

# 本文章已註冊DOI數位物件識別碼

## ▶ 台商投資大陸及東南亞的進入模式與經營績效之研究

Entry Mode and Performance of Taiwanese Firms ~ Foreign Direct Investment: The Case of China and Southeast Asian Nations

doi:10.30390/ISC.200301\_42(1).0005

問題與研究, 42(1), 2003

Issues & Studies, 42(1), 2003

作者/Author : 邱正仁(Jeng-Ren Chiou);吳志正(Jyh-Jeng Wu);姚美慧(Mei-Hui Yao)

頁數/Page : 101-122

出版日期/Publication Date :2003/01

引用本篇文獻時，請提供DOI資訊，並透過DOI永久網址取得最正確的書目資訊。

To cite this Article, please include the DOI name in your reference data.

請使用本篇文獻DOI永久網址進行連結:

To link to this Article:

[http://dx.doi.org/10.30390/ISC.200301\\_42\(1\).0005](http://dx.doi.org/10.30390/ISC.200301_42(1).0005)



*DOI Enhanced*

DOI是數位物件識別碼 (Digital Object Identifier, DOI) 的簡稱，是這篇文章在網路上的唯一識別碼，用於永久連結及引用該篇文章。

若想得知更多DOI使用資訊，

請參考 <http://doi.airiti.com>

For more information,

Please see: <http://doi.airiti.com>

請往下捲動至下一頁，開始閱讀本篇文獻

PLEASE SCROLL DOWN FOR ARTICLE



# 台商投資大陸及東南亞的進入模式 與經營績效之研究

邱 正 仁

(國立成功大學會計研究所教授)

吳 志 正

(靜宜大學企業管理學系副教授)

姚 美 慧

(國立成功大學企業管理研究所碩士)

## 摘 要

本研究之主要目的係探討企業經營資源、產業因素及地主國環境因素等三大構面因素對於進入模式與經營績效的影響情形，並探討台商在大陸及東協五國中所採取的進入模式及經營績效是否有顯著差異。過去之研究較偏向於問卷調查方法，本研究則採取實際資料，研究對象係上市、上櫃，及公開發行公司，且目前已對外投資的製造業廠商，研究的投資地區包括大陸、印尼、馬來西亞、菲律賓、泰國、越南六國，涵蓋的期間為一九九六～一九九八年。實證研究中將進入模式分為獨資、多數股權、相等股權，及少數股權四種，資料分析方法包括敘述統計、多變量變異數分析，及簡單迴歸分析等方法。

**關鍵詞：**對外直接投資、進入模式、經營績效、大陸、東南亞

\* \* \*

## 壹、前 言

一九八〇年以來，隨著國內經濟的快速成長，製造業面臨工資上揚、勞工短缺、土地價格高漲及環保意識抬頭等影響，廠商紛紛至海外設廠投資，此為對外直接投資之推力。大陸及東南亞各國政府自一九八〇年以來，逐漸開放投資環境、獎勵外資，此為對外直接投資之拉力；加上我國政府在一九八七年七月放寬外匯管制、一九九三

年實施「在大陸地區從事投資或技術合作許可辦法」等政策之激勵，台商對外直接投資金額扶搖直上，海外事業扮演的角色日益重要。根據經濟部投資審議委員會的資料，我國於一九五二～一九九八年間對外直接投資金額共達 318.5 億美元，其中至大陸投資的歷史雖然不長，但在一九九一～一九九八年短短的八年間已投入 132.43 億美元，佔我國對外投資總金額之 41.57%，印尼、馬來西亞、菲律賓、泰國、越南東協五國共投資了 40.42 億美元，佔全部投資金額的 12.69%。大陸及東南亞國家為台商目前最重要的投資地區，了解台商在這些國家的投資概況及進入模式與經營績效，已成為重要之課題。

過去研究海外市場進入模式的相關理論及文獻相當多，研究領域涵蓋投資動機<sup>①</sup>，國際市場進入策略型態及影響因素<sup>②</sup>，進入模式與經營績效的關係<sup>③</sup>等；國內亦有多篇研究涉及此領域如陳厚銘<sup>④</sup>、李文瑞<sup>⑤</sup>等學者。但不論國內外文獻，在探討進入模式與經營績效時，研究設計大多採用問卷調查法，由於問卷調查法具有填卷者身份難以掌握，致使問卷品質良莠不齊，及回卷率過低，不具代表性等缺失，<sup>⑥</sup>因而本研究藉由客觀資料且時間較長之蒐集，來補足問卷調查的不足，試圖更具體描繪台商在海外市場進入模式及經營績效的輪廓。

此外，過去的研究顯示，不同產業至海外投資的動機及考量點不同，選擇的投資地點及進入模式亦有所差異，經營績效隨之有顯著不同，本研究藉由不同的產業分類方式再度驗證不同產業在進入模式及經營績效的差異性，基於以上之研究動機，本研究的研究目的可歸納為以下幾點：

- 一、探討企業經營資源、產業因素、地主國優勢對進入模式與經營績效之互動關係。
- 二、探討進入不同國家之台商在國際化經驗、投資規模、進入模式，與經營績效等構面因素上的差異性。

註① D. K. Eiteman, A. I. Stonehill and M. H. Moffett, *Multinational Business Finance*, 7th edition (Addison-Wesley Publishing Company, 1995).

註② W. C. Kim and P. Hwang, "Global Strategy and Multinationals' Entry Mode Choice," *Journal of International Business Studies*, Vol. 23 (Spring 1992), pp. 29~53.

註③ C. P. Woodcock, P. W. Beamish and S. Makino, "Ownership-based Entry Mode Strategies and International Performance," *Journal of International Business Studies*, Vol. 25 (Summer 1994), pp. 253~273.

註④ 陳厚銘，「台灣廠商海外投資之區位選擇與市場進入模式研究—折衷典範與網路變數分析」，國立台灣大學商學研究所博士論文（民國84年）。

註⑤ 李文瑞、曹為忠、陳旭銘，「台商赴大陸投資進入模式影響因素之研究—中小企業之實證分析」，*中山管理評論*，第9卷第1期（民國90年），頁61~86。

註⑥ R. C. Shrader, B. M. Oviatt and P. P. McDougall, "How New Ventures Exploit Trade-Offs Among International Risk Factors: Lessons for the Accelerated Internationalization of the 21st Century," *Academy of Management Journal*, Vol. 43, No. 6 (2000), pp. 1227~1247.

## 貳、文獻探討

### 一、進入模式之理論文獻

Anderson 彙整了進入模式的主要理論，<sup>⑦</sup>並將之區分為四大類：(一) 進入模式為一建立鏈 (a chain of establishment)：主張公司國際化過程有四個階段；認為公司具有的經驗知識是影響進入模式的重要因素，而成長與風險是進入模式決策的標準。(二) 交易成本方式：主張交易特質是影響進入模式的關鍵，而決策的標準在於最小化交易成本；(三) 組織能力觀點：認為公司的能力，特別是 know-how 是影響進入模式的關鍵，進入模式決定的標準在於價值與成本的取捨。(四) 折衷架構：Dunning 整合了交易成本理論、國際貿易理論、資源基礎理論，建立一個折衷架構，以所有權優勢 (Ownership-Specific Advantage)、區位優勢 (Location-Specific Advantage) 及內部化優勢 (Internalization Incentive Advantage) 來解釋海外投資活動。<sup>⑧</sup>

### 二、進入模式與經營績效互動關係

在探討進入模式與經營績效互動關係的文獻上，大致可分為兩類，第一類係探討在特定的情境下，應使用何種進入模式會使經營績效達到最大，主要的學者如下：(一) Anderson and Gatignon 以交易成本的觀點來探討最適進入模式的選擇，主張控制程度的選擇取決於四個變數，在此不同變數情境下，廠商會選擇不同的進入模式，以達最高經營績效。<sup>⑨</sup>(二) Minor, Wu and Choi 則認為影響進入模式的因素主要有五，研究結果指出：當地主國環境具有吸引力、產業市場具吸引力和競爭激烈、產品生命週期處於早期階段、服務的需求較多、市場較大、廠商具有豐富的國際化經驗時，廠商會採取高控制進入模式，以求長期績效表現；反之，則會採取低控制進入模式，以求短期績效表現。<sup>⑩</sup>

第二類則探討進入模式對經營績效是否有顯著影響。主要的研究如下：(一) Woodcock, Beamish and Makino 以日本公司進入北美市場為例，探討所有權進入模

註⑦ O. Anderson, "Internationalization and Market Entry Mode: A Review of Theories and Conceptual frameworks," *Management International Review*, Vol. 37 (1997), pp. 27~42.

註⑧ J. H. Dunning, "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions," *Journal of International Business Studies*, Vol. 19 (Spring 1988), pp. 1~31.

註⑨ E. Anderson and H. Gatignon, "Mode of Foreign Entry: A Transaction Cost Analysis and Proportions," *Journal of International Business Studies*, Vol. 17 (Fall 1986), pp. 1~26.

註⑩ M. Minor, W. Y. Wu and M. K. Choi, "A Proposition-Based Approach to International Entry Strategy Contingencies," *Journal of Global Marketing*, Vol. 4, No. 3 (1991), pp. 69~87.

式與經營績效的互動關係；研究結果顯示，採取新事業進入市場的廠商，其經營績效較合資進入者佳，合資進入的績效較購併進入佳。<sup>①</sup>(二) Nitsch, Beamish and Makino 採用交易成本方法，分析日本企業在歐洲的經營績效表現，研究結果指出獨資子公司的經營績效表現要比合資及購併好。<sup>②</sup>(三) Yadong 探討在中國大陸投資的海外事業關係 (guanxi) 變數與績效的關係，並以海外事業的進入模式、母國、投資年數為中介變數，關係變數涵蓋銷售力行銷、應付帳款及應收帳款，非關係變數則包括研究發展密度、公司規模，及廣告。研究結果指出以關係為基礎的銷售力行銷密集度愈高，經營績效愈好。以關係為基礎的應付帳款愈多，績效愈好。以關係為基礎的應收帳款愈多，績效愈好。就關係變數與海外事業績效的關係而言，合資企業比較獨資企業強烈，而母國與中國具有相同文化價值觀的公司，上述關係亦會較強烈。海外事業營運較久的公司，關係變數與績效的關係會較強烈。<sup>③</sup>

綜合前述理論內涵及實證結果之發現，本研究以 Dunning 的折衷典範為基礎，輔以進入模式與經營績效之關係，配合本文研究目的，建立一涵蓋「企業經營資源」、「產業因素」、「地主國優勢」、「進入模式」、「經營績效」五大構面的整合模型，Dunning 認為廠商對外投資需具備三種優勢：所有權優勢 (Ownership advantage)：指廠商所擁有某些無形資產或特殊的生產資源。內部化優勢 (Internalization advantage)：指擁有特殊優勢資產的廠商以內部化 (直接出口或 FDI) 方式所獲得的利益，要大於藉市場議價機能 (如技術授權) 所獲得者。區位優勢 (Locational advantage)：係指其生產條件，如資源稟賦、市場規模、技術能力地理位置與政府政策。<sup>④</sup>

在「企業經營資源」方面，根據 Dunning 的折衷理論，廠商對外投資需具備三種優勢，「廠商規模」歸屬於所有權優勢，規模越大的企業代表其擁有某些無形資產或特殊的生產資源，而這些資源其不可仿效性與無可取代性越高其在進入投資國越偏好採行高控制模式；也由於其特殊資產的存在，其在經營績效上會比規模小的企業要來的高出許多。本研究同時引入「國際化的經驗」及「投資規模」等因素。

在「產業因素」方面，產業成長率主要指的是在地主國該產業未來的發展趨勢，若以醫療產業而言在倒金字塔形的人口結構的國家中，其產業成長率會遠比在低金字塔形的國家要來的高。醫療產業若欲在高金字塔國家由於其產業成長率將會採行高控制的進入模式，而產業成長率亦會影響到經營績效。

註① Woodcock, Beamish and Makino, *op. cit.*.

註② D. Nitsch, P. Beamish and S. Makino, "Entry Mode and Performance of Japanese FDI in Western Europe," *Management International Review*, Vol. 36 (Spring 1996), pp. 27~38.

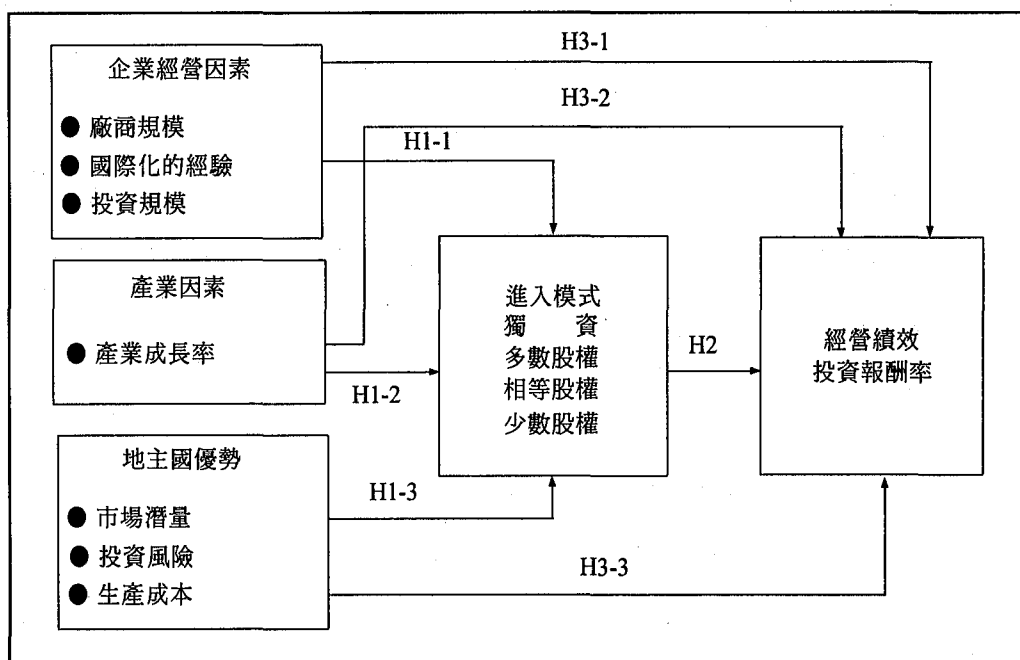
註③ L. Yadong, "Guanxi and Performance of Foreign-invested Enterprises in China: An Empirical Inquiry," *Management International Review*, Vol. 37 (Spring 1997), pp. 51~70.

註④ Dunning, *op. cit.*.

在「地主國優勢」方面，地主國優勢指的是「市場潛量」、「投資風險」及「生產成本」。依據折衷理論來看，市場潛量是屬於區為優勢中的市場規模；投資風險與政府政策有相當密切的關係，生產成本則與資源稟賦有關。在市場潛量高的國家企業多採行高控制模式進入；投資風險高的國家企業多採行低控制模式進入；生產成本高的國家企業也採行低控制的進入模式。市場規模、政府政策及資源稟賦會影響企業對子公司的經營績效。

經過文獻探討及理論整理之後，本研究形成架構如（圖一）所示，接著將說明各國投資環境、推論研究假設及說明實證結果，並且對學術界及企業界提出建議。

圖一 本研究之研究架構



### 三、各國投資環境分析

在影響生產成本與股權高低之因素上，投資國為主要因素之一，本研究整理出各國的產業發展政策及勞動條件，並比較其產業發展及勞動條件於（表一）：





表一 各國產業發展及勞動條件

	產業發展	勞動條件
大陸	(1) 主要獎勵項目從過去傳統產業轉至高科技業。 (2) 擁有充沛的勞力資源。	(1) 1997年中國大陸職工每月平均工資為539人民幣。 (2) 工時：每週不超過40小時。
馬來西亞	(1) 1997年雖受金融風暴影響，整體出口導向型工業成長率仍由1996年8.2%，上升至1997年10.5%。其中的電子業在1997年因國際市場需求復甦，成長22.6%。 (2) 國內市場導向型工業1997年成長率為14.6%，比1996年之16.9%衰退。其中的化學業、煙草業、製紙業仍維持成長，但建材業、五金業、運輸設備業、橡膠石油製品與飲料業卻受到下半年國內需求放緩與建築業、汽車業衰退影響。	(1) 無最低工資限制，各州工資差異大，每月大約在360~720馬幣之間。 (2) 工時：每週最多48小時，每月最多可加班104小時。 (3) 勞工素質高於新加坡以外之東協國家，但勞力供應不足，且外勞政策不穩定，故勞力密集產業不適合於馬國投資。
泰國	(1) 稻米業為主要外銷產品；紡織業1997年成長率為27.4%；家具業主要外銷市場為日本及美國，1997年受日本經濟不景氣影響及馬來西亞之競爭，外銷情形低迷。 (2) 橡膠業方面，是世界最大外銷國之一，外銷國家主要為美、歐及日本。競爭對手為印尼與馬國。	(1) 有最低工資限制，平均日薪約140泰銖。 (2) 工時：從事商業之勞工，每週最多工作54小時；從事工業之勞工，每週最多工作48小時；從事有害健康及個人安全之勞工，每週最多工作42小時。
菲律賓	(1) 菲國國家統計局資料顯示，目前重要產業計有下列15種：食品、飲料、香煙、紡織、成衣、木材及木材製品、家具、紙及紙器、化學、橡膠、石化、非金屬礦產品、基本金屬、運輸設備、電氣化機械。 (2) 近來，電子裝配加工業發展迅速，半導體、電子產品已成為菲國首要出口產品。 (3) 椰子產品、成衣、電話機、香蕉等亦是重要出口產品。	(1) 有最低工資限制，1997年5月，馬尼拉地區非農業勞工每月最低薪資為5,550披索。 (2) 工時：每週不超過48小時。
印尼	(1) 印尼的石油、液化天然氣屬於礦業中的龍頭，1995年外銷共計104億6,441萬美元，佔印尼總出口金額的23.04%，為最主要外銷產品。 (2) 紡織業：由於有廉價而充沛的勞動資源，以及龐大的內需市場，成為近來的明星產業。 (3) 製鞋業：1998年起各國紛紛前往投資設廠，目前具規模的製鞋廠逾200家，87%鞋類外銷至美國及西歐國家。	(1) 勞力來源充足，失業率高。 (2) 每月最低薪資依產業、地區而不同。目前全國勞工每月平均工資為45美元，應是亞洲各國中最低者之一。 (3) 工時：每週不得超過40小時。 (4) 時有罷工，但定有勞資協調法案。
新加坡	(1) 吸引並獎勵高科技產業，因此生物科技、資訊電子均為受獎勵之行業。 (2) 製造業主要為電子、化學、運輸設備等。	(1) 至1999年總勞動人口為197.6萬人，但勞工短缺。 (2) 無最低工資限制。 (3) 工時每週為72小時。
越南	(1) 整體而言，投資環境比馬來西亞、泰國等國家好。 (2) 產業則以紡織、電子、木材、金屬製品等台灣傳統外銷產業為主。	(1) 工資成本明顯高出其他國家。 (2) 基礎設施在外資及越僑的推動下有顯著改善。工作勤奮、學習能力強、薪資低廉。

資料來源：本研究整理

## 叁、研究設計與研究方法

### 一、研究假設之發展與建立

#### (一) 進入模式相關假設之建立

##### 1. 企業經營資源

廠商規模是衡量公司的經營能力及資源的指標之一，實證顯示公司企業規模對海外投資有正面影響，<sup>⑤</sup>即廠商規模越大越有可能採取獨資或合資的型式。在國際化經驗方面，實證結果指出國際經驗較少或沒有國際經驗的公司，傾向於採取低控制的進入模式，或甚至不投資。相反地，若公司擁有豐富的國際化經驗，則會採取高控制的進入模式。<sup>⑥</sup>在投資規模方面，Gatingnon and Anderson 指出，投資規模愈大，所需投入的資源愈大，面臨的風險也愈大，因而多國公司會傾向採用合資進入模式。<sup>⑦</sup>

基於上述相關實證文獻之推論，本研究建立第一個假設如下：

假設 1-1：採取不同海外市場進入模式的台商，其企業經營資源無顯著差異。

##### 2. 產業因素

產業成長力是廠商競爭能力及獲利能力的重要指標；Phatak, Muralidharan and Chandran 的研究顯示若在地主國所投資的產業成長力高，會傾向於採用低控制的進入模式。<sup>⑧</sup>本研究則是就母國產業成長能力進行探討。基於上述產業因素的實證文獻，本研究建立第二個假設如下：

假設 1-2：採取不同海外市場進入模式的台商，其產業因素無顯著差異。

##### 3. 地主國優勢

市場潛量為影響海外投資決策的重要因素；在市場潛量高的國家，廠商傾向採高控制進入模式，以達規模經濟降低成本，亦有助於在當地建立市場地位。<sup>⑨</sup>在投資風

註⑤ A. Phatak, V. R. Muralidharan and R. Chandran, "A Study of the Impact of Location Specific and Moderating Factors on the Choice of Entry Mode in Thailand, Malaysia, and Indonesia," *Journal of Euro-Marketing*, Vol. 4 (1996), pp. 37~49.

註⑥ V. Terpstra and C. M. Yu, "Determinants of Foreign Investment of U.S. Advertising Agencies," *Journal of International Business Studies*, Vol. 19 (Spring 1988), pp. 33~46.

註⑦ H. A. Gatingnon and E. Anderson, "The Multinational Corporation's Degree of Control over Foreign Subsidiaries: An Empirical Test of a Transaction Cost Explanation," *Journal of Law Economics and Organization*, Vol. 4, No. 3 (1988), pp. 305~336.

註⑧ Phatak, Muralidharan and Chandran, *op. cit.*.

註⑨ Minor, Wu and Choi, *op. cit.*.





險方面，投資風險反應了廠商在地主國所須承受的經濟及政治不確定性，Root支持高政治風險的國家會採取低控制進入模式。<sup>②</sup>

就地主國的生產成本而言，Root指出地主國生產成本為影響海外進入模式的重要因素。生產成本高廠商會採出口方式；生產成本低採取權益投資。Nitsch, Beamish and Makino 指出生產成本對直接投資決策有顯著影響。<sup>③</sup>

基於上述相關實證研究之推論，本研究建立第三個假設如下：

假設 1-3：採取不同海外市場進入模式的台商，其地主國優勢無顯著差異。

### (二) 進入模式與經營績效之互動關係

Woodcock, Beamish and Makino 認為海外事業採用獨資的進入模式，其績效會較合資佳；<sup>④</sup> Yadong 針對大陸所作的研究指出合資的企業，關係變數對經營績效有較正面的影響；<sup>⑤</sup> Minor, Wu and Choi 等學者的研究亦支持進入模式與經營績效的相關性。<sup>⑥</sup>本研究試圖以不同樣本及不同的經營績效衡量方式，驗證進入模式對經營績效的影響性，因而有以下之假設：

假設 2：市場進入模式對海外事業經營績效無顯著影響。

### (三) 經營績效相關假設之建立

海外投資的主要目的無非是創造利潤，探討高績效廠商具備何種特質，有助於廠商海外投資決策之擬定，因而本研究有以下之假設：

假設 3：海外事業經營績效表現不同的台商，其企業經營資源、產業因素、地主國優勢無顯著差異。

假設 3-1：海外事業經營績效表現不同的台商，其企業經營資源無顯著差異。

假設 3-2：海外事業經營績效表現不同的台商，其產業因素無顯著差異。

假設 3-3：海外事業經營績效表現不同的台商，其地主國優勢無顯著差異。

### (四) 國家別假設之建立

本研究的研究對象涵蓋投資於大陸及東協五國的上市上櫃及公開發行公司的台商。國家別假設試圖了解投資於不同國家的台商，在各構面是否有所差異。

假設 4：投資在不同國家之台商在國際化經驗、投資規模、進入模式、海外事業經營績效無顯著差異。

註<sup>②</sup> F. R. Root, *Entry Strategies for International Markets*, rev. and expanded ed. (MA: Lexington Books, 1994).

註<sup>③</sup> Nitsch, Beamish and Makino, *op. cit.*

註<sup>④</sup> Woodcock, Beamish and Makino, *op. cit.*

註<sup>⑤</sup> Yadong, *op. cit.*

註<sup>⑥</sup> Minor, Wu and Choi, *op. cit.*



## 二、研究範圍

本研究參考 Shrader et. al.之資料搜集方式，主要以客觀資料為主，<sup>⑤</sup>研究之範圍限於經濟部核准之對外投資公司，為上市、上櫃或公開發行之製造業，投資地區則以大陸、印尼、馬來西亞、菲律賓、泰國、越南，以此六國為主要研究範圍之原因，在於根據經濟部「製造業對外投資實況報告（1998）」指出，台商對外投資之前八名分別為：大陸（71.12%）、美國（17.48%）、香港（8.47%）、馬來西亞（8.62%）、泰國（7.44%）、印尼（6.80%）、越南（6.72%）、菲律賓（4.51%），在前八名中，大陸及東南亞囊括了六名，佔有極重要之地位，且此六國同屬開發中國家，經濟地位較相近，故以此六國為研究國家。<sup>⑥</sup>

## 三、研究變數之操作性定義與衡量

本研究之資料主要是根據母公司合併財務報表所揭露之轉投資公司及大陸投資資訊，本研究係以上市上櫃公司投資大陸、印尼、馬來西亞、菲律賓、泰國、越南之公司為其研究對象，以採用權益法評價者為主，<sup>⑦</sup>在企業經營資源、進入模式及經營績效相關資料取自台灣經濟新報資料庫及各公司年度財務報告書，產業因素資料則蒐集自工商企業經營概況調查季報，地主國優勢資料整理自IMD（International Management Development Institute）出版的「The World Competitiveness Yearbook 1996-1999」，<sup>⑧</sup>而模型中使用之各項研究變數、衡量方法及文獻整理如（表二）所示。

註⑤ Shrader, *op. cit.*.

註⑥ 經濟部統計處，製造業對外投資實況調查報告 87 年度（經濟部統計處編印，民國 87 年）。

註⑦ 根據我國財務會計準則委員會公佈之財務會計準則公報第五號：「長期股權投資會計處理準則」，對於普通股投資之會計處理方法，台灣母公司對轉投資公司以採用權益法評價者，亦即持股比例超過百分之二十，對被投資公司有影響力或控制能力之公司。所持理由為，在成本法下，被投資公司發放現金股利時，投資公司應認列投資收益，故無法單純從投資損益科目了解被投資公司之經營績效。而權益法下，投資公司可從每年所認列之投資收益按其持股比例反推出被投資公司每年發生之損益，故所選取之樣本公司將以採用權益法之公司為主。

註⑧ International Management Development Institute (IMD), *The World Competitiveness Yearbook 1996~1999* (Switzerland: IMD, 1996~1999).

表二 各構面研究變數之衡量指標及文獻

構面	解釋變數	衡量指標(方法)		
企業經營資源	廠商規模	員工人數		
		樣本廠商在營業收入淨額		
	國際化經驗	參與海外投資的年數	至地主國投資的年數(1998年為止)	
	投資規模	廠商對海外事業的投資成本		
產業因素	產業成長力	產業營業收入成長率	$(\text{本年產業營業收入淨額} - \text{去年產業營業收入淨額}) \div \text{去年產業營業收入淨額}$	
		產業純益率成長率	$(\text{本年純益率} - \text{去年純益率}) \div \text{去年純益率}$	
地主國優勢	市場潛量	GDP PER CAPITA	單位為每人美元	
	投資風險	政治風險評等	以IMD針對各國政治風險的評分來衡量,得分愈高,表政治風險愈低	
		匯率變動程度	各國每年月匯率變動率平均數	
	生產成本	個人平均工資	製造業員工的總時薪,包含薪資及福利,單位以每小時美元表示	
進入模式		持股比例		
經營績效		投資報酬率	本年度海外投資收入 $\div$ 本年底海外投資成本	

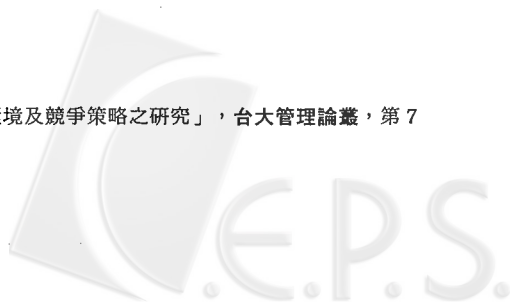
資料來源：本研究整理

註：主要參考文獻為 Anderson and Gatignon<sup>②</sup>, Shama<sup>③</sup>, 吳萬益<sup>④</sup>等學者之研究。

## 肆、實證結果

## 一、樣本特徵變項分析

本研究的有效樣本數共 1,648 筆,其中 87 年度的樣本資料共 550 筆,86 年及 85 年各有 549 個樣本。在國家方面,中國大陸的樣本資料 1,131 筆,為總樣本數的 68.6%,馬來西亞 153 筆居次,泰國 105 筆,越南 97 筆,印尼及菲律賓皆為 81 筆,其詳細分配情形如(表三)所示。大陸的樣本比重偏重,主要原因有二:一為大陸為近年最熱門的投資地點,二為資料取得較為容易,國內廠商在大陸投資,須在財務報告書上揭露投資損益及投資成本,而東南亞五國的資料由於無揭露規定,各公司揭露程度不同,

註<sup>②</sup> Anderson and Gatignon, *op. cit.*.註<sup>③</sup> Shama, *op. cit.*.註<sup>④</sup> 吳萬益、吳志正,「台美日企業在台灣及大陸企業經營環境及競爭策略之研究」,台大管理論叢,第7卷第1期(民國85年),頁49~84。

有效樣本較少。

表三 研究樣本的國家別、產業別、進入模式、經營績效頻次分配

國家別		大陸		印		馬		菲		泰		越		總計	
		次數	%	次數	%	次數	%	次數	%	次數	%	次數	%	次數	
年別	85年	377	33.3	27	33.3	51	33.3	27	33.3	35	33.3	32	33.3	549	33.3
	86年	377	33.3	27	33.3	51	33.3	27	33.3	35	33.3	32	33.3	549	33.3
	87年	377	33.3	27	33.3	51	33.3	27	33.3	35	33.3	33	33.3	550	33.3
	總計	1,131	100.0	81	100.0	153	100.0	81	100.0	105	100.0	97	100.0	1,648	100.0
	總計	1,101	100.0	78	100.0	153	100.0	75	100.0	102	100.0	96	100.0	1,605	100.0
進入模式	少數股權	188	23.1	31	42.5	49	34.8	23	30.3	46	47.9	24	30.4	361	28.2
	相等股權	41	5.0	9	12.3	2	1.4	2	2.6	6	6.3			60	4.7
	多數股權	267	32.8	28	38.4	42	29.8	9	11.8	22	22.9	25	31.6	393	30.8
	獨資	317	39.0	5	6.8	48	34.0	42	55.3	22	22.9	30	38	464	36.3
	總計	813	100.0	73	100.0	141	100.0	76	100.0	96	100.0	79	100.0	1278	100.0
投資報酬率	-10.1%以下	224	27.6	22	28.6	19	13.2	14	17.7	23	22.5	14	15.9	316	24.3
	-10.0~0.0%	281	34.6	29	37.7	41	28.5	27	34.2	25	24.5	43	48.9	446	34.2
	0.1~10.0%	113	13.9	12	15.6	32	22.2	25	31.6	19	18.6	19	21.6	220	16.9
	10.1%以上	195	24.0	14	18.2	52	36.1	13	16.5	35	34.3	12	13.6	321	24.6
	總計	813	100.0	77	100.0	144	100.0	79	100.0	102	100.0	88	100.0	1,303	100.0

資料來源：本研究

註：百分比表該項目佔該國總數的百分比；灰色網底表示，百分比高於30%。

另就台商進入海外市場所採取的進入模式觀之，由（表三）可知樣本廠商採獨資進入模式的比率高達36.3%，其次是多數股權模式，所佔比率為30.8%，顯示樣本廠商大多偏好高涉入的進入模式。就投資國別來看，投資於大陸以獨資（39%）及多數股權（32.8%）進入市場居多，印尼則是以少數股權（42.5%）及多數股權（38.4%）佔絕大多數。在馬來西亞方面，採少數股權（34.8%）及獨資（34%）進入模式的比例相當，在菲律賓，半數（55%）的台商以獨資進入市場；泰國則以少數股權（47.9%）佔多數，越南獨資、多數股權、少數股權所佔比率為38%、31.6%、30.4%。

在經營績效方面，由（表三）可知樣本廠商投資報酬率的分配相當分散，投資報酬率在-10~0%的樣本廠商最多佔34.2%；投資報酬率在10.1%以上的廠商及-10.1%以下的廠商所佔比重相當，分別為24.6%及24.3%，顯示對外投資的樣本廠商經營績效呈兩極化。另就國別來看，由表中可以發現在大陸及印尼的投資報酬率，目前大都呈現負數報酬率小於零的公司所佔比重分別為62.2%及66.5%；在馬來西亞及泰國的經營績效則明顯較佳，投資報酬率在10.1%以上所佔比重最大，分別為36.1%及

34.3 %；在菲律賓投資的台商，其投資報酬率集中在-10~10 %之間，所佔比重高達65.8 %；在越南方面，投資報酬率以-10~0 %之間最多，所佔比重高達48.9 %，其次為0.1~10 %，比重為21.6 %。

## 二、各構面之比較分析

本研究主要之研究方法為「迴歸分析」及「變異數分析」，都是在探討影響應變數的潛在因素。二者的主要差別是迴歸分析所討論的因素為連續性之量變數（quantity variables）；而單因子變異數分析所討論的因素為離散型之質變數（quality variables）。當解釋變數為離散型時假設時，以ANOVA檢定之。當解釋變數包括連續型及離散型資料時，則採用迴歸分析。在複共線性（multi-collinerity）之問題上，本研究擬以建立每個自變數與其他自變數的迴歸式，計算其 $R^2$ ，然後求算每個自變數的變異數膨脹因素（variance inflationary factor; 簡稱VIF），若VIF大於10，則認為有共線性的問題存在，根據實證之結果，本研究的變數並無複共線性。<sup>②</sup>

### （一）不同國家別之比較分析

台商對大陸及東南亞投資，在不同國別之多變量分析結果如（表四）所示，其中 $Wilk'\Lambda = 0.754$ ,  $P < 0.001$ ，達顯著水準。易言之，就整體而言，投資年數、投資規模、進入模式，及經營績效等四個因素在中國大陸、印尼、馬來西亞、菲律賓、泰國，及越南六個國家有顯著的差異存在。另將各因素的差異情況分述如下：

1. 國際化經驗：在投資年數方面，廠商在不同國家的投資年數有顯著的差異（ $F=53.713$ ,  $P < 0.001$ ），其中在泰國的投資年數（平均值為4.78年）最久，馬來西亞次之，菲律賓及越南居三，而大陸是近年新興的投資地點。越南政府一九八七年來才開始外人投資政策，因而廠商在越南的平均投資年數亦較短。馬來西亞及泰國由於開放時間較早，是台商早期的熱門投資地點，因而在該兩地的台商，都有一定的營運年數。

2. 投資規模：以在越南投入的資金（29,143萬）最大，大陸次之，印尼最低，很明顯的有差異存在（ $F=3.053$ ,  $P=0.01$ ）。

3. 進入模式：各國的持股比例上，大致可分為兩群，在大陸及菲律賓投資的台商，其持股比例明顯高於在印尼、泰國，及馬來西亞三國投資的台商（ $F=7.268$ ,  $P < 0.001$ ）。依據（表三）的資料可以發現投資於大陸及菲律賓皆以獨資進入模式為主，究其原因，此乃與各國外資股權政策有關，大陸及菲律賓對獨資的要求較低，而泰國、印尼、馬來西亞則有明確的股權限制，雖然亞洲金融風暴後，這些國家皆放寬股權限制，本研究期間只涵蓋至一九九八年，此波放寬股權效應尚未完全展現，預期未來各國的平均持股比例會提升，獨資進入會大幅增加。

4. 經營績效：在投資報酬率的表現上，各國有顯著的差異（ $F=2.229$ ,  $P=0.049$ ）。

註② Joseph F. Hair, Jr., Rolph E. Anderson, Ronald L. Tatham and William C. Black, *Multivariate Data Analysis with Readings* (Englewood, N. J.: Prentice-Hall, 1995).



泰國（平均值 12.46 %）及馬來西亞（15.78 %）的投資報酬率明顯優於印尼（-8.59 %）及越南（-7.32 %）。究其原因，由（表三）研究樣本的國家及產業別頻次分配可以發現，投資於泰國及馬來西亞以資訊電子工業的台商為主，所佔比重分別為 56.9 % 及 54.3 %，由於資訊電子工業廠商以出口導向為主，加上有些台商善於操作匯率避險，並未受到金融風暴內需減少的影響（註①），因而近三年仍能維持相當的獲利能力。印尼及越南分別以金屬機械工業（34.6 %）及民生工業（46.9 %）為主，受創較嚴重。

表四 不同國別之多變量測試結果及比較分析

Effect	Value	F	Hypothesis df	Sig.
Wilks' Lambda	0.754	16.307	20	0.000***
Hotelling's Trace	0.320	17.656	20	0.000***

因素名稱	大陸	印	馬	菲	泰	越	F 值	P 值	Duncan
投資年數	2.483	4.333	4.186	3.096	4.781	3.181	53.713	0.000	大陸<菲越<馬<泰
投資規模	23,477.9	13,598.8	23,587.8	18,704.7	14,547.7	29,143.1	3.058	0.010	印<大陸<越
進入模式	72.593	56.633	61.058	72.790	60.670	65.545	7.268	0.000	印泰馬<大陸菲
經營績效	5.652	-8.591	15.774	1.091	12.463	-7.326	2.229	0.049	印越<泰馬

註：\*\*\*表 P < 0.001；灰色網底表有顯著差異

資料來源：本研究

### 三、多變量變異數分析

#### （一）不同進入模式之台商在各構面之比較分析

茲將進入模式依持股比例分為四種：1 % ~ 49 % 的少數股權、50 % / 50 % 的相等股權、51 % ~ 99 % 的多數股權、100 % 獨資。探討在不同的進入模式之下，各構面是否有顯著的差異，由（表五）的 Wilk'Λ = 0.709, P < 0.001 可以得知，整體而言，採取不同進入模式的廠商，其在企業經營資源、產業因素，及地主國優勢等構面的解釋變數上有顯著的差異，茲就各解釋變數進行分析：

在國際化經驗方面，由（表五）可以得知，相等股權及少數股權的廠商，其海外投資經驗明顯較獨資廠商豐富（F=5.653, P=0.001），國際化經驗與進入模式呈負向關係。過去許多實證結果指出，公司擁有豐富的國際化經驗，可減低進入國外市場的不確定性，因而會傾向採取高控制的進入模式，本研究的結論與上述結果不同，歸納其原因，可能在於擁有豐富海外投資經驗的台商，多屬於早期投資於馬、泰、印的廠商，而早期這些國家的外資股權限制較嚴格，且台商投資經驗相對不足的情況下，多採取低控制進入模式。③ Gatingnon and Anderson 的實證結果與本研究相同，其所持

註③ B. Kogut and H. Singh, "Entering United States by Joint Venture: Competitive Rivalry and Industry Structure," *Contractor and Lorange*, (1988), pp. 241 ~ 251.



的解釋為海外投資的知識可能難以移轉至其它新投資的公司上，需要邊作邊學（learning by doing）。<sup>④</sup>

就投資規模而言，投資成本大的廠商採用獨資的型式多於採用少數股權型式（ $F=4.040, P=0.007$ ），此與Gatingnon and Anderson的實證結果不同。<sup>⑤</sup>分析原因，投資規模愈大風險愈大，採取合資固可以減低損失，然在大陸及東南亞的合夥人良莠不齊，會帶來更大的不確定因素，因而台商偏好採高控制進入模式。

不同進入模式在產業營業收入成長率的比較方面，獨資廠商的母公司所屬產業的產業營業收入成長率明顯大於少數股權及相等股權廠商（ $F=5.321, P=0.001$ ）。就地主國生產成本而言，生產成本高，廠商反而偏好獨資進入模式勝於相等股權（ $F=3.319, P=0.020$ ），此與Root的結論不同。<sup>⑥</sup>一般認為製造業的台商至海外投資的主要目的之一即是海外便宜的勞工成本，本研究之實證不支持此論點。印尼的生產成本最低，然而投資於印尼的廠商卻以少數股權進入市場所佔比重最高，茲將此現象解釋為早期印尼的外資股權限制相當嚴格，因而台商雖受印尼低勞力成本的吸引而進入投資，持股比例卻不高。

表五 各構面在不同的進入模式之比較分析

Effect	Value	F	Hypothesis	df	Sig.
Wilks' Lambda	0.769	3.080	45		0.000***
Hotelling's Trace	0.283	3.165	45		0.000***

因素名稱	少數股權	相等股權	多數股權	獨資	F 值	P 值	Duncan	
經營績效	12.533	3.115	3.424	4.376	0.564	0.639	N.S.	
企業經營資源	廠商規模	-0.112	0.218	0.148	0.029	1.924	0.125	N.S.
	國際化經驗	3.322	3.462	3.219	2.591	5.653	0.001	4<12
	投資規模	16.619	17.820	23.735	28.598	4.040	0.007	1<4
產業因素	產業營業收入成長率	6.807	7.519	8.955	12.036	5.321	0.001	12<4
	產業純益率成長率	-31.77	-31.56	-23.06	-26.89	2.217	0.085	N.S.
	產業集中度	16.152	17.708	15.694	14.985	1.268	0.284	N.S.
地主國優勢	市場潛量	1,116.5	862.26	992.37	994.06	1.229	0.298	N.S.
	投資風險	0.162	0.183	0.115	0.065	1.837	0.139	N.S.
	基礎建設	14.00	13.19	13.84	14.18	0.534	0.659	N.S.
	生產成本	1.777	1.700	1.803	1.965	3.319	0.020	2<4

註：灰色網底表有顯著差異

資料來源：本研究

註④ Gatingnon and Anderson, *op. cit.*.

註⑤ Gatingnon and Anderson, *op. cit.*.

註⑥ Root, *op. cit.*.



(二) 海外事業不同經營績效之台商在各構面之比較分析

茲將樣本廠商依投資報酬率表現區分為三群，投資報酬率在前 27 % 的廠商（投資報酬率在 8.12 % 以上）為高績效廠商，投資報酬率在中間 46 % 的為中績效廠商（-8.53 % ~ 8.11 %），報酬率在末 27 % 的為低績效廠商（-8.54 % 以下）；探討不同經營績效表現的廠商，其國際化經驗、投資規模，及進入模式是否有顯著的差異，多變量分析結果列示如（表六）。由 Wilk's  $\Lambda = 0.853$ ,  $P < 0.001$  可以得知，整體而言，採取不同經營績效的廠商，其在企業經營資源、產業因素，及地主國優勢等構面的解釋變數上有顯著的差異，茲就各解釋變數進行分析。

在國際化經驗方面，高績效廠商明顯高於中績效及低績效廠商（ $F = 12.100$ ,  $P < 0.001$ ）。顯示國際化經驗對經營績效有正向的影響。隨著投資年數的增加，對在地主國營運事務愈來愈熟悉，經營績效也愈來愈好，此與吳萬益的研究相符。<sup>⑦</sup>

依據（表六）投資規模平均數，我們可以發現對海外事業投資成本最大的，其經營績效是屬於中績效，成本次大的績效是屬於低績效，而投資規模最小的反而是高績效；其中高績效廠商與中績效廠商有顯著差異（ $F = 2.505$ ,  $P = 0.083$ ）。顯示投資規模高經營績效反而不佳；Gatingnon and Anderson 強調海外事業的規模愈大，所需的資本及管理性資源的整合愈多風險也愈大。<sup>⑧</sup>

表六 各構面在不同的經營績效之比較分析

Effect	Value	F	Hypothesis df	Sig.
Wilks' Lambda	0.853	2.782	30	0.000***
Hotelling's Trace	0.166	2.788	30	0.000***

因素名稱	1.低績效	2.中績效	3.高績效	F 值	P 值	Duncan	
企業經營資源	廠商規模	0.111	0.000	0.020	0.585	0.558	N.S.
	國際化經驗	2.521	2.924	3.628	12.100	0.000	12<3
	投資規模	24.295	26.140	18.385	2.505	0.083	3<2
	生產成本	210.366	230.889	234.387	1.141	0.320	N.S.
產業因素	產業營業收入成長率	9.290	9.113	10.774	0.808	0.446	N.S.
	產業純益率成長率	-25.756	-30.763	-22.820	3.427	0.033	2<3
	產業集中度	16.317	15.482	15.145	0.831	0.436	N.S.
地主國優勢	市場潛量	889.683	969.843	1,239.05	8.416	0.000	12<3
	投資風險	0.020	0.128	0.172	5.199	0.006	1<23
	基礎建設	14.296	13.453	14.635	4.132	0.017	2<3
	生產成本	1.943	1.806	1.862	1.867	0.156	N.S.

註：灰色網底表有顯著差異

資料來源：本研究

註⑦ 吳萬益，前引文。

註⑧ Gatingnon and Anderson, *op. cit.*..



就地主國市場潛量而言，由（表六）之平均數比較可以發現，地主國的市場潛量愈高，海外事業的經營績效愈好；其中高績效廠商所居地主國的市場潛量顯著大於中低績效的廠商（ $F=8.416, P<0.001$ ），市場潛量愈高，經營績效愈好，此與一般之觀念相符。地主國之市場潛量佳，意謂著產品需求大，公司的營業收入較大，經營績效自然較佳。在投資風險方面，由平均數比較可以發現，地主國投資風險愈高，海外事業的經營績效表現愈好，其中高績效及中低績效的廠商，其所在地主國的投資風險明顯高於低績效廠商（ $F=5.199, P=0.006$ ）。就基礎建設而言，高績效廠商所在地主國的基礎建設評比，明顯優於低績效廠商所在地主國的基礎建設評比（ $F=4.132, P=0.017$ ），顯示基礎建設優劣，影響海外事業經營績效好壞。

### （三）進入模式對經營績效的影響

在不同國別之下進入模式對經營績效的影響，本研究發現在中國大陸，進入模式對經營績效有顯著影響（Adjusted  $R^2=0.007, F=6.491, P=0.011$ ），其它國家則無顯著影響。在中國大陸，進入模式愈高，經營績效愈差；究其原因，由（表三）可以發現，大陸以獨資進入市場最多，根據高長的研究報告指出，此乃由於合資或合作經營企業易受當地政府的行政干擾，獨資企業擁有獨立的自主經營權，企業內部業務機密或有關技術的流出較易控制，因而外商逐漸偏好獨資經營型態。<sup>⑩</sup>加上大陸方面無須投入資金，對於缺乏資金之地方政府而言，獨資企業可帶來資金，技術與經濟繁榮，因而大力鼓勵外商成立獨資企業。然而近年來由於亞洲各國削價競爭，許多產業已無利潤；另一方面大陸調整外商優惠措施，增值稅「免、抵、退」及「先徵後退」等政策造成台商生產成本增加，獲利大不如前，由（表三）的投資報酬率數字可以發現，台商投資大陸發生虧損者高達 62.2%，在這種情況下，持股比例愈高，虧損愈多。

在印尼及菲律賓的表現，亦是進入模式愈高，經營績效愈低；而馬來西亞、泰國、越南，進入模式與經營績效呈正向關係，但影響並不顯著。

表七 不同國別之進入模式與經營績效的迴歸分析

因素名稱	經營績效					
	大陸	印	馬	菲	泰	越
進入模式 ( $\beta$ )	-0.089*	-0.115	0.080	-0.183	0.107	0.072
t 值	-2.548	-0.967	0.938	-1.597	1.040	0.635
Adjusted $R^2$	0.007	-0.001	-0.001	0.020	0.001	-0.008
F 值	6.491	0.936	0.879	2.550	1.083	0.403
P 值	0.011	0.337	0.350	0.115	0.301	0.527

註：\*表  $P<0.05$

資料來源：本研究

註<sup>⑩</sup> 高長、史惠慈、徐東海，大陸外商企業獲利性之比較分析（中華經濟研究院，民國85年）。

## 伍、結 論

### 一、研究結論

本研究之主要目的係探討企業經營資源、產業因素、地主國環境因素等三大構面因素對於進入模式與經營績效的影響情形，並探討台商在大陸及東協五國中所採取的進入模式及經營績效是否有顯著差異，此外尚比較不同產業的台商對外直接投資策略是否有顯著不同，並就東南亞金融風暴前後，台商進入模式及經營績效是否改變進行分析探討。本研究首先針對研究假設及實證結果整理，然後說明本文之研究限制及提供後續研究的方向，最後針對企業界之應用提供建議。

整體而言，本研究在海外市場進入模式與經營績效的分析上，可利用 Dunning 的折衷理論來解釋。過去之文獻如：Dunning 將所有權優勢、內部化誘因優勢，及區位優勢以國家、產業、廠商為分析單位，藉以解釋國際生產活動及其影響；<sup>④</sup>Hill, Hwang and Kim<sup>⑤</sup>及 Kim and Hwang<sup>⑥</sup>延伸此一研究，指出策略變數、環境變數及交易變數為影響進入模式之三大變數；本研究之實證結果指出，國際化經驗、研究發展密度、營業收入成長率顯著影響進入模式之選擇，此符合 Dunning 所提出之廠商所有權優勢；而產業營業收入成長率對進入模式有顯著影響，符合產業所有權優勢；基礎建設及生產成本影響持股比例高低則符合地主國所有權優勢。國際化經驗、經營擴張能力顯著影響經營績效，此符合所有權優勢，市場潛量對經營績效有顯著影響，符合區位優勢。因而 Dunning 的折衷理論，除了內部化誘因優勢本研究未涉及外，大致能解釋台商至海外投資所採取的進入模式及其經營績效。

### 二、對企業界之建議

本研究以實證結果中經營績效較佳的企業所具備的特質，對至大陸及東南亞進行直接投資的台商提供建議。

台商至大陸、印尼、菲律賓投資時，可採取低控制進入模式，如合資，經營績效可望較佳；而至馬來西亞、泰國、越南則以採取獨資等高進入模式，會有較高的績效表現。國人目前至大陸及菲律賓投資皆偏好獨資及多數股權等高控制進入模式，然在這兩個國家卻是進入模式愈高，經營績效愈差，Yadong 的研究指出，在大陸運用關係相當重要，合資可以獲得較多當地的資源，績效較容易達成。<sup>⑦</sup>因而台商或許可考慮

註④ J. H. Dunning, "Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests," *Journal of International Business Studies*, Vol. 11 (Spring / Summer 1980), pp. 9~31.

註⑤ C. Hill, P. Hwang and W. C. Kim, "An Eclectic Theory of the Choice of International Entry Mode," *Strategy Management Journal*, Vol. 11, No. 2 (1990), pp. 117~128.

註⑥ Kim and Hwang, *op. cit.*.

註⑦ Yadong, *op. cit.*.





修正進入模式型態，以追求較佳的績效表現。

台商至海外投資時，應選擇市場潛量較大、基礎建設較健全的國家，經營績效可望較佳。在大陸及東協五國中，以馬來西亞的市場潛量最大，投資風險最小，基礎建設評比最佳，其經營績效也明顯優於其它各國。而印尼及越南在各方面明顯較差，海外事業的虧損亦最多，我國廠商若在當地投資，應特別注意。

本研究的實證結果指出，在台灣母公司獲利能力佳及營業收入成長率高的廠商，至海外投資時，其經營績效亦較好。因而台商在考量是否至海外投資時，應衡量自己在台灣的獲利能力及成長能力，如果表現良好，再考慮至外投資。不過，國內許多傳統產業係因為台灣生產環境惡化（工資高漲、環保意識抬頭），而不得不出走，似乎沒有選擇餘地，此時得特別小心經營，因為這種在台灣獲利不佳及衰退中的產業，缺少台灣母公司的資源支持，至海外發生虧損的機率較高。

廠商至外投資時，投資規模不宜太大，本研究實證結果指出，海外事業投資成本在1.8億左右的經營績效表現最好，投資規模與經營績效存在負相關。顯示海外事業規模大，要經營得好並不容易。若所需投資規模相當大時，Gatingnon and Anderson建議可考慮採取合資模式，藉以分散營運成本及風險。<sup>④</sup>

本研究的實證結果指出，國際化經驗對經營績效有正向影響，至海外投資的年數愈久的企業，其投資報酬率愈高。因而累積國際化經驗是有意進行對外直接投資的台商的要務。

### 三、對政府的建議

當企業或個人紛紛前往大陸及東南亞投資，此已彰顯出國內經營環境惡化，投資報酬率逐漸降低。隨著產業（紡織、食品、資電業）的成熟，必須逐步地將生產製造的據點往勞力成本低的地方移動。就整體產業的發展而言，應視之為健康的產業發展歷程。

政府為避免產業空洞化，維持競爭優勢，只有加速改善國內困擾多時的投資環境，提升投資誘因，才是吸引廠商在台投資的根本作法。進而輔導獎勵廠商持續進行研發，掌握關鍵性技術與產品，提升產業的附加價值，及引進更前瞻的高附加價值產業，以與大陸及東南亞國家做區隔。

### 四、研究限制及後續研究的方向

（一）本研究探討影響進入模式及經營績效的因素時，由於受限於未進行問卷調查，只涵蓋企業經營資源、產業因素，及地主國優勢等客觀資料變數，未能加入策略變數及特殊交易等主觀性因素。後續研究者進行分析時，可採用客觀資料蒐集與問卷調查同步進行的方式，以涵蓋客觀及主觀的變數，建立更完整的研究架構。

註④ Gatingnon and Anderson, *op. cit.*.



(二) 本研究的时间構面為一九九六~一九九八年，涵蓋時間可能失之過短，無法突顯經營績效的差異性，後續研究者可將時間構面拉長，以了解台商進行海外投資之進入模式及經營績效趨勢。

(三) 本研究在產業因素構面，受限於資料取得問題，係以台灣母公司所屬產業的產業營業成長能力及產業集中度為衡量變數，惟諸多文獻指出，在地主國投資的產業亦具有相當的重要性，因而後續研究可考慮納入地主國的產業相關變數。

(四) 本研究僅探討企業經營資源、產業因素、地主國優勢等構面個別因素對進入模式及經營績效的影響，未能探討其交互影響，例如小規模廠商進入市場潛量大的地主國，應採取高控制或低控制的進入模式；又如市場潛量大但投資風險高，那麼何種進入模式才適當，對經營績效又有什麼影響；建議後續研究者可朝此方向進行。

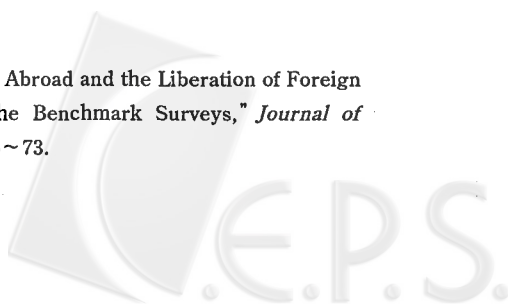
(五) 由本研究之實證結果推論可以得知，各國對於外資股權的限制為影響進入模式的主因，Contractor<sup>⑤</sup>亦發現開發中國家的外資政策對於外商企業股權結構有重要的影響，本研究未能納入此影響，後續研究可加以延伸。

\* \* \*

(收件：91年5月16日，修正：91年10月22日，接受：91年10月30日)

---

註<sup>⑤</sup> F. J. Contractor, "Ownership Patterns of U.S. Joint Ventures Abroad and the Liberation of Foreign Government Regulations in the 1980s: Evidence from the Benchmark Surveys," *Journal of International Business Studies*, Vol. 21, No. 1 (1990), pp. 55~73.





## Entry Mode and Performance of Taiwanese Firms' Foreign Direct Investment: The Case of China and Southeast Asian Nations

*Jeng-ren Chiou, Jyh-jeng Wu, Mei-hui Yao*

### Abstract

The major purpose of this study is to examine how firm operating resources, industry, and host country factors affect Taiwanese firms' decisions regarding entry modes and the performance of foreign-invested enterprises (FIE). The model also tests for significant differences among the countries, industries, and time stages. The existing literature on the entry mode decision and the performance of FIE has collected data via a questionnaire survey methodology. This study tries to use hard data to measure variables, and to reach different conclusions. Six major hypotheses are tested using a longitudinal sample of 1,648 foreign business activities in China, Indonesia, Malaysia, the Philippines, Thailand, and Vietnam between 1996 and 1998. Multivariate Analysis of Variance (MANOVA) and multiple regression model are employed to test the hypothesized effects.

**Keywords:** foreign direct investment; entry mode; performance; China; South-East Asian Nations



## 參考文獻

- 吳萬益、吳志正（1996），「台美日企業在台灣及大陸企業經營環境及競爭策略之研究」，《台大管理論叢》，7，49-84。
- 李文瑞、曹為忠與陳旭銘（2001），「台商赴大陸投資進入模式影響因素之研究-中小企業之實證分析」，《中山管理評論》，9，61-86。
- 高長、史惠慈與徐東海（1996），《大陸外商企業獲利性之比較分析》，台北：中華經濟研究院。
- 陳厚銘（1995），《台灣廠商海外投資之區位選擇與市場進入模式研究—折衷典範與網路變數分析》，國立台灣大學商學研究所博士論文。
- 經濟部統計處，（1998），《製造業對外投資實況調查報告》，台北：經濟部統計處。
- Anderson, E. and H. Gatignon (1986), "Mode of Foreign Entry: A Transaction Cost Analysis and Proportions," *Journal of International Business Studies*, 17, 1-26.
- Anderson, O. (1997), "Internationalization and market entry mode: A review of theories and conceptual frameworks," *Management International Review*, 37, 27-42.
- Dunning, J. H. (1980) "Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests," *Journal of International Business Studies*, 11, 9-31.
- Dunning, J. H. (1988), "The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions," *Journal of International Business Studies*, 19, 1-31.
- Eiteman, D. K., A. I. Stonehill and M. H. Moffett (1995), *Multinational Business Finance*, Addison-Wesley Publishing Company.
- Gatignon, H. A. and E. Anderson (1988), "The Multinational Corporation's Degree of Control over Foreign Subsidiaries: An Empirical Test of a Transaction Cost Explanation," *Journal of Law Economics and Organization*, 4, 305-36.
- Hair, J. H. Jr., R. E. Anderson, R. L. Tatham, and W. C. Black (1995), *Multivariate Data Analysis with Readings*, Englewood, N. J.: Prentice-Hall.
- Hill, C., P. Hwang and W. C. Kim (1990), "An Eclectic Theory of the Choice of International Entry Mode," *Strategy Management Journal*, 11, 117-128.
- International Management Development Institute (IMD) (1999), *The World Competitiveness Yearbook 1996 ~ 1999*, Switzerland: IMD.
- Kim, W. C. and P. Hwang (1992), "Global strategy and multinationals' entry mode choice," *Journal of International Business studies*, 23, 29-53.
- Kogut, B. and H. Singh (1988), "Entering United States by Joint Venture: Competitive Rivalry and Industry Structure," *Contractor and Lorange*, 241-51.
- Minor, M., W. Y. Wu and M. K. Choi (1991), "A proposition-Based Approach to In-

- ternational Entry Strategy Contingencies," *Journal of Global Marketing*, 4, 69-87.
- Nitsch, D., P. Beamish and S. Makino (1996), "Entry Mode and Performance of Japanese FDI in Western Europe," *Management International Review*, 36, 27-38.
- Phatak, A., V. R. Muralidharan, and R. Chandran (1996), "A Study of the Impact of Location Specific and Moderating Factors on the Choice of Entry Mode in Thailand, Malaysia, and Indonesia," *Journal of Euro-Marketing*, 4, 37-49.
- Root, F. R. (1994), *Entry Strategies for International Markets*, MA: Lexington Books.
- Shrader, R. C., B. M. Oviatt and P. P. McDougall (2000), "How New Ventures Exploit Trade-Offs Among International Risk Factors: Lessons for The Accelerated Internationalization of The 21st Century," *Academy of Management Journal*, 43, 1227-1247.
- Terpstra, V. and C. M. Yu (1988), "Determinants of Foreign Investment of U.S. Advertising agencies," *Journal of International Business Studies*, 19, 33-46.
- Woodcock, C. P., P. W. Beamish and S. Makino (1994), "Ownership-based Entry Mode Strategies and International Performance," *Journal of International Business Studies*, 25, 253-273
- Yadong, L. (1997), "Guanxi and Performance of Foreign-invested Enterprises in China: An Empirical Inquiry," *Management International Review*, 37, 51-70.