

文化距離之雙重立論與地主國制度 環境之調節效果

The Dual Role of Culture Distance and the Moderating Effect of Institutional Environment in Host Countries

張義杰[⊙] *Yi-Chieh Chang*
聖約翰科技大學企業管理系
Department of Business Administration,
St. John's University

高銘淞* *Ming-Sung Kao*
輔仁大學金融與國際企業學系
Department of International Trade and Finance,
Fu Jen Catholic University

邱志芳 *Chih-Fang Chiu*
國立台灣大學國際企業學系
Department of International Business,
National Taiwan University

* 通訊作者：高銘淞，聯絡地址：24205 新北市新莊區中正路 510 號，E-mail: gaums0327@gmail.com，電話：(02) 29052977

⊙ 作者感謝國科會所提供之研究經費補助(計畫編號 NSC 99-2410-H-129 -001)，以及感謝黃詩媛小姐協助本研究資料蒐集與整理。

摘要

「文化距離」對多國企業 (multinational enterprises, MNEs) 海外進入模式的選擇難有一致性的結論，MNEs 應採取高度直接控制 (獨資模式)，或是與當地夥伴合作 (合資模式)，其爭議性一直是受到關注的課題。「文化距離」雙重立論在於，MNEs 進入文化差異性大的地主國會同時產生環境適應(當地知識不足)與夥伴風險(合資夥伴間資訊不對稱)兩種成本。環境適應成本使廠商為快速取得當地知識以順利進入市場，而願意以合資的方式進入地主國。夥伴風險則因夥伴行為的不確定性可能導致高額的締約成本，使廠商傾向選擇獨資。本研究以台灣廠商海外投資為樣本，共 2,451 筆投資案，分佈於 13 個國家。實證結果顯示，MNEs 進入已開發國家時，由於當地制度環境完善，夥伴風險可以有效控制，因此與地主國文化背景差異性大的廠商，為了節約獨資成本與快速取得當地知識，則較不傾向採取獨資方式。反之，當廠商進入開發中國家時，由於制度系統不完備，加劇文化差異所產生的合作夥伴間行為不可預測，以致締約成本大幅上升，因此傾向採取獨資模式。

關鍵詞：文化距離、制度環境、海外直接投資

Abstract

Past studies of the relationship between national cultural distance and entry mode choice are inconsistent results. Some findings propose cultural distance associated with choosing wholly owned modes; others propose cultural distance connected with choosing joint ventures. The dual arguments of cultural distance are produced from environmental adaptation and partner cooperation costs. For unlocking the cultural distance dilemma, this study considers the contingent element---institutional environment. We collect 2,451 investment projects invested in 13 countries by Taiwanese firms. Our findings show that the institutional

environment moderates the relationship between the cultural distance and entry mode decision. When firms enter developing countries, poor institutional environments leads firms prefer to choosing wholly owned modes for avoiding partners' cultural hazards. When entering developed countries, firms prefer to choosing joint ventures because well-established institutions provide external governance instruments to reduce contracting costs.

Keywords: Cultural distance, institutional environment, FDI

壹、緒論

在 FDI 的文獻中，「文化距離」是 MNEs 進行海外投資時，重要的考量因素之一 (Zhao et al., 2004; Tihanyi et al., 2005; Morschett et al., 2010)。由於 MNEs 所處的母國文化與地主國文化之差異性，提高 MNEs 海外進入障礙與當地夥伴合作的困難度，產生海外營運風險與資訊處理成本，致使 MNEs 需決定在地主國投資的控制幅度與資源投入多寡 (Gatignon & Anderson, 1988; Kogut & Singh, 1988)。

然而，「文化距離」對於 MNEs 海外投資模式選擇的實證研究結果尚未有一致性的結論 (Brouthers & Brouthers, 2001; Shenkar, 2001; Tihanyi et al., 2005)。有些研究結果顯示高度的「文化距離」將促使 MNEs 採取獨資的進入模式 (Agarwal, 1994; Anand & Delios, 1997)，有些則相反地採取合資的進入模式 (Erramilli & Rao, 1993; Chang & Rosenzweig, 2001)。在實務上，廠商在不同文化的國家，確實呈現出不同的投資決策 (附錄一)。此一系列研究結果不一致的起因，來自於「文化距離」隱含雙重的立論邏輯。其中，合資進入模式的論點認為，「文化距離」越高，MNEs 不熟悉當地社會的價值觀、規範、慣例等，不易將母國知識移轉至當地。若透過合作協議方式，與當地夥伴合作，一方面有助於 MNEs 降低當地適應問題、增加對當地學習機會，另一方面可降低資源投入的風險與增加未來在當地營運的彈性 (Brouthers & Brouthers, 2001; Slangen & van Tulder, 2009)。持獨資進入模式者，則認為由於文化差異所造成

的共享信念、價值觀之不同，產生資訊不對稱，對於當地夥伴行為不確定性難以監督，以及不易執行與該夥伴之合作協議，造成締約成本增加，因此若採取獨資方式相較於合作方式之交易成本較低 (Zhao et al., 2004; López-Duarte & Vidal-Suárez, 2010)。這兩個觀點之差異性主要在於，前者強調「文化距離」對 MNEs 而言，增加了當地外在環境知識的不足，後者則是基於對當地夥伴行為不確定性的假設，該差異性影響 MNEs 如何以交易成本理論比較「文化距離」對於獨資或合資進入模式的效率性。在過去文獻中，鮮少探討何時 MNEs 應處理此一「文化距離」所形成的雙重立論，以致於至目前為止，「文化距離」對於進入模式的決策，產生不一致的結果 (Brouthers & Brouthers, 2001; Cho & Padmanabhan, 2005; Slangen & Hennart, 2008)。

為了探討上述「文化距離」對 MNEs 進入模式的影響，相關研究逐漸關注國家制度環境層面，將「文化」視為當地非正式制度環境的一環，並需與當地國家的正式制度環境同時考量¹ (Brouthers, 2002; Yiu & Makino, 2002; Demirbag et al., 2007; Slangen & van Tulder, 2009; López-Duarte & Vidal-Suárez, 2010)。因此，除了「文化距離」的因素外，當地良好的國家制度規範可降低環境的不確定性與風險，減少進入當地營運的限制，有助於提高 MNEs 採取獨資投資決策的意願 (Demirbag et al., 2009; Slangen & van Tulder, 2009)。然而，「文化距離」與「制度環境」並非兩個獨立或平行的進入模式影響因素。主要在於，「制度環境」品質好壞影響資訊透明度，改變 MNEs 因文化距離對當地合作夥伴行為的可預測性，可能增加或降低了夥伴的締約風險。換言之，文化差異性與進入模式的關係，考量當地制度環境的作用力後，將影響「文化距離」對 MNEs 各種進入模式在當地所產生的交易成本，進而影響 MNEs 進入模式的決策。

本文主要目的在於，MNEs 面臨「文化距離」所形成進入模式的不一致關係時，以「制度環境」做為情境因子，有助於釐清「文化距離」的影響性。本研究以來自新興工業國—台灣廠商海外投資為樣本，共 2,451 筆投資案，投資地分佈於 13 個國家，包括已開發國家（美、日、德等國）與開發中國家（印度、巴西、越南等國）。研究結果顯示，在未考量當地制度環境下，台灣廠商進入文化背景差異大的地主國，傾向採取「獨資」方式。但，若考量當地制度環境後，完善的制度規範降低了因文化距離所產生的夥伴不確定性的問題，進

¹ 為簡化敘述，以下文章所提到制度環境都代表國家正式制度的部份，如法律規範是否完整、股東是否受到適當保護、資訊是否充分揭露、司法制度是否公正...等

而減少採取獨資的可能性。本研究主要貢獻包括：1. 提高「文化距離」在 FDI 的解釋力，以「制度環境」因素提供 MNEs 在面臨文化差異性時，應採取何種進入模式。該貢獻同時也呼應了 Zhao et al. (2004)、Tihanyi et al. (2005) 等強調「文化距離」應搭配其他的情境因子，以解釋 FDI 的選擇。2. 以非正式制度環境（「文化距離」）與正式制度環境解釋海外投資決策，更周延地考量制度環境的不同力量如何影響投資策略。3. 由於過去有關「文化距離」對進入模式之研究，多以已開發國為起源地，本研究以新興工業國海外投資廠商為樣本，將有助於提供相同經濟體的國家，至不同文化差異性與制度環境地主國投資時，進入模式決策的參考。

貳、文獻與假說

一、進入模式：獨資 vs. 合資

海外進入模式的選擇一直是國際企業傳統的重要課題，儘管至今仍難有一致性的研究結論 (Brouthers & Hennart, 2007; Morschett et al., 2010)，大致上模式分類仍依循著兩個主流的概念 (Brouthers & Hennart, 2007)：(1)將進入模式視為市場至層級式組織的連續光譜，隨著投資的風險性、資源承諾的多寡，決定海外模式的控制或整合的比例，區分為無股權契約類型、少數股權、多數股權、以及獨資 (Andersen & Gatignon, 1986; Kim & Hwang, 1992)。獨資模式在風險性與資源承諾的程度大於其他模式，因此 MNEs 若面臨當地環境不確定性時，較不傾向選擇獨資，而會採取與當地夥伴合作方式，以分擔風險、減少資源的投入。(2)Hennart (1988, 1993, 2000) 則認為，進入模式並非如連續光譜，而是每個模式包含了組織管理成本與市場交易成本，並且模式的採用有其必要與充分條件。Hennart (1988) 以合資為例，其必要條件為合資的目的性，充分條件則為中間市場失靈。例如，MNEs 將因與地主國與母國存在高度的文化差異而導致對當地知識了解不足，以至於在該地主國從事海外擴張活動時，會產生市場資訊不對稱的情況。MNEs 為了解決市場資訊不完全的問題，可經由知曉該國文化的夥伴，來獲取當地知識。其中，當地知識可視為 MNEs 之互補性資源，透過與夥伴合作以達到海外擴張的目的。在必要與充分條件下，

相較於獨資而言，MNEs 採取合資作為投資進入模式，除了可達到合資的目的以外，亦可避免採用獨資投資方式下可能造成的龐大組織管理成本。由於過去有關「文化距離」的研究，同時採用這兩個概念，故本研究亦兼採該兩概念以推論模式之選擇。

基於上述進入模式區分的概念，本文之研究情境，將以「合資」與「獨資」為主要的模式選擇，以論述「文化距離」在不同的「制度環境」如何影響 MNEs 在這兩種模式的決策。以「資源投入—風險—控制」的連續光譜來看，MNEs 面臨外在環境不確定性越高的狀況下，MNEs 採「合資」方式可減少 MNEs 資源投入，使其可以策略性地彈性運用資源，並讓當地夥伴共同分擔風險。若以非連續光譜（比較各模式的成本效益）的觀點，在外在環境不確定下，「合資」相較於「獨資」，MNEs 透過與當地夥伴合作，不僅可達到海外擴張目的，亦可節省當地環境適應與資訊搜尋的成本。

然而，若 MNEs 考量當地夥伴行為不確定性的潛在影響時，MNEs 對夥伴的防禦與協調成本提高後，合資的締約成本（監督夥伴執行合作任務成本、績效評估、潛在的機會成本等）將大於獨資所自行管控的成本，「獨資」的直接控制方式將取代「合資」方式 (Hennart, 1993)。

二、文化距離與進入模式

「文化距離」是 Kogut & Singh (1988) 根據 Hofstede (1980) 之權力距離 (Power Distance)、個人主義或集體主義 (Individualism Versus Collectivism)、不確定趨避 (Uncertainty Avoidance)、陽剛與陰柔 (Masculinity Versus Femininity) 與長/短期導向 (Long/Short-Term Orientation) 等五項指標，量測母國與地主國間文化的差異程度，該差異性影響 MNEs 進入當地後之營運活動，包括與企業內部員工或當地合作夥伴的控制與協調成本，成為海外投資決策重要因素之一。但是，有關母國與地主國之間的文化距離對跨國企業海外直接投資進入模式選擇的影響，至今尚未有一致的研究結論 (Zhao et al., 2004; Tihanyi et al., 2005)。造成以上觀點差異的原因主要來自於兩方面的影響，第一是來自於對當地環境的資訊或知識不足，致使在管理的過程中因文化衝突所產生的成本 (Stopford & Wells, 1972; Slangen & Hennart, 2008)，為說明上的方便我們將其稱為『環境適應性』成本。其次是來自於對當地合作夥伴的不了解，

文化距離致使預測當地夥伴行為的困難度提高，導致合作過程中，所需花費的締約與監督成本高 (Brouthers & Brouthers, 2001; Brouthers, 2002)，在本文中我們將其稱為『夥伴不確定性』成本。『環境適應性』成本使得企業期望借由當地夥伴的協助降低文化衝突所產生的管理成本，因此傾向選擇合資；而『夥伴不確定性』成本則使企業為避免合作夥伴投機行為所產生的損失，而傾向獨資。以上兩種力量對海外進入決策產生矛盾的影響，導致文化雙重立論的現象 (Barkema et al., 1996; Tihanyi et al., 2005; Brouthers & Hennart, 2007)。以下分別從這兩種特性如何影響企業海外進入模式作進一步說明：

(一) 立論一：環境適應性

環境適應性來自於 MNEs 對當地環境知識的不足，如不熟悉當地社會的價值觀、規範、慣例等，致使管理當地員工的過程中，產生文化認知的衝突。對當地文化背景不熟悉的 MNEs，為了解決這些衝突，若採取「獨資」所增加的管理成本將大於與當地夥伴的合作成本。因此，由熟悉當地的合作夥伴管理企業內部員工，易於協調因文化不同所產生的衝突性。例如，Erramilli & Rao (1993) 的研究結果顯示，在海外服務業中，文化距離會造成為了管理當地的員工行為，而需花費資訊取得的成本 (information acquisition costs)。若由熟悉當地文化的合作夥伴來管理，可降低企業內部的管理成本。Brouthers & Brouthers (2001) 亦認為，相較於獨資的直接控制方式，熟悉當地市場的夥伴可分擔管理當地企業的營運成本。Wang & Schaan (2008) 的研究則提出，MNEs 若採取獨資，隨著文化距離的增加，母國總公司要移轉其知識或能力至當地子公司的成本，將因當地員工不易接受母國文化的管理方式，提高移轉母國知識的困難度，而使獨資的成本高於與當地合作的方式。具體而言，MNEs 透過合資方式，先與當地合作夥伴共同管理，以降低當地公司內部不同文化所產生的衝突性 (e.g., 在個體主義的國家，若採取集體主義文化的管理手法，則造成集體目標與個體目標不一致的衝突)。因此 MNEs 透由與夥伴學習的過程，以進一步熟悉或取得在當地管理員工的知識 (e.g., 如何在不同文化下，溝通與協調的管理經驗)，以使合資方式相較於獨資模式的管理成本較低。

(二) 立論二：夥伴行為不確定性

夥伴不確定性係指文化距離將形成 MNEs 對當地夥伴行為的難以預測

性，而增加MNEs與當地夥伴的締約成本（contracting costs），故採獨資的直接控制方式，以避免合資的合作模式中，所衍生的各種締約過程之交易成本。例如，Brouthers & Brouthers (2001) 的研究指出，MNEs採取獨資的原因在於，相較於合資方式的合作協議，在文化距離大的情況下，難以預測不同文化背景的當地夥伴行為。因此在合作過程中，所需花費的締約成本---搜尋、協商、執行、評量與監督等成本，將高於獨資所採取的直接控制成本。López-Duarte & Vidal-Suárez (2010) 亦認為，當MNEs面臨與母國文化差異性越大的地主國，將缺乏能力去執行與當地夥伴的合作協議，使得合作的成本大於獨資成本。此外，Padmanabhan & Cho (1996) 以日本海外投資廠商為研究對象，發現在文化越不相似的國家，日本廠商多採取獨資方式。其原因在於，日本廠商認為母國文化的知識（慣例與經驗），以獨資方式較易於移轉與複製，並避免採取合資方式所產生的夥伴行為不確定性之交易成本。具體而言，MNEs在與母國文化距離差異大的地主國，採取獨資模式相較於合資，將可以運用母國文化直接在當地進行各種營運與生產活動的控制，以取代可能衍生不同類型潛在締約成本的合資模式。

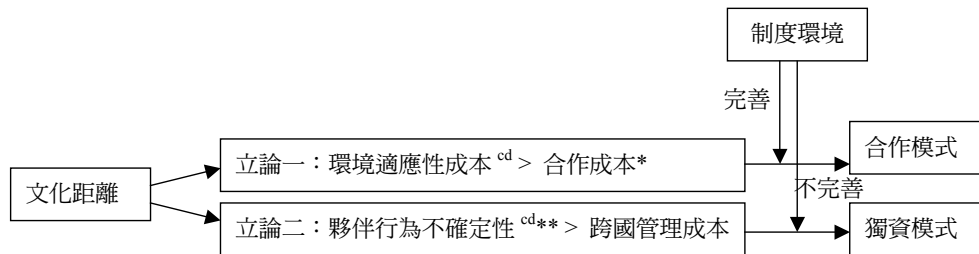
綜合上述，從本文歸納過去有關文化距離對海外投資決策的主要兩個立論可知，MNEs對於文化不熟悉的地主國，從「交易成本」治理結構比較的概念來看，將分別產生兩個力道的影響，一方面是MNEs對當地「環境適應性」，另一方面是MNEs對「夥伴行為不確定性」。前者是MNEs若為了節約適應當地的管理成本，而傾向採用當地夥伴的知識，彌補了MNEs原本要付出的管理資源（e.g., 訓練當地人力）之代價。在該立論下，MNEs傾向採用合資的海外投資方式²。後者的立論，則在於MNEs若為了避免因夥伴行為不確定性，產生合作損失，而以本身的管理資源取而代之，故傾向於採用獨資的海外進入模式³。

然而，文化距離對於MNEs海外投資決策的雙重立論，過於簡化MNEs之投資決策，因而難有定論。對於MNEs而言，應考量文化差異所帶來的適應環

² Hennart (2000, 2009) 以交易成本理論的概念，發展海外投資模式決策的選擇。其主要的論述在於，MNEs 與當地夥伴的互補性知識資產皆難以在市場交易時，將採取合資模式。對於本研究之意涵，即意謂文化差異造成 MNEs 適應當地環境受到挑戰時，若當地知識不易從市場取得，則將考慮與當地夥伴合資。

³ Teece (1981) 亦從交易成本的概念指出，廠商在海外投入異質性的特定性資產，若難以掌握交易夥伴的行為，則將面臨該資產專享價值損失的風險（如，套牢），故以直接投資（垂直整合）方式替代合作模式。對本研究而言，文化差異性即造成廠商難以衡量、觀測夥伴行為的因素之一。

境性問題，亦或是夥伴行為不確定所潛藏的合作危機，其實取決於當地制度對MNEs的保護程度。由於在立論一中，制度完善的地主國環境，將提供了外部機制，有助於降低締約危險，而提高MNEs以當地夥伴合作方式之信心，適應文化差異性大之國家。在立論二中，MNEs則因當地制度之不完善，提高對夥伴行為不確定的顧慮，增加締約危險所潛藏之合作風險，而使MNEs以獨資模式進入該市場。換言之，當地「制度環境」之完善程度，有助於MNEs在考量文化差異因素時，影響海外模式選擇決策的重要條件。下列概念圖呈現前述決策的形成過程，下一小節將進一步闡述「制度環境」在海外投資模式決策所扮演的角色。



註：* 當地制度環境完善下，降低合作風險；**當地制度環境不完善下，提高合作風險。^{cd} 過去研究廠商海外投資受到文化距離影響之潛在因素。

三、外部制度環境之調節效果

MNEs 的投資策略除了受到文化的非制度環境影響外，國家的正式制度環境亦被視為是 MNEs 進入模式選擇的重要影響因素 (Yiu & Makino, 2002; Slangen & van Tulder, 2009; Puck et al., 2008; López-Duarte & Vidal-Suárez, 2010)。

由於正式制度與非正式制度（文化）是同時存在（coexist）於某一特定國家環境中，MNEs 會同時考量以決定海外投資模式選擇 (López-Duarte & Vidal-Suárez, 2010)。近年來學者們逐漸重視制度結構對 MNEs 海外投資模式之影響 (Li & Filer, 2007; Meyer et al., 2009; Demirbag et al., 2010)。主要在於 MNEs 所面對的當地制度環境，不僅會間接影響 MNEs 為快速適應與進入當地環境所支出的成本，亦將透過政治、法律...等子系統，更將直接影響 MNEs 在當地的締約所需面對的風險，包括搜尋適當夥伴、對夥伴的監督、衡量與續

效評估等潛在成本。

有關制度環境與 MNEs 海外活動的研究顯示，不完善的國家制度規範使 MNEs 在當地企業的運作產生各種締約風險。例如，Slangen & Beugelsdijk (2010) 認為制度性的危害 (institutional hazards) 除了來自文化距離的非正式制度因素外 (cultural hazards)，還包括了正式制度---當地國的治理系統 (governance system)。前者需調整母國文化以配合當地文化在當地營運的管理方式，後者則受當地政府在經濟、法治、與社會關係建設品質的影響，該品質越差，MNEs 受到制度結構危害 (governance hazards) 越大 (e.g., 不合理的稅制、政府官員不當的干涉、法律行政手續的延遲...等)，因而無論是非正式或正式的制度因素皆會直接或間接影響 MNEs 海外擴張活動。

在正式制度環境中，當地的「法治系統」形成 MNEs 在當地進行締約活動的挑戰。該一系列的研究，包括 Roy & Oliver (2009) 的研究指出，地主國的法治環境 (legal environment) 品質影響 MNEs 在當地搜尋合資夥伴的條件。該法治環境包括了法律保護程度與貪污控制制度，前者影響了 MNEs 與當地夥伴協議 (契約) 的保障，若法律保護程度很弱，則提供夥伴投機的空間，而當地貪污控制嚴密度，則涉及政府官員不當涉入 MNEs 商業活動的多寡，間接地與當地合作夥伴對 MNE 進行敲詐、勒索等危害 MNEs 投資在當地資源的專享性 (appropriation)。Zhou & Poppo (2010) 則是從當地國法律制度的保障程度，探討 MNEs 在當地國進行交易活動時，正式契約與非正式關係兩者的使用。其研究發現 MNEs 對當地國法律系統具有信心下，會傾向使用正式契約以作為與當地夥伴合作的防衛機制。該研究隱含著合作型態的正式契約需在當地法律具有實質意義 (而非制度性的裝飾象徵) 下，MNEs 才會願意以法律契約方式來管理與當地夥伴的合作活動。此外，Oxley (1999) 亦指出，在智財權相對薄弱的國家法律系統，MNEs 要在當地採用完全市場契約方式的困難度 (交易成本) 相當高，主要在於當地法治架構的不完善，將增加契約執行成本 (對夥伴行為的衡量、監督、績效評估等)。Henisz (2000) 亦強調，地主國的政治危害性 (political hazards) 越高，MNEs 在當地與夥伴的合作契約風險性 (contracting hazards) 亦隨之提高。由於當地政府難以提供健全、具保障的法治系統、以及不穩定的政治環境皆會增加合作夥伴投機行為的不確定性 (e.g., 夥伴與政府官員的勾結活動，以圖利於 MNEs)。具體而言，MNEs 不再將當地的制度環境視為既定的條件，而將成為其考量在海外是否以合作方式營運的考量因素。

綜合上述，由於正式制度環境的完善程度形成影響 MNEs 海外活動的潛在因子，對於進入不同文化背景國家的 MNEs 而言，擁有完善的外部制度環境的國家，其資訊透明度、政治穩定性與立法品質較高，降低在當地使用合作協議時，資訊不對稱的締約問題 (Henisz, 2000)。此外，較完備的外部環境控制與監督治理機制，進而降低文化背景不同下，夥伴行為不確定性的風險。因而 MNEs 在文化距離較大的地主國，若當地主國制度環境相對完善，可提供外部機制，以降低 MNEs 在該地主國採用合資方式的締約風險，減少因文化距離所產生的交易成本(e.g., 因文化認知的不同，對當地夥伴的監督與執行成本)，亦即好的外部制度環境有助降低夥伴不確定性的影響。在已開發的國家中，由於制度發展完善，資訊透明度較高，因此 MNEs 可以透過合約機制控制夥伴不確定性所帶來的成本，進而使得 MNEs 以降低環境適應成本作為考量，傾向選擇以合資的方式作為海外直接投資進入模式。

反之，當地主國外部制度環境較差的情況下，易於因資訊封閉、貪污腐敗，增加當地夥伴監守自盜的情況，而將加劇文化距離所帶來合資方式的締約風險。例如，在文化差異下，MNEs 難以判別當地夥伴是為了協助 MNEs，而與政府官員建立關係，或者是與政府官員勾結以剝削 MNEs。在該情境下，若採用合資作為進入模式將會產生高額的交易成本 (e.g., 監督夥伴行為、承擔被剝削的成本等)，亦即制度環境差的地區會強化文化距離所帶來的夥伴風險。在開發中國家或是新興市場地區，由於發展較慢或是處於轉型的階段，在制度的完備性相對已開發國家落後許多，對於國外合資股東的保障更是缺乏，因此無法適度保障合資夥伴間相互的利益，往往受到欺騙、迫害的，皆為對當地不了解的外國企業。具體而言，當跨國企業進入正式制度不完備的開發中國家，會考量以降低夥伴不確定性的影響，而傾向使用獨資作為海外直接投資進入模式。

根據上述，本研究建立假說如下，以表示 MNEs 面臨當地制度不完善時，增加合作風險的考量，將提高文化差異所隱藏夥伴行為不確定性的危機，而使 MNEs 採取獨資方式管理當地子公司。反之，若當地制度環境完善，則將增強對夥伴的信賴，在夥伴協助下，快速適應當地環境，故以合資方式進入該市場：

H：當跨國企業進入開發中國家(已開發國家)，母國與地主國之間的文化距離增加，當地正式制度的不完善(完善)將使企業傾向採用獨資(合資)的進入模式。

參、研究方法

一、研究對象

本研究以台灣的廠商至海外投資為對象，為避免 1997 年亞洲經融風暴之影響，以 1999~2008 年期間的投資案為樣本。樣本來源以台灣經濟新報資料庫 (TEJ) 為主，同時輔以公司年報、公開資訊站等，以確定投資案的資料完整性，包括投資目的地、股權比重等。廠商層次的資料則以投資年的前一年資料為準。剔除資料不完備樣本，以及未包括台灣至中國的樣本群，因其文化重疊性高，相較於其他國家，不易衡量文化差異性。經由篩選後，共計 2,451 筆投資案。分別位於日本、印尼、印度、法國、芬蘭、美國、泰國、馬來西亞、荷蘭、菲律賓、越南、德國以及韓國等 13 個國家，其中以美國的樣本數最多 1,109 個，佔總樣本 45.25%，其次為日本 (226 個樣本數)，佔總樣本 9.22%，第三為馬來西亞 (220 個樣本數)，佔總樣本 8.98%，最後為芬蘭，僅 9 個樣本，佔總樣本 0.37%，不及 1% (見表 1 各國佔總樣本之比例)。

表 1 各國佔總樣本之比例

國家別	樣本數	百分比	排序	國家別	樣本數	百分比	排序
日本	226	9.22%	2	馬來西亞	220	8.98%	3
印尼	48	1.96%	11	荷蘭	149	6.08%	6
印度	50	2.04%	10	菲律賓	77	3.14%	8
法國	41	1.67%	12	越南	180	7.34%	4
芬蘭	9	0.37%	13	德國	151	6.16%	5
美國	1109	45.25%	1	韓國	73	2.98%	9
泰國	118	4.81%	7	合計	2451	100%	

本研究初步運用交叉分析，藉以了解台灣跨國企業在各國之投資案，進入模式是否會與地主別而有所差異。經過實證分析得知，各地主國與進入模式交叉分析之卡方值(χ^2)為 161.785($P < 0.001$)，表示各地主國之間的進入模式有顯著差異。如下表 2 所示：

表 2 各地主國與進入模式交叉分析

地主國 進入模式		地主國												
		日本	美國	印尼	印度	法國	芬蘭	泰國	馬來西亞	荷蘭	菲律賓	越南	德國	韓國
合資	樣本	70	268	30	14	6	0	71	75	14	35	75	33	26
	比例	30.97	24.17	62.50	28.00	14.63	0	60.17	34.09	9.40	45.45	41.67	21.85	35.62
獨資	樣本	156	841	18	36	35	9	47	145	135	42	105	118	47
	比例	69.03	75.83	37.50	72.00	85.37	100	39.83	65.91	90.6	54.55	58.33	78.15	64.38
總合		226	1,109	48	50	41	9	118	220	149	77	180	151	73
Chi-Square		161.785****												

註：****表示 P 值<0.001，***表示 P 值<0.01，**表示 P 值<0.05，*表示 P 值<0.1。

二、研究變項與操作化

(一) 應變數(Dependent Variable)-進入模式

本研究之應變數為進入模式，以 95%作為獨資與合資的劃分標準，運用虛擬變數，將進入模式分為二類，第一類將進入模式視為獨資（股權大於等於 95%），虛擬變數設為 1，係數則是表示進入模式採獨資的機率；第二類則是將進入模式視為合資（股權小於 95%），虛擬變數設為 0。利用二元羅吉斯迴歸（Binary Logistics Regression）模型來分析各項因素對進入模式之影響。

(二) 自變數(Independent Variables)

- (1) 文化距離：文化距離是參考 Hofstede (1980, 2001) 之權力距離（Power Distance）、個人主義或集體主義（Individualism Versus Collectivism）、不確定趨避（Uncertainty Avoidance）、剛強與陰柔（Masculinity Versus Femininity）與長期導向（Long/Sort-Term Orientation）等五項指標，並根

據 Kogut & Singh (1988) 的公式，計算台灣與地主國之文化距離。由於部分國家沒有第五項指標（長/短期導向），故本研究運用前四項指標作運算，其文化距離計算公式如下：

$$CD_j = \sqrt{\sum_{i=1}^4 \frac{(I_{ij} - I_{it})^2}{V_i}}$$

公式說明如：

CD_j ：台灣與地主國之文化距離

I_{ij} = j 國家的第 i 個文化指標

I_{it} = 台灣的第 i 個文化指標

V_i = 第 i 個文化指標的變異數

- (2) 外部制度環境以「已開發國家」與「開發中國家」作為正式制度完善與否之代理變數：本研究根據摩根史坦利世界指數的分類標準⁴，決定地主國家是否為已開發國家，若為已開發國家則訂為 1，開發中國家則訂為 0(包含新興市場與邊境市場(frontier market)國家。以本研究所蒐集的樣本所投資的國家進行分類，結果如表 3：

表 3 開發中與已開發國家分類

	日本	美國	印尼	印度	法國	芬蘭	泰國	馬來西亞	荷蘭	菲律賓	越南	德國	韓國
已開發	√	√			√	√			√			√	
開發中			√	√			√	√		√	√		√
已開發國家樣本個數	6			開發中國家樣本個數				7	總國家樣本個數		13		

(三) 控制變數

根據過去相關研究，本研究之控制變數包括，推銷密集度、研究發展密集度、投資經驗、員工人數、負債比率、外銷比率、產業別等。除了「投資經驗」外，其餘各變數皆以投資年之前一年的數值做計算。

⁴ http://www.msicbarra.com/products/indices/international_equity_indices/

- (1) 推銷費用比率：該推銷費用是廠商為了控制產品生產或服務過程的不確定性。雖然 Brouthers & Brouthers (2003) 認為製造業比服務業較不接近最終產品市場，該控制產品品質的成本，製造業會相對較低。但 Chen (2005) 認為製造業廠商在中間市場的交易成本，亦會直接或間接影響最終產品市場。一旦製造業廠商下游價的值鍊活動，需要控制的成本增加，則意謂客戶端存在高度的行為不確定性，廠商向前整合的可能性增加。故，本研究認為推銷費用比率愈高的企業，為了降低產品品質的不確定性因素，會以獨資的方式進入海外市場。計算公式如下：

$$\text{推銷費用率}\% = \text{推銷費} / \text{營業收入淨額} * 100$$

- (2) 研究發展密集度：研究發展密集度較高的企業，通常會傾向使用高股權或是獨資作為海外直接投資進入模式的選擇 (Demirbag et al., 2007)。由於一般跨國企業為了避免專業技術、特殊經驗、研發製程或是知識等因素的外流，通常會以獨資的方式作為海外直接投資進入模式的選擇，降低專業知識、技術被盜取或模仿的可能性。當跨國企業研究發展費占營業收入淨額百分比愈高時，代表其企業較重視技術的發展與研究，而一般擁有較高研發比率的企業，較不傾向以合資的方式進入海外市場，而是藉由獨資的方式來保護專業技術 (Demirbag et al., 2007)。本研究計算公式如下：

$$\text{研究發展費用率}\% = \text{研究發展費} / \text{營業收入淨額} * 100$$

- (3) 投資經驗：

跨國企業可能隨著投資經驗與背景的不同而有所差異，當跨國企業缺乏在當地投資的經驗時，會因適應困難，而尋找當地合資夥伴，藉由合資夥伴對當地環境的了解，來降低風險 (Slangen & van Tulder, 2009)。另外，Li & Meyer (2009) 則將投資經驗分為一般國際經驗與特別國際經驗，認為合資夥伴的投資經驗會影響股權策略的選擇。

根據上述，本研究將投資經驗納以進入當年份與第一次海外投資年份，計算當地與海外投資經驗，其計算公式如下：

1. 海外投資經驗=投資年份-第一次海外投資年份
2. 當地投資經驗=投資年份-進入當地年份

- (4) 員工人數：規模較大的公司，擁有較多的資產、資源與較佳的管理能力，較不會傾向以合資的方式進入海外市場。故本研究以母公司之員工人數，取自然對數（Log），以衡量公司的規模大小。
- (5) 負債比率：Li & Meyer (2009) 利用總資產與總負債作為一家公司財務槓桿的衡量指標，認為一家公司的資產比率與負債比率為影響跨國企業海外直接投資進入模式的關鍵因素之一，當負債比率愈高，且需投入龐大的資金與成本時，跨國企業則可能傾向以合資的方式進入海外市場。故本研究認為當跨國企業的負債比率愈高，為了降低投資風險，會傾向選擇與合資夥伴合作。本研究之負債比率是將負債總額除以資產總額，並投資案之該公司投資年度前一年為指標，其計算公式如下：

$$\text{負債比率}\% = \text{負債總額} / \text{資產總額} * 100$$

- (6) 外銷比率：外銷比率為影響跨國企業海外直接投資進入模式之關鍵因素之一 (Terpstra & Yu, 1988; Chang, 1995; Li & Meyer, 2009)，認為當母公司之外銷比率愈高時，代表其產品在海外市場占有一定銷售比率，進而幫助跨國企業在進行海外直接投資時，順利擴展通路與區隔市場，故跨國企業會傾向以獨資方式進入海外市場。故本研究將其納入控制對進入模式選擇之影響，藉由了解公司各年度內外銷狀況，便於掌握企業之營運績效。其外銷比率年度，以投資案之該公司投資年度前一年為指標。計算公式如下：

$$\text{外銷比率}\% = \text{外銷值} / \text{內外銷值合計}$$

公式說明：

外銷值：該公司產品當年度之銷售至國外之金額

內外銷值合計：該公司產品總銷售值（內銷值+外銷值）

- (7) 產業別：本研究的樣本資料根據台灣證券交易所分類碼作區分後，共包含 28 個產業資料(參考附錄二)。為避免產業差異影響本研究對跨國企業進入模式之推論，故在模型納入產業控制變數。我們加入以下四類控制變數，分別為電子相關產業⁵、汽車業、航運業與塑膠工業等四項，以虛擬變數予以分類。控制電子產業主要因為該產業樣本佔總樣本數比重大(約 67%)，此外 Chiao et al. (2010) 指出台灣電子業廠商相較於其他產業保護

⁵ 電子相關產業包含半導體業、電腦及週邊設備業、光電業、通信網路業、電子零組件業、電子通路業、資訊服務業與其他電子業共 8 個子產業分類

其資源，較傾向選擇獨資模式。控制汽車業、航運業與塑膠業主要原因為此三個產業常常受到較多的法律管制，常常進入模式的決策乃是基於當地法律限制的考量而非企業本身的策略性的決策⁶。

肆、實證分析

本研究之主要目的，在於探討外部制度環境對於文化距離與跨國企業海外直接投資進入模式關係之調節效果。下列敘述除了說明資料分析方法以外，同時驗證各變數對於跨國企業進入模式選擇之影響效果，最後加以說明外部制度環境對於文化距離與跨國企業海外直接投資進入模式關係之調節效果。如下所述：

一、資料分析方法

本研究資料分析方法為二元羅吉斯迴歸（Binary Logistics Regression）模型來分析各項因素對進入模式之影響。二元羅吉斯迴歸（Binary Logistics Regression）模型，主要作為驗證文化距離、外部制度機制等變項對於跨國企業海外直接投資進入模式之影響效果，以及外部制度環境對文化距離與跨國企業海外直接投資進入模式關係之調節效果。本研究除了以股權大於或等於 95% 為獨資與合資的分界，亦考量不同股權分界的合資分類，進行重複檢測（詳請參見附錄三），其結果皆與以股權 95% 為分界相同。

⁶ 印度、印尼與韓國就明定運輸業必須與當地合資才可進入當地。塑膠業常需使用到當地的天然資源(特別是石油)，雖無明訂塑膠業須以合資進入當地，但牽涉到當地天然資源的使用，受到的限制就較多，如印尼、菲律賓、泰國等對當地天然資源的開發與使用就歸定外資持股的上限。以上資料來源為：Board of Investments (BOI)-Philippines([Http://www.boi.gov.ph](http://www.boi.gov.ph))、Board of Investments (BOI)-Tailand (<http://www.boi.go.th/english>)、Consolidated FDI Policy - Circular 1 of 2011 (<http://dipp.gov.in>)、Indonesia's Investment Coordinating Board (<http://www.bkpm.go.id/en/>)、Korea Investment Service Center，Invest KOREA(<http://www.investkorea.org>)

二、研究結果

(一) 相關分析

表 4 為解釋變數間的 Pearson 相關係數表，除海外經驗與當地投資經驗的相關係數較高為 0.571，其他的變數間相關係數最大的為負債與研發費用率，其係數為-0.304 小於 0.5，因此經驗外之變數之間沒有共線性的問題。而經驗的部分根據 Li & Meyer (2009)，海外與當地經驗對進入模式有不同的意義，海外經驗高傾向獨資，而當地經驗高傾向合資，因此本研究仍將此兩個控制變數納入模型中。

表 4 各變項的 Pearson 相關係數

代碼	變數	平均數	標準差	1	2	3	4	5	6	7	8
1	文化距離	2.748	0.730	1.000							
2	海外投資經驗	2.670	2.812	-0.170**	1.000						
3	當地投資經驗	1.257	2.233	0.184**	0.571**	1.000					
4	員工人數	6.542	1.327	-0.092**	0.214**	0.209**	1.000				
5	研究發展費用率	3.294	9.342	0.156**	-0.046*	-0.022	-0.061**	1.000			
6	推銷費用率	0.006	0.015	0.006	-0.113**	-0.070**	-0.023	0.145**	1.000		
7	負債比率	39.700	14.561	-0.017	0.061**	0.066**	0.118**	-0.304**	-0.044*	1.000	
8	外銷比率	61.274	34.645	0.098**	0.140**	0.162**	0.047*	0.204**	-0.051*	0.009	1.000

註：** 在顯著水準為0.01時 (雙尾)，相關顯著。* 在顯著水準為0.05 時 (雙尾)，相關顯著。

(二) 文化距離之影響效果

本研究以二元羅吉斯迴歸進行相關假說之驗證，實證結果整理如表 5。由表 5 模型 3 之 LR χ^2 值 230.377 ($P < 0.001$)，表示此模式具有顯著的解釋能力。模型 3 實證結果得知，文化距離之 β 為 0.457 ($P < 0.001$)，呈顯著正向關係。表示文化距離顯著影響跨國企業海外直接投資進入模式的選擇，當母國與地主國間文化距離愈大，則跨國企業會傾向選擇以獨資作為海外直接投資進入模式，其結果表示台灣廠商海外投資偏向從夥伴風險的觀點進行考量，因此選擇獨資的機率較高。

(三) 制度環境之影響效果

本研究根據地主國是否為已開發國家來衡量地主國制度環境的完善程度，已開發國家較開發中國家制度環境來得完善。由表 5 模型 2 表示制度環境好壞對進入模式選擇的影響，從中得到外部制度環境（以「已開發國家」為代理變數）之 β 為 0.162 ($P < 0.05$)，呈顯著的正向關係，表示當地主國制度環境愈完善，跨國企業會傾向選擇以獨資作為海外之接投資之進入模式。反之，由表 6 模型 2 得知，跨國企業進入外部制度環境不完善（以「開發中國家」為代理變數），其 β 為 -0.162 ($P < 0.05$)，呈顯著的負向關係，意謂著跨國企業會傾向選擇以合資作為海外之接投資之進入模式⁷。

(四) 制度環境之調節效果

由表 5 得知，已開發國家變數與文化距離交乘後之 β 為 -0.459 ($P < 0.05$)，文化距離之 β 由原本的正相關（文化距離 β 為 0.484），再與已開發國家變數交乘後， β 轉為負值 ($\beta = -0.459$, $P < 0.05$)。表示文化距離與跨國企業海外直接投資進入模式，會受到地主國制度環境的調節影響，當母國與地主國的文化距離增加，地主國若為已開發國家，由於外部制度環境較完善，則 MNEs 會增加以合資的方式作為海外直接投資進入模式的意願。相對的，從表 6 可知，文化距離與開發中國家變數交乘後， β 為正值，表示當母國與地主國的文化距離增加，地主國若為開發中國家，由於外部制度環境不完善，更強化 MNEs 會以獨資的方式作為海外直接投資進入模式的意願，以避免合資夥伴行為不確定所帶來的風險。由前述之結果支持本研究之假說。

除了上述交乘項的分析外，本研究將樣本依據進入國家為開發中與已開發分為兩組，由表 7 可發現開發中國家樣本相較於已開發國家樣本，「文化距離」的影響性較具顯著性（「文化距離」 β 為 0.551, $p < 0.0001$ ）。換言之，相較於制度環境完善的國家，MNEs 進入制度環境不完善的地主國，加劇文化差異性的影響性，MNEs 將越趨向於獨資模式的選擇。該研究分析結果，亦凸顯來自新興工業國家的台灣廠商，面對文化差異大的地主國，應採取何種的投資決策，

⁷ 國家以虛擬變數的設定在統計方法上表五與表六確實是一體兩面的問題，因此只需保留一張表(表五)即可。然而，本研究保留兩張表純粹為了文字詮釋上的方便，以利讀者閱讀。兩張報表詮釋上的差別在於表五是從已開發國家的觀點進行詮釋，而表六則是從開發中國家的觀點切入。

「制度環境」為其考量的重要因素。

(五) 控制變項效果

由表 5 與表 6 得到，廠商之「當地投資經驗」與「海外投資經驗」雖沒有顯著但表 7 分群檢測中，廠商之「海外投資經驗」與「當地投資經驗」在開發中國家都為顯著 (β 為 0.129 與 -0.136, $p < 0.05$ 與 $p < 0.01$)。亦即，在開發中國家不完善的制度使得企業必須仰賴過去的經驗，且不一樣的經驗效果不同，國際經驗增加獨資的意願，當地的經驗則增加合資的意願，此結果與 Li & Meyer (2009) 相同。此外，以交易成本理論所建立的『研究發展費用率』與「推銷費用比率」兩項控制變數，在各分析結果上的係數皆未達顯著性。其可能如 Zhao et al. (2004) 對交易成本理論與進入模式相關變數之檢測所歸納的結果，某些交易成本的變數在不同研究中，顯著性並不一致，可能隱含潛在情境變項，故其研究結果不見得皆會一致性的顯著。在產業控制變數的部分，電子業顯著傾向於獨資，這與過去的文獻一致 (Chiao et al., 2010)。

表 5 各變數對進入模式之影響

	Model1			Model2			Model3		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項	-0.193	(0.906)		0.032	(0.914)		0.210	(0.920)	
文化距離	0.457	(0.059)	****	0.316	(0.091)	***	0.484	(0.115)	****
已開發國家				0.162	(0.080)	**	0.615	(0.205)	***
文化距離×已開發國家							-0.459	(0.189)	**
海外投資經驗	0.035	(0.035)		0.035	(0.035)		0.026	(0.036)	
當地投資經驗	-0.041	(0.029)		-0.038	(0.029)		-0.032	(0.029)	
員工人數	0.022	(0.038)		0.024	(0.038)		0.022	(0.038)	
研究發展密集度	-0.007	(0.006)		-0.008	(0.006)		-0.007	(0.005)	
推銷費用率	2.722	(3.372)		2.516	(3.364)		2.258	(3.338)	
負債比率	-0.006	(0.003)	*	-0.006	(0.003)	*	-0.006	(0.003)	*
外銷比率	0.005	(0.002)	***	0.004	(0.002)	***	0.004	(0.002)	**
電子業	0.278	(0.056)	****	0.264	(0.057)	****	0.263	(0.057)	****
塑膠工業	-0.116	(0.127)		-0.110	(0.127)		-0.107	(0.127)	
汽車業	0.268	(0.262)		0.285	(0.262)		0.265	(0.263)	
航運業	-0.012	(0.126)		-0.031	(0.127)		-0.038	(0.127)	
1999 年	-0.168	(0.150)		-0.166	(0.150)		-0.192	(0.151)	
2000 年	-0.052	(0.146)		-0.052	(0.146)		-0.072	(0.146)	
2001 年	-0.189	(0.146)		-0.192	(0.146)		-0.210	(0.146)	
2002 年	0.221	(0.149)		0.209	(0.149)		0.192	(0.150)	
2003 年	0.059	(0.137)		0.051	(0.137)		0.030	(0.138)	

	Model1			Model2			Model3		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
2004 年	0.135	(0.144)		0.130	(0.144)		0.114	(0.144)	
2005 年	-0.322	(0.115)	***	-0.323	(0.115)	***	-0.329	(0.116)	***
2006 年	-0.031	(0.128)		-0.033	(0.128)		-0.041	(0.129)	
2007 年	0.218	(0.128)	*	0.211	(0.128)		0.205	(0.128)	
2Log Likelihood	2742.592			2738.496			2732.415		
Rseudo-R ²	0.086			0.087			0.090		
LR χ^2 值	220.200****			221.296****			230.377****		
Δ LR χ^2 值	-			1.096			9.081		
P 值(Δ LR χ^2 值)	-			0.295			0.003		
Observations	2451			2451			2451		

註：括弧者為標準差，****表示 P 值<0.001，***表示 P 值<0.01，**表示 P 值<0.05，*表示 P 值<0.1。

表 6 各變數對進入模式之影響

	Model1			Model2			Model3		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項	-0.193	(0.906)		0.032	(0.914)		0.210	(0.920)	
文化距離	0.457	(0.059)	****	0.316	(0.091)	***	0.025	(0.153)	
開發中國家				-0.162	(0.080)	**	-0.615	(0.205)	***
文化距離×開發中國家							0.459	(0.189)	**
海外投資經驗	0.035	(0.035)		0.035	(0.035)		0.026	(0.036)	
當地投資經驗	-0.041	(0.029)		-0.038	(0.029)		-0.032	(0.029)	
員工人數	0.022	(0.038)		0.024	(0.038)		0.022	(0.038)	
研究發展密集度	-0.007	(0.006)		-0.008	(0.006)		-0.007	(0.005)	
推銷費用率	2.722	(3.372)		2.516	(3.364)		2.258	(3.338)	
負債比率	-0.006	(0.003)	*	-0.006	(0.003)	*	-0.006	(0.003)	*
外銷比率	0.005	(0.002)	***	0.004	(0.002)	***	0.004	(0.002)	***
電子業	0.278	(0.056)	****	0.264	(0.057)	****	0.263	(0.057)	****
塑膠工業	-0.116	(0.127)		-0.110	(0.127)		-0.107	(0.127)	
汽車業	0.268	(0.262)		0.285	(0.262)		0.265	(0.263)	
航運業	-0.012	(0.126)		-0.031	(0.127)		-0.038	(0.127)	
1999 年	-0.168	(0.150)		-0.166	(0.150)		-0.192	(0.151)	
2000 年	-0.052	(0.146)		-0.052	(0.146)		-0.072	(0.146)	
2001 年	-0.189	(0.146)		-0.192	(0.146)		-0.210	(0.146)	
2002 年	0.221	(0.149)		0.209	(0.149)		0.192	(0.150)	
2003 年	0.059	(0.137)		0.051	(0.137)		0.030	(0.138)	
2004 年	0.135	(0.144)		0.130	(0.144)		0.114	(0.144)	
2005 年	-0.322	(0.115)	***	-0.323	(0.115)	***	-0.329	(0.116)	***
2006 年	-0.031	(0.128)		-0.033	(0.128)		-0.041	(0.129)	

文化距離之雙重立論與地主國制度環境之調節效果

	Model1			Model2			Model3		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
2007 年	0.218	(0.128)	*	0.211	(0.128)	*	0.205	(0.128)	
2Log Likelihood	2742.592			2738.496			2732.415		
Rseudo-R ²	0.086			0.087			0.090		
LR χ^2 值	220.200****			224.296****			230.377****		
Δ LR χ^2 值	-			4.096			6.081		
P 值(Δ LR χ^2 值)	-			0.043			0.014		
Observations	2451			2451			2451		

註：括弧者為標準差，****表示 P 值<0.001，***表示 P 值<0.01，**表示 P 值<0.05，*表示 P 值<0.1。

表 7 制度環境之調節(分群測試)

	開發中國家			已開發國家		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項	0.834	(1.363)		6.325	(223.800)	
文化距離	0.551	(0.121)	****	-0.063	(0.160)	
海外投資經驗	0.129	(0.059)	**	-0.050	(0.048)	
當地投資經驗	-0.136	(0.046)	***	0.039	(0.041)	
員工人數	-0.022	(0.063)		0.040	(0.050)	
研究發展密集度	-0.016	(0.033)		-0.008	(0.006)	
推銷費用率	-2.499	(5.350)		6.157	(5.077)	
負債比率	-0.013	(0.006)	**	-0.004	(0.004)	
外銷比率	0.003	(0.003)		0.005	(0.002)	**
電子業	0.187	(0.098)	*	0.305	(0.072)	****
塑膠工業	-0.443	(0.189)	**	0.162	(0.194)	
汽車業	0.090	(0.295)		6.651	(223.800)	
航運業	-0.519	(0.218)	**	0.263	(0.178)	
1999 年	0.076	(0.244)		-0.422	(0.212)	**
2000 年	0.112	(0.238)		-0.246	(0.205)	
2001 年	0.026	(0.250)		-0.421	(0.202)	**
2002 年	0.435	(0.251)	*	-0.009	(0.205)	
2003 年	0.519	(0.237)	**	-0.274	(0.189)	
2004 年	0.615	(0.243)	**	-0.228	(0.197)	
2005 年	-0.172	(0.169)		-0.493	(0.173)	***
2006 年	-0.015	(0.186)		-0.132	(0.194)	
2007 年	0.241	(0.187)		0.082	(0.190)	
2Log Likelihood	941.536			1752.425		
Rseudo-R ²	0.126			0.043		
LR χ^2 值	103.337****			73.234****		
Observations	766			1685		

註：括弧者為標準差，****表示 P 值<0.001，***表示 P 值<0.01，**表示 P 值<0.05，*表示 P 值<0.1。

伍、討論

「文化距離」對 MNEs 海外進入模式的選擇難有一致性的結論，其爭議性一直是受到關注的課題 (Tihanyi et al., 2005)。本研究將制度環境視為情境因子，實證結果顯示，當 MNEs 與地主國文化差異性大，該國制度系統不完備時，MNEs 傾向採取獨資模式。反之，當地制度環境完善時，與地主國文化背景差異性大的 MNEs，則傾向採取合資方式。換言之，「文化距離」與「進入模式」之關係，在當地制度架構下，可凸顯出 MNEs 在文化差異背景大的國家，若該國法律、政治、貪污控制、等子系統不完善，MNEs 將內部化在當地的相關活動，以直接控制(獨資)取代與合作模式(合資)。

有別於過去以「國家風險」(Brouthers & Brouthers, 2001) 或以「海外經驗」(Cho & Padmanabhan, 2005) 作為情境因子，探討文化距離對進入模式的矛盾論點。「制度環境」架構完善度相較於前兩者(國家風險與海外經驗)更具解釋力之原因在於，「制度環境」與「文化距離」同屬於制度因子(前者為正式制度後者為非正式制度)，二者同時會影響 MNEs 在當地的締約成本。由於在已開發國家中，正式的制度系統(完善的法律、政治穩定性等)，將使資訊透明化，而減少 MNEs 與當地夥伴的資訊不對稱，以致於可有效管理合作締約過程中，降低因文化距離所帶來夥伴行為不確定的締約成本。此外，在完善的制度架構下，MNEs 與當地文化背景差異性大的夥伴，在合作過程中，可提供外在監督機制(e.g., 正式契約、法令規章、政府第三方立場的制裁等)，以輔助 MNEs 解決與當地夥伴的合作問題。因此，在完善的制度環境下，MNEs 進入文化差異性相當大的地主國，使原本採用獨資的意願下降，提高採取合資意願。相較於完善的制度環境的分析，MNEs 若進入正式制度系統不完備的開發中國家，則加劇當地文化差異性所帶來的合作風險，而傾向以直接控制的獨資方式，以利於進行海外營運的相關活動。例如，以母國文化的管理方式，避免任務執行所產生的協調問題。當 MNEs 自行內部化這些基於文化因素所涉及的相關活動，較能避免若與當地夥伴合作，夥伴可能與外部環境不當連結，而產生不利於 MNEs 的控制與協調問題。

根據上述可知，本文之研究結果主要凸顯了文化距離與地主國不同的制度環境對海外投資決策具有重要之影響。對新興國家或新興工業國家的意涵而言，MNEs 在全球的投資佈局時，考量正式制度與文化差異將影響其選擇不同

的決策模式。過去以台灣廠商為研究對象的相關研究，鮮少考量到不同情境的多國投資決策。大多研究為台灣廠商進入單一國家的進入模式（例如，吳青松、石素娟，2007）、單一情境的多國投資決策（例如，譚大純、陳正男，2006）、從單一的正式制度因子，忽略文化影響性（例如，蔡宜臻、邱俊榮，2009）、或以文化距離為控制因素與多國家的投資選擇，卻忽略探討不同的當地制度情境如何影響文化差異性的選擇（例如，楊國彬、陳書平，2007）。因此，前述的過去研究確實累積了以台灣廠商為研究對象，進行海外投資決策的參考。然而，本文則希冀台灣廠商面臨全球競爭下，可全面性（holistic）地以更寬廣的視野進行海外投資佈局之策略活動⁸。具體而言，台灣廠商在多國家的全球佈局下，除了從文化差異可能造成決策行為外，亦需考量在不同的當地制度環境保護下，如何槓桿運用其外在機制，以與當地夥伴建立穩定的合作關係（在完善制度環境下），或避免合作所帶來的風險（在不完善制度環境下）。由於海外投資模式為廠商拓展海外生產活動的關鍵決策，廠商若能因地制宜地選擇適當的治理結構，將對於在當地發展具有事半功倍之助益。

在理論貢獻方面，本研究與 Slangen & van Tulder (2009)、López-Duarte & Vidal-Suárez (2010) 同樣地同時考量「文化距離」與「制度環境」對進入模式的影響，以強調 MNEs 受到非正式與正式的制度力量的影響。本研究之實證結果顯示，MNEs 將因「文化距離」因素對夥伴產生行為不確定性的考量，進而提高合資的締約成本，將高於直接控制（獨資）成本。MNEs 基於模式選擇後的管理成本極小化，以利於最有效率的海外模式下運作，因而選擇獨資方式。此外，MNEs 若處於制度不完善的環境中，為了節約制度不完備所帶來的危害，將選擇合資方式，讓夥伴共同承擔風險，以避免選擇獨資所可能產生未來的沈沒成本。然而，相較於過去的研究，本研究的理論貢獻之一，從制度觀點探索正式制度與非正式制度（文化距離）並非兩個獨立的系統。在制度環境完善的已開發國家情境下，文化距離所產生的締約風險，將受到制度系統的影響（法律規範、政治穩定等所衍生的抑制合作夥伴行為不確定之效果），而改變了 MNEs 對 FDI 模式的決策。其意涵在於結合制度觀點與傳統交易成本對文化距離的解釋，以進一步瞭解為何文化距離對 FDI 模式選擇的不一致性結果。本研究亦探討制度環境的相互作用力，意謂著 MNEs 所面對的外在環境並非既定的條件，而是在進行策略性選擇時所應考量的因素 (Peng et al.,

⁸ 作者感謝評審委員之建議。

2008)。

本文的研究限制之一，僅將進入模式區分為「合資」與「獨資」，而 FDI 模式尚可再做進一步的區分，例如將「獨資」區分為「購併」與「Greenfield」、將「合資」區分為「少數股權」與「多數股權」等。因為每個模式所需的組織控制成本，以及為 MNEs 所帶來的好處，各有其不同的意義，不易在本研究中鉅細靡遺地相互比較。此外，由於每個國家正式制度體系具異質性，不易衡量。囿於該侷限性，本研究以已開發與開發中國家作為當地正式制度完備與否的衡量變數，其意義在於提供未來對於制度觀點研究的線索。

未來建議方面，學者們對於解開「文化距離」與 FDI 模式的黑盒子課題，已有相當多的見解，未來實證研究上可以再進一步探索。包括，Shenkar (2001) 指出，「文化距離」的衡量所隱含假設之一為，各文化構面視為對等，以及線性的關係，然而各文化構面可能存在互補、具交互作用效果，以及與 FDI 模式存在非線性關係。Tihanyi et al. (2005) 認為可採用不同的文化衡量指標。例如，Drogendijk & Slangen (2006) 試圖採取 Schwartz 的文化差異衡量指標，以與 Hofstede 文化指標做一比較，以探討對 FDI 模式決策的影響性。Kirkman et al. (2006) 則提出，「文化距離」往往被認為是影響 FDI 模式決策的主要效果，或可視為情境因子，以探討在什麼樣的文化差異下，其他影響 FDI 的因素會如何反映在廠商模式決策上。此外，Brouthers & Hennart (2007) 對於 FDI 研究的建議中，提出不同產業別（服務業與製造業）的對比，亦可進一步釐清廠商面臨文化差異時，海外擴張的差異性。除了上述學者的建議外，本研究以新興工業國家廠商為樣本，提出制度環境的情境要素，以瞭解文化距離對海外投資選擇的關係。實證結果更加凸顯未來研究應多關注新興國家之廠商，相較於已開發國家，在文化背景相異下，母國文化的特質會如何受到當地制度影響，而使該特質產生改變，進而影響策略性的投資活動。綜合而言，本研究希冀未來對於「文化距離」與 FDI 模式的傳統課題，能透由多元化的實證研究，將可逐漸釐清文化因素對廠商海外投資之影響性。

參考文獻

- 吳青松、石素娟，2007，「以AHP群體決策法選擇企業在特定區位之進入模式」，交大管理評論，27卷1期：195~219。
- 楊國彬、陳書平，2007，「台灣集團企業海外直接投資進入模式之研究：組織學習觀點」，台大管理論叢，18卷1期：151~182。
- 蔡宜臻、邱俊榮，2009，「跨國廠商的進入模式---直接投資、出口與授權決策」，經濟論文，37卷1期：1~26。
- 譚大純、陳正男，2006，「地主國產業群聚、進入地主國動機對進入模式選擇及經營績效影響之研究：以我國赴歐投資廠商為對象之實證研究」，中山管理評論，14卷1期：193~227。
- Agarwal, S., 1994, "Socio-cultural Distance and the Choice of Joint Ventures: A Contingency Perspective," **Journal of International Marketing**, Vol. 2, No. 2, 63-80.
- Anand, J. and Delios, A., 1997, "Location Specificity and the Transferability of Downstream Assets to Foreign Subsidiaries," **Journal of International Business Studies**, Vol. 28, No. 3, 579-603.
- Andersen, J. and Gatignon, H., 1986, "International Market Entry and Expansion via Independent or Integrated Channels of Distribution," **Journal of International Business Studies**, Vol. 37, No. 2, 27-42.
- Barkema, H. G., Bell, J. H. J., and Pennings, J. M., 1996, "Foreign entry, cultural barriers, and learning," **Strategic Management Journal**, Vol. 17, No. 2, 151-166.
- Brouthers, K. D. and Brouthers, L. E., 2001, "Explaining the National Cultural Distance Paradox," **Journal of International Business Studies**, Vol. 32, No. 1, 177-189.
- Brouthers, K. D. and Brouthers, L. E., 2003, "Why Service and Manufacturing Entry Mode Choices Differ: The Influence of Transaction Cost Factors, Risk and Trust," **Journal of Management Studies**, Vol. 40, No. 5, 1179-1204.
- Brouthers, K. D. and Hennart, J. F., 2007, "Boundaries of the Firm: Insights from International Entry Mode Research," **Journal of Management**, Vol. 33, No. 3, 395-425.
- Brouthers, K. D., 2002, "Institutional, Cultural and Transaction Cost Influences on Entry Mode Choice and Performance," **Journal of International Business Studies**, Vol. 33, No. 2, 203-221.
- Chang, S. J., 1995, "International Expansion Strategy of Japanese Firms: Capability Building through Sequential Entry," **Academy of Management Journal**, Vol. 38, No. 2, 383-407.
- Chang, S. J. and Rosenzweig, P. M., 2001, "The Choice of Entry Mode in Sequential Foreign Direct Investment," **Strategic Management Journal**, Vol. 22, No. 8,

747-776.

- Chen, S. F., 2005, "Extending Internalization Theory: A New Perspective on International Technology Transfer and Its Generalization," **Journal of International Business Studies**, Vol. 36, No. 2, 231-245.
- Chiao, Yu-Ching, Lo, Fang-Yi, and Yu, Chwo-Ming, 2010, "Choosing between Wholly-owned Subsidiaries and Joint Ventures of MNCs from an Emerging Market," **International Marketing Review**, Vol. 27, No. 3, 338-365.
- Cho, K. R. and Padmanabhan, P., 2005, "Revisiting the Role of Cultural Distance in MNC's Foreign Ownership Mode Choice: the Moderating Effect of Experience Attributes," **International Business Review**, Vol. 14, No. 3, 307-324.
- Demirbag, M., Glaister, K. W., and Tatoglu, E., 2007, "Institutional and Transaction Cost Influences on MNEs' Ownership Strategies of Their Affiliates: Evidence from an Emerging Market," **Journal of World Business**, Vol. 42, No. 4, 418-434.
- Demirbag, M., McGuinness, M., and Altay, H., 2010, "Perceptions of Institutional Environment and Entry Mode," **Management International Review**, Vol. 50, No. 2, 207-240.
- Demirbag, M., Tatoglu, E., and Glaister, K. W., 2009, "Equity-based Entry Modes of Emerging Country Multinationals: Lessons from Turkey," **Journal of World Business**, Vol. 44, No. 4, 445-462.
- Drogendijk, R. and Slangen, A., 2006, "Hofstede, Schwartz, or managerial perceptions? The effects of different cultural distance measures on establishment mode choices by multinational enterprises," **International Business Review**, Vol. 15, No. 4, 361-380.
- Erramilli, M. K. and Rao, C. P., 1993, "Service Firms' International Entry-mode Choice: A Modified Transaction-cost Analysis Approach," **Journal of Marketing**, Vol. 57, No. 3, 19-38.
- Gatignon, H. and Anderson, E., 1988, "The Multinational Corporation's Degree of Control over Foreign Subsidiaries: A Empirical Test of a Transaction Cost Explanation," **Journal of Law, Economics, and Organization**, Vol. 4, No. 2, 305-336.
- Henisz, W., 2000, "The institutional environment for multinational investment," **Journal of Law, Economics and Organization**, Vol. 16, No. 2, 334-364.
- Hennart, J. F., 1988, "A Transaction Costs Theory of Equity Joint Ventures," **Strategic Management Journal**, Vol. 9, No. 4, 361-374.
- Hennart, J. F., 1993, "Explaining the Swollen Middle: Why Most Transactions Are a Mix of "Market" and "Hierarchy"," **Organization Science**, Vol. 4, No. 4, 529-547.
- Hennart, J. F., 2000, "The Transaction Cost Theory of the Multinational Enterprise" in Pitelis, C. and Sugden, R. (eds.), **The nature of the transnational firm**, Second Edition, London: Routledg, 81-116.
- Hennart, J. F., 2009, "Down with MNE-centric Theories! Market entry and Expansioj as

- the Bundling of MNE and Local Assets,” **Jornal of International Business Studies**, Vol. 40, No. 9, 1432-1454.
- Hofstede, G., 1980, **Culture’s consequences: International differences in work related values**, 1st, Beverly Hills, CA: Sage.
- Hofstede, G., 2001, **Culture’s consequences: International differences in work related values**, 2nd, Beverly Hills, CA: Sage.
- Kim, C. W. and Hwang, P., 1992, “Global Strategy and Multinationals’ Entry Mode Choice,” **Journal of International Business Studies**, Vol. 23, No. 1, 29-53.
- Kirkman, B. L., Lowe, K. B., and Gibson, C. B., 2006, “A Quarter Century of Cultures Consequences: a Review of Empirical Research Incorporating Hofstede’s Cultural Values Framework,” **Journal of International Business Studies**, Vol. 37, No. 3, 285-320.
- Kogut, B. and Singh, H., 1988, “The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode,” **Journal of International Business Studies**, Vol. 19, No. 3, 411-432.
- Li, P. Y. and Meyer, K. E., 2009, “Contextualizing Experience Effects in International Business: A Study of Ownership Strategies,” **Journal of World Business**, Vol. 44, No. 4, 370-382.
- Li, S. and Filer, L., 2007, “The Effects of the Governance Environment on the Choice of Investment Mode and the Strategic Implications,” **Journal of World Business**, Vol. 42, No. 1, 80-98.
- López-Duarte, C. and Vidal-Suárez, M. M., 2010, “External Uncertainty and Entry Mode Choice: Cultural Distance, Political Risk and Language Diversity,” **International Business Review**, Vol. 19, No. 6, 575-588.
- Meyer, K., Estrin, S., Bhaumik, S. K., and Peng, M. W., 2009, “Institutions, Resources, and Entry Strategies in Emerging Economies,” **Strategic Management Journal**, Vol. 30, No. 1, 61-80.
- Morschett, D., Schramm-Klein, H., and Swoboda, B., 2010, “Decades of Research on Market Entry Modes: What do We Really Know about External Antecedents of Entry Mode Choice?” **Journal of International Management**, Vol. 16, No. 1, 60-77.
- Oxley, J. E., 1999, “Institutional Environment and the Mechanisms of Governance: the Impact of Intellectual Property Protection on the Structure of Inter-firm Alliances,” **Journal of Economic Behavior and Organization**, Vol. 38, No. 3, 283-309.
- Padmanabhan, P. and Cho, K. R., 1996, “Ownership Strategy for a Foreign Affiliate: An Empirical Investigation of Japanese Firms,” **Management International Review**, Vol. 36, No. 1, 45-65.
- Peng, M. W., Wang, D. Y. L., and Jiang, Y., 2008, “An Institution-Based View of International Business Strategy: A Focus on Emerging Economies,” **Journal of International Business Studies**, Vol. 40, No. 1, 1-17.

- Puck, J. F., Holtbrügge, D., and Mohr, A. T., 2008, "Beyond Entry Mode Choice: Explaining the Conversion of Joint Ventures into Wholly Owned subsidiaries in the People's Republic of China," **Journal of International Business Studies**, Vol. 40, No. 3, 388-404.
- Roy, J. P. and Oliver, C., 2009, "International joint venture partner selection: The role of the host-country legal environment," **Journal of International Business Studies**, Vol. 40, No. 5, 779-801.
- Shenkar, O., 2001, "Cultural Distance Revisited: Towards a More Rigorous Conceptualization and Measurement of Cultural Differences," **Journal of International Business Studies**, Vol. 32, No. 3, 519-535.
- Slangen, A. H. L. and Beugelsdijk, S., 2010, "The Impact of Institutional Hazards on Foreign Multinational Activity: A Contingency Perspective," **Journal of International business studies**, Vol. 41, No. 6, 980-995.
- Slangen, A. H. L. and Hennart, J. F., 2008, "Do Multinationals Really Prefer to Enter Culturally Distant Countries through Greenfields rather than through Acquisitions? The Role of Parent Experience and Subsidiary Autonomy," **Journal of International Business Studies**, Vol. 39, No. 3, 472-490.
- Slangen, A. H. L. and van Tulder, R. J. M., 2009, "Cultural Distance, Political Risk, or Governance Quality? Towards a More Accurate Conceptualization and Measurement of External Uncertainty in Foreign Entry Mode Research," **International Business Review**, Vol. 18, No. 3, 276-291.
- Stopford, J. M. and Wells, L. T., 1972, **Managing the multinational enterprise**, 1st, New York: Basic Books.
- Teece, D., 1981, "The Multinational Enterprise: Market Failure and Market Power Considerations," **Sloan Management Review**, Vol. 22, No. 3, 3-17.
- Terpstra, V. and Yu, C. M., 1988, "Determinants of Foreign Investment of US Advertising Agencies," **Journal of International business studies**, Vol. 19, No. 1, 33-46.
- Tihanyi, L., Griffith, D. A., and Russell, C. J., 2005, "The Effect of Cultural Distance on Entry Mode Choice, International Diversification, and MNE Performance: a Meta-analysis," **Journal of International Business Studies**, Vol. 36, No. 3, 270-283.
- Wang, H. and Schaan, J., 2008, "How Much Distance Do We Need? Revisiting the National Cultural Distance Paradox," **Management International Review**, Vol. 48, No. 3, 263-277.
- Yiu, D. and Makino, S., 2002, "The Choice Between Joint Venture and Wholly Owned Subsidiary: An Institutional Perspective," **Organization Science**, Vol. 13, No. 6, 667-683.
- Zhao, H., Luo, Y., and Suh, T., 2004, "Transaction Cost Determinants and Ownership-Based Entry Mode Choice: A Meta-Analytical Review," **Journal of**

文化距離之雙重立論與地主國制度環境之調節效果

International Business Studies, Vol. 35, No. 6, 524-544.

Zhou, K. Z. and Poppo, L., 2010, “Exchange Hazards, Relational Reliability, and Contracts in China: The Contingent Role of Legal Enforceability,” **Journal of International Business Studies**, Vol. 41, No. 5, 861-881.

附錄

附錄一：文化距離因素與台灣廠商模式選擇之舉例說明

以下舉例說明台灣廠商（宏碁、日月光）在文化距離大的國家，其進入模式之決策（獨資與合資），呈現不一致的情況。亦即，台灣廠商與地主國之文化差異大，並非是影響廠商模式選擇之單一因素。因廠商在文化距離大的國家，同時會有獨資或合資的決策。

附錄一 表 1 本文 13 個國家文化指數指標

文化指標 國家	P	I	M	U	4 INDEX
台灣	58	17	45	69	0.0000
日本	54	46	95	92	3.0080
美國	40	91	62	46	3.2678
印尼	78	14	46	48	1.4257
印度	77	48	56	40	2.1625
法國	68	71	43	86	2.2729
芬蘭	33	63	26	59	2.3576
泰國	64	20	34	64	0.6827
馬來西亞	104	26	50	36	2.7517
荷蘭	38	80	14	53	3.1120
菲律賓	94	32	64	44	2.3801
越南	70	20	40	30	2.0963
德國	35	67	66	65	2.4264
韓國	60	18	39	85	0.8816

註：P: power distant ; I: individualism versus collectivism; M:masculinity versus femininity; U: uncertainty avoidance。 4 INDEX 是以台灣為基礎所做的運算結果。

宏碁在 1999~2008 年期間，海外投資案共 63 筆。其中，獨資的進入模式佔 60 筆，合資方式（當地子公司持股比率低於 95%）為 3 筆。將每筆投資案視為單一決策時，宏碁在文化距離大的國家（荷蘭、菲律賓、馬來西亞），皆會考量以獨資或合資方式。由此可知，文化距離的因素對宏碁之投資模式決策不易區辨何者較佳。

同樣地，日月光在 1999~2008 年，其 19 筆海外投資案之各筆模式選擇中，文化距離大的國家（美國、馬來西亞），亦包含兩種模式。

附錄一 表 2 宏碁與日月光海外投資模式與國家分佈

宏碁 (1999-2008)	進入模式	投資案筆數	投資案分佈國家
	獨資方式	60	美國*、德國*、印尼、馬來西亞*、 日本*、印度、法國* 、芬蘭*、泰國、荷蘭*、韓國、菲 律賓*
	合資方式 (持股小於 95%)	3	菲律賓*(持股 40%)、荷蘭*(持股 51%)、馬來西亞*(持股 84%)
	海外投資案	63	
日月光 (1999-2008)	進入模式	投資案筆數	投資案分佈國家
	獨資方式	15	美國*、馬來西亞*、日本*、韓國、 菲律賓*
	合資方式 (持股小於 95%)	4	美國* (三筆各持股 23%, 70%, 80%)、馬來西亞*(一筆持股 70%)
	海外投資案	19	

註：*相對於台灣文化距離大的國家，以 4 INDEX 文化距離之平均數（2.2）為門檻。
對台灣廠商而言，大於 2.2 的國家屬於文化差異性大之地主國。

附錄二：樣本母公司產業分佈

TSE 代碼	產業別	次數	百分比	累積次數	累積百分比
1	水泥工業	9	0.37	9	0.37
2	食品工業	49	2	58	2.37
3	塑膠工業	80	3.26	138	5.63
4	紡織纖維	76	3.1	214	8.73
5	電機機械	92	3.75	306	12.48
6	電器電纜	18	0.73	324	13.22
8	玻璃陶瓷	4	0.16	328	13.38
9	造紙工業	14	0.57	342	13.95
10	鋼鐵工業	46	1.88	388	15.83
11	橡膠工業	30	1.22	418	17.05
12	汽車工業	18	0.73	436	17.79
14	建材營造	17	0.69	453	18.48
15	航運業	82	3.35	535	21.83
16	觀光事業	4	0.16	539	21.99
18	貿易百貨	33	1.35	572	23.34
20	其他	109	4.45	681	27.78
21	化學工業	46	1.88	727	29.66
22	生技醫療	61	2.49	788	32.15
23	油電燃氣業	5	0.2	793	32.35
24	半導體業	256	10.44	1049	42.8
25	電腦及週邊設備	565	23.05	1614	65.85
26	光電業	161	6.57	1775	72.42
27	通信網路業	123	5.02	1898	77.44
28	電子零組件業	225	9.18	2123	86.62
29	電子通路業	47	1.92	2170	88.54
30	資訊服務業	38	1.55	2208	90.09
31	其他電子業	218	8.89	2426	98.98
80	管理股票	25	1.02	2451	100

註：產業控制變數：

電子業：含半導體業(24) 電腦及週邊設備業(25)光電業(26)通信網路業(27)電子零組件業(28)電子通路業(29)資訊服務業(30)其他電子業(31)

塑膠工業：塑膠工業(3)

汽車業：汽車工業(12)

航運業：航運業(15)

附錄三：檢測不同合資分類的迴歸效果

一、依變數為廠商持股比例

附錄三 表 1 各變數對進入模式之影響(多元迴歸模型)

	Model1			Model2			Model3		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項	73.782	(3.715)	****	74.861	(3.749)	****	73.395	(3.783)	****
文化距離	4.217	(0.603)	****	2.781	(0.921)	***	4.874	(1.200)	****
已開發國家				3.331	(1.616)	**	12.601	(3.773)	***
文化距離×已開發國家							-4.905	(1.804)	***
海外投資經驗	0.568	(0.337)	*	0.564	(0.337)	*	0.455	(0.339)	
當地投資經驗	-0.203	(0.269)		-0.165	(0.269)		-0.094	(0.270)	
員工人數	-0.827	(0.372)	**	-0.810	(0.372)	**	-0.822	(0.371)	**
研究發展密集度	-0.087	(0.050)	*	-0.090	(0.050)	*	-0.088	(0.050)	*
推銷費用率	28.792	(31.618)		26.621	(31.614)		24.492	(31.580)	
負債比率	-0.071	(0.032)	**	-0.072	(0.032)	**	-0.071	(0.032)	**
外銷比率	0.065	(0.015)	****	0.061	(0.015)	****	0.059	(0.015)	***
電子業	4.475	(1.146)	****	4.180	(1.154)	***	4.107	(1.153)	***
塑膠工業	-9.073	(2.690)	***	-8.964	(2.689)	***	-8.929	(2.685)	***
汽車業	2.951	(5.319)		3.270	(5.318)		2.790	(5.313)	
航運業	3.980	(2.835)		3.445	(2.845)		3.325	(2.841)	
1999 年	7.961	(2.884)	***	8.016	(2.882)	***	7.396	(2.887)	**
2000 年	8.436	(2.779)	***	8.400	(2.777)	***	7.910	(2.779)	***
2001 年	5.398	(2.805)	*	5.342	(2.803)	*	4.886	(2.805)	*
2002 年	10.783	(2.695)	****	10.592	(2.694)	****	10.208	(2.694)	***
2003 年	6.883	(2.551)	***	6.731	(2.551)	***	6.240	(2.554)	**
2004 年	7.414	(2.642)	***	7.316	(2.641)	***	6.936	(2.641)	***
2005 年	-4.093	(2.246)	*	-4.069	(2.244)	*	-4.224	(2.242)	*
2006 年	3.007	(2.440)		2.987	(2.438)		2.784	(2.436)	
2007 年	7.354	(2.272)	***	7.221	(2.272)	***	7.061	(2.269)	***
R ²	0.102			0.104			0.107		
Adj-R ²	0.094			0.096			0.098		
F 值	12.73****			12.36****			12.18****		
△R ²	-			0.002			0.003		
△F 值	-			4.250			7.390		
P 值(△F 值)	-			0.039			0.007		
Observations	2369			2369			2369		

註：依變項為股權比例，持股小於等於 5%之樣本已剔除。括弧者為標準差，****表示 P 值<0.001，***表示 P 值<0.01，**表示 P 值<0.05，*表示 P 值<0.1。

附錄三 表 2 各變數對進入模式之影響(多元迴歸模型)

	Model1			Model2			Model3		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項	73.782	(3.715)	****	78.192	(4.285)	****	85.996	(5.153)	****
文化距離	4.217	(0.603)	****	2.781	(0.921)	***	-0.031	(1.384)	
非已開發國家				-3.331	(1.616)	**	-12.601	(3.773)	***
文化距離×非 已開發國家							4.905	(1.804)	***
海外投資經驗	0.568	(0.337)	*	0.564	(0.337)	*	0.455	(0.339)	
當地投資經驗	-0.203	(0.269)		-0.165	(0.269)		-0.094	(0.270)	
員工人數	-0.827	(0.372)	**	-0.810	(0.372)	**	-0.822	(0.371)	**
研究發展密 集度	-0.087	(0.050)	*	-0.090	(0.050)	*	-0.088	(0.050)	*
推銷費用率	28.792	(31.618)		26.621	(31.614)		24.492	(31.580)	
負債比率	-0.071	(0.032)	**	-0.072	(0.032)	**	-0.071	(0.032)	**
外銷比率	0.065	(0.015)	****	0.061	(0.015)	****	0.059	(0.015)	****
電子業	4.475	(1.146)	****	4.180	(1.154)	***	4.107	(1.153)	***
塑膠工業	-9.073	(2.690)	***	-8.964	(2.689)	***	-8.929	(2.685)	***
汽車業	2.951	(5.319)		3.270	(5.318)		2.790	(5.313)	
航運業	3.980	(2.835)		3.445	(2.845)		3.325	(2.841)	
1999 年	7.961	(2.884)	***	8.016	(2.882)	***	7.396	(2.887)	**
2000 年	8.436	(2.779)	***	8.400	(2.777)	***	7.910	(2.779)	***
2001 年	5.398	(2.805)	*	5.342	(2.803)	*	4.886	(2.805)	*
2002 年	10.783	(2.695)	****	10.592	(2.694)	****	10.208	(2.694)	****
2003 年	6.883	(2.551)	***	6.731	(2.551)	***	6.240	(2.554)	**
2004 年	7.414	(2.642)	***	7.316	(2.641)	***	6.936	(2.641)	***
2005 年	-4.093	(2.246)	*	-4.069	(2.244)	*	-4.224	(2.242)	*
2006 年	3.007	(2.440)		2.987	(2.438)		2.784	(2.436)	
2007 年	7.354	(2.272)	***	7.221	(2.272)	***	7.061	(2.269)	***
R ²		0.102			0.104			0.107	
Adj-R ²		0.094			0.096			0.098	
F 值		12.73****			12.36****			12.18****	
△R ²		-			0.002			0.003	
△F 值		-			4.250			7.390	
P 值(△F 值)		-			0.039			0.007	
Observations		2369			2369			2369	

註：依變項為股權比例，持股小於等於 5%之樣本已剔除。括弧者為標準差，****表示 P 值 < 0.001，***表示 P 值 < 0.01，**表示 P 值 < 0.05，*表示 P 值 < 0.1。

附錄三 表 3 制度環境之調節(分群測試，多元迴歸模型)

	非已開發國家			已開發國家		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項	70.784	(7.300)	****	93.259	(5.515)	****
文化距離	5.397	(1.410)	***	-1.244	(1.317)	
海外投資經驗	1.605	(0.689)	**	-0.354	(0.395)	
當地投資經驗	-1.126	(0.527)	**	0.580	(0.330)	*
員工人數	-1.451	(0.744)	*	-0.503	(0.422)	
研究發展密集度	0.062	(0.389)		-0.096	(0.046)	**
推銷費用率	-4.193	(67.652)		36.521	(34.890)	
負債比率	-0.120	(0.071)	*	-0.065	(0.035)	*
外銷比率	0.054	(0.032)	*	0.056	(0.017)	***
電子業	4.136	(2.343)	*	3.629	(1.335)	***
塑膠工業	-16.299	(4.497)	***	-1.810	(3.511)	
汽車業	-1.796	(7.115)		19.177	(10.218)	*
航運業	-3.319	(5.610)		5.729	(3.260)	*
1999 年	15.709	(5.878)	***	1.155	(3.307)	
2000 年	12.856	(5.707)	**	3.155	(3.168)	
2001 年	13.341	(6.026)	**	-0.975	(3.158)	
2002 年	21.337	(5.796)	***	3.742	(3.041)	
2003 年	17.818	(5.379)	***	-0.597	(2.905)	
2004 年	18.767	(5.188)	***	-0.562	(3.050)	
2005 年	0.752	(4.041)		-8.399	(2.717)	***
2006 年	5.319	(4.402)		-0.678	(2.941)	
2007 年	12.587	(4.206)	***	1.901	(2.696)	
R ²		0.136			0.053	
Adj-R ²		0.110			0.040	
F 值		5.36****			4.25****	
Observations		739			1630	

註：依變項為股權比例，持股小於等於 5%之樣本已剔除。括弧者為標準差，****表示 P 值<0.001，***表示 P 值<0.01，**表示 P 值<0.05，*表示 P 值<0.1。

二、依變數分成四類：廠商持股大於等於 95% 值為 3，小於 95% 且大於 50% 值為 2，等於 50% 值為 1，小於 50% 值為 0。

附錄三 表 4 各變數對進入模式之影響(羅吉斯迴歸分析模型)

	Model1			Model2			Model3		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項 3	0.600	(0.865)		0.794	(0.873)		1.014	(0.879)	
截距項 2	1.510	(0.866)	*	1.705	(0.873)	*	1.928	(0.880)	**
截距項 1	1.663	(0.866)	*	1.857	(0.873)	**	2.081	(0.880)	**
文化距離	0.401	(0.056)	****	0.277	(0.088)	***	0.447	(0.109)	****
已開發國家				0.146	(0.078)	*	0.641	(0.203)	***
文化距離×已開發國家							-0.497	(0.185)	***
海外投資經驗	0.040	(0.034)		0.040	(0.034)		0.030	(0.034)	
當地投資經驗	-0.019	(0.028)		-0.016	(0.028)		-0.010	(0.028)	
員工人數	-0.001	(0.037)		0.001	(0.037)		0.000	(0.037)	
研究發展密集度	-0.008	(0.005)		-0.008	(0.005)	*	-0.008	(0.005)	
推銷費用率	3.339	(3.325)		3.184	(3.317)		2.830	(3.282)	
負債比率	-0.004	(0.003)		-0.004	(0.003)		-0.004	(0.003)	
外銷比率	0.004	(0.001)	***	0.003	(0.001)	**	0.003	(0.001)	**
電子業	0.303	(0.054)	****	0.289	(0.055)	****	0.289	(0.055)	****
塑膠工業	-0.205	(0.118)	*	-0.201	(0.118)	*	-0.197	(0.118)	*
汽車業	0.270	(0.255)		0.281	(0.255)		0.261	(0.256)	
航運業	0.010	(0.121)		-0.010	(0.121)		-0.013	(0.121)	
1999 年	-0.029	(0.143)		-0.024	(0.143)		-0.052	(0.144)	
2000 年	0.073	(0.139)		0.071	(0.139)		0.048	(0.140)	
2001 年	-0.057	(0.140)		-0.060	(0.140)		-0.080	(0.140)	
2002 年	0.310	(0.144)	**	0.301	(0.144)	**	0.282	(0.145)	*
2003 年	0.162	(0.132)		0.154	(0.132)		0.132	(0.133)	
2004 年	0.188	(0.138)		0.183	(0.138)		0.166	(0.138)	
2005 年	-0.275	(0.109)	**	-0.274	(0.109)	**	-0.282	(0.109)	**
2006 年	0.032	(0.123)		0.030	(0.123)		0.021	(0.123)	
2007 年	0.297	(0.125)	**	0.292	(0.125)	**	0.287	(0.125)	**
2Log Likelihood	3997.303			3993.758			3986.115		
Rseudo-R ²	0.088			0.089			0.092		
LR χ^2 值	224.833****			228.378****			236.021****		
Δ LR χ^2 值	-			3.545			7.643		
P 值(Δ LR χ^2 值)	-			0.060			0.006		
Observations	2451			2451			2451		

註：依變項大於等於 95% 值為 3，小於 95% 且大於 50% 值為 2，等於 50% 值為 1，小於 50% 值為 0。括弧者為標準差，**** 表示 P 值 < 0.001，*** 表示 P 值 < 0.01，** 表示 P 值 < 0.05，* 表示 P 值 < 0.1。

附錄三 表 5 各變數對進入模式之影響(羅吉斯迴歸分析模型)

	Model1			Model2			Model3		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項 3	0.600	(0.865)		0.794	(0.873)		1.014	(0.879)	
截距項 2	1.510	(0.866)	*	1.705	(0.873)	*	1.928	(0.880)	**
截距項 1	1.663	(0.866)	*	1.857	(0.873)	**	2.081	(0.880)	**
文化距離	0.401	(0.056)	****	0.277	(0.088)	***	-0.049	(0.153)	
非已開發國家				-0.146	(0.078)	*	-0.641	(0.203)	***
文化距離×非已開發國家							0.497	(0.185)	***
海外投資經驗	0.040	(0.034)		0.040	(0.034)		0.030	(0.034)	
當地投資經驗	-0.019	(0.028)		-0.016	(0.028)		-0.010	(0.028)	
員工人數	-0.001	(0.037)		0.001	(0.037)		0.000	(0.037)	
研究發展密集度	-0.008	(0.005)		-0.008	(0.005)	*	-0.008	(0.005)	
推銷費用率	3.339	(3.325)		3.184	(3.317)		2.830	(3.282)	
負債比率	-0.004	(0.003)		-0.004	(0.003)		-0.004	(0.003)	
外銷比率	0.004	(0.001)	**	0.003	(0.001)	**	0.003	(0.001)	**
電子業	0.303	(0.054)	****	0.289	(0.055)	****	0.289	(0.055)	****
塑膠工業	-0.205	(0.118)	*	-0.201	(0.118)	*	-0.197	(0.118)	*
汽車業	0.270	(0.255)		0.281	(0.255)		0.261	(0.256)	
航運業	0.010	(0.121)		-0.010	(0.121)		-0.013	(0.121)	
1999 年	-0.029	(0.143)		-0.024	(0.143)		-0.052	(0.144)	
2000 年	0.073	(0.139)		0.071	(0.139)		0.048	(0.140)	
2001 年	-0.057	(0.140)		-0.060	(0.140)		-0.080	(0.140)	
2002 年	0.310	(0.144)	**	0.301	(0.144)	**	0.282	(0.145)	*
2003 年	0.162	(0.132)		0.154	(0.132)		0.132	(0.133)	
2004 年	0.188	(0.138)		0.183	(0.138)		0.166	(0.138)	
2005 年	-0.275	(0.109)	**	-0.274	(0.109)	**	-0.282	(0.109)	**
2006 年	0.032	(0.123)		0.030	(0.123)		0.021	(0.123)	
2007 年	0.297	(0.125)	**	0.292	(0.125)	**	0.287	(0.125)	**
2Log Likelihood	3997.303			3993.758			3986.115		
Rseudo-R ²	0.088			0.089			0.092		
LR χ^2 值	224.833****			228.378****			236.021****		
Δ LR χ^2 值	-			3.545			7.643		
P 值(Δ LR χ^2 值)	-			0.060			0.006		
Observations	2451			2451			2451		

註：依變項大於等於 95%值為 3，小於 95%且大於 50%值為 2，等於 50%值為 1，小於 50%值為 0。括弧者為標準差，****表示 P 值<0.001，***表示 P 值<0.01，**表示 P 值<0.05，*表示 P 值<0.1

附錄三 表 6 制度環境之調節(分群測試)(羅吉斯迴歸分析模型)

	非已開發國家			已開發國家		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項 3	1.931	(1.262)		6.77	(220.10)	
截距項 2	3.005	(1.264)	**	7.61	(220.10)	
截距項 1	3.170	(1.265)	**	7.76	(220.10)	
文化距離	0.513	(0.113)	****	-0.12	(0.16)	
海外投資經驗	0.140	(0.055)	***	-0.05	(0.05)	
當地投資經驗	-0.097	(0.043)	**	0.04	(0.04)	
員工人數	-0.052	(0.058)		0.03	(0.05)	
研究發展密集度	-0.007	(0.031)		-0.01	(0.00)	*
推銷費用率	-2.417	(4.926)		7.91	(5.21)	
負債比率	-0.010	(0.006)	*	0.00	(0.00)	
外銷比率	0.002	(0.002)		0.00	(0.00)	**
電子業	0.203	(0.093)	**	0.35	(0.07)	****
塑膠工業	-0.622	(0.170)	***	0.21	(0.19)	
汽車業	0.073	(0.279)		6.70	(220.10)	
航運業	-0.370	(0.186)	**	0.29	(0.17)	*
1999 年	0.322	(0.225)		-0.39	(0.21)	*
2000 年	0.276	(0.219)		-0.19	(0.20)	
2001 年	0.242	(0.231)		-0.37	(0.20)	*
2002 年	0.588	(0.239)	**	0.01	(0.20)	
2003 年	0.663	(0.225)	***	-0.24	(0.19)	
2004 年	0.666	(0.229)	***	-0.21	(0.19)	
2005 年	-0.042	(0.156)		-0.53	(0.17)	***
2006 年	0.096	(0.173)		-0.13	(0.19)	
2007 年	0.387	(0.179)	**	0.10	(0.19)	
2Log Likelihood	1508.749			2430.402		
Rseudo-R ²	0.130			0.049		
LR χ^2 值	106.518****			84.144****		
Observations	766			1685		

註：依變項大於等於 95%值為 3，小於 95%且大於 50%值為 2，等於 50%值為 1，小於 50%值為 0。括弧者為標準差，****表示 P 值<0.001，***表示 P 值<0.01，**表示 P 值<0.05，*表示 P 值<0.1。

三、依變數分為四類並扣除持股小於 5%的樣本：廠商持股大於等於 95% 值為 3，小於 95%且大於 50%值為 2，等於 50%值為 1，小於 50% 值為 0。

附錄三 表 7 各變數對進入模式之影響(羅吉斯迴歸分析模型)

	Model1			Model2			Model3		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項 3	1.535	(0.880)	*	1.675	(0.887)	*	1.875	(0.893)	**
截距項 2	2.597	(0.882)	***	2.737	(0.888)	***	2.941	(0.895)	***
截距項 1	2.794	(0.882)	***	2.934	(0.889)	***	3.138	(0.895)	***
文化距離	0.456	(0.058)	****	0.359	(0.091)	****	0.512	(0.113)	****
已開發國家				0.115	(0.082)		0.561	(0.211)	***
文化距離×已開發國家							-0.451	(0.192)	**
海外投資經驗	0.040	(0.035)		0.040	(0.035)		0.031	(0.035)	
當地投資經驗	-0.015	(0.028)		-0.012	(0.028)		-0.007	(0.028)	
員工人數	-0.062	(0.039)		-0.061	(0.039)		-0.062	(0.039)	
研究發展密集度	-0.010	(0.005)	**	-0.010	(0.005)	**	-0.010	(0.005)	**
推銷費用率	2.991	(3.500)		2.851	(3.493)		2.526	(3.460)	
負債比率	-0.006	(0.003)	*	-0.006	(0.003)	*	-0.006	(0.003)	*
外銷比率	0.007	(0.002)	****	0.006	(0.002)	****	0.006	(0.002)	***
電子業	0.231	(0.058)	****	0.220	(0.059)	***	0.220	(0.059)	***
塑膠工業	-0.320	(0.120)	***	-0.318	(0.120)	***	-0.314	(0.120)	***
汽車業	0.290	(0.256)		0.297	(0.256)		0.278	(0.256)	
航運業	0.227	(0.140)		0.206	(0.141)		0.207	(0.141)	
1999 年	0.143	(0.147)		0.147	(0.148)		0.120	(0.148)	
2000 年	0.209	(0.143)		0.207	(0.143)		0.185	(0.144)	
2001 年	0.053	(0.144)		0.049	(0.144)		0.030	(0.144)	
2002 年	0.420	(0.149)	***	0.412	(0.149)	***	0.394	(0.150)	***
2003 年	0.200	(0.135)		0.194	(0.135)		0.173	(0.135)	
2004 年	0.217	(0.140)		0.212	(0.140)		0.196	(0.140)	
2005 年	-0.294	(0.110)	***	-0.293	(0.110)	***	-0.300	(0.110)	***
2006 年	0.039	(0.124)		0.037	(0.124)		0.029	(0.124)	
2007 年	0.330	(0.127)	***	0.326	(0.127)	**	0.321	(0.127)	**
2Log Likelihood	3624.932			3622.953			3617.164		
Rseudo-R ²	0.100			0.100			0.102		
LR χ^2 值	248.250****			250.228****			256.017****		
Δ LR χ^2 值	-			1.978			5.789		
P 值(Δ LR χ^2 值)	-			0.160			0.016		
Observations	2369			2369			2369		

註：依變項持股大於等於 95%值為 3，小於 95%且大於 50%值為 2，等於 50%值為 1，小於 50%值為 0，持股小於等於 5%之樣本則剔除。括弧者為標準差，****表示 P 值<0.001，***表示 P 值<0.01，**表示 P 值<0.05，*表示 P 值<0.1。

附錄三 表 8 各變數對進入模式之影響(羅吉斯迴歸分析模型)

	Model1			Model2			Model3		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項 3	1.535	(0.880)	*	1.675	(0.887)	*	1.875	(0.893)	**
截距項 2	2.597	(0.882)	***	2.737	(0.888)	***	2.941	(0.895)	***
截距項 1	2.794	(0.882)	***	2.934	(0.889)	***	3.138	(0.895)	***
文化距離	0.456	(0.058)	****	0.359	(0.091)	****	0.062	(0.159)	
非已開發國家				-0.115	(0.082)		-0.561	(0.211)	***
文化距離×非已開發國家							0.451	(0.192)	**
海外投資經驗	0.040	(0.035)		0.040	(0.035)		0.031	(0.035)	
當地投資經驗	-0.015	(0.028)		-0.012	(0.028)		-0.007	(0.028)	
員工人數	-0.062	(0.039)		-0.061	(0.039)		-0.062	(0.039)	
研究發展密集度	-0.010	(0.005)	**	-0.010	(0.005)	**	-0.010	(0.005)	**
推銷費用率	2.991	(3.500)		2.851	(3.493)		2.526	(3.460)	
負債比率	-0.006	(0.003)	*	-0.006	(0.003)	*	-0.006	(0.003)	*
外銷比率	0.007	(0.002)	****	0.006	(0.002)	****	0.006	(0.002)	***
電子業	0.231	(0.058)	****	0.220	(0.059)	***	0.220	(0.059)	***
塑膠工業	-0.320	(0.120)	***	-0.318	(0.120)	***	-0.314	(0.120)	***
汽車業	0.290	(0.256)		0.297	(0.256)		0.278	(0.256)	
航運業	0.227	(0.140)		0.206	(0.141)		0.207	(0.141)	
1999 年	0.143	(0.147)		0.147	(0.148)		0.120	(0.148)	
2000 年	0.209	(0.143)		0.207	(0.143)		0.185	(0.144)	
2001 年	0.053	(0.144)		0.049	(0.144)		0.030	(0.144)	
2002 年	0.420	(0.149)	***	0.412	(0.149)	***	0.394	(0.150)	***
2003 年	0.200	(0.135)		0.194	(0.135)		0.173	(0.135)	
2004 年	0.217	(0.140)		0.212	(0.140)		0.196	(0.140)	
2005 年	-0.294	(0.110)	***	-0.293	(0.110)	***	-0.300	(0.110)	***
2006 年	0.039	(0.124)		0.037	(0.124)		0.029	(0.124)	
2007 年	0.330	(0.127)	***	0.326	(0.127)	**	0.321	(0.127)	**
2Log Likelihood	3624.932			3622.953			3617.164		
Rpseudo-R ²	0.100			0.100			0.102		
LR χ^2 值	248.250****			250.228****			256.107****		
Δ LR χ^2 值	-			1.978			5.789		
P 值(Δ LR χ^2 值)	-			0.160			0.016		
Observations	2369			2369			2369		

註：依變項持股大於等於 95% 值為 3，小於 95% 且大於 50% 值為 2，等於 50% 值為 1，小於 50% 值為 0，持股小於等於 5% 之樣本則剔除。括弧者為標準差，**** 表示 P 值 < 0.001，*** 表示 P 值 < 0.01，** 表示 P 值 < 0.05，* 表示 P 值 < 0.1。

附錄三 表 9 制度環境之調節(分群測試)(羅吉斯迴歸分析模型)

	非已開發國家			已開發國家		
	係數	標準差	P 值	係數	標準差	P 值
截距項 3	2.605	(1.282)	**	7.860	(229.000)	
截距項 2	3.784	(1.286)	***	8.868	(229.000)	
截距項 1	3.979	(1.287)	***	9.073	(229.000)	
文化距離	0.587	(0.117)	****	-0.031	(0.168)	
海外投資經驗	0.126	(0.055)	**	-0.049	(0.048)	
當地投資經驗	-0.106	(0.043)	**	0.062	(0.041)	
員工人數	-0.107	(0.060)	*	-0.031	(0.052)	
研究發展費用率	-0.021	(0.031)		-0.010	(0.005)	**
推銷費用率	-0.404	(5.294)		5.985	(5.221)	
負債比率	-0.009	(0.006)	*	-0.007	(0.004)	*
外銷比率	0.005	(0.003)	*	0.007	(0.002)	***
電子業	0.162	(0.097)	*	0.263	(0.077)	***
塑膠工業	-0.686	(0.171)	****	0.043	(0.194)	
汽車業	0.117	(0.280)		6.783	(229.000)	
航運業	-0.042	(0.221)		0.414	(0.194)	**
1999 年	0.387	(0.230)	*	-0.157	(0.213)	
2000 年	0.339	(0.224)		-0.009	(0.207)	
2001 年	0.328	(0.240)		-0.230	(0.202)	
2002 年	0.575	(0.240)	**	0.187	(0.209)	
2003 年	0.633	(0.226)	***	-0.164	(0.189)	
2004 年	0.713	(0.236)	***	-0.165	(0.194)	
2005 年	-0.074	(0.156)		-0.532	(0.169)	***
2006 年	0.071	(0.173)		-0.085	(0.192)	
2007 年	0.384	(0.180)	**	0.174	(0.191)	
2Log Likelihood	1414.951			2163.580		
Rpseudo-R ²	0.137			0.052		
LR χ^2 值	108.444****			86.452****		
Observations	739			1630		

註：依變項持股大於等於 95% 值為 3，小於 95% 且大於 50% 值為 2，等於 50% 值為 1，小於 50% 值為 0，持股小於等於 5% 之樣本則剔除。括弧者為標準差，**** 表示 P 值 < 0.001，*** 表示 P 值 < 0.01，** 表示 P 值 < 0.05，* 表示 P 值 < 0.1。

作者簡介

張義杰

國立台灣大學國際企業研究所博士，現任聖約翰科技大學企業管理系助理教授。主要研究領域為國際企業海外進入模式及國際合資管理。文章發表於 *Journal of Business Research*、*European Management Journal*、*Economics Bulletin* 等期刊。

E-mail: sjulucas@gmail.com

高銘淞

國立台灣大學國際企業研究所博士，現任輔仁大學金融與國際企業學系助理教授。主要研究領域為企業投資決策與海外進入策略。文章發表於 *Journal of Business Research*、*European Management Journal*、*Economics Bulletin* 等期刊。

E-mail: gaums0327@gmail.com

邱志芳

國立台灣大學國際企業研究所博士生。主要研究領域為國際企業海外合作模式、組織間治理關係。文章發表於 *組織與管理*、*管理評論*、*Journal of Business Research*、*European management journal* 等期刊。

E-mail: juju0802@gmail.com