	模型 9
截距項	5.824 (26.413)	4.224 * (2.496)	31.158** (15.715)
國際化程度 (DOI)	-2.654 (3.419)	-2.602 (3.303)	-3.098 (3.401)
銀行規模 (SIZE)	0.000 (0.000)	0.000 * (0.000)	0.000** (0.000)
成立年數 (TIME)	-0.014 (0.016)	-0.014 (0.016)	-0.019 (0.016)
逾期放款比率 (NPLR)	-1.570 *** (0.484)	-1.573 *** (0.479)	-1.478*** (0.478)
備抵呆帳覆蓋率 (CRA)	0.001 (0.000)	0.001 * (0.000)	0.001 (0.000)
資本適足率 (CA)	0.323 (0.271)	0.335 * (0.179)	
負債比率 (DR)	-0.016 (0.255)		-0.244 (0.169)
經濟成長率 (GDP)	0.154 * (0.093)	0.154 * (0.092)	0.150 (0.093)
Pseudo R-squared	0.078	0.078	0.072
樣本數	240	240	240

資料來源：本研究整理

註：1. () 代表標準誤。

2. *代表 P 值 < 0.1, **代表 P 值 < 0.05, ***代表 P 值 < 0.01。

3. 模型 7 為以海外收益/總收益衡量國際化之完整估計模型，模型 8 刪除「負債比率」變數，模型 9 刪除「資本適足率」變數。

自表 5-7 可得，將所有變數納入模型 7 分析，發現解釋變數中，模型 7 有「逾期放款比率」及「經濟成長率」具有顯著解釋能力，為台灣上市銀行

業經營績效之重要影響因素。以下針對模型 7 之實證結果做探討，並比對第四章第一節各解釋變數之預期方向。

(一) 國際化 (DOI)

本項變數預期方向為不確定，當企業國際化程度越高及地理區域越廣時，市場與經營環境的風險、溝通協調的成本及規模經濟不足，造成交易成本增加，惟該變數之估計係數為負向，推論台灣上市銀行業之國際化程度高低，會使銀行經營績效有負向影響。其實證結果偏向 Michael and Shaked (1986)、Collins (1990) 及 Geringer et al (1989) 之研究。但由於本項變數於模型 7 之實證結果未具有顯著性，表示銀行之國際化程度與經營績效並無顯著關係。

(二) 非財務性指標

1. 銀行規模 (SIZE)

本項變數預期方向為不確定，銀行規模越大擁有更多資源、可運用資金及豐富的市場關係，承擔風險能力也越強，惟實證結果之估計係數為正向，推論台灣上市銀行業之規模大小，會使銀行經營績效有正向影響。其實證結果偏向 Hall and Weiss (1967)、Singh and Davidson (2003) 及 Lins and Servaes (2002) 之研究。由於本項變數於模型 7 之實證結果未具有顯著性，表示銀行之規模大小與經營績效並無顯著關係。

2. 成立年數 (TIME)

本項變數預期方向為正向，銀行成立年數越久，對於銀行之管理能力與經營經驗增加，會影響銀行之經營績效，惟該變數之估計係數為負向，但由於本項變數於模型 1 與 2 之實證結果皆不具有顯著性，表示銀行成立年數與

經營績效並無顯著關係。

(三) 財務性指標

1. 逾期放款比率 (NPLR)

本項變數預期方向為負向，代表銀行逾期放款比率越高，授信品質越低，進而影響銀行經營績效下降，與實證結果估計係數相符，且與林隆偉(2002)、鄭伶如(2006)及曾昭玲等(2005)實證結果方向相同。由於本項變數於模型 1 與 2 之實證結果皆具有顯著性，表示銀行之逾期放款比率具有顯著的負向解釋能力。

2. 備抵呆帳覆蓋率 (CRA)

本項變數預期方向為正向，代表銀行備抵呆帳覆蓋率越高，因應呆帳損失能力越強，風險承擔能力越好，與實證結果估計係數相符，且與陳椿鶯(2008)與何敏漢(2009)實證結果方向相同。由於本項變數於模型 1 與 2 之實證結果皆未具有顯著性，顯示銀行備抵呆帳覆蓋率與經營績效並無顯著關係。

3. 資本適足率 (CA)

本項變數預期方向為正向，代表銀行資本適足率越高，對銀行的安全性及財務健全性越好，與實證結果估計係數相符，且與曾昭玲等(2005)及何敏漢(2009)實證結果方向相同。由於本項變數於模型 1 與 2 之實證結果皆未具有顯著性，顯示銀行資本適足率與經營績效並無顯著關係。

4. 負債比率 (DR)

本項變數預期方向為負向，代表銀行負債比率越高，自有資金越少，財務風險越高，舉債過多會使銀行承受風險越高，與實證結果估計係數相符，

且與 Hurdle (1974)、Hitt and Denise (1994) 及 Mansi and Reeb (2002) 實證結果方向相同。由於本項變數於模型 1 與 2 之實證結果皆未具有顯著性，顯示銀行負債比率與經營績效並無顯著關係。

5. 經濟成長率 (GDP)

本項變數預期方向為正向，代表銀行經營績效越好，對總體經濟成長越有幫助，與實證結果估計係數相符，且與練家銘 (2006)、Kosmidou (2008) 及李沃牆等 (2012) 實證結果方向相同。由於本項變數於模型 2 之實證結果具有顯著性，顯示經濟成長率與銀行經營績效存在著顯著的正向關係。

為測試模型之穩定度，分別將有高度相關係數之「負債比率 (DR)」及「資本適足率 (CA)」刪除，並建立模型 8 及 9 之實證結果與模型 7 進行比較，發現模型 7 中「逾期放款比率」及「經濟成長率」2 項具有顯著解釋能力之變數，其估計係數在模型 8 及 9 方向皆相同；而「銀行規模」、「備抵呆帳覆蓋率」與「資本適足率」在模型 8 轉而通過顯著性水準檢定；「銀行規模」在模型 9 也轉而通過顯著性水準檢定，故證明本研究實證模型之估計解釋能力仍具有相當穩定度。

三、實證結果分析—交叉項模型

本研究進一步納入「國際化」為交叉項變數，以探討與台灣上市銀行業經營績效之相關性。本研究透過第四章之實證模型，設定交叉項估計模型 10 至 12，檢視國際化程度高低對台灣上市銀行業經營績效是否具有關聯性，實證模型結果彙整如 5-8。

自表 5-8 之結果，發現模型 10 至 12 的交叉項中，「國際化 x 銀行規模」及「國際化 x 成立年數」皆通過顯著性水準檢定，為台灣上市銀行業經營績效之重要決定因素。將基本模型 7 實證結果與表 5-8 比較彙整如表 5-9。

表 5-8 台灣上市銀行業經營績效之決定因素：DOI 以海外收益衡量

解釋變數	模型 10	模型 11	模型 12
截距項	4.034 (26.783)	-8.347 (25.795)	-5.984 (26.011)
國際化程度 (DOI)	-4.556 (5.581)	-25.603 *** (6.521)	-23.524*** (7.090)
銀行規模 (SIZE)	0.000 (0.000)	0.000 (0.000)	0.000 (0.000)
成立年數 (TIME)	-0.013 (0.016)	-0.116 *** (0.030)	-0.123*** (0.031)
逾期放款比率 (NPLR)	-1.569 *** (0.484)	-1.496 *** (0.468)	-1.493*** (0.469)
備抵呆帳覆蓋率 (CRA)	0.001 * (0.000)	0.000 (0.000)	0.000 (0.000)
資本適足率 (CA)	0.337 (0.273)	0.355 (0.262)	0.332 (0.264)
負債比率 (DB)	0.005 (0.260)	0.174 (0.251)	0.148 (0.254)
經濟成長率 (GDP)	0.155 * (0.093)	0.138 (0.090)	0.135 (0.090)
銀行規模 x 國際化 (SIZE x DOI)	0.001 (0.001)		-0.001 (0.001)
成立年數 x 國際化 (TIME x DOI)		0.675 *** (0.165)	0.712*** (0.173)
Pseudo R-squared	0.078	0.140	0.142
observations	240	240	240

資料來源：本研究整理

註：1. () 代表標準誤。

2. *代表 P 值 < 0.1, **代表 P 值 < 0.05, ***代表 P 值 < 0.01。

3. 模型 10 為加入銀行規模 x 國際化之估計模型，模型 11 為加入成立年數 x 國際化之

估計模型，模型 12 為加入銀行規模 x 國際化與成立年數 x 國際化之估計模型。

加入「國際化」作為交叉項之變數實證結果說明如下：

(一) 銀行規模 x 國際化 (模型 10)

本項交叉項變數預期符號為正向，表示「國際化」在銀行規模交互影響下，當銀行規模越大時，可運用的財務資源較多且具有規模經濟效益，會產生較高的國際化程度與績效；銀行規模越小時，會有較高的學習成本。隨著國際化程度越高，母子公司可藉由彼此間之資源分享得以產生更高的範疇經濟，與實證結果估計係數相符。此與 Capar and Kotabe (2003) 及 Pangarkar (2008) 之研究結果相符。由於本項變數實證結果具有顯著性，表示規模越大的銀行且國際化程度越高之交互影響下，與經營績效存在著顯著關係。

(二) 成立年數 x 國際化 (模型 11)

本項交叉項變數預期符號為正向，表示「國際化」在成立年數交互影響下，當銀行隨著投資年數的增加，會越來越了解地主國的營運事務，進而提升經營績效，且越早進入海外市場，可能因為有豐富之海外營運經驗，加上容易掌握當地市場狀況，因此，在獲利上有較好的表現，與實證結果估計係數相符。此與曹為忠等 (2002) 及邱正仁等 (2003) 之研究結果相符。由於本項變數實證結果具有顯著性，表示成立時間越久的銀行且國際化程度越高之交互影響下，與經營績效存在著顯著關係。

在加入銀行規模 x 國際化與成立年數 x 國際化(模型 12)兩項交叉項後，其實證結果估計係數與模型 10 及 11 之估計係數相符，且通過顯著性水準檢定，表示規模越大且成立時間越久的銀行，在實行國際化策略時，對該銀行的經營績效有正向影響。

第四節 國際化以不同指標衡量之各解釋變數比較

一、國際化以海外資產衡量之各解釋變數比較

觀察表 5-9 之模型 1、4、5、6，各解釋變數在交叉項影響之前、後比較，發現大多數的解釋變數其估計係數方向與模型 1 維持一致。「國際化程度」由通過 10% 顯著水準轉而通過 1%、5% 及 10% 顯著水準；「銀行規模」在加入「銀行規模 x 國際化」之交叉項後，模型 4 及 6 之估計係數由正轉變為負向；在加入「成立年數 x 國際化」之交叉項後，模型 1 原通過 5% 顯著水準轉而未通過顯著水準；「成立年數」在加入「成立年數 x 國際化」之交叉項後，模型 1 原未通過顯著水準轉而通過 1%、5% 及 10% 顯著水準；「備抵呆帳覆蓋率」在加入「銀行規模 x 國際化」之交叉項後，模型 1 原未通過顯著水準轉而通過 5% 及 10% 顯著水準。

二、國際化以海外收益衡量之各解釋變數比較

觀察表 5-9 之模型 7、10、11、12，各解釋變數在交叉項影響之前、後比較，發現大多數的解釋變數其估計係數方向與模型 7 維持一致。「國際化程度」在加入「成立年數 x 國際化」之交叉項後，模型 7 原未通過顯著水準轉而通過 1%、5% 及 10% 顯著水準；「成立年數」在加入「成立年數 x 國際化」之交叉項後，模型 7 原未通過顯著水準轉而通過 1%、5% 及 10% 顯著水準；「備抵呆帳覆蓋率」在加入「銀行規模 x 國際化」之交叉項後，模型 7 原未通過顯著水準轉而通過 10% 顯著水準；「經濟成長率」在加入「成立年數 x 國際化」之交叉項後，模型 7 原通過 10% 顯著水準轉而未通過 1%、5% 及 10% 顯著水準。

表 5-9 相關解釋變數受交叉項影響前、後之比較

解釋變數	預期 方向	國際化以海外資產衡量				國際化以海外收益衡量			
		模型 1	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7	模型 10	模型 11	模型 12
國際化程度 (DOI)	?	-*	-***	-***	-***	-	-	-***	-***
銀行規模 (SIZE)	?	+**	-**	+	-	+	+	+	+
成立年數 (TIME)	+	-	-	-***	-**	-	-	-***	-***
逾期放款比率 (NPLR)	-	-***	-**	-**	-**	-***	-***	-***	-***
備抵呆帳覆蓋率 (CRA)	+	+	+**	+	+*	+	+*	+	+
資本適足率 (CA)	+	+	+	+	+	+	+	+	+
負債比率 (DB)	-	-	+	+	+	-	+	+	+
經濟成長率 (GDP)	+	+	+	+	+	+*	+*	+	+
銀行規模 x 國際化 (SIZE x DOI)	+		+***		+**		+		-
成立年數 x 國際化 (TIME x DOI)	+			+***	+**			+***	+***

資料來源：本研究整理

三、小結

本章前兩節用 OLS 模型進行兩階段的分析，以探討台灣上市銀行業經營績效的決定因素，另外在相關解釋變數下，與「國際化」交互影響下，對台灣上市銀行業經營績效是否有不一樣的變化結果而分析。

當「國際化」用海外資產衡量時，實證結果發現共有「國際化」、「銀行規模」及「逾期放款比率」等 3 項具有顯著解釋能力；當「國際化」用海外收益衡量時，實證結果發現共有「逾期放款比率」及「經濟成長率」2 項具有顯著解釋能力，為台灣上市銀行業經營績效之重要決定因素。

接著進一步納入「國際化」為交叉項，當「國際化」用海外資產衡量時，「銀行規模」在受到交叉項影響下，依然具有顯著解釋能力，「成立年數」在個別變數對經營績效影響，原未通過顯著解釋能力，與「國際化」交互影響下，轉而對經營績效有顯著解釋能力；當「國際化」用海外收益衡量時，「銀行規模」在個別變數、與「國際化」交互影響下，皆未通過顯著解釋能力，「成立年數」在個別變數對經營績效影響，原未通過顯著解釋能力，與「國際化」交互影響下，轉而對經營績效有顯著解釋能力。表示「國際化」與「銀行規模」、「成立年數」之交互影響下，對台灣上市銀行業經營績效具有關聯性。

第六章 結論與建議

本研究利用台灣經濟新報資料庫，選出台灣上市銀行業共 24 家銀行為研究對象，運用 OLS 模型進行實證分析，探討在非財務性指標及財務性指標影響下，銀行經營績效的決定因素。

第一節 研究結論

本節以第五章所得之實證結果說明台灣上市銀行業經營績效之決定因素及其對台灣上市銀行業國際化程度與經營績效之關係，說明如下：

根據 OLS 模型實證分析結果發現「國際化」、「銀行規模」、「逾期放款比率」及「經濟成長率」等 4 項變數為台灣上市銀行業經營績效之重要決定因素。表示國際化程度高低與逾期放款比率高低會負向調節銀行經營績效；而銀行規模大小與經濟成長率高低會正向調節銀行經營績效。其中以海外資產/總資產與海外收益/總收益衡量國際化程度時，發現對 ROE 有顯著的負向影響，此說明銀行在實行國際化策略時，可能造成銀行的 ROE 下降。而逾期放款比率對 ROE 的影響皆呈現顯著的負向影響，此說明逾期放款比率高低為影響銀行經營績效的重要因素。

進一步以「國際化」為交叉項，各項變數經過交互影響之下，「銀行規模」在受到交互影響下依然是經營績效之重要決定因素，而「成立年數」在受到「國際化」交互影響下，轉而影響台灣上市銀行業經營績效之決定因素。亦即銀行在實行國際化策略時，當銀行之規模越大，擁有的財務資源較多，所能承受的風險能力較高；銀行成立時間越久，對於海外市場狀況越了解，海外經驗也比新成立之銀行豐富，對於銀行的經營績效也會有相對的影響。

第二節 未來研究方向與建議

本研究主要探討國際化程度對台灣上市銀行業經營績效之決定因素，但結果發現，國際化程度高低與銀行經營績效間呈負相關，加上海外市場涉及業務範圍廣泛、法規限制不同等因素影響，因此，建議銀行業者應建立自己的品牌形象、研發具有特色及競爭性的金融商品，並非一昧的擴展海外據點，追求更高的營收；授信方面，應加強市場風險及信用風險的控管，降低銀行逾期放款比率，加強銀行授信品質之審核；近年由於兆豐國際商業銀行美國紐約分行之防制洗錢缺失，使得法令遵循成為近年銀行業重要的規範層面，銀行業者應加強法令遵循之規範，減少作業上疏失，降低非必要之損失。而本國銀行家數眾多，金融市場過度競爭，而政府也鼓勵本國銀行走出台灣，因此，建議政府可透過大規模銀行併購小規模銀行及成立年數較久之銀行併購新成立之銀行等措施，以擴大資產規模建立國內營運基礎，培育海外發展人才，在實行國際化策略時，才能確實提升台灣銀行業之經營績效。

最後，由於受限於資料取得上的限制，本研究以海外資產/總資產比率及海外收益/總收益作為衡量國際化程度之指標，建議未來研究者可加入其他指標或工具，以建立更適合台灣銀行業之國際化指標。另外，台灣市場與海外市場近年特別重視法令遵循規範，建議未來研究方向可加強風險管理層面及市場結構的考量，以檢視對台灣上市銀行業經營績效之影響。

參考文獻

中文部分

中小企業白皮書 (2004)，經濟部中小企業處，經濟部。

王少慈 (2005)，「台灣廠商國際擴張路徑特性與績效關係之探討-國際化程度、速度與韻律」，國立東華大學國際企業學系未出版碩士論文。

吳建良 (2000)，「資本適足率與逾期放款率對銀行財務績效之影響」，《台灣銀行季刊第五十六卷第二期》，1-27。

吳錦錫 (2000)，「廠商核心能力之研究 - 從國際化與技術構面探討」，暨南國際大學國際企業研究所碩士論文。

邱正仁、吳志正、姚美慧 (2003)，「台商投資大陸及東南亞的進入模式與經營績效之研究」，《問題與研究》，42 (1)，101-122。

余慈蕙 (2005)，「國際化和公司績效之關係:台灣企業實證研究」，私立逢甲大學國際貿易學系研究所碩士論文。

何敏漢 (2009)，「本國銀行逾放比與經營績效關聯性之探討」，淡江大學全球華商經營管理數位學習碩士在職專班碩士論文。

何峻杰 (2014)，「我國銀行業經營績效分析」，國立交通大學管理學院經營管理學程碩士論文。

李沃牆、郭宸臻 (2012)，「銀行經營績效與經營指標關聯性之研究-分量迴歸之應用」，《臺灣銀行季刊》，第六十三卷第二期，1-33。

林隆偉 (2002)，「商業銀行關係放款、資產品質與經營效率之實證分析」，國立中興大學企業管理研究所碩士論文。

- 林雅琪 (2003),「國際多角化、產品多角化與企業績效關係之探討—考慮集團之調節作用」,暨南大學國際企業管理研究所碩士論文。
- 高淑萍 (2001),「台灣上市公司國際化程度對經營績效暨風險影響之探討」,國立台灣科技大學企業管理研究所碩士論文。
- 曹為忠、詹雪蘭、李文瑞、陳旭銘 (2002),「進入模式、產業環境、以及廠商特性對廠商海外市場經營績效之影響」,《企業管理學報》,54,1-32。
- 馬道、龍嘯天 (2007),「全球化下台灣銀行體系的契機與挑戰」,《經濟前瞻 第一百一十二期》,65-69。
- 張清山 (2000),「資本適足率管制對銀行風險與財務績效關聯性之影響」,輔仁大學金融研究所碩士論文。
- 張清山 (2002),「資本適足率管制對銀行風險與財務績效關聯性之影響」,輔仁大學金融研究所碩士論文。
- 陳錫龍 (2006),「強化我國金融業公司治理」,金融監理與風險管理選輯,235-274。
- 陳椿鶯 (2008),「銀行業資產品質與經營績效關聯性之研究」,私立逢甲大學會計學系碩士班碩士論文。
- 喬友慶、于卓民與林月雲 (2002),「國際化程度與產品差異化能力對廠商績效之影響-台灣大型製造廠商之實證研究」,《管理學報第十九卷第五期》,811-842。
- 喬友慶 (2003),「國際化程度、產品差異化能力與績效之關聯性—臺灣企業之實證研究」,國立政治大學企業管理研究所博士論文。

曾昭玲、陳世能、林俊宏 (2005), 「逾期放款比對銀行經營績效影響之多期性研究」, 《臺灣金融財務季刊》, 第 6 卷第 4 期:41-67。

練家銘 (2006), 「銀行體系對經濟成長的影響」, 輔仁大學金融所碩士論文。

鄭伶如 (2006), 「不良債權與經營績效關係性之研究-以台灣銀行業為例」, 《聖約翰學報》, 第 23 卷:189-202。

滕逸蕙 (2004), 「國內上市銀行績效評估及與股價報酬率關係之研究」, 私立銘傳大學財務金融學系未出版碩士論文。

英文部分

Allen, L. and C. Pantzalis (1996), "Valuation of the Operating Flexibility of Multinational Corporations," *Journal of International Business Studies*, 27 (4), 633-653.

Collins, J. Markham (1990), "A Market Performance Comparison of U.S. Firms Active in Domestic Developed and Developing Countries," *Journal of International Business Studies*, 21 (2), 271-287.

Capar, N. and M. Kotabe (2003), "The Relationship between International Diversification and Performance in Service Firms," *Journal of International Business Studies*, 34 (4), 345-355.

Contractor, Farok J., Sumit K. Kundu and Chin-Chun Hsu (2003), "A Three-Stage Theory of International Expansion: The Link between Multinationality and Performance in the Service Sector," *Journal of International Business Studies*, 34(1), 5-18.

Contractor, F. J. (2007), "Is International Business Good for Companies? The

Evolutionary or Multi-Stage Theory of Internationalization vs. the Transaction Cost Perspective,” *Management International Review*, 47(3), 453-475.

Dunning, John H. (1993), “Multinational Enterprises and the Global Economy,” *Wokingham, England: Addison-Wesley Publishing Co.*

Deresky, Helen (1994), “International Management- Managing across Borders and Cultures,” *Harper Collins: New York.*

Denis, D. (1995), “Performance Changes Following Top Management Dismissals,” *Journal of Finance*, Vol.50(1), 1029-1057.

Delios, A. and P. W. Beamish (1999), “Geographic Scope, Product Diversification, and the Corporate Performance of Japanese Firms,” *Strategic Management Journal*, 20(8), 711-27.

Delios, A. and P. W. Beamish (2001), “Survival Profitability - The Roles of Experience and Intangible Assets in Foreign Subsidiary Performance,” *Academy of Management Journal*, 44 (5), 1028-1038.

Fayerweather, John (1969), “Canadian Foreign Investment Policy,” *California Management Review, Berkeley: Spring 1975*, 17 (3), 74-83.

Grant, Robert M. (1987), “Multinationality and Performance among British Manufacturing Companies,” *Journal of International Business Studies*, 18 (3), 79-89.

Geringer, J., P. B. Michael and C. Richard (1989), “Diversification Strategy and Internationalization: Implications for MNE Performance,” *Strategic*

Management Journal, 10 (2), 109-119.

Gomes, L., and K. Ramaswamy (1999), "An Empirical Examination of the Form of the Relationship between Multinationality and Performance," *Journal of International Business Studies*, 30 (1), 173-187.

Goerzen, A. and P. W. Beamish (2003), "Geographic Scope and Multinational Enterprise Performance," *Strategic Management Journal*, 24 (13), 1289-1306.

Gande, A., C. Schenzler and L. W. Senbet (2009), "Valuation Effects of Global Diversification," *Journal of International Business Studies*, 40 (9), 1515-1532.

Hurdle, G. J. (1974), "Leverage Risk, Market Structure and Profitability," *The Review of Economics and Statistics*, 56 (6), 428-435.

Hitt, M. A. and S. Denise (1994), "Debt: A Disciplining Force for Managers or a Debilitating Force for Organizations?" *Journal of Management Inquiry*, 3 (2), 144-152.

Hitt, M. A., R. E. Hoskisson and H. Kim (1997), "International Diversification: Effects on Innovation and Firm Performance in Product-Diversified Firms," *Academy of Management Journal*, 40 (4), 767-798.

Han, K. C., S. H. Lee and D. Y. Suk (1998), "Multinationality and Firm Performance," *Multinational Business Review*, 6(2), 63.

Jasevičienė, F., B. Povilaitis and S. Vidzbelytė (2013), "Commercial Banks Performance," *Business Management and Education*, 11(2), 189-208.

- Kogut, B. (1985), "Designing Global Strategies: Profiting from Operational Flexibility," *Sloan Management Review*, 27 (1), 27-39.
- Kotabe, Masaaki, Srinivasan, S. Srinivasan, and Preet S. Aulakh (2002), "Multinationality and Firm Performance: The Moderating Role of R&D and Marketing Capabilities," *Journal of International Business Studies*, 33 (1), 79-97.
- Kosmidou, K., F. Pasiouras, M. Doumpos and C. Zopounidis (2006), "Assessing Performance Factors in the UK Banking Sector: A Multicriteria Methodology." *Central European Journal of Operations Research*, 14 (1), 25-44.
- Kosmidou, Kyriaki (2008), "The Determinants of Banks' Profits in Greece during the Period of EU Financial Integration," *Managerial Finance*, 34 (3), 146-159.
- Lu, J. W. and P. W. Beamish (2001), "The Internationalization and Performance of SMEs," *Strategic Management Journal*, 22 (6), 565-586.
- Lins, K. V. and H. Servaes (2002), "Is Corporate Diversification Beneficial in Emerging Markets?" *Financial Management*, 31 (2), 5-31.
- Lu, J. W. and P. W. Beamish (2004), "International Diversification and Firm Performance: The S-curve Hypothesis." *Academy of Management Journal*, 47 (4), 598-609.
- Michel, Allen and Israel Shaked (1986), "Multinational Corporations vs. Domestic Corporations: Financial Performance and Characteristics," *Journal of*

International Business Studies, 17 (3), 89-100.

Miller, S. M., and A. G. Noulas (1996), "The Technical Efficiency of Large Bank Production." *Journal of Banking & Finance*, 20 (3), 495-509.

Mansi, S. A. and D. M. Reeb (2002), "Corporate Diversification: What Gets Discounted," 57 (5), 2167-2183.

Ogbuehi, A. O. and T. A. Longfellow (1994), "Perceptions of US Manufacturing SMEs Concerning Exporting: A Comparison Based on Export Experience," *Journal of Small Business Management*, 32 (4), 37-47.

Porter, M. E. (1985), "Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance," *The Free Press: New York*.

Phatak, Arvind (1990), "The Effects of Transborder Data Flow Restrictions on American Multinational Corporation," *Management International Review*, 30 (3), 267-290.

Pangarkar, N. (2008), "Internationalization and Performance of Small-and Medium-Sized Enterprises," *Journal of World Business*, 43 (4), 475-485.

Qian, G. (2002), "Multinationality, Product Diversification, and Profitability of Emerging US Small- and Medium-Sized Enterprises," *Journal of Business Venturing*, 17 (6), 611-633.

Ramaswamy, Kannan (1995), "Multinationality, Configuration, and Performance: A Study of MNEs in the U.S. Drug and Pharmaceutical Industry," *Journal of International Management*, 1 (2), 231-53.

Ruigrok, Winfried and Hardy Wagner (2003), "Internationalization and

Performance: An Organizational Learning Perspective,” *Management International Review*, 43 (1), 63-83.

Stopford, J. M. and T. W. Louis (1972), “Managing the Multinational Enterprise,” *New York: Basic Books*.

Sullivan, Daniel (1994), “Measuring the Degree of Internationalization of a Firm,” *Journal of International Business Studies*, 25 (2), 325-42.

Sambharya, R. B. (1995), “The Combined Effect of International Diversification and Product Diversification Strategies on the Performance of US-Based Multinational Corporations.” *Management International Review*, 35 (3), 197-218.

Singh, M. and W. N. Davidson. (2003), “Agency Cost, Ownership Structure and Corporate Governance Mechanisms,” *Journal of Banking and Finance* 27 (5), 793-816.

Thomas, D. E. and L. Eden (2004), “What Is the Shape of the Multinationality Performance Relationship?” *Multinational Business Review*, 12 (1), 89-110.

Uhlenbruck, K. (2004), “Developing Acquired Foreign Subsidiaries: The Experience of MNEs in Transition Economies,” *Journal of International Business Studies*, 35 (2), 109-124.

Vernon, Raymond (1966), “International Investment and International Trade in the Product Cycle,” *Quarterly Journal of Economics*, 80 (2), 190-207.

Vernon, R. (1971), “Sovereignty at Bay: The Multinational Spread of U.S. Enterprises,” *New York: Basic Books*.

Venkatraman, N. and V. Ramamujam (1986), "Measurement of Business Performance in Strategic Research: A Comparison of Approaches," *Academy of Management Review*, 11 (4), 801-814.

Vickery, S. (1991), "A Theory of Performance Competence Revisited," *Decision Science*, Vol. 2, 635-643.

Welch, L. and R. Luostarinen (1988), "Internationalization: Evolution of a Concept," *Journal of General Management*, 14 (2), 34-55.

