

國際化與多角化策略對財務績效之影響 --本國銀行業之比較分析

THE EFFECTS OF INTERNATIONALIZATION AND DIVERSIFICATION STRATEGY ON FINANCIAL PERFORMANCE: A COMPARATIVE EXAMINATION OF TAIWAN'S BANKING INDUSTRY

林惠文

大華技術學院國際貿易系

Huei-Wen Lin

Department of International Trade

Ta-Hwa Institute of Technology

摘 要

本文的目的主要在彙整過去的研究及理論基礎，並對國際化與多角化策略的概念作有系統的揭露，再以本國 33 家上市、上櫃銀行為實證研究對象，並擷取民國 85 至 87 年平均之橫斷面財務資料，使用主成分分析法及複迴歸分析法來探討國際化程度與相關多角化及非相關多角化策略對銀行財務績效影響。研究結果歸納如下：

1. 國際化程度對銀行財務績效之關係並不顯著。
2. 相關多角化與非相關多角化策略與銀行的財務績效並無顯著的關聯，且國際化與多角化二者亦不存在交互作用關係。
3. 銀行的規模對財務績效有顯著的影響，表示規模是影響銀行財務績效之重要控制變數。

關鍵詞：國際化、多角化策略、財務績效、銀行業

ABSTRACT

The purpose of this paper is to explore systematically the conceptualization of

internationalization and diversification strategy by summarizing previous studies and theoretical foundation. Thirty-three banks listed on Taiwan stock market were chosen as the research samples and principle components and multi-regression techniques used to capture the impact of internationalization level, related and unrelated diversification on financial performance with average cross-section data during 1996-1998.

The empirical results are as follows:

1. There are not significant evidence to support the relationship between internationalization and financial performance.
2. Both related and unrelated diversification strategies have a lower correlation associated with financial performance. Besides, the interactions between internationalization and two different types of diversification have no significant influence on financial performance.
3. Both of the scale and the group of old or newly established banks have a statistically significant impact on financial performance, so scale is an important control variable for banking industry's performance.

Keywords: internationalization, diversification strategy, financial performance, banking industry.

1 緒 論

隨著國際間經貿往來日益頻繁，自由化與國際化遂成為世界各國努力的目標，近來多國籍企業活動的迅速擴大，對國際金融業務的需求也日益成長，且一個不斷向外擴展的經濟必須同時擁有國際化的銀行體系相輔相成，因此，面對國際金融的新趨勢及加入世貿組織(WTO)後可能面臨的競爭衝擊，銀行業務國際化勢必將成為金融體系未來發展的一股潮流。

根據財政部的統計資料顯示，在管制尚未解除前(即民國 79 年以前)，本國銀行家數僅 24 家，共 996 家分行，而外商銀行在華分行也僅有 35 家，當時台灣的金融市場由公營銀行所主導，在政府高度的保護下，享有極高的報酬率，平均資本報酬率達 20 %。管制解除後，截至民國 88 年 10 月為止，本國銀行總數為 52 家，分行為 2567 家，外國銀行在華分行有 42 家，可見國內金融機構成長速度驚人，但根據財政部的統計，本國銀行的平均淨值報酬率已由開放前的 20.8%逐年下降到民國 87 年的 7.6%，顯示本國銀行業的獲利能力因市場開放競

爭後下降且普遍不如外商銀行。面對外商銀行參與國內市場的競爭，若僅依賴目前銀行業既有的人才、技術、設備及內部資源，將不足以因應，因此，亟需擬定新的成長策略，以提昇市場佔有率並強化競爭力。

由於法令的解除及開放市場的措施，使金融同業間及非同業間的競爭益形激烈。依財政部的統計資料顯示截至民國 89 年 2 月底為止，直接金融之比重上升為 27 %，創下歷史新高；而間接金融則下降為 73 %，對傳統銀行經營方式構成相當之威脅，銀行的獲利情況大幅下降。面臨呈現飽和的國內市場，佔有率的下降、利差的縮小、市場結構的轉變及開放市場的競爭壓力的內外威脅，本國銀行業者確有必要重新審視整體經營方式與成長策略，尋求提昇經營績效之對策。

企業經營與發展有其階段性，當企業成長至一個飽和點後，便需要突破成長瓶頸，尤其在此多變的金融環境下，國際化與多角化似乎也成為金融業必然之趨勢。然而隨著金融開放的腳步逐漸加溫，銀行業在國際化與多角化的選擇與互動過程中，有些從國際化先著手，有些則先進行多角化轉投資，但究竟如何從中作有效的配合與選擇？又這些決策過程與是否與財務績效間存在某些密不可分之關係？這些問題都亟待進一步探討與釐清。

據此，本文主要藉由探討國際化與多角化策略的本質，並透過實證分析來檢視其對銀行業財務績效的影響，期望引導出銀行經營策略上之管理涵義，以提供本國銀行業者在發展國際化活動與

擴張經營版圖時之參考，此乃本文之研究目的。

2 理論基礎與文獻探討

本文嘗試結合國際化與多角化策略之觀念，以本國銀行業為實證對象，探討國際化與多角化對財務績效之關係，然構建研究架構的過程，應先釐清國際化與多角化的策略意涵，以下分別引述過去有關國際化、多角化與績效概念之理論基礎及文獻之研究結果，加以彙整後提出本研究之假說。

2.1 國際化策略(internationalization strategy)的定義與動機：

國際化是描述一個企業增加對國際營運的參與過程及發展狀況。由於企業隨著跨國經營活動之逐步拓展，使國際經營知識與經驗快速累積，而為了降低經營風險與不確定性，並提高國際經營所帶來之市場銷售潛力與利潤，將促使企業更積極地增加海外營運的涉入，此國際涉入增加的過程即為國際化(Welch and Luostarinen, 1988)。國際化亦可視為是企業為因應國際競爭、國內市場飽和，而產生開拓新市場之擴充意圖逐漸產生改變的一種過程，企業在此過程將經營資源做最適當的分配，使投資收益極大化以確保其競爭優勢，從策略之角度來看，企業國際化可定義為企業逐漸增加其國際經營活動，邁向多國籍企業甚至全球性企業的「組織發展過程」(吳青松，民 85)

表 1 銀行業國際化之動機

動機	內容
環境	國內市場佔有率下降、利差縮小、市場結構的轉變及開放市場的競爭壓力
市場	分散風險、金融業務多元化、地理分散化、蒐集金融情報、協助當地本國企業取得融資、建立規模經濟、積極的開拓新市場
業務	設立國際金融業務分行、設立海外分行及營運據點、學習國際金融商品

資料來源：本研究整理

林彩梅(民 83)認為：當企業面臨國內市場狹小問題時，必須靠積極國際化來解決，而國際化乃為統籌利用國際經營資源（包括資金、原料、人才、資訊、市場、管理...等），以彌補國內經營資源之不足，提高國際合作，獲取最高之經營成果。同樣的，銀行業者為了達成提高市場佔有率、追求業務成長及盈餘增加之目標，也希望藉由設立海外據點、提供國際金融商品服務、培訓國際金融專業人才及積極參與國際金融活動來達成，此即為銀行之國際化策略。

至於國際化策略的動機，Vernon (1971)認為企業從事海外活動最主要的誘因是能在地主國獲得比國內更強的競爭優勢。由於國際化企業同時面臨複雜的外在環境與本身組織特性的影響，將會產生不同的國際化動機，Dunning (1993)認為，企業國際化是為了：1.追求實質資源與策略性資源藉以增加企業之比較優勢；2.為服務國外主要客戶，而隨之設立經營據點以追隨客戶，如金融服務業；3.受限於國內市場規模，為求持續成長而選擇國外市場銷售；4.基於寡占競爭的互動。Czinkota, Pietra and Ronkainen (1992)則指出企業國際化的動機包括追求利潤、專屬產品、技術優勢、獨特的

資訊、管理契約、稅賦與經濟規模等積極的動機，以及競爭壓力過大、產能過剩、國內銷售額遞減、國內市場飽和與接近市場與顧客等消極的動機。Root (1987)認為相對國外市場的迅速成長與國內市場不景氣，或產業結構變遷使服務業的客戶往國外遷移，或企業為參與國際市場競爭以防禦外來競爭者瓜分本國市場利潤，以及進軍國際市場以尋求更大的銷售額或降低單位生產成本，甚至抱著試探性的態度嘗試進入另一市場等因素，都是國際化的主要動機。陳明俊(民 82)亦發現從事國際化之台灣企業，其動機主要在於分散經營風險與降低不確定性、取得新技術或熟悉現有之技術、因應競爭而追求市場競爭地位的改善、垂直整合以及積極開拓新市場。如表 1 所示，為我國銀行業朝國際化發展時，在環境、市場與業務之動機及內容作一彙整。

2.2 多角化策略(diversification strategy)的定義與動機：

多角化策略的概念，常因研究的構面不同而有各種不同的定義與看法，有些從產品與市場的觀點加以界定，如：Ansoff(1957)定義多角化策略是新產品

進入新市場的行為，Gort (1962)認為多角化策略是在各市場推出各種不同的產品，Kamien and Schwartz (1975)則以身處某一產業而生產另一產業之產品為多角化；亦有從產業發展角度來界定者，如：Berry (1975)定義多角化策略為企業為適應環境而增加所從事產業的數目，Pitts and Hopkins (1982)則以事業代替產業的角度來定義多角化為同時在不同的事業領域經營，Booz, Allen and Hamilton (1985)指出多角化策略是為促進企業成長或降低風險，從事不屬於現有事業的投資，而投資於新產品、服務、消費者或地理區隔，以內部發展、併購、合資或授權等方式，將企業活動加以擴張的行為，Ramanujam and Varadarajan (1989)認為多角化策略是企業藉由內部事業發展或收購的過程而進入新的經營領域，並引起管理結構、系統及程序之改變，若新產品的營運，並未使企業內各分支單位發生改變者，仍不可謂之為多角化經營。

多角化策略是企業資源運用的重要策略，其背後的動機可歸納成交易成本、市場、資源、風險規避與企業成長五種觀點(Williamson, 1975; Ramanujam and Varadarajan, 1989; Abell, 1980; Teece, 1982; Montgomery and Wernerfelt, 1988; Chatterjee and Wernerfelt, 1988)，主要在追求研發、通路、管理技術或規模經濟上的業務綜效(synergistic effect)，或是追求分散風險與財務資源適當配置的財務綜效。多角化之主要目的亦可歸納為防禦性與進取性二類，在防禦性方面：不同產業有不同景氣循環現象，其資金週轉率與獲利率亦不相同，故不同時段的資金調度自然有利於分散經營風險，再

則基於稅務上的利益，相互轉投資之母子公司，其帳務處理較具彈性，另外更可藉由多角化的經營培養創新的企業體質，進而防止市場飽和或產品處於成熟期所導致企業的老化。在進取性方面：通常多角化策略除了與追求生產技術創新、活用經營資源或掌握消費者需求及控制市場有關，也與積極開創新的投資機會(梁榮輝，民 80)。

Aaker (1984)以企業成長的觀點，將多角化策略之動機分為相關多角化(related diversification)與非相關多角化(unrelated diversification)二部分，相關多角化是利用具共通點(如：品牌名稱、服務作業、研發或行銷技巧)的兩事業間之技術與資源交換，以產生規模經濟的綜效；非相關多角化則因缺乏上述共通點，故偏重於掌握資金流動、降低經營風險、爭取稅賦之利益、取得速動資產、建立垂直整合的經營上。

2.3 國際化與多角化策略之關係

企業國際化乃在擴大地理範疇的經營，多角化策略則是為了提供產品及產業的廣度。Madura and Rose (1989)曾以國外銷售比率來衡量國際化程度，並以地理區域的分散指標來衡量國際銷售的多角化程度，其研究發現多角化指標與公司價值間存在正向關係，但高度國際化反而將提高經營風險，Miller and Pras (1980)以產品多角化、多國化、出口比率及規模探討對利潤的影響，結果顯示多國化可降低企業風險，但產品多角化及出口比率則未能顯著降低風險，曹殿宏(民 83)也研究國際多角化對績效的影響，發現相關產品多角化程度愈高，將

同時導致報酬與風險顯著降低，而非相關產品多角化的程度愈高，也可能使報酬降低，但風險亦將提高。Buhner (1987) 與 Kim, Peter and Burgers (1989)則以地理區域的集中指標作為衡量國際化的標準，並採用 Rumelt (1974)所提出之相關與非相關產品多角化分類，亦顯示國際化有助於多角化的績效。Riahi-Belkaoui (1996)以 31 家法國跨國企業為實證對象，提出大多數之跨國企業可藉由進入國際市場來促進多角化的達成，進而增進多國企業的績效。因此，國際化與多角化策略應存在互動效果。

2.4 國際化策略、多角化策略與財務績效之關係

整體而言，國際化與多角化策略雖均為企業成長策略，但過去文獻對企業採行國際化與多角化策略對其經營績效的影響所獲致的結果相當不一致，顯然企業在成長策略與績效間的連結仍存在許多複雜性。

在國際化與績效方面：Sullivan (1994b) 曾歸納 17 篇國際化相關文獻發現，有 6 篇呈現正向關係，6 篇無法決定其關係，5 篇則呈負向關係。Ramaswamy, Kroeck and Renforth (1996) 彙整國際化與績效關係之相關研究發現：國際化對組織績效的影響仍存在不確定性，實證研究結果亦未提出國際化能力將提昇公司績效之結論。Daniels and Bracker (1989)、Grant (1987) 及 Haar (1989) 均認為國際化與績效應存在正向關係，而 Kumar (1984) 及 Siddharthan and Lall (1982) 則認為是呈負向關係或甚至毫無關係，Calvet (1981) 所提出之

區位理論 (location theory)，闡述企業為追求更廣大的市場，經由不斷直接投資產生聚集經濟 (agglomeration economics)，降低生產成本，並可取得資源或使用廉價之生產要素，再透過向前或向後整合形成多樣化的都市經濟，亦即跨國企業利用各國之比較優勢，結合本身能力進行國際競爭的同時將能創造出規模經濟與綜效(吳青松，民 85)。

在多角化策略與績效方面：多角化是因為企業的決策者在解決某些問題(如：提高資源利用率、改變投資方向以延長企業生命週期、適應顧客需求以確保穩定收益及市場佔有率或追求成長等)所產生的策略需求，若多角化策略能解決這些問題，伴隨而來的將是經營風險降低、收益提高與經營績效的改善(Reed and Luffman, 1986)。Hill and Hoskisson (1987)則認為相關多角化的投入將使企業經營變得不具彈性，而無法適應環境的變動，若企業各部門多投入在特定的技術與產業資源中，一旦技術與產業環境迅速變化，企業來不及回應，不僅會失去綜效，更將導致企業之經營危機。再以交易成本理論來看，若產業朝向原產業相關的新產業多角化，將可實現綜效或降低市場交易成本，提高資源使用效率，進而提昇企業的獲利能力，此效益將是非相關多角化所不能達到者，尤其企業涉入非相關產業經營，對該產業特定資產的運用及組織上控制協調並不熟悉，將使企業經營更為困難，因此，相關多角化企業的獲利能力應優於非相關多角化(Williamson, 1975)。Grant, Jammine and Thomas (1988)曾研究英國製造業的國際化、多角化與獲利之間的關係，發現三者之間有關，惟其以單一

構面(國外銷售比率)來衡量國際化程度並不恰當, Nathanson and Cassano (1982)曾以市場多角化與產品多角化二種模式來衡量與績效之關係, 發現平均收益將隨產品多角化而降低, 而市場多角化則可維持穩定的利潤。 Geringer, Beamish and daCosta (1989)提出以重點集中及相關集中之多角化策略可使跨國企業獲得較高績效, 而非相關多角化與重點垂直整合的多角化則績效較差, 且國際化程度與績效有正面的關係。

3 研究假說之建立

雖上述文獻之實證無一致性之結果, 但可從中導引以下之綜合性觀點, 藉以建立本文之各項假說:

3.1 在國際化策略與績效方面:

Vernon (1966) 認為企業國際化必然會在地主國得到一些比國內競爭者更強的競爭優勢, 此乃企業從事海外投資之主要誘因之一, 而且國際化可使母公司在國內具獨占性且未有效利用之技術或資源, 獲得更有效率的配置, 以降低生產成本, 提昇經濟效益(Riahi-Belkaoui, 1996), 再則, 隨著國際化涉入程度的加深, 可使企業發展不同產業及地理區隔之關係, 即以多角化策略, 來創造經濟規模與累積國際經驗 (Porter, 1988), 也可藉此減少運輸或關稅成本、增加市場機會、開發或擴張潛在的市場及突破當地政府的保護政策, 以獲取更高或更穩定的利潤。因此, 長期透過觀察企業海

外的拓展成果, 可看出國際化經營應比國內經營更具競爭優勢。

本文以銀行國際化經營的角度為基礎, 提出第一個假說:

H1 : 銀行國際化對其財務績的影響存在正向關係。

3.2 在多角化策略與績效方面:

由於過去文獻在探討多角化策略與績效之關係發現, 相關多角化企業的績效並不一定高於非相關多角化企業, 其中原因可能是各研究對多角化及績效構面之衡量與操作性定義不同, 或是取樣時間與或研究對象不同, 而導致研究結論的差異頗大, 無法偵測出多角化策略與企業經營績效之關係, 如 Imel and Helmlinger (1971)研究 1959-1967 年之 99 家美國食品與煙草製造商發現, 僅有市場集中度增加, 獲利才會改善, 而多角化程度與獲利無任何關係。Gort (1962)及 Arnould (1969)的研究也認為多角化程度與獲利無關。儘管如此, 仍有許多研究主張多角化策略與經營績效間存在正向的連結, Berry (1971)發現相關產品多角化較非相關產品多角化有較大之獲利成長, 而 Westerfield (1970)與 McDougall and Round (1984)則支持產品多角化在跨越非相關產業時, 對經濟績效之穩定性有正面的影響, Rumelt (1974)亦指出產品多角化與較高績效有顯著相關, 另 Hirsch and Lev (1971)、Rugman (1976)、Miller and Pras (1980)、Grant (1987)、Buhner (1987)、及 Kim (1989)均進一步發現國際性多角化與獲利穩定性有顯著相關。據此, 為進一步

驗證我國銀行業多角化策略是否對經營績效有所助益，乃提出本研究之假說二：

H2：相關多角化及非相關多角化與銀行財務績效存在正向關係。

4 變數衡量與模式之建立

4.1 國際化程度的衡量

過去文獻對國際化程度的衡量因人而異，有以單一指標衡量者，如：國外銷售額佔總銷售額之比例（Grant, 1987; Tallman and Li, 1996; Kumar, 1984; Horst, 1972）、國外資產佔總資產比例（Daniels and Bracker, 1989）、國外子公司數目（Miller and Bernard, 1980; Tallman and Li, 1996）、銷售國家數目（Cohen, 1972）、營運區域數目（Hitt et al, 1997; Olusoga, 1991）等，亦有以多重指標來衡量國際化程度者，如：國外銷售額佔總銷售額比例、國外資產佔總資產比例、國外子公司數、高階管理者國際化經驗與國際多角化程度等（Sullivan, 1994a）。

雖然各種國際化指標之操作性定義皆各有其理論上之優點，但究竟採取何種指標來衡量國際化程度較為恰當，並無一致性看法，本文則主張應根據不同研究對象與產業特性之需要而有不同之定義。因此，基於銀行業國際化之特性與資料蒐集精確性之考量，選擇較常被使用之三種衡量指標來衡量銀行業國際化程度：

(一)國外銷售比：國外分支機構（含 OBU 分行）之營業額/全行營業額。

(二)國外資產比：國外分支機構（含 OBU 分行）之總資產/全行總資產。

(三)國外分支機構（含 OBU 分行）之總家數。

4.2 多角化之衡量

多角化的衡量方法大致可分為以下幾種衡量方法：

1. 標準產業 (standard industrial classification, 簡稱 SIC)分類法：是以跨越 SIC 碼之二、三、四碼之產品數目為多角化程度、工廠設備數目或外國經營之國家數目多寡來判斷產業多角化之程度，此分類法較易計算、資料收集較容易，但未考慮產業生產性活動之分配，且未能掌握相關構面。
2. Herfindahl Index 衡量法：此法乃為了改善 SIC 衡量法無法反應各種多角化活動重要性之缺失，乃以市場佔有率之概念予以計算多角化程度，之後 Hirschman (1964)及 Berry (1975)提出以不同加權方法修正此一指標。
3. Rumelt 專業比率衡量法：此法最常被研究者使用，其以企業的專業化比率 (specialization ratio, 簡稱 Rs)、相關比率 (related ratio, 簡稱 Rr)、垂直比率 (vertical ratio, 簡稱 Rv)及核心比率 (related-core ratio)四種比率指標來分類多角化策略。
4. 多角化熵衡量法 (entropy measurement)：是將多角化程度以 SIC

二碼產業間及二碼產業內之四碼產業分成產業間多角化與產業內多角化程度二個構面。其中，產業間多角化即企業在所有 SIC2 產業間的多角化程度總和，以 DT 表示；產業內多角化則是企業在各 SIC2 產業內，SIC4 產業間多角化之總和，以 DR 表示。其數學定義如下：

$$DT = \sum_{i=1}^n P_i \ln(1 / P_i)$$

$$DR = \sum_{i \in j} P_i^j \ln(1 / P_i^j)$$

其中，SIC4 中的 i 產業是屬於 SIC2 中的 j 產業， P_i^j 是指企業在 i 產業的銷售額佔 j 產業總銷售額的比例。

由於過去文獻對多角化策略之定義、分類與衡量方法諸多不同，可能造成實證結果的差異，因此，本文考量銀行業乃以從事不同事業的投資為主而非以生產其他產業之產品為其多角化策略的型態，故以產業發展觀點來界定多角化策略之概念，並參考 Palepu (1985) 所延續 Jacquemin and Berry (1979) 曾提出之多角化熵衡量法，將多角化策略簡化分成相關多角化與非相關多角化二類，但由於無法辨識銀行業所涉入各產業的銷售額。因此，乃以本國銀行業長期股權投資之帳面價值與實收資本額之比率作為衡量總多角化程度之指標，銀行業之相關多角化程度則以財政部認定之金融相關事業之轉投資帳面價值與實收資本額之比率來衡量，而其他非屬信用卡、票券、期貨、證券、融資性租

賃事業之轉投資帳面價值與實收資本額之比率則作為非相關多角化變數之衡量。

4.3 財務績效之衡量

「經營績效」是管理者常用對組織目標達成程度的衡量名詞，但其真正的涵義卻十分模糊，一般而言，高績效的經營乃指高獲利能力之經營，但也有人將生產力、員工滿意程度或銷售額來說明其內涵。由於經營績效概念過於抽象，故其衡量標準亦因人而異，一般可分類為財務性指標（如：投資報酬率、銷售報酬率、收益成長率等）(Woo and Willard, 1983) 或非財務性指標（如：市場佔有率、新產品上市或策略目標達成率、相對競爭者的新產品活動、產品製程的研發等）(Venkatraman and Ramanujam, 1986)。陳香如（民 81）認為銀行業經營績效係綜合表現於銀行資金運用情形、營運的效率性、獲利能力、對債權人的保障程度以及銀行資金調度彈性等方面。

經營績效的衡量一般也可分為單一性指標與多重性指標，選用單一性指標可簡單地表達部門之作業績效，較易了解，也可避免多重指標轉換成單一指標時所需之主觀判斷，但其周延性不足，無法充分揭露組織各層面整體之績效。Hambrick (1983a) 亦說明極少有一種策略可以在所有績效構面上表現均佳，不同的績效成長構面間，其所代表之意義亦不盡相同。因此，理論上以多重指標來衡量經營績效應較具優越性。

銀行業經營雖有多重目標，卻不外

以追求成長與獲取利益最為重要，且由於評估銀行業之健全性、收益性及效率性等精確經營績效資料取得不易，尤其跨期資料更不易掌握，故一般對經營績效的衡量皆不外以財務性指標為主（Anderson and Gatignon, 1986）。至於財務性指標之評估也有多重標準，可因研究對象與範圍不同，採用單一構面，如：資產報酬率（ROA）、銷售報酬率（ROS）、權益報酬率（ROE）、銷售成長率（Higgins, 1977; Buckley; Rappaport, 1981; Donaldson, 1985; Barton, 1989; Ramaswamy, Kroeck and Renforth, 1996）或多重構面組合（Vernon, 1971; Grant, 1987; Buhner, 1987; Daniels and Bracker, 1989; Geringer, et. al, 1989）。因此，本文考量銀行業經營之目的與範圍後，採用資產報酬率（ROA）、銷售報酬率（ROS）、權益報酬率（ROE）三項同屬獲利性指標之構面共同來衡量本國銀行業之財務績效。

4.4 控制變數之選擇

為提昇實證結果之可信度，理論上應將影響銀行國際化與經營績效之可能干擾因素予以控制。根據 Horst（1972）認為企業相對規模乃指企業的銷售淨額相對於其主要涉入產業內平均銷售額之比率，此相對規模對企業國際化或經營績效有重大影響，另 Nathanson and Cassano (1982) 探討市場多角化與產品多角化對企業平均報酬影響的研究中，強調規模扮演了重要的調節角色，Gort (1962) 以 111 家美國製造商分析多角化策略與績效之關聯性中發現，公司規模與多角化有正向關係。

因此，本文認為規模變數可能會影響銀行業之國際化與多角化策略對財務績效之效果，並嘗試將銀行規模列為控制變數，而採用 Gomes and Ramaswamy（1999）的方法，以總銷售額取對數值來衡量銀行業規模大小，將對數值大於 10 者之本國銀行區分為「較大規模銀行」，以虛擬變數 1 代表，其餘則列為「較小規模銀行」，以虛擬變數 0 表示。另外，為進一步瞭解新銀行與舊銀行間是否會因國際化策略或在相關多角化與非相關多角化策略之不同而有財務績效上差異，故本文亦將銀行別納為外部控制變數，以民國 80 年前設立之銀行為「舊銀行」，以虛擬變數 0 代表，民國 80 年後設立之銀行為「新銀行」，以虛擬變數 1 表示。

4.5 模式之建立

根據前述文獻探討及本文所提出之研究假說，構建出以下三組迴歸式，並加以檢定：

$$PERF = \beta_0 + \beta_1 INTLEVEL + \beta_2 SCALE + \beta_3 BANK + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

$$PERF = \beta_0 + \beta_1 INTLEVEL + \beta_2 RDIV + \beta_3 NDIV + \beta_4 SCALE + \beta_5 BANK + \varepsilon \dots\dots\dots(2)$$

$$PERF = \beta_0 + \beta_1 INTLEVEL + \beta_2 RDIV + \beta_3 NDIV + \beta_4 INTLEVEL * RDIV + \beta_5 INTLEVEL * NDIV + \beta_6 Scale + \beta_7 BANK + \varepsilon \dots\dots\dots(3)$$

其中，

PERF：銀行財務績效指標變數

INTLEVEL：國際化程度指標變數

RDIV：相關多角化比例變數

NDIV：非相關多角化比例變數

INTLEVEL*RDIV：國際化與相關多角化交互作用變數項

INTLEVEL*NDIV：國際化與非相關多角化交互作用變數項

SCALE：銀行規模（虛擬變數）

BANK：銀行別（虛擬變數）

在模式一中，僅考量國際化策略對財務績效的效果，模式二則加入相關多角化比率、非相關多角化比率，而模式三則屬於較完整的模式，是由模式二再加入國際化與相關多角化以及國際化與非相關多角化之互動項，主要除探討國際化策略與多角化策略對財務績效的關係與影響外，並檢視國際化策略與多角化策略是否存在互動關係。

5 實證內容與分析結果

根據以往研究國際化與多角化策略對企業經營績效影響之文獻，其實證對象大部分為製造業或一般產業，有關銀行業或金融相關產業部分的探討則鮮少著墨，故本文嘗試以本國銀行業為例，探討銀行業的國際化與多角化策略對其財務績效的效果。

5.1 研究對象及期間

因民國 80 年後，新銀行陸續設立，有關銀行財務之季資料與月資料不易取得，且為反映最新之銀行經營趨勢及消除不可預期之經濟突發事件（如金融風暴）影響，以及考量財務資料的正確性，乃以民國 85 年年底前已在公開市場上市或上櫃的本國銀行為實證樣本銀行，若於民國 88 年才改制為商業銀行者或未上市上櫃者將予以剔除，另基於本國工業銀行（如中華開發工業銀行及交通銀行）與其他專業銀行或一般商業銀行業務差異頗大，並未納入本文之研究樣本中，故經彙整後，共選取 33 家本國銀行為實證樣本。

各樣本銀行所有財務資料數據期間，均以民國 85 年至 87 年底的年資料平均值為主，至於樣本銀行之各項財務資料及國外分支機構等資料來源，取自於各銀行在民國 85 至 87 年間之財務報告書、年報、公開說明書，並參考財政部金融局統計處之「金融機構業務統計輯要」與中央銀行金融業務檢查處之「金融機構重要業務統計表」彙整而成。

5.2 分析方法與結果

5.2.1 敘述性統計分析

採用敘述性統計分析之方法，說明模式內之國際化程度指標、財務績效指標、總多角化比例、相關多角化比例、非相關多角化比例等各項變數之平均數、標準差彙整如表 2，以描述資料類別及特性。

5.2.1.1 新、舊銀行各變數平均值之差異分析

表 2 新、舊銀行各變數平均值一覽表

變數名稱	舊銀行		新銀行	
	平均值	標準差	平均值	標準差
國際化程度指標	45.6869	25.2217	50.2879	28.1434
財務績效指標	54.1159	27.1325	56.2473	17.8171
總多角化比率	0.1491	0.1616	0.1449	0.0754
相關多角化比率	0.0807	0.0822	0.1244	0.0664
非相關多角化比率	0.0684	0.0838	0.0205	0.0011

表 3 新、舊銀行各變數之差異性檢定

變數名稱	Wilcoxon 統計量	P 值
國際化程度指標	-1.13507	0.2563
財務績效指標	-0.666405	0.5052
總多角化比率	0.990602	0.3219
相關多角化比率	2.1433	0.0321 **
非相關多角化比率	-1.45889	0.1446

註：**：P<0.05

表 4 不同規模銀行各變數平均值一覽表

變數名稱	較大規模銀行		較小規模銀行	
	平均值	標準差	平均值	標準差
國際化程度指標	69.9546	23.6997	36.0804	12.3156
財務績效指標	70.8407	13.6006	48.9324	23.8770
總多角化比率	0.2511	0.1636	0.1081	0.0821
相關多角化比率	0.1323	0.0822	0.0905	0.0736
非相關多角化比率	0.1188	0.0891	0.0176	0.0171

表 5 銀行規模大小在各變數之差異性檢定

變數名稱	Wilcoxon 統計量	P 值
國際化程度指標	3.49772	0.0005 ***
財務績效指標	2.84979	0.0044 ***
總多角化比率	2.48599	0.0129 **
相關多角化比率	1.27331	0.2029
非相關多角化比率	3.2136	0.0013 ***

註：**：P<0.05

***：P<0.01

表 6 國際化程度指標與財務績效指標

指標	主成分變數	解釋變異程度
國際化程度指標	國外資產比率	0.9063
	國外銷售比率	
	國外分支機構數目	
財務績效指標	資產報酬率 (ROA)	0.9485
	銷售報酬率 (ROS)	
	權益報酬率 (ROE)	

由表 2 中各變數之平均值顯示，舊銀行之平均國際化程度及財務績效均較新銀行為低，另外平均舊銀行總多角化比率為 14.91% 與新銀行的 14.49% 相近，在相關多角化比率方面，舊銀行為 8.07%，則略低於新銀行的 12.44%，而在非相關多角化比率方面，舊銀行為 6.84% 較新銀行的 2.05% 為高。

由於各項變數在顯著水準 0.05 下，經常態性檢定後發現，均未服從常態分配，故再以 Wilcoxon 統計量作兩樣本的差異檢定，結果顯示新、舊銀行僅在相關多角化比率平均值存在顯著之差異，其餘變數均無顯著差異，如表 3 所示。

5.2.1.2 不同規模銀行各變數平均值之差異分析

由表 4 中各變數之平均值顯示，較大規模銀行在平均國際化程度、財務績效、總多角化比率、相關多角化比率及非相關多角化比率各方面，均高於較小規模銀行。

再以 Wilcoxon 統計量檢定銀行業規模大小在各變數之差異情形，彙整如表 5 中，發現不同規模的銀行僅在相關多角化比率上無顯著差異，其餘變數均表現出相當顯著的差異性。

5.2.2 主成分分析 (principle components analysis)

本文先以主成分分析法將 (一) 國外資產比率：國外分支機構 (含 OBU 分行) 之營業額/全行營業額、(二) 國外銷售比率：國外分支機構 (含 OBU 分行) 之總資產/全行總資產及 (三) 國外分支機構 (含 OBU 分行) 之總家數三項代表國際化程度之構面進行線性組合，萃取出銀行業國際化程度之總指標；財務績效則是以資產報酬率 (ROA)、銷售報酬率 (ROS)、權益報酬率 (ROE) 三項獲利性構面進行線性組合，萃取出之財務績效總指標為主。結果如表 6 所示：表 6 中顯示由國外資產比率、國外銷售比率與國外分支機構總家數所萃取出之國際化程度指標，以及由資產報酬率、銷售報酬率、權益報酬所萃取出之財務績

效指標，可解釋原變數變異的能力分別為 90.63%及 94.85%，足見本文所構建之國際化與財務指標代表性相當高。

5.2.3 迴歸分析

將本文所提出之三組模式分別利用多元迴歸分析法來探討銀行國際化程度與多角化策略對財務績效之影響，並加以檢定各變數間之關係。結果彙整如表 7 所示。

首先對本文所構建之三組多元迴歸模式診斷，由標準化殘差檢定所得結果 P 值均大於 0.05，顯示以上三種模式均符合誤差項呈常態分配 ($\varepsilon \sim N(0, \sigma^2)$) 之假設，每家銀行在各項變數所估計之 DFBETAS 值均小於 1，顯示並無離群點影響，再由各變數之 VIF 值均小於 10，顯示模式一中各自變數間共線性問題不明顯，綜上之診斷顯示本文所構建之迴歸模式不需進一步修正。

從結果中顯示本文所構建之直線關係模式(模式一)與曲線關係模式(模式二)之 F 值分別為 4.749 及 3.031，在 0.05 顯著水準下拒絕虛無假設，即表示模式一及模式二中整體變數對銀行財務績效的影響均具有重要性，若根據模式二中之變數再同時考量相關多角化或非相關多角化變數，以及國際化與相關多角化或國際化與非相關多角化之互動變項時(如模式三)，則整體迴歸式之變數與財務績效間的關係反而不顯著，因此，模式三之關係並不成立，

另外此三模式之判定係數 R^2 值均偏低(分別僅達 32.94%、33.37%及 35.10%)，即銀行財務績效可由模式一、二之變數解釋的能力偏低，顯示尚存在其他更重要的變數未被納入模式中。

由變數之邊際檢定結果顯示：在模式一及模式二中，銀行規模變數及銀行別變數，均對績效變數有顯著的正向關係，表示規模與銀行別是重要的控制變數，而國際化程度個別之係數估計值 (β) 雖亦為正值，但對財務績效變數的邊際貢獻並不顯著，表示假說一($H1$ ：銀行國際化對其財務績的影響存在正向關係)並未得到支持。

模式二中，由於相關多角化、非相關多角化，以及國際化與多角化之交互作用等各項變數，均對財務績效並無顯著影響，因此本文之假說二($H2$ ：相關多角化及非相關多角化與銀行財務績效存在正向關係)亦無法成立，說明相關多角化或非相關多角化策略與財務績效無關，且國際化無論配合何種形式之多角化策略，亦不影響財務績效的高低。

6 結論與未來研究方向

6.1 結論

就上述分析結果，提出以下幾點結論：

表 7 國際化與多角化策略對銀行財務績效之迴歸分析表

自變數	模式一		模式二		模式三	
	β 值	T 值	β 值	T 值	β 值	T 值
截距	27.3643	2.687 **	28.6370	2.677 **	21.8524	1.269
國際化程度指標	0.2559	1.111	0.1826	0.646	0.3508	0.772
相關多角化比率	-	-	27.1173	0.378	81.0146	0.351
非相關多角化比率	-	-	4.8458	0.167	154.9041	0.445
國際化程度指標*相關多角化比率	-	-	-	-	-1.3795	-0.335
國際化程度指標*非相關多角化比率	-	-	-	-	-0.9999	-0.221
銀行規模	25.5759	1.930 *	24.5860	1.808 *	20.0811	1.309
銀行別	18.5035	2.076 **	16.0744	1.463	14.8046	1.132
R^2	0.3294		0.3512		0.3510	
Adj- R^2	0.2601		0.2353		0.1693	
F 值	4.749 ***		3.031 **		1.931	
W:Normal Pr<W	0.1015		0.1125		0.1615	

註：*：P<0.1 **：P<0.05 ***：P<0.01

1. 國際化程度對銀行財務績效之關係並不顯著究其原因，可能是因為「國金融業務條例」雖已於民國 72 年公佈實施，但由於當時銀行業尚未開放設立，經營環境受到政策保護，使舊銀行之國際化活動較不積極，發展過程極為緩慢，直到民國 81 年 15 家新銀行加入經營後，銀行間的國際化競爭才逐漸展開。因此，嚴格來說，本國銀行真正國際化的期間尚不足 10 年，其國際化程度對財務績效之影響並不明顯，且本國銀行業的經營常受政策面的導引，市場機制並不完全，國際化的程度是否會反映在財務績效上值得商榷。
2. 相關多角化與非相關多角化策略與銀行的財務績效並無顯著的關聯，且國際化與多角化策略之交互作用關係對財務績效的影響亦不明顯，此結果與 Imel and Helmberger (1971) 的研究結

論相符。因為本國銀行多角化策略主要受到銀行法的限制，如民國 85 年修訂之銀行法 74 條對商業銀行轉投資企業持股之規定：「轉投資金融相關事業以外之其他事業者，對於每一事業之投資金額不得超過該被投資事業實收資本額或已發行股份總數之百分之五」，故銀行業較其他產業在轉投資事業的管制較多，而無法反應出多角化策略的選擇與經營績效的關係，再則，銀行希望藉由多角化策略獲取多方的利潤來源以降低風險，但卻忽略進行多角化的同時，必須面對更大的系統風險，如匯率風險、政治風險、代理問題、不對稱資訊與經理人自我滿足的預期等，因此，較高的系統風險可能抵銷了銀行整體的經營績效。

3. 本國銀行業在選擇多角化的型態並不一致，新銀行的相關多角化比率明顯高於非相關多角化比率，舊銀行在此

二種多角化型態的選擇則較平均，說明新銀行進行多角化投資的歷史較短，主要是希望透過具共通點的相關事業間的技術與資源交換，產生規模經濟的綜效以彌補其在國內的市場佔有率較低之劣勢，並希望藉由提供多樣化的相關業務以爭取客源，提昇獲利水準。

4. 在僅考慮國際化策略時，銀行的規模大小及新、舊銀行與財務績效有顯著的關係，表示本國銀行業在採行國際化策略時，規模大小與銀行別將是決定績效優劣的重要控制變數。但若同時採取相關多角化或非相關多角化策略後，銀行規模與財務績效之關係並不明顯，另外銀行規模大小在國際化程度指標、財務績效指標、總多角化比率及非相關多角化比率等變數上之差異，較大規模銀行均高於較小規模之銀行，可見銀行採取成長策略時，應先考量規模對策略效果的影響。

6.2 後續研究方向

1. 經營績效應是由多重構面所組成，而本文僅以銀行之獲利性指標來衡量，事實上國際化程度指標與多角化型態未必會反映在財務指標上，有可能反映在其他非財務性指標上，應考量不同層次或目的，而使用不同的相關績效指標，由於企業處在日趨競爭的環境中，為求永續發展不得不考慮更多元的生存策略，各種針對公司策略及組織目標而設計的非財務性指標將日益重要，故對經營績效指標的衡量，應一併考量如服務品質指標、效率性指標或成長性指標，使經營績效概念

更具體化。

2. 本文研究結果發現，同時運用國際化與多角化策略與銀行之財務績效無關，且模式之解釋能力偏低，建議除可針對上述幾項原因加以考量修正外，未來之研究亦可考慮朝銀行股權結構問題，結合其他核心競爭策略或加入管理決策者「支配邏輯」的考量，來檢視提昇銀行經營績效的方法。再以目前國內銀行的經營型態朝向百貨化及利用併購以擴增規模的趨勢來看，若能擴大研究期間作縱斷面的分析，應可使影響銀行經營績效因素之評估更臻完善。

7 參考文獻

7.1 中文部分：

1. 吳青松，「國際企業管理理論與實務」，初版，台北市：智勝文化事業有限公司，1996年8月。
2. 林彩梅，「多國籍企業論」，4版，台北市：智勝文化事業有限公司，1994年9月。
3. 陳明俊，「台灣企業國際市場進入模式與組織調適」，政治大學企業管理研究所碩士論文，民國82年
4. 陳香如，「商業銀行經營績效評估模式之建立與應用」，中央大學財務管理研究所碩士論文，民國81年。
5. 曹殿宏，「國際多角化對企業經營績效

影響之研究」，政治大學國際貿易研究所碩士論文，民國 83 年。

6. 梁榮輝，「多角化經營趨勢與案例分析」，台灣經濟研究月刊，第 14 卷，第 11 期，民國 80 年 11 月，頁 36-42。

7.2 英文部分：

1. Aaker, D. A. (1984), "Developing Business Strategies, New York: John Wiley and Sons, pp. 35-36.
2. Abell, D.F. (1980), Defining the Business: The Starting Point of Strategic Planning, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, New York.
3. Anderson, E. and Gatignon, H. (1986), "Modes of Foreign Entry: A Transaction Cost Analysis and Propositions", Journal of International Business Studies, Fall, pp.1-26.
4. Ansoff Igor H. (1957), "Strategies for Diversification", Harvard Business Review, Sep.-Dec., 1957, pp. 114.
5. Arnould, R. J. (1969), Conglomerate Growth and Public Policy, In L. Gordon, ed. Economics of Conglomerate Growth, Oregon State University.
6. Berry, C. H. (1975), Corporate Growth and Diversification, Princeton: Princeton University Press.
7. Booz, Allen and Hamilton (1985), Diversification: A Survey of European Chief Executives. Booz, Allen and Hamilton Inc., New York,
8. Buckley, P. J., Dunning, J. H. and Pearce, R. B. (1977), "The Influence of Firm Size, Industry, Nationality, and Degree of Multinationality in the Growth and Profitability of the World's Largest Firms", Weltwirtschaftliches Archiv, 114, pp. 243-257.
9. Buhner, Rolf. (1987), "Assessing International Diversification of West German Corporations", Strategic Management Journal, Vol. 8, pp. 25-37.
10. Chatterjee, S. and Wernerfelt, B. (1988), "Related or Unrelated Diversification: A Resource Based Approach", The Best Paper Proceeding.
11. Cohen, B. I. (1972), "Foreign Investments by U.S. Corporations as a Way of Reducing Risk", Yale University, Economics Growth Center, Discussion Paper No. 151, Sep., Mineo.
12. Czinkota M. R., Rivoli P. and Ronkainen Likk A.(1992), International Business, by Dryden Press, 2nd ed.
13. Daniels, J. D. and Bracker, J. (1989), "Profit Performance: Do Foreign operations Make a Difference?", Management International Review, 29(1), pp. 46-56.
14. Donaldson, G. (1985), "financial Goals and Strategic Consequences", Havard Business Review, May-June, pp.

- 57-66.
15. Dunning, J. H. (1993), The Globalization of Business, New York: Routledge.
 16. Geringer, J. M., Beamish, P. W. and da Costa, R. C. (1989), "Diversification and Internationalization: Implications for MNE Performance", Strategic Management Journal, Vol. 10, pp. 109-119.
 17. Gomes, L. and Ramaswamy, K. (1999), "An Empirical Examination of the Form of the Relationship Between Multinationality and Performance", Journal of International Business Studies, Vol. 30, First Quarter, pp. 173-188.
 18. Gort, M. (1962), Diversification and Integration in American Industry, Princeton, N. J., Princeton University Press.
 19. Grant, R. M. (1987), "Multinationality and Performance among British Manufacturing Companies", Journal of International Business Studies, Vol. 22, Fall, pp. 249-263.
 20. Grant, R. M., Jammine, A. P. and Thomas, H. (1988), "Diversity, Diversification and Profitability among British Manufacturing Companies, 1972-1984", Academy of Management, Vol. 31, pp. 771-801.
 21. Hambrick, D. C. (1983a), "Some Tests of Effectiveness and Functional Attributes of Miles and Snow's Strategic Types", Academy of Management Journal, Vol. 26, No. 1, pp. 5-26.
 22. Harr, J. (1989), "A Comparative Analysis of the Profitability Performance of the Largest U.S., European and Japanese Multinational Enterprises", Management International Review, Vol. 29, pp. 5-18.
 23. Higgins, R. C. (1977), "How Much Growth Can a Firm Afford?", Financial Management, Fall, pp. 7-16.
 24. Hill, C. W. L. and Hoskisson, R. E. (1987), "Strategy and Structure in the Multiproduct Firm", Academy of Management Review, 12(2), pp. 331-341.
 25. Hirsch, S. and Lev, B. (1971), "Sales Stabilization Through Export Diversification", Review Economics and Statistics, Aug. 1971, pp. 258-266.
 26. Hirschman, A. O. (1964), "The Paternity of an Index", American Economic Review, 56, pp. 761-762.
 27. Hitt, M., Hoskisson, R. and Kim, H. (1997), "International Diversification: Effects on Innovation and Firm Performance in Product-Diversified Firms", Academy of Management Journal, Vol. 40, No. 4, pp. 767-798.
 28. Horst, T. (1972), "Firm and Industry Determinants of the Decision to Invest

- Abroad: An Empirical Study”, The Review of Economics and Statistics, (54), pp. 258-266.
29. Imel, B. and Helmberger, P. (1971), “Estimation fo Structure-Profit Relationships with Application to the Food processing Sector”, The American Economic Review, Vol. 41, Sep., pp. 614-627.
30. Jacquemin, A. P. and Berry, C. H. (1979), “Entropy Measure of Diversification and Corporate Growth”, Journal of Industrial Economics, pp. 359-369.
31. Kamien, M. I. And Schwartz, N. L. (1975), “Market Structure and Innovation: A Survey”, Journal of Economic Literature, Vol. 13, March, pp. 1-37.
32. Kim, W. C. (1989), “Developing a Global Diversification Measure”, Management Science, 35(3), pp. 376-383.
33. Kim, W. C., Peter, H. and Burgers, W. P. (1989), “Global Diversification Strategy and corporate Profit Performance”, Strategic Management Journal, Vol. 10, pp.45-57.
34. Kumar, M. S. (1984), Growth Acquisition and Investment: An Analysis of the Growth of Industrial Firms and Their Overseas Activities, Cambridge, U.K. Cambridge University Press.
35. Madura, J. and Rose, L. C. (1989), “Impact of International Sales Degree and Diversity on Corporate Risk”, The International Trade Journal, Spring, PP.264-276.
36. McDougall, F. M. and Round, D. K. (1984), “A Comparison of Diversifying and Non-diversifying Australian Industrial Firms”, Academy of Management Journal, 27, pp. 384-398.
37. Miller, J. C. and Pras, B. (1980), “The Effect of Multinational and Export Diversification on the Profit Stability of U.S. Corporation”, Southern Economic Journal, Vol. 46, pp. 792-805.
38. Montgomery, C. A. and Wernerfelt, B. (1988), “Diversification, Ricardian Rents and Tobin’s Q”, Rand Journal, pp. 623-632.
39. Nathanson, D. A. and Cassano, J. S. (1982), “Organization, Diversity and Performance”, Wharton Management, (6/4), pp. 19-26.
40. Olusoga, S. A. (1991), “International Market Diversification and Performance of MNEs”, International Academy of Management & Marketing, Conference Proceedings, Detroit, MI, pp. 703-708.
41. Palepu, K. (1985), “Diversification Strategy, Profit Performance, and the Entropy Measure”, Strategic Management Journal, Vol. 6, pp.

- 239-255.
42. Pitts, R. A. and Hopkins, D. H. (1982), "Firm Diversity: Conceptualization and measurement", Academy of Management Journal, Vol. 7, pp. 620-629.
 43. Porter, M. (1988), Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance, Free Press, New York.
 44. Ramanujam, V. and Varadarajan, P. (1989), "Research on Corporate Diversification: A Synthesis", Strategic Management Journal, Vol. 10, Iss. 6, Nov./Dec., pp. 523-551.
 45. Ramaswamy, K., Kroeck, K. G. and Renforth, W. (1996), "Measuring the Degree of Internationalization of Firms: A Comment", Journal of International Business Studies, Vol. 27, First Quarter, pp.167-177.
 46. Rappaport, A. (1981), "Selecting Strategies that Create Shareholder Value", Harvard Business Review, May-June, pp. 139-148.
 47. Reed, R. and Luffman, G. A. (1986), "Diversification: The Growing Conclusion", Strategic Management Journal, Vol. 7, pp. 29-35.
 48. Riahi-Belkaoui, A. (1996), "Internationalization, Diversification Strategy and Ownership Structure: Implications for French MNE Performance", International Business Review, Vol. 5, No. 4, pp. 367-376.
 49. Root, F. (1987), "Entry Strategies for International Markets", MA: Lexington Books.
 50. Rugman, A. M. (1976), "Risk Reduction by International Diversification", Journal of International Business Studies, 7, pp. 75-80.
 51. Rumelt, R. P. (1974), Strategy, Structure and Economic Performance, Boston, Ma, Division of Research, Harvard Business School.
 52. Siddharthan, N. S. and Lall, S. (1982), "Recent Growth of the Largest U.S. Multinationals", Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Vol. 44, pp. 1-13.
 53. Sullivan, D. (1994a), "Measuring the Degree of Internationalization of a Firm", Journal of International Business Studies, 2nd Quarter, pp. 325-342.
 54. _____ (1994b), "The 'Threshold of Internationalization:' Replication, Extension, and Reinterpretation", Management International Review, Vol. 34 (2), pp. 165-186.
 55. Tallman, S. and Li, J. (1996), "Effects of International diversity and Product Diversity on the Performance of Multinational Firms", Academy of Management Journal, Vol. 39, No. 1, pp. 179-196.

56. Teece, D. J. (1982), "Towards an Economic Theory of the Multiproduct Firm", Journal of Economic Behavior and Organization, (3), pp. 39-63.
57. Venkatraman, N. and Ramanujam, V. (1986), "Measurement of Business Performance on Strategy Research: A Comparison of Approach", Academy of Management Review, Vol. 11, pp. 801-814.
58. Vernon, R. (1966), "International Investment and International Trade in the Product Cycle", Quarterly Journal of Economics, Vol. 80, pp. 190-207.
59. _____ (1971), Sovereignty at Bay: The Multinational Spread of U.S. Enterprises, New York, Basic Books.
60. Welch, L. and Luostarinen R. (1988), "Internationalization: Evolution of a Concept", Journal of General Management, 14(2), pp. 34-55.
61. Westerfield, R. (1970), "A Note on the Measurement of Conglomerate Diversification", Journal of Finance, 25, pp. 909-914.
62. Williamson, O. E. (1975), Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications, Macmillan Publishing Co., Inc., New York.
63. Woo, C. V. and Willard, G. (1983), "Performance Representation in Business Policy Research: Discussion and Recommendation", Peter Presented at the 23rd Annual National Meetings of the Academy of Management, Dallas.

2001 年 03 月 07 日收稿
2001 年 03 月 27 日初審
2001 年 11 月 29 日接受