

中國文化大學商學院國際貿易學系  
碩士論文

Master of Business Administration Thesis  
Master program, Department of International Trade  
College of Business  
Chinese Culture University

家族涉入、外部董事對企業國際化  
之關聯性研究：以台灣高科技產業為例

Family Involvement, Outside Director  
and Outward Internationalization of  
IT Firms in Taiwan



指導教授：廖俊杰  
Advisor: Chun-Chieh Liao, Ph.D.

研究生：陳映秀  
Graduate Student: Ying-Hsiu Chen

中華民國 100 年 6 月  
June, 2011

論文名稱：家族涉入、外部董事對企業國際化之

關聯性研究：以台灣高科技產業為例 總頁數：77

校(院)所組別：中國文化大學商學院國際貿易學系碩士班

畢業時間及提要別：99 學年度第 2 學期碩士學位論文提要

研究生：陳映秀

指導教授：廖俊杰

論文提要內容：

亞洲新興國家的家族企業透過各種方式涉入企業經營決策，是一個普遍存在的現象，文獻中也有一些相關研究，探討的議題包含績效差異、決策形成等，但對於家族涉入影響國際化的探討仍存有缺口。本研究以台灣企業為研究對象，選取IT產業作為樣本，探討家族涉入如何影響國際化決策。

家族涉入的方法有很多種，各自有不同的作用與影響過程，本研究將家族涉入區分為兩種類型：家族所有權涉入(FIO)和家族管理權涉入(FIM)，並分別觀察兩者對企業國際化的影響。

此外，本研究認為企業治理結構中，外部董事的組成狀況也可能會對上述的關係具有調節式影響。本研究將外部董事視為調節變數，思考其是否會強化家族涉入與企業國際化之間的關係。

實證結果顯示，在家族所有權對企業國際化之間，符合領航理論，具有正向效果；家族管理權對企業國際化之間，根據控制權集中觀點與風險的分散觀點，亦具有正向效果；而企業中外部董事席次比例越高，則是會正向調節家族管理權與企業國際化之關係。

關鍵字：家族所有權涉入(family involvement in ownership, FIO)，家族管理權涉入(family involvement in management, FIM)，國際化(internationalization)，外部董事(outside director)。

Family Involvement, Outside Director and Outward Internationalization of IT Firms in Taiwan

Student: Ying-Hsiu Chen

Advisor: Prof. Chun-Chieh Liao

Chinese Culture University

ABSTRACT

This paper aimed at investigating the impact of family involvement ownership to internationalization decision on the samples of firms of IT industry in Taiwan. We classify family involvement into two types: family involvement in ownership (FIO) and family involvement in management (FIM), and propose that a positive relationship exists between FIO (FIM) and internationalization. Moreover, we treat outside director as moderators to investigate their roles on family involvement to internationalization. Our research enabled us to better understand the potential impact that family ownership and structure of board has on international decision.

The empirical results show that family involvement in ownership has a positive relationship with internationalization, according to the Stewardship Theory. Family involvement in management has a positive relationship with internationalization, too. And the higher proportion of outside directors, it will be a positive regulator of the relationship between family involvement in management and internationalization.

Key Words: family involvement in ownership, family involvement in management, outside director, internationalization.

## 誌 謝 辭

時間像流水般無聲的流過，兩年的研究所生涯隨著口試結束、遞出論文而畫上句點。這並不是結束，而是邁向另一階段的開始。

這兩年來，首先最要感謝的是我的指導教授廖俊杰老師，能夠成為廖老師的指導學生是件非常幸運的事，老師不僅傳授我在學術理論上的知識，也培養學生嚴謹與細心的待人處事態度。在論文撰寫的過程中，廖老師付出許多時間與心力在我這個不才的學生上，在老師的諄諄教誨與細細叮嚀下，我才能順利完成研究。然而，平時開心或不開心的事情也皆能跟老師分享，同時老師對我的未來發展也給予許多建議，讓懵懂的我有對未來有方向與規劃，廖老師不僅我的良師也是益友，學生心中滿滿的感激實在是溢於言表，在此謹向老師致上我最高的敬意！

口試期間，承蒙口試委員李政德教授與劉政淮教授之細心指正，並給予許多寶貴的建議，使得本研究能趨於完善，在此致上真誠的感謝。

另外，我要感謝研究所的同窗與研究所及大學部的學弟妹們，謝謝你們幫忙我抓資料，聽我的喜怒心事以及給我永遠的支持與關心。我更感謝我的朋友們，盡可能給我想要的東西、讓我開心，毫無怨言、不求回報的陪伴與支持，包容我的一切任性，真的非常感謝你們，你們是我很重要的精神支柱。

最後，我感謝我的家人，最最重要的奶奶、爸爸、媽媽、姊姊、弟弟、姑姑以及天上的爺爺，謝謝你們無悔的照顧，讓我無憂無慮的完成學業，你們是我最強大有力的後盾。這一路上想要感謝的人實在太多，心裡那份感動是筆墨難以形容的，希望藉由這本論文，跟所有我愛與愛我的人一起分享這份喜悅與感動。

映秀于 2011 年 6 月

# 內 容 目 錄

中文摘要	· · · · ·	iii
英文摘要	· · · · ·	iv
致謝詞	· · · · ·	v
內容目錄	· · · · ·	vi
表目錄	· · · · ·	viii
圖目錄	· · · · ·	ix
第一章	緒論	1
第一節	研究背景與動機	1
第二節	研究問題與目的	5
第三節	研究流程	6
第二章	文獻探討與研究假說	7
第一節	企業國際化及相關研究	7
第二節	家族所有權、管理權與各項決策理論	12
第三節	家族所有權與國際化決策	15
第四節	家族管理權與國際化決策	21
第五節	外部董事席次比例與國際化決策	26
第三章	研究方法	28
第一節	研究架構	28
第二節	變數定義	29
第三節	資料來源與樣本選取	33
第四節	研究方法	34
第四章	實證結果與分析	38
第一節	敘述性統計	36
第二節	相關分析	40
第三節	迴歸分析結果	42

第五章	研究結論與建議	51
第一節	研究結論	51
第二節	研究貢獻	52
第三節	研究限制與後續建議	53
參考文獻		55



## 表 目 錄

表 3-1	變數定義與衡量	35
表 4-1	Panel(A)：敘述統計	39
表 4-2	Panel(B)：Pearson相關係數表	41
表 4-3	家族涉入、外部董事對企業國際化之之迴歸分析：以 營運國家數為因變數	47
表 4-4	家族涉入、外部董事對企業國際化之之迴歸分析：以 海外分子公司數為因變數	49



# 圖 目 錄

圖 1-3	研究流程圖	6
圖 3-1	研究架構圖	28





# 第一章 緒論

## 第一節 研究背景與動機

國際化改變了組織的疆界、策略本質、經營型態與競爭優勢，資訊與傳播科技的進步更進一步縮短了國與國之間的地理疆界，使得企業進入他國銷售自己的產品和服務，成為成長與增加獲利的方法之一。公司經營必須在不同國際市場利用「槓桿」平衡創新與商業利益，以維持其競爭優勢，因此國際化可以說是企業利用本身資源與能力於不同海外市場以獲取利潤的行為，也是一種在國際市場上增加營運投入的行為程序。在國際化過程中，公司必須不斷的利用其直接與間接影響力在國際市場中與他國公司競爭與交易，才能抵抗來自國際的多重競爭，當面對這些國際化的浪潮時，公司是否能存活、成長，就視公司是否有能力去管理異質文化，是否能整合與連結地理區域分散的資源、是否能處理複雜的國際化資訊而定，而公司的策略制定者與管理架構，就決定了整合這些資源與處理複雜資訊的能力。

正因全球化改變了多數企業的策略範及競爭性(Zahra and George, 2002)，讓眾多處於新興經濟體的企業有機會踏上國際舞台(George, Zahra, and Wiklund, 2005; Westhead, Wright, and Ucbasaran, 2001)。以台灣為例，由於海島型經濟的特性，國內市場需求小，企業至海外開疆闢土，已成為公司經營管理的重要決策，也是成長的必經路徑。根據經建會 2007 年公佈之全球五百大企業營業額排名，台灣的企業上榜數由 2005 年的 2 家、2006 年的 3 家，增至 2007 年的 6 家，成長率明顯大幅提升。

欲探討企業國際化的前因，過去文獻已累積相當的研究成果，

但關於新興經濟體之企業的獨特特色，例如家族股權涉入(family involvement of ownership, FIO)或家族管理涉入(family involvement of management, FIM)，或集團化的特質對國際化決策的影響，則存有研究缺口，據此，本研究選擇台灣企業作為樣本，思考台灣家族企業如何在國際化的浪潮下，面對全球化的競爭？本文以管理複雜度極高的國際化行為為分析的焦點，探討台灣家族企業的特性、董事會特性對國際化的影響，以了解其所可能導致的國際化差異。

家族企業(family business)或家族涉入是目前相當重要的研究領域(Sciascia, Mazzola, Astrachan, and Pieper, 2010)，然而關於家族企業國際化決策的研究則有限(如：Zahra, 2003; Fernández and Nieto, 2006)。傳統以國內市場營運為主的家族型企業，為了要在新的市場環境中生存下來，被迫必須展開國際化，以取得全球競爭的優勢。

究竟家族涉入如何影響國際化程度？過去對於家族企業的研究集中在績效議題，得到正負兩種不同的結論。以家族企業負向抑制績效的觀點，有學者主張家族企業是無效率的組織，家族企業的成長較緩，且管理能力不足以支持公司成長的需求(Chandler, 1990)，家族企業也因為只能提供有限的高階管理職位，使勞力供給來源被限制，無法招募到夠資格、有能力、有潛力的員工。上述論點，放到企業國際化的議題，一旦面對複雜的國際化管理問題，會使公司處於弱勢。此外，國際化程序會改變組織的目標、文化、結構與策略，使得家族企業尋求國際化的動機弱，阻礙公司成長(Gallo and Sveen, 1991)，一份針對澳洲家族企業國際化研究中也顯示，特別是在高度國際化環境中，家族企業的管理能力遠落後於非家族企業(Graves and Thomas, 2006)。此外，進入國際市場似乎對家族企業而言是一種很特殊的資源挑戰，當有一些生產

要素，例如：承諾、長期的傾向以及獨特的能力，都可能可以提升家族企業進行國際化(Gallo and Sveen, 1991; Zahra, 2003)，但是缺乏資源卻也阻礙了家族去抓住全球化的機會，以及去應付伴隨著國際擴張的複雜本質，例如很多研究者均指出(Gallo and Sveen, 1991; Zahra, 2003)，家族企業缺乏管理的資源(Fernandéz and Nieto, 2006; Graves and Thomas, 2006)、缺乏金融資源(Gallo and Pont, 1996)，以及缺乏國際市場的知識(Okoroafo, 1999)，限制了家族企業進行國際化。

但也有研究提出家族特性正向影響績效的論點，認為股權集中的公司不一定是沒有效率的，甚至在管理上是具有優勢的，企業若能結合控制權與所有權反而是有利的，大股東可以減少管理上的剝削(Demsetz and Lehn, 1985)，較會設法減少經理人做出短視(myopia)決策的誘因(Stein, 1989)，而家族可以扮演這樣的角色，監督經理人，並可提供一些特殊的知識。在針對 S&P 500 的研究中發現，家族企業經營比非家族企業好(Anderson and Reeb, 2003)。上述論點，若放到企業國際化的議題，則將會鼓勵家族企業追求更高的國際化機會並加以運用，正向影響其對國際化的決策。

誠如前述，家族特性與國際化程度的關係，至今仍未有定論，本研究選擇具有濃厚家族色彩的台灣企業作為研究情境(empirical setting)，探討其與國際涉入程度之間的關聯性，此乃本研究的動機之一(研究主題的選擇)。

家族影響企業決策的方式，包含了家族股權涉入(FIO)或家族管理涉入(FIM)兩種模式，前者透過持股，後者透過在董事會擔任成員或擔任總經理(chief executive officer, CEO)，家族涉入的方法都有可能影響企業國際化程度的高低。以 FIO 而言，依循 Johanson and Vahlne (2009)以及 Wright, Westhead, and Ucbasaran (2007)的文獻，兩者均指出，不同類型的所有權結構，例如家族所

有權，在國際化程序當中是一個很重要的研究領域，是個有用的研究。近來的實證研究中，Sciascia et al. (2010)就指出，家族所有權程度的不同會影響這些企業的國際化行為；至於變數的處理，過去的研究主要設定股權的門檻值(threshold values)，以虛擬變數將樣本區分為家族與非家族；以 FIM 而言，資源依賴觀點就主張企業需要一些特定的資源，才能夠成功甚至存活，學者也提出透過董事會或擔任 CEO，正是家族涉入的重要形式；在變數處理上，FIM 有多項代理變數，且文獻討論較少。尤有甚者過去文獻極少將兩者加以區分，思考其不同的作用途徑。本研究欲將 FIO 與 FIM 兩種家族涉入的形式加以區分，各自探討其對國際化的作用，思考究竟是促進或是抑制國際化決策。此乃本研究的動機之二(自變數的選擇)。

組織需要一些特定的資源，才能夠成功甚至生存，也提出對取得資源的關鍵工具，就是去建立外部環境裡面角色的連結 (Pfeffer, 1972; Pfeffer and Salancik, 1978)，為了要建立跟維護組織和外部資源的關聯性，正好是對公司治理結構的一重大挑戰 (Pfeffer and Salancik, 1978; Zahra and Pearce, 1989)。本研究進一步依循資源依賴理論，檢測是否具有開放治理架構的家族企業，更可以建立外部環境的連結，取得非家族的資源，進而提升它在海外營運的規模和範疇，本研究在定義企業關鍵的開放治理結構中納入了外部董事的席次比例，並認為納入外部成分的開放治理架構，可建立外部環境的連結，促進組織和外部資源的關聯性(Pfeffer and Salancik, 1978; Zahra and Pearce, 1989)，進而正向調節家族企業國際化的程度與範疇，此乃本研究的動機之三(調節變數的選擇)。

## 第二節 研究問題與目的

基於前述的研究動機，本研究的焦點為以下幾點：

- 一、探討家族企業中家族所有權對國際涉入程度的影響。
- 二、探討家族企業中家族管理權對國際涉入程度的影響。
- 三、探討家族企業中董事會中外部董事的比例對國際涉入程度的影響。

綜合上述，本研究預達成以下研究目的：

- 一、從政府角度，如何從公司治理的層面來去協助管理這些企業的家族特性。
- 二、從企業的角度，怎麼樣的股權安排跟管理安排對企業是最有幫助的。
- 三、從投資大眾的角度，什麼樣的公司最有可能代理成本最低，促進績效，最值得去投資。

### 第三節 研究流程

本研究流程圖如圖 1-3 所示，總共分為五章，第一章為研究背景與動機和研究目的，第二章為文獻探討，第三章為研究方法，第四章為實證結果與分析，第五章為結論與建議，將依序介紹：

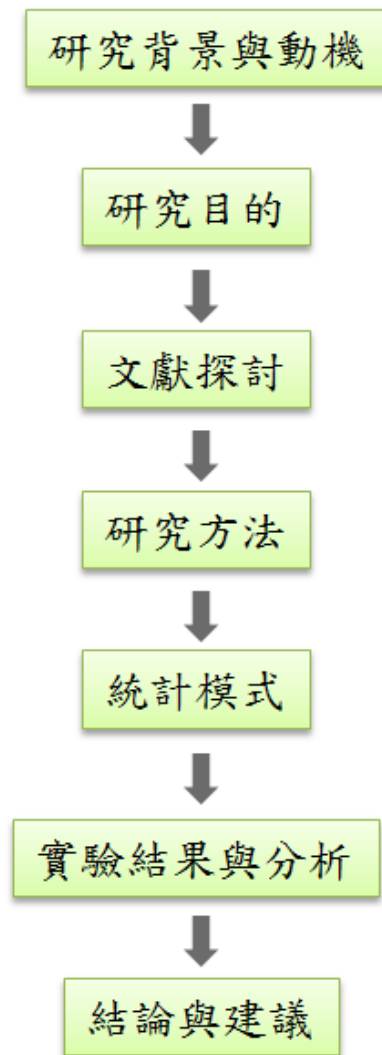


圖 1-3 研究流程圖

## 第二章 文獻探討與研究假說

以下文獻之探討，依照研究之三個主要構面，分為下列章節，並編排如下：第一節為企業國際化及相關研究；第二節為家族所有權、家族管理權與各項決策理論；第三節為家族所有權與企業國際化決策；第四節為家族管理權與國際化決策；第五節為外部董事席次比例與國際化決策。

### 第一節 企業國際化及相關研究

#### 一、國際化程度的定義及衡量

過去學者們對於國際化的概念始終未有一致觀點，變數定義及操作化定義皆不相同。有些學者(Geringer, Beamish, and daCosta, 1989)以國際化程度(degree of internationalization)表示，有些學者(Dess, Gupta, Hennart, and Hill, 1995; Hitt, Hoskisson, and Kim, 1997)則以國際多角化程度(degree of international diversity)表示，亦有以多國化(multinationality) (如：Grant, 1987; Kotabe, Srinivasan, and Aulakh, 2002)、區域多角化(geographic diversification or area diversity) (如：Delios and Beamish, 1999; Dess et al., 1995; Stopford and Wells, 1972)等名詞表示。

在變數的衡量上亦呈現分歧，有的以單一項目衡量，有的以多項目建立單一指標，甚至亦有多重構面建立單一指標加以衡量。事實上，每一種衡量方式皆反映了不同海外涉入程度的價值(Gomes and Ramaswamy, 1999)，而應以合適的指標衡量不同國家的國際多角化(Geringer, Tallman, and David,

2000)。

學者指出過去的文獻著重在大型多國企業的探討，所建構的指標，未必能夠反映新興工業化國家的企業。Aulakh, Kotabe, and Teegen (2000) 認為，新興工業化國家(如：南韓、台灣、新加坡)正由以往的進口替代走向出口導向的政策，因此，相較於歐美之大型企業，台灣企業的國際化程度相對較低(指所涉及的國外生產活動、研發活動或多國子公司之整合而言)，尤如 Johanson and Vahlne (1977)國際化進程模式的初期，企業會先採取涉入程度較低的出口方式。

## 二、企業國際化決策前因的四種觀點

在探討企業國際化決策的前因上，學者所採用的理論基礎，大致可分為四種觀點：

### (一)經濟觀點(economic perspective)

根據 Williamson (1975) 的交易成本理論 (transaction-cost) 及 Dunning (1981, 1988, 1993) 所提出的折衷式理論，經濟學家認為，企業國際擴張的方法取決於三項伴隨國際化而來之利益大小而定：所有權(資產力)，區位(市場吸引力)和內部化(交易成本)。雖然這些理論在解釋國際程序的後期階段中的企業結構十分有效(Andersen, 1993)，但這些理論分析架構主要仍以解釋大型企業對外直接投資(foreign direct investments, FDI)的型態為主。Fillis (2001) 質疑，由於許多小型的企業尚未發展到一個特定的國際化階段，因此上述的分析架構在解釋這些小型企業的國際化行為當中並不適當。

### (二)程序觀點(process perspective)

依程序觀點，國際化可視為一個向前推進的歷程，包



括一系列的階段，反映企業在國際擴張行為中的累積而緩慢增加(Bilkey and Tesar, 1977; Cavusgil, 1980; Reid, 1981; Czinkota, 1982; Johanson and Wiedersheim, 1975)。此類觀點的主要假說，採用的是階段模型，認為企業在國際擴張當中，知識扮演決定性的重要角色。階段模型曾被用來解釋兩種型態的國際化：一系列向前推近的國際化步驟，基於心理距離的市場別挑選(Johanson and Vahlne, 1990)。階段模型理論在學者當得到不同的評價(Coviello and McAuley, 1999)，階段模型可以很有效的解釋傳統的出口商行為，然而現今有些新的理論架構(如：網絡理論)可能更適合用來解釋兩種類型的國際化行為，即天生全球化及後進者(再生)(Madsen and Servais, 1997)。Vernon (1966)則認為企業會隨著產品生命週期的演變而逐漸增加其國際化的程度，從發展產品在國內銷售、初期以出口的方式將產品外銷，直到在海外成立子公司。

### (三)關係觀點(relational perspective)

近年來網絡理論在解釋企業國際化程序中，開發扮演關鍵角色，此理論認為企業國際化的能力及程度，取決於網絡關係，而非企業的優勢(Coviello and McAuley, 1999)。網絡可以支持企業國際化的行為透過兩種途徑，其一為取得市場知識及國際的合約，其二則為取得國際化所需的資源和能力。

網絡理論通常來自兩個不同互補性的觀點，第一種是個別組織稱之為行為者的層級(actor level)，第二種則是整體的網絡層級(network level)。將之稱之為個體層級(micro-level)網絡及整體層級(macro-level)網絡。Kilduff and Tsai (2003)則稱之為個體(egocentric)網絡，另一個則是整體

(whole)網絡。在網絡分析的層次上，第一個層次是個人/個體網絡(ego network)，分析某個節點的連結關係，及其網絡中的位置(network position)，如距離(geodesic distance)、中心性、群聚(clustering)與結構洞(structural holes)等指標；第二個層次是整體網絡(overall network)，指某個領域中所有活動者與關係所組合起來的網絡，在此層次上可以探討網絡的密度、集中度等指標。

#### (四)能力觀點(capabilities perspective)

根基於 Barney (1991)的競爭優勢資源基礎觀點以及 Teece, Pisano, and Shuen (1997)的動態能力分析架構，組織能力(organisational capabilities)觀點也越來越被學者重視，用來檢查企業所具備獨特的資源和能力組合，如何影響其國際化的程序。組織能力觀點認為一個企業是否有能力擴展到全球，重要的決定因素是：該企業是否能夠明確的辨識企業特定的資源，來創造全球化相關的能力。

組織文化越來越被視為企業國際化中的關鍵資源，Ireland and Hitt (1999)研究指出，若企業想要在 21 世紀仍然保持競爭力所面臨的挑戰，將不是理性或技術，而是文化。形成一個好的組織文化，指的是：有創意的、創新的思考，抓住每一個機會，承擔風險的能力，建立網絡及建立關係，上述這些能力可被認為企業國際化程序當中，啟動能力的要素(Fillis, 2001)。McMahon (2001)的研究指出，創新和出口量之間存在著統計上的顯著關係，且會隨時間而持續存在的。至今，仍然只有少數研究採用組織能力觀點來解釋國際化，但可預見未來將有更多的研究採用組織能力觀點思考企業跨出國境的風險行為(Peng, 2001)。

### 三、企業國際化的目的

國際化可以視為減少企業營運風險的策略，Hymer (1976) 認為企業為了獲取潛在的利益而促使其進行國際化行為，包括像是在不同國家生產製造以達到規模經濟、降低交易風險、取得稀有資源或成本較低的原料、將本身競爭優勢運用在其他國市場等。基本上，國際化策略必定是對企業利大於弊，才會成為企業現有的策略之一。當運輸成本為產品或服務的附加成本時，企業的利潤則運輸成本增加而減少；基本上運輸距離越遠，運輸成本越大，企業所可賺得的利潤則越低，尤其是對於一些笨重類產品，像是水泥、飲料等等，運輸成本則相對更重要；此時，企業為了降低生產成本，則會選擇對外直接投資的形式來作為主要的商業營運方式，所謂外直接投資是企業在海外藉由設立廠房、成立子公司等形式，為了增加在該國的控制權而購買當地資產，以當地銷售的模式來提高自身的利潤；因此，企業採用國際化策略則可降低運輸成本以便賺取超額利潤。

市場不完美性(market imperfections)也是另一個企業國際化的原因，市場不完美也就是市場中充斥著某些阻礙市場自由運作的要素。此時，對於企業於言，採用國際化策略比起國內生產、銷售來說可能更有效率性。其基本假設為國際化企業代表一種替代的途徑以規劃跨國界的附加價值活動，當企業覺得綜合性的國內外營運活動的利益大於其成本時，企業就會進行外直接投資，跨越國界將市場內部化。

## 第二節 家族所有權、管理權與各項決策理論

家族企業的研究跨越多種不同研究領域，但仍不易定義何謂家族企業(Zahra and Sharma, 2004)。探討家族企業的兩大議題：一為家族所有權，另一則為家族管理權。Sharma (2002)認為，家族所有權與家族管理權的定義模式是不同的。Chua, Chrisman, and Sharma (1999)回顧 250 篇文獻，確認 21 種家族企業的定義，但大部分都屬於所有權的觀念(Barnes and Hershon, 1976)。

家族企業影響決策的方式，文獻中可分為四種機制：

### 一、誘因機制(the incentive alignment mechanism)

此機制認為家族企業如果同時擁有所有權和管理權，相較於只擁有所有權而言它是不同的。所有權人和經理人有不同的利益：所有權人希望極大化投資的報酬，而經理人則試圖尋找和建立自己的王國來避免他的職位有所不保。這樣的利益衝突會導致對於所有權人資源的錯誤投資，而且可能會提高監督成本，因此傷害了企業績效。相對的如果企業不僅僅擁有公司同時也直接參予經營，則主理人和代理人的衝突就會相對比較低，因為他們的目標區域一致(Jensen and Meckling, 1976; Villalonga and Amit, 2006)。在新興經濟體中，市場內部的架構並沒有完全建立，因此學者們提出存在著一個“監督真空管”(Khanna and Palepu, 2000)：訊息的不對稱、契約合法執行的欠缺以及無效率市場，使得家族所有權人無法依賴市場機制來監督管理人。因此，如果讓家族成員能夠在企業中擔任策略或營運的控制位置，就可以提升訊息的交換以及協調，更由於信任以及誘因的一致性，就會導致企業做出更周嚴而且高品質的決策制定與執行。

## 二、認同機制(the mechanism of motivation and identification)

此機制意味著所有權和管理權的結合是有好處的，特別是來自於第一代創辦人的家族成員，通常有較強烈的領導概念，因為第一代創辦人與企業緊密認同，且希望財富能不斷延續至後代(Davis, Schoorman, and Donaldson, 1997)。家族所有權人也希望傳遞企業給後代作為資產。家族的經理人他們不僅僅為了錢和權利，他們也希望能夠透過看到企業處在最佳的績效狀況而獲得內在的滿足。因此上述領航的好處包含了較長期的策略導向以及內在的誘因，也支持企業應該同時擁有企業所有權和經營權。

## 三、權力爭鬥(power struggles)

家族成員之間的權力爭鬥是另外一種傷害企業利潤極大化的可能性。雖然家族的經理人通常承諾會追求企業長期的福利，但是他們也有可能把企業視為私人的控制範圍，以致於企業缺乏自我的控制(Schulze, Lubatkin, Dino, and Buchholtz, 2001)。權力的遊戲以及情感的衝突會在家族成員之中不斷的發生，而導致企業各種政策被扭曲，特別是家族成員都未接到企業的高階職位的時候，他們更可能會貪婪的彼此爭奪(Bertrand, Johnson, Samphantharak, and Schoar, 2008; Miller and Le Breton-Miller, 2006)。這些家族成員可能會致力於黨派之爭(Classens, Djankov, Fan, and Lang, 2002)

## 四、訊息、知識與觀點多樣化(diversity in information, knowledge, and perspectives)

家族的關係是一種強烈的連結，且家族的成員通常可能會高度的在社會網絡中重疊。相關的網絡研究指出微弱連結或結

構洞的存在可以提供更多樣化的訊息和觀點(Burt, 1992)。而家族經理人較不可能具有制定決策獨特的訊息，也潛在限制了策略選擇的範疇。當處在環境不確定或高度變動的時期(如：市場變遷)，則越廣泛的觀點、訊息和選擇對策略制定是較健全的(Eisenhardt, 1989)。若企業在高階的位置雇用了非家族的專業經理人，就更足以帶來很多新的視野和新鮮的資源，來挑戰家族的傳統，幫助組織適應變遷的市場。

以上四種機制皆會影響家族企業制定決策，不論是分別探討家族所有權或家族管理權，都將有達某種程度的影響。



### 第三節 家族所有權與企業國際化決策

誠如上節所述，家族影響企業決策有兩種常見管道，家族股權涉入(FIO)或家族管理涉入(FIM)，本小節先討論家族股權涉入。

Faccio and Lang (2002)認為所有權集中早已成為全球許多國家普遍之現象，以台灣為例，所有權集中之比例甚高，其中又以家族控股的現象更為常見(Yen, Lee, and Woidtke, 2001)。要加一些國際化不同的所有權型態會對企業的策略規劃與績效產生不同影響(Thomsen and Pedersen, 2000)，而這都將進一步影響企業國際化擴張策略之選擇，因此本研究認為所有權集中會對企業國際化程度產生影響。

文獻中對於家族如何影響國際化決策有正向及負向兩種截然不同的觀點，並未獲得一致之結論。整理家族所有權對企業國際化程度的負向影響，約可區分為下列三項觀點：

#### 一、有形資產與無形資產觀點

從有形資產的觀點來看，家族企業所有權集中之特性卻可能使家族企業在獲得營運發展資金的途徑受到限制，此將不利於企業規模的擴大，特別是中小規模的家族企業，期資金來源主要依賴於家族內部提供，他們往往無法提供企業進一步發展所需要的營運資金(Chittenden, Hall, and Hutchinson, 1996)。

另一項影響企業國際化擴張之因素為企業自身所有的無形資產(Dunning, 1988; Lu and Beamish, 2001)，過去研究指出，家族所有權與企業無形資產之投資呈負向關係，及家族企業所有權越高，越不傾向投資企業無形資產，Fernández and Nieto (2005)一說明所有權集中之特性限制家族企業獲得無形知識資產之機會，例如科技技術、品牌、文化和管理能力。

## 二、風險趨避觀點

根據國際化進程理論，目前仍少有文獻去檢視家族企業國際化的程序(Davis and Harveston, 2000; Gallo and Pont, 1996; Gallo and Sveen, 1991; Harris, Martinez, and Ward, 1994; Okoroafo, 1999; Zahra, 2001)。在國際化的初期，企業由於缺乏海外市場的相關知識，在不確定性很高的情況下，會阻止企業進行快速的國際化。因為家族企業必須滿足三種不同的次系統：家族，所有權和商業系統(Tagiuri and Davis, 1992)。而進行國際化策略的主要動機之一是追求企業增長，家族企業就顯得較不可能跨出國際、推展國際化行為。由於企業所有者不願意失去控制權(Morck, 1996)，亦不願意給予較多的資源承諾，再加上有形資產與無形資產的缺乏，皆可能使家族企業產生較為保守之態度，並且傾向趨避風險，因而不願意大幅度進行海外擴張行為，導致國際化程度無法提升。Thomsen and Pedersen (2000)也指出，不同的所有權型式與企業風險趨避程度有關，進而影響企業採行的國際化策略，研究結果顯示所有權越集中之企業，越傾向趨避風險，因此國際化程度越低。Fernández and Nieto (2005)認為家族企業創辦者通常不願意在組織結構上以及管理系統上作改變，因而導致家族企業很難進行國際化擴張之行為。此外，家族企業因財務能力與風險趨避多傾向保守，也較不願意改變組織結構。

## 三、家族企業的成長觀點

家族企業在成長時會面臨管理能力窒礙的情況(Dyer, 1989; Hoy and Verser, 1994; Levinson, 1971)。當家族成員的利益與公司事務互相衝突時，或由於在用人政策上偏袒親戚，而使得僱用實務上造成無效率時，均會對公司管理實務造成相當負



面的影響(Mustakallio, Autio, and Zahra, 2002, Pollak, 1985)。和非家族企業相比，家族企業較不喜歡利用正式控制系統(Tsang, 2002)，也由於創立者不願意放棄控制權，因此較少僱用非家族的專業經理人，而會偏袒自己的親戚。他們通常會將家族成員指派到重要的管理職位，包括在決定公司繼承人時也是以家族成員為優先考量，這反映了企業的建立者在其傳承安排上有很深的人員偏見，這對公司價值有負面的影響，管理知識的傳遞也因此受到限制，尤其是當不適合的新領導者繼承企業時(Crick, Bradshaw, and Chaudhry, 2006)。

根據能力觀點，家族企業是否擁有某些獨特資源及能力，目前仍存有論爭(Habbershon and Williams, 1999)，且很少有研究真正去檢視家族企業如何去創造，重新架構以及利用建立資源及能力，以取得全球市場的成功地位。因為家族企業通常具備特定的文化：向內觀察，抗拒改變，以及決策制定時侷限在企業的歷史及傳統(Dyer and Handler, 1994; Gersick, Davis, Hampton, and Lansberg, 1997)，因此家族型企業會在國際操作上困難度較高。Oliver (1997)提出家族型企業可以培養其制度型的資本，來支援其取得及發展全球化相關能力的配置，進而確保在國際化營運上的成功。

若從執行國際化所需之組織資源來探討家族企業之國際化，也會發現家族企業國際化能力受到限制，主要原因在於國際化的利益與本質是藉由擁有不同種類的資源，使公司可以跨越國界向外擴張，取得必要資源與增強自己的競爭優勢，因此在國際化過程中，整合與連結地理區域分散的資源、處理複雜的國際化資訊就變的更加重要，在這些資訊處理的管理與分享的過程中，組織結構就扮演了重要的溝通整合媒介，但家族企業在組織領導上缺乏彈性，也較不喜歡成長，卻可能阻礙了國

際化發展。Fernández and Nieto (2005)針對西班牙的中小企業研究其家族擁有權和國際化程度之間的關係，發現家族企業因資金的限制、企業領導的缺乏彈性、家族目標、價值與需要的不同、接班人與家族人員之間的衝突等，使得企業較不傾向成長策略。

至於家族所有權對企業國際化程度有正向影響，主要源自於領航理論(stewardship theory)，亦可區分為下列三項說法：

#### 一、對員工及客戶展現高度的持續性

家族企業的領航特性，主要反映在企業對員工及客戶展現高度持續性(Miller, Le Breton-Miller, and Scholnick, 2008)，此種持續性的領航行為源自於所有權的家族希望將公司傳遞給後面的世代，進一步來說，所有權是企業是一種資產，可以傳遞給子孫，而不是一個財富的消費行為(Casson, 1999)，這樣的一種行為導向，會誘使家族企業重視國際創業的機會，如果國際化與企業的長期生存有關，則會決定善用國際化的機會，除非所有權人認為此種行為具有高度風險。

家族股東通常的特性是離職率很低，而且有更大的耐心去等待報酬，因此對於國際化風險的認知會較低(Sirmon and Hitt, 2003)，家族所有權也會提高經理人的投資水準以及延長他們對於報酬與時間之間的範圍(James, 1999)，因此支持了他們承擔國際化的風險，所有全家族成員也有誘因去進行國際化創業機會的擴張，目的是在創造自己本身的就業機會及嘉惠於子孫(Zahra, 2005)。

家族企業此種持續性的領航行為，也可能導致他們致力於建立聲望(Lyman, 1991)，而這正式進入新市場的關鍵資源，強力的聲望可以協助吸引國際客戶、策略性的結盟者，家族

企業會獲利於他們名聲的認知，而且與其它母國以外市場的家族企業產生連結(Okoroafo, 1999)，因此降低了進入障礙，並且可以利用外國市場的各種機會。

## 二、親族主義(paternalism)

接著關於家族企業對員工的領航行為則源自親族主義，他們會從家族延伸到非家族的員工，因此促進了承諾以及穩定感(Lee, 2006)，上述的行為可能會形成一個動機強烈而且忠誠的工作團隊，來使得企業具有前進且不斷繁榮(Allouche and Amann, 1997)，一個被激勵的工作團隊更傾向於去辨識國際化的機會，而導致企業善加利用國際市場的傾向，因此使得家族企業本身有一個更廣泛的責任感的承擔(Beehr, Drexler, and Faulkner, 1997)，寫更具有彈性(Arregle, Hitt, Sirmon, and Very, 2007; Goffee and Scase, 1985)，正如 Miller et al. (2008)文章所言，家族通常希望確保所有員工有能力不只承擔自己的工作，同時也發展整個企業，因此此種彈性與自發性，會提高國際化創業精神辨識的可能性，更進一步來說，由於對員工具有領航精神，家族企業會有更好的訓練方案(Pruitt, 1999)，也進一步的使得創業機會的辨識以及執行大幅提高，包括了進入新市場以及市場滲透的各種相關知識。

## 三、對顧客之間的領航行為

家族所有權的第三種領航特性則指的是對顧客之間的領航行為，家族所擁有的公司呈現的對客戶較高的忠誠度(Fear, 1997; James, 2006; Miller and Le Breton-Miller, 2003; Slater and Narver, 1995)，而且他們會與顧客以及資源供應者建立一個持續的商業關係(Gomez-Mejia, Nunez, and Gutierrez, 2001; Pal-

mer and Barber, 2001)，私人企業擁有者對於行銷採取較私人的途徑包括關係的承諾以及信任，因此提高了相互的了解，而且使得交換夥伴之件的網綁關係更加的牢靠，而以上這些都是在過季市場行銷關係中的關鍵元素(Witkowski and Thibodeau, 1999)，正因為家族企業有能力去建立一個強而有力的顧客關係，因此會提升家族所有權的企業，去建立一個海外新關係以及海外消費者的信任感，更進一步來說，如果家族企業採用的是一個 B to B(business to business)的模型，他更有可能在國際化的過程中去遵循客戶的要求，因此使得家族企業與客戶之間的關係較為持久，甚至超越了交易的本質，換句話說，對客戶之間具有領航行為會鼓勵家族所有權高的企業追求更高的國際化機會並加以運用。

基於上述論證，家族所有權如何影響國際化決策有正向及負向兩種不同的觀點，本研究提出兩個對立的假說，驗證何者成立：

H<sub>1a</sub>：企業的家族所有權越高，則其國際化程度越低。

H<sub>1b</sub>：企業的家族所有權越高，則其國際化程度越高。

## 第四節 家族管理權與國際化決策

上節已討論家族股權涉入(FIO)對企業國際化決策的影響，本節進一步討論家族管理涉入(FIM)的影響機制。

由於先天環境資源的缺乏，使得台灣企業在資源稟賦上無法與歐美企業相比較，在這樣的限制下，迫使台灣企業在發展的過程中必須仰賴私有資源，因此臺灣企業型態大多以家族企業為主。陳柏州(2002)主張兩位以上的家族成員掌握企業董事長、執行長、總經理或是財務、會計、人事等重要職務，則此企業即可稱之家族企業，觀察國內知名大型家族企業(例如：台塑、新光、富邦與中信等大型企業)，可發現至少有一位以上具有血緣、姻親或宗親等家族成員掌控企業關鍵決策的職務，因此家族成員涉入企業經營為家族企業重要特性之一。

企業的家族本質可以從很多不同的角度來定義，導致在探討家族涉入時眾說紛紜，沒有一致的觀點。

管理者人口統計特質(如：年齡、教育程度、專業背景等)如何影響決策，已累積相當文獻，尤其是對企業績效的影響(Haleblian and Finkelstein, 1993)，此外，管理者特質也會對企業的戰略選擇有所影響(Wiersema and Bantel, 1992)，包括對國際化決策(Athanassiou and Nigh, 1999; Sambharya, 1996; Tihanyi, Ellstrand, Daily, and Dalton, 2000)。上述這些研究主要的假設是管理的特質會反映了他們在策略制定時的認知與態度。根據以上觀點，我們認為，家族企業其實還有一些很特定的特質，例如：有一些特殊的組織文化和管理制度。而這樣特殊的組織文化和管理制度，在我們探討其國際過程序時，將可能根深蒂固的造成一些無形的影響因素，最後進一步去影響他們去定義和追求其策略是否值得研究(Corbetta and Montemerlo, 1999; Zahra, 2003)。整理家族管理權

對企業國際化程度的負向影響，約可區分為下列三項觀點：

### 一、家族涉入觀點

回顧過去有關家族涉入之相關文獻，部分學者認為家族成員具有積極的創業精神、強烈的家族向心力、良好的溝通能力與經驗知識的分享，因此家族成員的涉入能替家族企業帶來較佳的企業績效(Adams, Almeida, and Ferreira, 2003; Demsetz and Lehn, 1985; Goffee and Scase, 1985; Sharma and Irving, 2005; Zahra, 2003)。然而，亦有部份研究主張家族企業成員的涉入，可能會為企業帶來不利的影響，致於對國際化議題則少有研究。

部分研究發現家族企業偏好以家族成員來擔任公司高階經理人員，並因此導致企業績效不佳，原因在於家族成員間彼此相互信賴，並不會嚴格監督家族內部成員，導致懶散的情況發生(Pollack, 1985)，因此在制定決策時家族企業通常較不具效率。部分研究亦提到家族企業因為沒有選擇外部專業經理人來管理企業因此導致生產力缺口的出現，進而產生較差的企業績效(Barth, Gulbrandsen, and Schone, 2005; Burkart, Panunzi, and Shleifer, 2002; Coleman, 1990; Goffee and Scase, 1985)。

從人力資源的角度來看，家族企業之專業人才受到很大的限制，由於缺乏外部專業人士的競爭，家族企業可能會因此產生較差的企業績效。從資源基礎觀點(Barney, 1991)來看，企業內部員工之知識資源、技術與經驗亦影響企業國際化行為，擁有國際化經驗及能力之員工，亦是企業重要競爭優勢之一，當企業為了照顧家族內部成員而放棄聘用具有國際化經驗及能力之員工，可能將不利家族企業之海外營運。

國際化進程理論說明了國際化是一種連續性的過程，需要不斷的累積國際化的經驗與管理技巧(Reuber and Fischer, 1997)，藉此降低海外投資的不確定性，因而擁有較佳的國際化績效，但在缺乏國際化知識與經驗的員工之家族企業，進行國際化擴張將是項嚴格的考驗。Gallo and Pont (1996)研究發現家族企業通常缺乏有能力的員工，即便家族成員缺乏國際化經驗及能力，亦傾向任命家族成員擔任企業管理層級。

## 二、非家族成員的叛離觀點

家族成員的涉入所引發的另一項問題為非家族成員的叛離，由於家族成員掌控了企業內部重要決策職位，容易引發非家族成員產生升遷無望之心態，導致員工士氣降低與離心傾向出現。Miguel, Pindado, and de la Torre (2004)指出許多家族企業由於不分配股利且提供較低的股東權益報酬，因此無法吸引非家族成員位公司效力，Lee (2006)亦認為家族成員可能分配到較多的獎酬或是特別股利，因此可能影響其他員工士氣與生產力。

透過上述研究發現家族企業進行管理決策時，是以家族成員利益極大為優先考量，此舉可能和非家族成員管理者或投資者產生意見不合之情況。此外，在家族企業選擇人才或績效獎勵方面，血緣關係之考量大於個人能力之考量，此舉可能降低家族成員競爭力，亦容易影響非家族企業成員之士氣，由於缺乏國際化經驗及能力之員工，可能導致企業國際化程度無法提升。再者，家族企業比起非家族企業更有可能採行非正式化之管理策略，將使家族企業無法有效管理海外營運單位。而這些種種不利因素，皆可能影響企業採行國際化之行為。

### 三、企業家族特型的本質

Gallo and Sveen (1991)最早提出企業家族特型的本質會被的增的國際化所威脅，因為國際化會去修正企業的本質，進一步去影響其目標、戰略以及文化。特別是，一旦企業跨出國際化之後，在管理上需要更多高度多元化的管理資源，導致企業可能發生許多衝突，管理權難以控制。

從一方面來說，如果家族型的企業，其科技產業以及商業的知識基礎很高，從另一方面，這樣的特質，會使得他們大量缺乏管理的專家。因此，繼續擴張後會產生授權的問題，而這些問題就必須要引入外部的經理人，來完成企業很多元化的投資組合。而最原始的家族創業家通常不願意做改變，因為會影響組織結構和管理程序。而國際化就是一種傾向於必須要授權且必須要去雇用一些合格的外部專業經理人，家族所有權人以及家族成員會因而延遲國際化，理由是：害怕控制權的喪失、認為家庭成員適應新的商業模式是有困難的、一旦企業引入非家族的專業人士之後，會造成不必要的過度日常開銷成本(Sharma, Chrisman, and Chua, 1997)。其中最常見的涉入管理為董事長兼任總經理之家族 CEO 雙元性(CEO duality)。

根據上述的推論，導致於因為管理主義的盛行，所以家族企業的國際化程序會較為緩慢。也就是說，國際化需要一個很深組織和系統去改變管理及控制。必須要授權，也必須要去設立一個高度多元化的管理團隊，來有效地面對跨入國際市場的挑戰。基於上述理由，企業的家族特性會限縮他們在海外市場中的發展潛力以及發展的可能性。

此外，也有文獻認為家族管理權對企業國際化程度的正向影響，約可區分為下列兩項觀點：



## 一、控制權集中觀點

許多中國及台灣的企業，近來被迫調整其競爭策略，從傳統依賴國內既存的網絡成員關係轉變為到海外尋求更廣泛的投資機會，台灣的家族企業的策略選擇通常由資深經理人以及家族的成員所共同制定，至於其他股東的參與則非常少，這種家族所擁有的企業在文獻中廣泛被討論，且先前的研究指出，家族控制成員會很敏銳的認知到策略的問題 競爭的情況以及內部及外部的環境對策略決策結果的影響(Huff, 1990; Porac and Thomas, 1990; Voyer, 1993)，然而家族控制對海外擴張的討論則較被忽視，本研究認為，在台灣的家族企業中，由於高度集中化的控制權，會同時提升策略決定的彈性以及改善快速回應國際競爭的協調，上述情況相對於國營型的企業而言，或者相對於高度分散的股權而言，家族企業較具彈性且較具協調性。

## 二、風險的分散觀點

更進一步來說，風險的分散會提供進一步的誘因(Rugman, 1975)，多數家族控制型的企業通常握有的事一些未分散的投資組合，因此暴露在特定的風險之外，透過 FBI 進行國際多角化會減緩他們暴露在台灣市場的風險，而且會降低現金流量的波動性，上述的考量對國營事業以及高度股權分散的企業而言較不重要，至於如果是股權由外國人所控制，則已經達成一定程度的多角化。

基於上述論證，本研究提出兩個對立的假說，驗證何者成立：

H<sub>2a</sub>：企業的家族管理權越高，則其國際化程度越低。

H<sub>2b</sub>：企業的家族管理權越高，則其國際化程度越高。

## 第五節 外部董事席次比例與國際化決策

董事會是由內部董事與外部董事所組成的，但對於是外部董事或內部董事較能夠做出較好的策略決策，或是增加公司績效，文獻上研究結果分歧。擁有知識和資訊的內部董事，較可以正確的作出決策(Baysinger and Hoskisson, 1990)，他們認為增加內部董事可以增加公司的績效。但資源依賴的觀點則認為，公司可以透過外部董事得到自己所需要的資源，因此較可以增加公司績效。

由於外部董事不參與企業內部營運，具有其獨立性，較能發揮其監督功能，比如會直接對管理者提出艱深或直接的詢問(Winter, 1977)，外部董事的功能已被視為是董事會最重要的功能之一；當企業績效不佳時，外部董事主導的董事會會有較高的機率撤換這些不適任或能力不佳的管理者(Weibach, 1988)；同時擔任多家企業的外部董事的成員會更注意自己的名聲，故有較大的誘因去監督企業(Fama and Jensen, 1983)；Rosenstein and Wyatt (1994)針對指派外部董事消息發放對企業造成的財富效果之研究發現在宣告後會有顯著的正常超額報酬，顯示投資大眾對外部董事的監督功能持正面的意見；Baysinger and Bulter (1985); Shivdasani and Yermack (1998)等學者的研究也都指出外部董事比例和企業績效間的正向關係。綜上所述，本研究推論當董事會中外部董事的比例愈多，其監督的效果愈強，能有效減少代理成本，因此股東會相信國際化不是管理者的投機行為而願意接受此決策。

Thompson (1967)認為為了確保組織的生存與效率，公司必須以董事會成員的席次交換所需要的資源，這也產生了對外部組織的不確定性與相互依賴性，而一個降低不確定性的方法是，選擇一些可以提供對公司重要的資源和資訊的董事會成員。

Pfeffer (1972); Stearns and Mizruchi (1993)支持資源依賴的觀

點，他們發現在公司所需的資金，與選擇擁有資金的外部董事成員中，是有關係存在的。此外還有學者認為，如果外部董事較多，則對重要議題的決策品質有正面影響，如繼承、CEO 的評估與獎酬之類的議題(Denis and McConnell, 2003)。

外部代表與外部董事對公司的擁有權，是董事會對策略的投入程度的一個預測因子，Pearce and Zahra (1992)發現，做出國際擴張決策的公司，為了要得到追求新市場的機會，因此需要新的董事會成員以得到必要的技術與背景；Johnson, Hoskisson, and Hitt (1993)發現當公司進行重組時，有較多的外部董事。而 Judge and Zeithaml (1992)發現內部董事的人數，和董事會投入策略制定的程度是負相關的。外部董事對國際化程度也有顯著的影響。一個多國企業的外國子公司層級的決策，大多會授權給當地管理者，這比較依賴外部董事做結構的控制，以增加子公司決策的品質，因此多國企業子公司的董事會有較大比例的外部董事(Alpay, Bodur, Ener, and Talug, 2005)。

外部董事可以扮演一個與其他公司和政府的連結的角色，使能順利建立外國營運與策略聯盟(Pfeffer and Salancik, 1978)。而國際化過程中，也可能透過外部董事得到更多的資本，以及對國際環境的新認知(Pearce and Zahra, 1992)。

基於上述論證，本研究提出下列假說：

H<sub>3a</sub>：企業之外部董事席次比例越高，會正向調節FIO與企業國際化之關係。

H<sub>3b</sub>：企業之外部董事席次比例越高，會正向調節FIM與企業國際化之關係。

# 第三章 研究方法

## 第一節 研究架構

根據第二章中的討論，本研究之變數可以分為三大類，自變數(家族所有權、家族管理權)、依變數(國際化程度)、調節變數(外部董事席次比例以及其他控制變數)，本研究試圖找到彼此之間的關聯，如圖 3-1 所示。

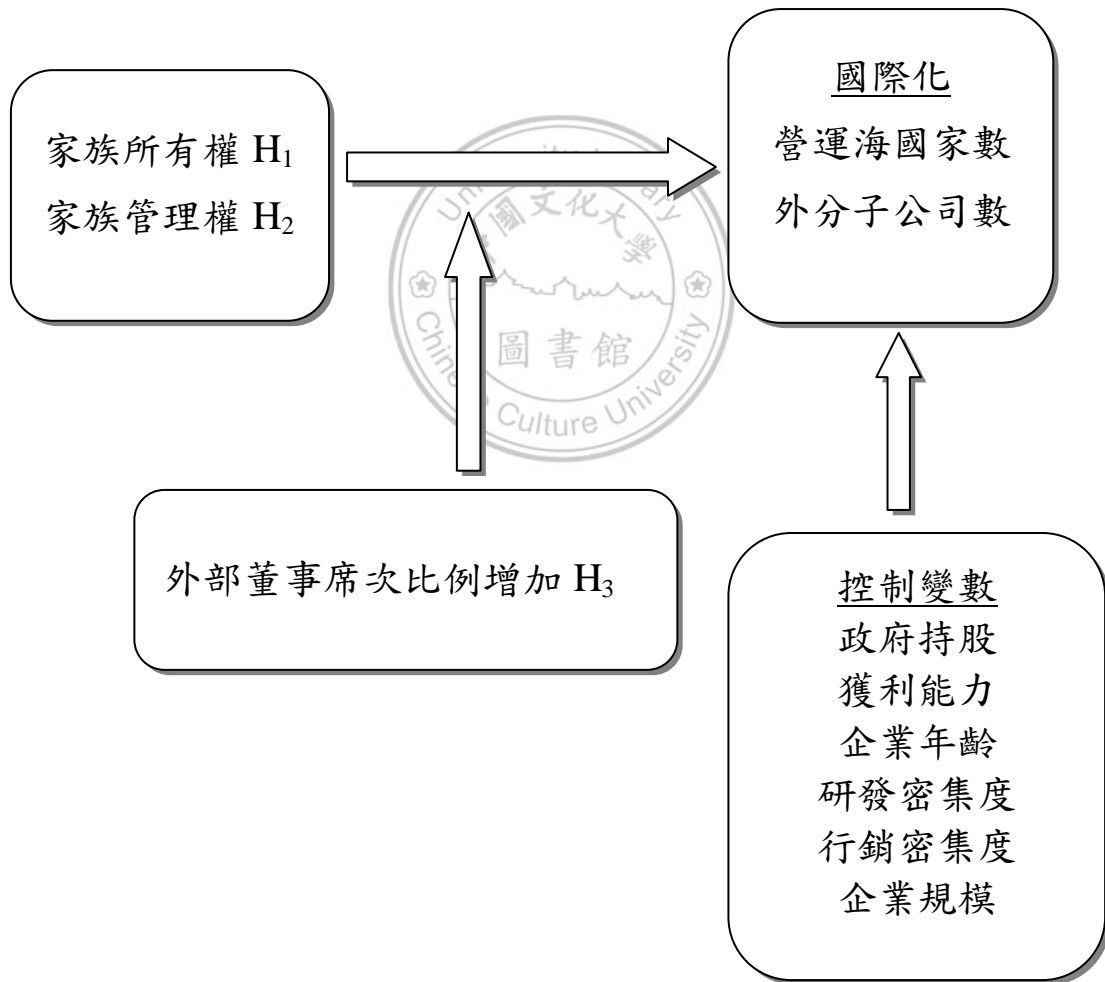


圖 3-1 研究架構圖

## 第二節 變數定義

### 一、依變數

#### (一)國際化程度

企業有許多提升國際化的方法，例如可以在其他國家尋求代表人員或代表處，發展合作機制或出口產品，或建立國外子公司。過去研究採用了許多不同指標，包括國外銷售額除以總銷售額、國外銷售額除以總資產、企業所營運國家的總數目(Kotabe et al., 2002)或海外子公司數，進而找到適當的國際化代理變數。因為國際化不僅與該企業所能夠的促集區域相關聯，也與市場與區域的規模有關，本研究採用企業所營運國家的總數目(the number of host countries in which a firm had foreign subsidiaries, NHC)或海外子公司數(the number of foreign subsidiaries, NFS) 衡量企業的國際多角化程度。

### 二、自變數

#### (一)家族所有權涉入(FIO)

本研究採用 La Porta, Lopez-de-Silanes, and Shleifer (1999) 作法，以家族企業中最終控制，股東為血親或者姻親關係(含配偶及三等親以內的親屬) 之持股率為家族持股率。

#### (二)家族管理權涉入(FIM)

本研究使用家族董事長兼任總經理之 CEO 雙元性衡量家族管理權涉入。

### 三、調節變數

#### (一)外部董事席次比例

為外部董事席次(包含上市公司、非上市公司、個人及基金會)佔全部董事席次之比率(張瑞當等, 2007)。

#### 四、控制變數

##### (一)政府持股

在台灣,政府持股通常以五種方式來達成,包括非營業基金、營業基金、信託基金、公股行庫、四大基金。一般而言,是否有足夠控制權的分界普遍以 5%為準,因此本研究在此定義政府持股超過 5%則為政府持股公司,反之若低於 5%則不算作政府持股公司。另外因為股權資料只能由公開說明書取得,因此本研究只能判斷企業內之上市公司是否為政府持股公司,若企業內有一個以上的上市公司為政府持股公司,則視為政府持股公司之企業。

##### (二)獲利能力

係指企業獲取利潤的能力,企業的獲利能力愈強,則給予股東的報酬愈高,企業價值愈大。代表獲利能力的財務比率很多,包括毛利率(gross margin)、純益率(ROS)、資產報酬率(ROA)、股東權益報酬率(ROE)等。股東報酬率完全是以股東的角度看待企業替股東所賺得的利潤,而資產報酬率則是代表企業在運用資源創造利潤的能力;毛利率與純益率代表了其創造附加價值的能力,資料卻較不容易取得,且忽略管銷相關費用的支出;純益率是考慮了生產成本與管銷成本後,得出營收中真正成為利潤的比例。而本研究決定以資產報酬率(公式 3-1)做為獲利能力之替代變數。

$$\text{資產報酬率} = \text{稅後淨利} / \text{銷貨收入} \times \text{銷貨收入} / \text{資產} \quad (3-1)$$

### (三)企業年齡

企業年齡(Age)的計算係以最早成立之公司為起始點(Yiu, Bruton, and Lu, 2005)，並非完全是以核心公司的設立時間來計算。其原因為：有少數幾家企業係以投資控股公司為其核心公司，這些公司都是在企業規模日益壯大之後才設立的，例如，大眾企業的核心公司為 2004 年設立的大眾全球投資控股股份有限公司，但其企業的形成是由 1979 年設立的大眾電腦股份有限公司發展而成；同樣的，能率企業的核心公司為 1987 年設立的能率投資股份有限公司，但其企業的形成是由 1965 年設立的佳能企業股份有限公司發展而成。除了少數幾個企業之外，多數企業的核心公司同時也是最早設立的公司。

### (四)研發密集度

文獻中有許多不同的途徑來衡量創新。方式之一是衡量企業專利創新的數目(Griliches, Pakes, and Hall, 1987)，但由於 R&D 的結果並非皆成功，即使成功，也未必能夠申請專利。方式之二是以問卷調查，詢問 R&D 主管企業的研發數量，但受限於調查技術，可能無法提供客觀的答案。為了避免上述所產生的問題，文獻上企業創新能力的代替變數，則以企業研究發展支出的比例來衡量之(Chan, Lakonishok, and Sougiannis, 2001; 洪榮華等, 2007)。實際操作上採用研發密集度(R&D Intensity)，將 R&D 支出除以除以總營業額。本研究選擇將 R&D 支出除以除以總營業額衡量之(Hall and Mairesse, 1995; Wakelin, 2001)。

### (五)行銷密集度

本研究將以行銷推廣費用除以總營業額，作為衡量廠商行銷密集度。

## (六)企業規模

較大的公司比較可能擁有所需要的資源，以密集的國際化其公司營運與進入外國市場。研究也發現較大的公司有較高來自外國營運的收益。Davis and Harveston (2000)以全職員工人數的自然對數來衡量公司規模。Sanders and Carpenter (1998)以公司銷售額的自然對數來衡量。Braun and Sharma (2007)以研究年度的平均淨銷售額的自然對數來衡量。Silva, Majluf, and Paredes (2006)以資產帳面價值的自然對數來衡量。本研究以採用 Bettis (1981)的衡量方式，取企業資產(total asset)的自然對數。





### 第三節 資料來源與樣本選取

本研究之樣本資料取自台灣經濟新報社(TEJ)、真像王資料庫查詢企業的相關財務資料，而公開資訊觀測站則蒐集了大量的上市上櫃公司相關資訊與財報。

再者，本研究以 2002 年到 2008 年為樣本期間，將台灣企業為研究對象，選取台灣電子產業作為研究範疇，並進一步根據下列選樣標準進行篩選：第一，所有企業公司均為台灣上市、上櫃公司。第二，刪除營業性質、財務結構及法令規章與一般產業迥異且研發活動較不活絡之家族企業。第三，將家族企業的定義區分為 FIO 與 FIM。第四，樣本期間財務資料不齊全者予以排除。

根據上述標準，本研究所收集到之台灣電子產業有效樣本，其中 2002 年有 695 個、2003 年有 740 個、2004 年有 782 個、2005 年有 782 個、2006 年有 827 個、2007 年有 841 個、2008 年有 843 個，共計 5,510 個。

本研究的目的是驗證家族所有權與家族管理權是否會影響企業的國際化程度，而採用企業層級資料。基於以下兩個因素，本研究擬採用 Panel 資料。首先，因為樣本內包含同一企業在多個年度之效果，以捕捉跨時的效應，與因家族涉入後對於企業國際化之間產生的關聯。第二，正如 Kotabe (2002) 所指出若純粹採用一個橫斷面資料，可能會有估計上的偏誤。因此，樣本跨越了幾個不同的年度，在研究中可以避免景氣循環與市場波動偏誤的產生，以作出更正確的推論(Kafouros, 2005)。

## 第四節 研究方法

本研究先使用相關分析判斷變數間相關的大小與方向，再以相關分析的結果為基礎，使用 panel data 作分析以設法了解時間趨勢對模型造成之影響。

### 一、相關分析

相關分析乃在探討各變數之間的相關程度及相關方向，因此，相關分析中並無所謂的應變數與自變數，而相關分析中所探討的各變數皆假設其為隨機變數，甚至為便於分析亦皆假設其為常態分配。

### 二、panel data 分析

panel data 之變動的影響因素很多，在做分析之前通常需先了解這些因素。

本研究使用結合橫斷面與 panel data 的混合資料，來進行混合迴歸模式的估計，由於橫斷面與 panel data 的異質與干擾變化，可能會使得在進行一般最小平方法(ordinary least square model) 是假定橫斷面樣本有不同的截距項；隨機效果模式(random effects model) 則是假定樣本的截距項是隨機變數。當隨機模型中的殘差與自變數有統計相關時，以隨機效果模型估計出的係數會產生偏誤與不一致的情形，此時應採固定效果模型。反之，則採隨機效果模型。

為檢定假說一與假說二，各變數之定義與衡量彙整如表3-1：

表 3-1 變數定義與衡量

種類	變數名稱	代號	衡量方式
依變數	營運國家數	NHC	企業擁有海外子公司的國家數
	海外子公司數	NFS	企業的海外分支機構數目
自變數	家族所有權涉入	FIO	股東為血親或者姻親關係(含配偶及三等親以內的親屬)之持股率
	家族管理權涉入	FIM	家族董事長兼任總經理之雙元性
調節變數	外部董事席次比例	OUT	外部董事席次佔全部董事席次比率
控制變數	政府持股	GOV	政府對企業之持股率
	獲利能力	ROA	$\text{稅後淨利} / \text{銷貨收入} \times \text{銷貨收入} / \text{資產}$
	企業年齡	Age	企業成立年數
	研發密集度	R&D	R&D支出除以總營業額
	行銷密集度	Mkt	行銷推廣費用除以總營業額
	企業規模	Size	取企業資產的自然對數

本研究共採用七個迴歸模型，進行假說驗證，以下分別說明：  
迴歸式3-2(模型1)，稱為基礎模型，僅納入了各項控制變數，

$$NHC_{it}(NFS_{it})=\beta_0+\beta_1GOV_{it}+\beta_2ROA_{it-1}+\beta_3Age_{it}+\beta_4R\&D_{it-1} \quad (3-2) \\ +\beta_5MKT_{it-1}+\beta_6Size_{it}+U_{it}$$

迴歸式3-3(模型2)，將家族所有權(FIO)視為自變數，加入該迴歸式3-3中，以衡量此變數對於企業國際化之關聯性，

$$NHC_{it}(NFS_{it})=\beta_0+\beta_1GOV_{it}+\beta_2ROA_{it-1}+\beta_3Age_{it}+\beta_4R\&D_{it-1} \quad (3-3) \\ +\beta_5MKT_{it-1}+\beta_6Size_{it}+\beta_7FIO_{it}+U_{it}$$

迴歸式3-4(模型3)，將家族管理權(FIM)視為自變數，加入該迴歸式3-2中，以衡量此變數對於企業國際化之關聯性，

$$NHC_{it}(NFS_{it})=\beta_0+\beta_1GOV_{it}+\beta_2ROA_{it-1}+\beta_3Age_{it}+\beta_4R\&D_{it-1} \quad (3-4) \\ +\beta_5MKT_{it-1}+\beta_6Size_{it}+\beta_7FIM_{it}+U_{it}$$

迴歸式3-5(模型4)，將家族所有權與家族管理權納入模型中，

$$NHC_{it}(NFS_{it})=\beta_0+\beta_1GOV_{it}+\beta_2ROA_{it-1}+\beta_3Age_{it}+\beta_4R\&D_{it-1} \quad (3-5) \\ +\beta_5MKT_{it-1}+\beta_6Size_{it}+\beta_7FIO_{it}+\beta_8FIM_{it}+U_{it}$$

迴歸式3-6、3-7(模型5、6)，則再納入外部董事席次比例(OUT)作為調節變數，引入交互相乘項，以衡量「外部董事席次比例」與「家族所有權」及「外部董事席次比例」與「家族管理權」相乘後的交互作用效果，

$$NHC_{it}(NFS_{it})=\beta_0+\beta_1GOV_{it}+\beta_2ROA_{it-1}+\beta_3Age_{it}+\beta_4R\&D_{it-1} \quad (3-6) \\ +\beta_5MKT_{it-1}+\beta_6Size_{it}+\beta_7OUT_{it}+\beta_8FIO_{it} \\ +\beta_9FIO_{it}\times OUT_{it}+U_{it}$$

$$\begin{aligned}
NHC_{it}(NFS_{it}) = & \beta_0 + \beta_1 GOV_{it} + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_3 Age_{it} + \beta_4 R\&D_{it-1} \quad (3-7) \\
& + \beta_5 MKT_{it-1} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 OUT_{it} + \beta_8 FIM_{it} \\
& + \beta_9 FIM_{it} \times OUT_{it} + U_{it}
\end{aligned}$$

迴歸式3-8(模型7)，則是將所有變數納入模型中觀察之，

$$\begin{aligned}
NHC_{it}(NFS_{it}) = & \beta_0 + \beta_1 GOV_{it} + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_3 Age_{it} + \beta_4 R\&D_{it-1} \quad (3-8) \\
& + \beta_5 MKT_{it-1} + \beta_6 Size_{it} + \beta_7 OUT_{it} + \beta_8 FIO_{it} \\
& + \beta_9 FIO_{it} \times OUT_{it} + \beta_{10} FIM_{it} + \beta_{11} FIM_{it} \times OUT_{it} \\
& + U_{it}
\end{aligned}$$

迴歸式3-2至3-8之各項變數定義如下：

$NHC_{it}(NFS_{it})$ ：第i家企業於第t時期之國際化程度，國際化程度則使用NHC與NFS。

$\beta_1 GOV_{it}$ ：第i家企業於第t時期之政府持股。

$\beta_2 ROA_{it-1}$ ：第i家企業於第t-1時期之獲利能力，即為ROA。

$\beta_3 Age_{it}$ ：第i家企業於第t時期之企業年齡。

$\beta_4 R\&D_{it-1}$ ：第i家企業於第t-1時期之研發密集度，將R&D支出除以總營業額例。

$\beta_5 Mkt_{it-1}$ ：第i家企業於第t-1時期之行銷密集度，以行銷推廣費用除以總營業額。

$\beta_6 Size_{it}$ ：第i家企業於第t時期之企業規模，取企業資產的自然對數。

$U_{it}$ ：第i家企業於第t時期之隨機誤差項。

## 第四章 實證結果與分析

### 第一節 敘述性統計

本研究以 2002 年到 2008 年為樣本期間，選取台灣電子產業作為研究範疇。篩選過程中，首先，所有企業公司均為台灣上市公司；刪除營業性質、財務結構及法令規章與一般產業迥異且研發活動較不活絡之家族企業；將家族企業的定義區分為 FIO 與 FIM 後，在把樣本期間財務資料不齊全者予以排除。根據上述標準，最後取得樣本共計 5,510 個。

本研究之研究結果，各項變數的敘述統計值，列示於表 4-1 之 Panel (A)，於表中，列示了各項變數的平均數、標準差、最小值與最大值，說明變數間之敘述統計與其相關性。於表中，以兩項自變數而言，第一項變數為家族所有權，最小值為 0、最大值達 81.15、平均數則為 11.0282、標準差為 11.9663；第二項為家族管理權，為虛擬變數，最小值為 0、最大值達 1、平均數則為 0.21、標準差為 0.406。以兩項因變數而言，第一項變數為營運國家數，最小值為 0、最大值達 28 國、平均數則為 1.8700 國、標準差為 1.884；第二項為海外子公司數，最小值為 0、最大值達 108 家、平均數則為 2.4701 家、標準差為 3.9864。以調節變數外部董事席次比例而言，最小值為 0、最大值達 0.49%、平均數則為 0.011%。就控制變數而言，則列於表中不再贅述。

另外，本研究以 VIF 值做共線性分析，經由 VIF 檢定各項變數之 VIF 值，均未超過 10(未予表列)，故自變數不存在共線性之問題。

表 4-1 Panel (A)：敘述統計

變數	平均數	標準差	最小值	最大值
1. 家族所有權(FIO)	11.0282	11.9663	0	81.15
2. 家族管理權(FIM)	.2100	.4060	0	1
3. 營運國家數(NHC)	1.8700	1.8840	0	28
4. 海外子公司數(NFS)	2.4701	3.9864	0	108
5. 外部董事席次比例 (OUT)	.1100	.0797	0	.49
6. 政府持股(GOV)	.3800	2.9160	0	95
7. 資產報酬率(ROA)	11.0074	12.3518	-89.80	71.99
8. 企業年齡(Age)	15.7300	8.7610	0	58
9. 研發密集度(R&D)	.0545	.1122	0	3.43
10. 行銷密集度(Mkt)	.0719	.4546	0	14.50
11. 企業規模(Size)	14.6439	1.3768	11.14	20.29

註：第 1 項、第 4 至 7 項其單位為百分比(%)。



## 第二節 相關分析

接下來，本研究利用 Pearson 相關係數分析，觀察因變數、自變數、調節變數與控制變數兩兩之間的關連，確認各項研究變數之間的初步關係，列示於表 4-2 之 Panel (B)。

就第一項因變數而言，可以發現營運國家數與家族所有權、家族管理權、海外分子公司及企業年齡呈現正相關且達到 95% 的信賴區間水準，初步判斷有關連就可能存在因果關係，可見有進一步探討的價值；而營運國家數則與 ROA、研發密集度及行銷密集度呈現負相關但達到 95% 信賴區間水準。就第二項因變數而言，海外分子公司則與家族管理權、營運國家數、企業年齡與企業規模，也均呈現高度相關且達到 95% 的信賴區間水準，因此也將有進一步探討的價值；而同樣與 ROA、研發密集度及行銷密集度呈現負相關但達到 95% 信賴區間水準。

至於各項自變數之間，家族所有權與家族管理權有低度相關且達到 95% 信賴區間水準。本研究所有相關係數的絕對值皆低於 0.7；且若將所有自變數以 OLS 迴歸來對依變數進行分析，所有自變數的 VIF 值皆小於 3(未予表列)，條件指標皆在 30~100 間，表示有中度共線性的可能，但觀察各變異數比例，同一列中並無同時有任兩變數之係數非常接近 1 者，因此模型中自變數之間應不具有明顯的共線性問題，不會影響對於後續研究結果的解釋。就調節變數外部董事席次比例而言，皆與兩項因變數程呈現正相關，與兩項自變數呈現負相關。



表 4-2 Panel (B) : Pearson 相關係數表

變數	1 家族 所有權	2 家族 管理權	3 營運 國家數	4 海外 子公司	5 外部 董事	6 政府 持股	7 資產 報酬率	8 企業 年齡	9 研發 密集度	10 行銷 密集度
1. 家族所有權	1									
2. 家族管理權	.131 **	1								
3. 營運國家數	.041 **	.112 **	1							
4. 海外子公司	-.010	.056 **	.820 **	1						
5. 外部董事	-.021	-.017	.016	.006	1					
6. 政府持股	-.036 **	-.006	.021	.023	-.007	1				
7. 資產報酬率	.024	-.068 **	-.049 **	-.028 *	.018	.043 **	1			
8. 企業年齡	.262 **	.107 **	.289 **	.192 **	-.021	-.009	-.116 **	1		
9. 研發密集度	-.064 **	-.001 **	-.063 **	-.052 **	.006	-.025	-.169 **	-.163 **	1	
10. 行銷密集度	-.002	.008	-.054 **	-.038 **	-.017	-.017	-.062 **	-.024	.104 **	1
11. 企業規模	-.151 **	.063 **	.369 **	.317 **	.003	.240 **	.065 **	.223 **	-.193 **	-.109 **

註：\*\* 代表於信任區間 95%，達到顯著水準。

\* 代表於信任區間 90%，達到顯著水準。

### 第三節 迴歸分析結果

本研究之主要目的在探討家族所有權、家族管理權對企業國際化之決策是否造成影響，為了探討此項議題及驗證假說一、假說二及假說三。在迴歸分析部份，本研究採取七個迴歸模型，探討家族持股、家族管理對於企業國際化的關聯與外部董事持股比例之間的調節效果。相關迴歸結果呈現於表 4-3 及表 4-4，本研究共採用兩項指標作為衡量企業國際化的代理變數，分別列示於表 4-3(以國家營運數為因變數)、表 4-4(以海外子公司數為因變數)。個表並分為七個模型(公式 3-2 至 3-8)進行迴歸分析。模型一為基礎模型，僅納入控制變數，模型二以「家族所有權」為自變數，並保留控制變數，模型三以「家族管理權」為自變數，並保留控制變數，模型四將「家族所有權」與「家族管理權」兩項為自變數，並保留控制變數，模型五、六為本研究完整的模型，引入了調節變數 OUT(NHC、NFS)，納入所有變數與交互相乘作用項。

以表 4-3 而言，第一項控制變數政府持股，在七種模型下，其係數均為負值，且未達顯著水準，意謂著政府持股比例越大，對於企業國際化為負向影響。獲利能力係數皆為負值，且均在信賴區間 99% 的水準下，達到顯著水準。企業年齡與企業規模之迴歸係數均為正值，且在信賴區間 99% 的水準下具顯著性，其含意為企業年齡與企業規模對企業國際化具正向的促進作用。至於研發密集度與行銷密集度，在七種模型的迴歸係數均為正值，卻未達到顯著水準，其含意為研發密集度與行銷密集度較高之企業，企業國際化表現較高但不具顯著性。

以表 4-4 而言，三項控制變數之結果，與表 4-3 有類似結論，惟若干模型未達顯著水準。以政府持股而言，七種模型之迴歸係

數仍為負值，但卻未達顯著水準。獲利能力係數皆為負值，模型 1 中是在信賴區間 90% 的水準下，達到顯著水準；模型 2 至 5 在信賴區間 95% 的水準下，達到顯著水準；而模型 5、6 則達到信賴區間 95% 的顯著水準。以企業年齡與企業規模而言，七種模型之迴歸係數仍為正值，且在信賴區間 99% 的水準下具顯著性。至於研發密集度與行銷密集度，其結論與表 4-3 類似，迴歸係數之方向均一致，惟若干模型未達顯著水準，其意涵不再贅述。

### 一、假說 1 的驗證

接下來我們觀察主要自變數一(家族所有權)的迴歸結果：根據表 4-3 之模型 2，迴歸係數均為正，均在信賴區間 99% 的水準下達顯著水準。至於迴歸模型配適度(Wald  $\chi^2$ )，相較於模型 1 的基礎模型而言，加入家族所有權之後，各項 Wald  $\chi^2$  由 598.06 顯著提高至 619.98。以表 4-3 而言，本研究所提出的兩項對立假說H<sub>1a</sub>及H<sub>1b</sub>中，支持假說H<sub>1b</sub>，代表家族所有權越高對於企業國際化具有正向效果。再由表 4-4 觀之，其分析結果為迴歸係數均為正，但並未達顯著水準。至於迴歸模型配適度(Wald  $\chi^2$ )，相較於模型 1 的基礎模型而言，加入家族所有權之後，各項 Wald  $\chi^2$  也由 392.55 提高至 396.53。故可更加確認本研究之樣本，在家族所有權對企業國際化之間，具有正向效果，支持假說H<sub>1b</sub>。

此項研究結果符合文獻中的領航理論，企業對員工及客戶展現高度持續性的領航行為會誘使家族企業去重視國際創業的機會，且會決定善用國際化的機會。另外，家族股東有更大的耐心去等待報酬，對於國際化風險的認知會較低(Sirmon and Hitt, 2003)。也會致力於建立聲望(Lyman, 1991)來降低了進入障礙，並且可以利用外國市場的各種機會。

對家族企業員工的領航行為則是家族企業會從家族延伸到非家族的員工，因此促進了承諾以及穩定感(Lee, 2006)，此行為將會形成一個動機強烈而且忠誠的工作團隊，並且更傾向於去辨識國際化的機會，導致企業善加利用國際市場，使得家族企業承擔一個更廣泛且更具有彈性的責任感(Beehr et al., 1997)。

對顧客之間的領航行為則是家族所擁有的公司對客戶呈現較高的忠誠度，家族企業會與顧客以及資源供應者建立一個持續的商業關係(Gomez-Mejia et al., 2001; Palmer and Barber, 2001)，私人企業擁有者對於行銷採取較私人的途徑包括關係的承諾以及信任，因此會提升企業的家族所有權，去建立一個海外新關係以及海外消費者的信任感，在國際化的過程中去遵循客戶的要求，進而鼓勵家族所有權高的企業追求更高的國際化機會並加以運用。

彙總上述表 4-4 各項模型，縱觀模型 2、4、5、7，家族所有權皆達正向顯著且模型 5 達 90%的信賴區間，部分支持分子公司的家族所有權越高，則其國際化程度越高。

## 二、假說 2 的驗證

至於自變數二(家族管理權)的迴歸結果：根據表 4-3 之模型 3，迴歸係數均為正，均在信賴區間 99% 的水準下達到顯著。至於迴歸模型配適度(Wald  $\chi^2$ )，相較於模型 1 的基礎模型而言，加入家族管理權之後，各項Wald  $\chi^2$ 由 598.06 顯著提高至 641.19。以表 4-3 而言，本研究所提出的兩項對立假說 H<sub>2a</sub>及H<sub>2b</sub>中，支持假說H<sub>2b</sub>，代表家族管理權越高對於企業國際化具有正向效果。再由表 4-4 觀之，其分析結果結論與表 4-3 相同，迴歸係數之方向均一致，且均達顯著水準。至於迴

歸模型配適度(Wald  $\chi^2$ )，相較於模型 1 的基礎模型而言，加入家族管理權之後，各項Wald  $\chi^2$ 也由 392.55 顯著提高至 413.28。故可更加確認本研究之樣本，在家族管理權對於企業國際化之間，具有正向效果，支持假說H<sub>2b</sub>。

此項研究結果正如假說中所言，就控制權集中觀點而言，由於台灣的企業被迫調整其競爭策略，而台灣的家族企業的策略選擇通常由資深經理人以及家族的成員所共同制定，使其企業必須到海外尋求更廣泛的投資機會。另外家族控制成員會很敏銳的認知到策略的問題、競爭的情況以及內部及外部的環境對策略決策結果的影響(Huff, 1990; Porac and Thomas, 1990; Voyer, 1993)，快速改善與協調應國際競爭的問題。

而風險的分散會提供進一步的誘因(Rugman, 1975)，多數家族控制型的企業通常握有一些未分散的投資組合，因此企業將暴露在特定的風險之外，透過 FBI 進行國際多角化會減緩他們暴露在台灣市場的風險，且會降低現金流量的波動性，但若股權是由外國人所控制，則代表已經達成一定程度的多角化。

模型 4 則是將兩項自變數，家族所有權與家族管理權同時納入模型中，其研究結果與前述皆相同，故不再贅述。

縱觀模型 3、4、6、7，家族管理權則是均達正向顯著且皆達 99% 的信賴區間，表示企業分子公司的家族管理權越高，則其國際化程度越高。

### 三、假說 3 的驗證

本研究之調節變數為外部董事席次比例，模型 5、6 為分別引入兩項家族代理變數(FIO與FIM)，並將個別與外部董事席次比例相乘，觀察迴歸結果使否能強化家族所有權、家族

管理權對企業國際化之間的關連性。由表 4-3 可知，家族所有權引入交叉項後，其模型 5 的迴歸係數變為負值，雖然係數非常的小，但卻為負向調節，故在表 4-3 之迴歸結果並未支持本研究之 $H_{3a}$ ，但於表 4-4 中，則得到完全不同的迴歸結果。表 4-4 之模型 6 中，家族管理權引入交叉項後，得其迴歸係數為正值，為正向調節，迴歸結果支持本研究之 $H_{3b}$ ，家族企業之外部董事席次比例越高，會正向調節FIM與企業國際化之關係。



表 4-3 家族涉入、外部董事對企業國際化之之迴歸分析：以營運國家數為因變數

變數	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7
家族所有權		0.0087 ***		0.0076 ***	0.0090 ***		0.0078 ***
		0.0020		(0.0020)	(0.0020)		(0.0020)
家族管理權			0.2849 ***	0.2667 ***		0.2696 ***	0.2490 ***
			(0.0456)	(0.0458)		(0.0654)	(0.0655)
外部董事席次					-0.0119 (0.1768)	-0.0328 (0.1944)	-0.0311 (0.1941)
家族所有權× 外部董事席次					-0.00001 (0.00001)		0 (0.00001)
家族管理權× 外部董事席次						0.1380 (0.4232)	0.1521 (0.4225)
政府持股	-0.0167 (0.0097)	-0.0163 (0.0097)	-0.0172 (0.0097)	-0.0168 (0.0097)	-0.0163 (0.0097)	-0.0172 (0.0097)	-0.0168 (0.0097)
獲利能力	-0.0058 *** (0.0013)	-0.0060 *** (0.0013)	-0.0060 *** (0.0013)	-0.0063 *** (0.0013)	-0.0061 *** (0.0013)	-0.0060 *** (0.0013)	-0.0063 *** (0.0013)
企業年齡	0.0816 *** (0.0043)	0.0819 *** (0.0043)	0.0814 *** (0.0043)	0.0816 *** (0.0043)	0.0818 *** (0.0043)	0.0814 *** (0.0043)	0.0816 *** (0.0043)



表 4-3(續)

變數	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7
研發密集度	0.0789 (0.1298)	0.0844 (0.1295)	0.0583 (0.1294)	0.0643 (0.1291)	0.0845 (0.1296)	0.0589 (0.1294)	0.0649 (0.1292)
行銷密集度	0.0137 (0.0330)	0.0132 (0.0330)	0.0132 (0.0329)	0.0128 (0.0329)	0.0132 (0.0330)	0.0132 (0.0329)	0.0127 (0.0329)
企業規模	0.1457 *** (0.0170)	0.1479 *** (0.0170)	0.1454 *** (0.0170)	0.1473 *** (0.0170)	0.1481 *** (0.0171)	0.1456 *** (0.0170)	0.1476 *** (0.0170)
常數	-1.5111 *** (0.2467)	-1.6370 *** (0.2480)	-1.5568 *** (0.2460)	-1.6626 *** (0.2472)	-1.6394 *** (0.2486)	-1.5553 *** (0.2466)	-1.6642 *** (0.2480)
Wald $\chi^2$	598.06	619.98	641.19	657.7	620.64	641.10	658.09
自由度	6	7	7	8	9	9	11
R <sup>2</sup>	12.89%	12.48%	13.37%	12.98%	12.45%	13.37%	12.95%
時間虛擬變數	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
樣本數	5,510	5,510	5,510	5,510	5,510	5,510	5,510

註：1. 括號()內之數值為標準誤。

2. \*\*\* 代表於  $\alpha=1\%$  之下，達到顯著水準。



表 4-4 家族涉入、外部董事對企業國際化之之迴歸分析：以海外分子公司數為因變數

變數	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7
家族所有權		0.0072		0.0056	0.0078*		0.0061
		0.0038		(0.0038)	(0.0038)		(0.0038)
家族管理權			0.3796	0.3667		0.3750	0.3590
			***	***		***	***
			(0.0866)	(0.0870)		(0.1234)	(0.1237)
外部董事席次					0.1229	0.1258	0.1257
					(0.3324)	(0.3656)	(0.3655)
家族所有權× 外部董事席次					-0.0003		-0.00001
					(0.00002)		(0.00002)
家族管理權× 外部董事席次						0.0453	0.0566
						(0.7947)	(0.7944)
政府持股	-0.0135	-0.0312	-0.0323	-0.0320	-0.0311	-0.0322	-0.0319
	(0.0189)	(0.0189)	(0.0189)	(0.0189)	(0.0189)	(0.0189)	(0.0189)
獲利能力	-0.0057	-0.0059	-0.0060	-0.0061	-0.0060	-0.0060	-0.0062
	*	**	**	**	**	***	***
	(0.0025)	(0.0025)	(0.0025)	(0.0025)	(0.0025)	(0.0025)	(0.0025)
企業年齡	0.1435	0.1444	0.1435	0.1442	0.1444	0.1435	0.1442
	***	***	***	***	***	***	***
	(0.0087)	(0.0087)	(0.0087)	(0.0087)	(0.0087)	(0.0087)	(0.0087)



表 4-4(續)

變數	模型 1	模型 2	模型 3	模型 4	模型 5	模型 6	模型 7
研發密集度	0.2135 (0.2487)	0.2171 (0.2437)	0.1857 (0.2434)	0.1894 (0.2433)	0.2145 (0.2438)	0.1833 (0.2435)	0.1869 (0.2434)
行銷密集度	0.0352 (0.0620)	0.0346 (0.0620)	0.0346 (0.0619)	0.0342 (0.0618)	0.0346 (0.0620)	0.0346 (0.0619)	0.0341 (0.0618)
企業規模	0.1746 *** (0.0327)	0.1753 *** (0.0327)	0.1741 *** (0.0326)	0.1748 *** (0.0326)	0.1751 *** (0.0327)	0.1739 *** (0.0326)	0.1744 *** (0.0326)
常數	-2.3091 *** (0.4753)	-2.4070 *** (0.4781)	-2.3749 *** (0.4746)	-2.4489 *** (0.4774)	-2.4219 *** (0.4793)	-2.3856 *** (0.4759)	-2.4630 *** (0.4787)
Wald $\chi^2$	392.55	396.53	413.28	415.72	397.28	413.36	416.27
自由度	6	7	7	8	9	9	11
R <sup>2</sup>	5.57%	5.36%	5.65%	5.48%	5.34%	5.65%	5.46%
時間虛擬變數	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
樣本數	5,510	5,510	5,510	5,510	5,510	5,510	5,510

註：1. 括號()內之數值為標準誤。

2. \*\*\* 代表於  $\alpha=1\%$  之下，達到顯著水準。

\*\* 代表於  $\alpha=5\%$  之下，達到顯著水準。

\* 代表於  $\alpha=10\%$  之下，達到顯著水準。

## 第五章 研究結論及建議

### 第一節 研究結論

家族企業是經濟體中相當普遍存在的形式，過去對於家族企業的研究集中在績效議題，得到正負兩種不同的結論。而家族企業不斷成長過程中，勢必要面臨到跨越國際，去尋找更大的市場，「家族涉入如何影響國際化程度」是本研究的主要研究問題。

家族影響企業決策的方式，包含了 FIO 和 FIM 兩種模式，前者透過持股，後者透過在董事會擔任成員或擔任總經理，而其對於國際化的影響，在過去文獻結論上並沒有一個明確的結論，因此本研究以此為中心來做探討。

此外，在調節效果上，本研究考慮了企業的開放治理結構，納入了外部董事的席次比例，並認為納入外部成員可建立外部環境的連結，促進組織和外部資源的關聯性，影響國際化的程度。

本研究果發現，以國家營運數或海外分子公司數為因變數，企業的家族所有權越高，其國際化程度會越高，原因可能是企業家族股權涉入越高，對員工及客戶展現高度的持續性、親族主義、以及對顧客之間的領航行為，將會使企業國際化程度增加。

其次，不論以國家營運數為因變數或海外分子公司數為因變數，企業的家族管理權越高，其國際化程度也會越高。

本研究還討論到外部董事席次比例作為調節變數的效果，確認調節變數足以強化或弱化自變數與因變數之間的關連性，研究結果發現，外部董事席次比例越高，會因為家族代理變數選擇股權涉入，而有負向調節的結果；若選擇管理涉入，則有著正向調節的效果。至於背後的運作機制，則有賴後續研究進一步探討。

## 第二節 研究貢獻

台灣是海島型經濟的特性，國內市場需求小，企業致力於海外擴張，已成為公司經營管理的重要決策。然而家族涉入如何影響國際化程度，過去文獻中得到正負兩種不同的結論。家族特性與國際化程度的關係，至今仍未有定論。本研究主要目的是在探討家族持股、家族管理對集團企業國際化之間的關聯。歸納本研究之主要貢獻有以下幾點：

- 一、本論文所討論的議題是一策略性的議題，相較過去文獻中對於家族企業的研究集中在績效議題，較少類似討論家族企業國際化之主題，本研究彌補此項缺口。
- 二、過去學者對於探討家族涉入與企業國際化之間的關聯，家族代理變數大多以家族所有權來進行研究，而忽略影響企業決策的方式，其實包含了 FIO 和 FIM 兩種模式，前者透過持股，後者透過在董事會擔任成員或擔任總經理，家族不同的涉入方法可能會對企業國際化程度有不同的影響機制。本研究將之區分為 FIO 與 FIM 兩種家族涉入的形式，各自探討其對國際化的作用。
- 三、本研究也討論了治理結構對國際化決策的影響，並認為納入外部成員於決策體系，更可以建立外部環境的連結，取得非家族的資源，進而提升它在海外營運的規模和範疇，促進組織和外部資源的關聯性。
- 四、本研究對於未來研究者提出了一可參考之初步研究結果，增加對企業國際化決策之因素的理解。

### 第三節 研究限制與後續建議

#### 一、研究限制

本研究有幾個重要的研究限制如下：

- (一)國際化變數的選擇：本研究採用企業之營運國家數與海外子公司家數兩項國際化指標，未來研究者可考慮在更多的國際多角化代理變數，此為本研究限制之一。
- (二)樣本的篩選及各項變數資料的選擇：受限於資料的可取得性。本研究在篩選企業時，排除了許多未提供財務資料的分子企業，以及欠缺完整歷年資料者，此也可能造成研究結果的偏誤，此為本研究研究限制之二。
- (三)本研究的樣本，僅採用電子產業，未來可擴及其他產業，並進行比較。
- (四)本研究只提出了一項外部董事席次比例為調節變數，來探討當外部董事席次比例越高，是否會正向影響家族涉入對國際化的關係。在過去的文獻中，對於家族涉入與企業國際化之間的調節變數，曾考慮多種不同種類的變數，如外部治理機制(Le, Walters, and Kroll, 2006)、外部法人機構、組織學習(Alegre and Chiva, 2008)與產業部門的型態(Kessler, 2003)等，未來之研究可將所有不同的變數一同納入考慮，思考是否產生不同的研究結果，此為本研究研究限制之四。

#### 二、後續研究之建議

針對本論文在研究過程中所遭遇的主要研究限制，在此提供以下幾點建議：

- (一)用不同的變數衡量國際化：過去的相關研究中，多角化程

度的衡量方式就有許多種，而各種衡量方式所真正代表的意涵也不盡相同，研究者往往必須根據其所能取得的資料屬性來選擇適合的衡量方式，並無一致的標準或要求。因此，在後續的相關研究中，除了本研究所使用的變數衡量方式可供參考之外，後續研究者更可發揮創意，尋求其它的代理變數來衡量所欲表達的構念，甚至從事初級資料的蒐集，例如實際訪談企業經營者或是大規模問卷調查等。

(二)採用不同家族涉入的代理變數重覆驗證本研究之結論。

(三)比較不同經濟體中的企業特性，與其他國家做比較：本研究的調查對象是以台灣地區電子產業企業為主，然而，不同地區因為歷史、文化、政治情勢等系絡環境條件的不同，所展現的企業樣貌也多所差異，本研究之結論是否能類推到其它經濟體中，仍有待後續更加深入的分析探討。



## 參考文獻

### 一、中文部分

陳柏州(2002)，克服家族企業永續經營的障礙，管理雜誌，42，56-59。

張瑞當，方俊儒，曾玉琦(2007)，核心代理問題與盈餘管理：董事會結構與外部監督機制之探討，管理學報，24(1)，17-39。

洪榮華，陳香如，林慧珍(2007)，公司治理機制對創新、多角化策略及公司績效之影響－研發密集產業之實證，中山管理評論，15(1)，37-60。

### 二、英文部分

Adams, R. B., Almeida, H., & Ferreira, D. (2003). Understanding the relationship between founder CEOs and firm performance. *Journal of Empirical Finance*, 16(1), 136-150.

Alegre, J., & Chiva, R. (2008). Assessing the impact of organizational learning capability on product innovation performance: An empirical test. *Technovation*, 28(6), 315-326.

Allouche, J., & Amann, B. (1997). Le retour triomphant du capitalisme familial, The triumphant return of family capitalism. *L'expansion: Management Review*, 85(1), 92-99.

- Alpay, G., Bodur, M., Ener, H., & Talug, C. (2005). Comparing board-level governance at MNEs and local firms: Lessons from Turkey. *Journal of International Management*, 11(1), 67-86.
- Anderson, R. C., & Reeb, D. M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance*, 58(3), 1301-1327.
- Andersen, O. (1993). On the internationalization process of firms: A critical analysis. *Journal of International Business Studies*, 24(2), 209-231.
- Arregle, J. L., Hitt, M. A., Sirmon, D. G., & Very, P. (2007). The development of organizational social capital: Attributes of family firms. *Journal of Management Studies*, 44(1), 73-95.
- Athanassiou, N. A., & Nigh, D. (1999). The impact of U.S. company internationalization on top management team advice networks: A tacit knowledge perspective. *Strategic Management Journal*, 20(1), 83-92.
- Aulakh, P. S., Kotabe, M., & Teegen, H. (2000). Export strategies and performance of firms from emerging economies: Evidence from Brazil, Chile, and Mexico. *Academy of Management Journal*, 43(3), 342-361.



- Barnes, B. L., & Hershon, S. A. (1976). Transferring power in the family business. *Harvard Business Review*, 54(4), 105-114.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Barth, E., Gulbrandsen T., & Schone P. (2005). Family ownership and productivity: The role of owner-management. *Journal of Corporate Finance*, 11(1-2), 107-127.
- Baysinger, B., & Butler, H. (1985). Corporate governance and the board of directors: Performance effects of changes in board composition. *Journal of Law, Economics and Organization*, 1(1), 101-134.
- Baysinger, B., & Hoskisson, R. (1990). The composition of boards of directors and strategic control: Effects on corporate strategy. *Academy Management Review*, 15 (1), 72-87.
- Beehr, T. A., Drexler, J. A., & Faulkner, S. (1997). Working in small family businesses. *Journal of Organizational Behavior*, 18(3), 297-312.
- Bertrand, M., Johnson, S., Samphantharak, K., & Schoar, A. (2008). Mixing family with business: A study of Thai business groups and the families behind them. *Journal of Financial Economics*, 88(3), 466-498.

- Bettis, R. A. (1981). Performance differences in related and unrelated diversified firms. *Strategic Management Journal*, 2(4), 379-393.
- Bilkey, W. J., & Tesar, G. (1977). The export behavior of smaller Wisconsin manufacturing firms. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 39-55.
- Braun, M. R., & Sharma, A. (2007). Should the CEO also be chair of the board. *Family Business Review*, 20(11), 111-126.
- Burkart, M., Panunzi, F., & Shleifer, A. (2002). Family firms. *Journal of Finance*, 58(3), 2167-2201.
- Burt, R. S. (1992). *The social structure of competition*. Cambridge Massachusetts: Harvard University Press, 313-315.
- Casson, M. (1999). The economics of the family firm. *Scandinavian Economics History Review*, 47(1), 10-23.
- Cavusgil, S. T. (1980). On the internationalization process of firms. *European Research*, 8(1), 273-281.
- Chan, L. K. C., Lakonishok, J., & Sougiannis, T. (2001). The stock market valuation of research and development expenditures. *Journal of Finance*, 56(6), 2431-2456.

- Chandler, A. (1990). *Scale and scope*. New York: Free Press.
- Chittenden, F., Hall, G., & Hutchinson, P. (1996). Small firm growth, access to interest on corporate capital structure. *Journal of Finance*, 43(1), 271-281
- Chua, J. H., Chrisman, J. J., & Sharma, P. (1999). Defining the family business by behavior. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 23(4), 19-39.
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, P. H., & Lang, L. H. P. (2002). Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *Journal of Finance*, 57(6), 2741-2771.
- Coleman, J. S. (1990). *Foundations of Social Theory*. Cambridge Massachusetts: Harvard University Press
- Corbetta, G., & Montemerlo, D. (1999). Ownership, governance and management issues in small and medium sized family businesses: A comparison of Italy and the United States. *Family Business Review*, 12(4), 361-374.
- Coviello, N. E., & McAuley, A. (1999). Internationalisation and the smaller firm: A review of contemporary empirical research. *Management International Review*, 39(3), 223-256.

- Crick, D., Bradshaw, R., & Chaudhry, S. (2006). Successful internationalizing UK family and non-family-owned firms: A comparative study. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 13(4), 498-512.
- Czinkota, M. R. (1982). *Export development strategies: U.S. promotion policies*. New York: Praeger Publishes.
- Davis, J. H., Schoorman, F. D., & Donaldson, L. (1997). Toward a stewardship theory of management. *Academy of Management Review*, 22(1), 20-47.
- Davis, P. S., & Harveston, P. D. (2000). Internationalization and organizational growth: The impact of internet usage and technology involvement among entrepreneurial family businesses. *Family Business Review*, 13(2), 107-120.
- Delios, A., & Beamish, P. (1999). Geographic scope, product diversification, and the corporate performance of Japanese firms. *Strategic Management Journal*, 20(8), 711-727.
- Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownerships: Causes and consequences. *Journal of Political Economy*, 93(6), 1155-1171.

- Denis, D. K., & McConnell, J. J. (2003). International corporate governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 1-36.
- Dess, G., Gupta, A., Hennart, J. F., & Hill, C. (1995). Conducting and integrating strategy research at the international, corporate, and business levels: Issues and directions. *Journal of Management*, 21(3), 357-393.
- Dunning, J. H. (1981). *International Production and the Multinational Enterprise*. London: George Allen-Unwin.
- Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of Business Studies*, 19 (1), 1-31
- Dunning, J. H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. Wokingham: Addison-Wesley.
- Dyer, J. G. (1989). Integrating professional management into a family owned business. *Family Business Review*, 2(3), 221-235.
- Dyer, W. G. J., & Handler, W. (1994). Entrepreneurship and family business: Exploring the connections. *Entrepreneurship Theory & Practice*, 19(1), 71-83.

- Eisenhardt, K. (1989). Building theories from case study research. *Academy of Management Review*, 14(4), 532-550
- Faccio, M., & Lang, L. H. P. (2002). The ultimate ownership of western European corporations. *Journal of Financial Economics*, 65(3), 365-395.
- Fama, E. F., & Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law Economics*, 26(2), 301-325.
- Fear, J. (1997). *August Thyssen and German steel*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press, 185-226.
- Fernández, Z., & Nieto, M. J. (2005). Internationalization strategy of small and medium-sized family businesses: Some influential factors. *Family Business Review*, 18(1), 77-89.
- Fernández, Z., & Nieto, M. J. (2006). Impact of ownership on the international involvement of SMEs. *Journal of International Business Studies*, 37(3), 340-351.
- Fillis, I. (2001). Small firm internationalization: An investigative survey and future research directions. *Management Decision*, 39(9), 767-783.
- Gallo, M. A., & Pont, C. G. (1996). Important factors in family business internationalization. *Family Business Review*, 9(1), 45-60.

- Gallo, M. A., & Sveen, J. (1991). Internationalizing the family business: Facilitating and restraining factors. *Family Business Review*, 4(2), 181-189.
- Geringer, J. M., Beamish, P. W., & daCosta, R. C. (1989). Diversification strategy and internationalization: Implications for MNE performance. *Strategic Management Journal*, 10(2), 109-119.
- George, G., Zahra, S. A., & Wiklund, J. (2005). Ownership and the internationalization of small firms. *Journal of Management*, 31(2), 210-233.
- Geringer, J. M., Tallman, S., & David, M. O. (2000). Product and international diversification among Japanese multinational firms. *Strategic Management Journal*, 21(1), 51-80.
- Gersick, K. E., Davis, J. A., Hampton, M. M., & Lansberg, I. (1997). *Generation to generation: Life cycles of the family business*. Boston: Harvard Business School Press.
- Grant, R. M. (1987). Multinationality and performance among British manufacturing companies. *Journal of International Business Studies*, 22(1), 249-263.
- Graves, C., & Thomas, J. (2006). Internationalization of Australian family businesses: A managerial capabilities perspective. *Family Business Review*, 19(3), 207-224.

- Goffee, R., & Scase, R. (1985). Proprietor control in family firms: Some functions of “quasi-organic” management systems. *Journal of Management Studies*, 22(1), 53-68.
- Gomes, L., & Ramaswamy, K. (1999). An empirical examination of the form of the relationship between multinationality and performance. *Journal of International Business Studies*, 30(1), 173-188.
- Gomez-Mejia, L. R., Nunez, M., & Gutierrez, I. (2001). The role of family ties in agency contracts. *Academy of Management Journal*, 44(1), 81-95.
- Griliches, Z., Pakes, A., & Hall, B. (1987). *The value of patents as indicators of inventive activity*. In: P. Dasgupta & P. Stoneman *Economic Policy and Technological Performance*. Cambridge, England: Cambridge University Press, 97-124.
- Habbershon, T. G., & Williams, M. L. (1999). A resource-based framework for assessing the strategic advantages of family firms. *Family Business Review*, 12(1), 1-25.
- Haleblian, J., & Finkelstein, S. (1993). Top management team size, CEO dominance, and firm performance: The moderating roles of environmental turbulence and discretion. *Academy of Management Journal*, 36(4), 844-863.



- Hall, B., & Mairesse, J. (1995). Exploring the relationship between R&D and productivity in French manufacturing firms. *Journal of Econometrics*, 65(1), 263-293.
- Harris, D., Martinez, J. I., & Ward, J. L. (1994). Is strategy different for the family-owned business. *Family Business Review*, 7(2), 159-174.
- Hitt, M., Hoskisson, R., & Kim, H. (1997). International diversification: Effects on innovation and firm performance in product-diversified firms. *Academy of Management Journal*, 40(4), 767-798.
- Hoy, F., & Verser, T. G. (1994). Emerging business, emerging field: Entrepreneurship and the family firm. *Entrepreneurship, Theory & Practice*, 19(1), 9-23.
- Huff, A. (1990). *Mapping strategic thought*. Chichester: Wiley.
- Hymer, S. H. (1976). *The international operations of national firms: A study of foreign direct investment*. Cambridge, Massachusetts: Massachusetts Institute of Technology Press.
- Ireland, R. D., & Hitt, M. A. (1999). Achieving and maintaining strategic competitiveness in the 21st century: The role of strategic leadership. *Academy of Management Executive*, 13(1), 43-57.

- James, H. S. (1999). What can the family contribute to business: Examining contractual relationships. *Family Business Review*, 12(1), 61-71.
- James, H. S. (2006). *Family capitalism: Wendels, Haniels, Falcks and the continental European model*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Johnson, R., Hoskisson, R., & Hitt, M. (1993). Board of director involvement in restructuring: The effects of board versus managerial controls and characteristics. *Strategic Manage Journal*, 14(1), 33-50.
- Johanson, J., & Vahlne, J. E. (1977). The Internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23-32
- Johanson, J., & Vahlne, J. E. (1990). The mechanism of internationalisation. *International Marketing Review*, 7(4), 11-24.
- Johanson, J., & Vahlne, J. E. (2009). The uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability

of outsidership. *Journal of International Business Studies*, 40(9), 1411-1431.

Johanson, J., & Wiedersheim, P. P. (1975). The internationalisation of the firm: Four Swedish cases. *Journal of Management Studies*, 12(3), 305-322.

Judge, W., & Zeithaml, C. (1992). Institutional and strategic choice perspectives on board involvement in the strategic decision process. *Academy of Management Journal*, 35(4), 766-794.

Kafouros, I. M. (2005). R&D and productivity growth: Evidence from the UK. *Economics of Innovation and New Technology*, 14(6), 479-497.

Kessler, E. H. (2003). Leveraging e-R&D processes: A knowledge-based view. *Technovation*, 23(12), 905-915.

Khanna, T., & Palepu, K. (2000). Is group affiliation profitable in emerging markets: An analysis of diversified Indian business groups. *Journal of Finance*, 55(2), 867-822.

Kilduff, M., & Tsai, W. (2003). *Social networks and organizations*. California: Sage Press.

Kotabe, M., Srinivasan, S. S., & Aulakh, P. S. (2002). Multinationality and firm performance: The moderating role of R&D and mar-

keting capabilities. *Journal of International Business Studies*, 33(1), 79-97.

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, 54(2), 471-517.

Le, S. A., Walters, B., & Kroll, M. (2006). The moderating effects of external monitors on the relationship between R&D spending and firm performance. *Journal of Business Research*, 59(2), 278-287.

Lee, J. (2006). Family firm performance: Further evidence. *Family Business Review*, 19(2), 103-114.

Levinson, H. (1971). Conflicts that plague family business. *Harvard Business Review*, 49(2), 90-98.

Lu, J. W., & Beamish, P. W. (2001). The internationalization and performance of SMEs. *Strategic Management Journal*, 22(6-7), 565-586.

Lyman, A. R. (1991). Customer service: Does family ownership make a difference. *Family Business Review*, 4(3), 303-324.

- Madsen, T. K., & Servais, P. (1997). The internationalization of born globals: An evolutionary process. *International Business Review*, 6(6), 561-583
- McMahon, R. G. P. (2001). Growth, exporting and innovation in manufacturing SMEs: Evidence from Australia's business longitudinal survey. *Small Enterprise Research*, 9(1), 46-62.
- Miguel, A., Pindado, J., & de la Torre, C. (2004) Ownership structure and firm value: New evidence from Spain, *Strategic Management Journal*, 25(12), 1199-1207.
- Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2003). Challenge versus advantage in family business. *Strategic Organization*, 1(1), 127-134.
- Miller, D., & Le Breton-Miller, I. (2006). Family governance and firm performance: Agency, stewardship, and capabilities. *Family Business Review*, 19(1), 73-87.
- Miller, D., Le Breton-Miller, I., & Scholnick, B. (2008). Stewardship vs. stagnation: An empirical comparison of small family and non-family businesses. *Journal of Management Studies*, 45(1), 51-78.
- Morck, R. (1996). On the economics of concentrated ownership. *Canadian Business Law Journal*, 26(1), 63-75.

- Mustakallio, M., Autio, E., & Zahra, S. (2002) Relational and contractual governance in family firms: Effects on strategic decision making. *Family Business Review*, 4(3), 205-222.
- Okoroafo, S. C. (1999). Internationalization of family businesses: Evidence from Northwest Ohio, USA. *Family Business Review*, 12(2), 147-158.
- Oliver, C. (1997). Sustainable competitive advantage: Combining institutional and resource-based views. *Strategic Management Journal*, 18(9), 697-713.
- Palmer, D., & Barber, B. (2001). Challengers, elites and owning families: A social class theory of corporate acquisitions. *Administrative Science Quarterly*, 46(1), 87-120
- Pearce, J., & Zahra, S. (1992). Board composition from a strategic contingency perspective. *Journal Manage Study*, 29(4), 412-438
- Peng, M. W. (2001). The resource-based view and international business. *Journal of Management*, 27(6), 803-829.
- Pfeffer, J. (1972). Size and the composition of corporate boards of directors: The organization and its environment. *Administrative Science Quarterly*, 17(1), 218-229.

- Pfeffer, J., & Salancik, G. (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper - Row.
- Pollack, R. A. (1985). A transaction cost approach to families and households. *Journal of Economic Literature*, 23(2), 581-608.
- Porac, J., & Thomas, H. (1990). Taxonomic mental models in competitor analysis. *Academy of Management Review*, 15(2), 224-243.
- Pruitt, B. (1999). *Timken: From Missouri to Mars-A century of leadership in manufacturing*. Boston, Massachusetts: Harvard Business School Press.
- Reid, S. D. (1981). The decision-maker and export entry and expansion. *Journal of International Business Studies*, 12(2), 101-112.
- Reuber, A. R., & Fischer, E. (1997). The influence of the management team's international experience on the internationalization behaviors of SMEs. *Journal of International Business Studies*, 28(4), 807-825.
- Rosenstein, S., & Wyatt, J. (1994). Shareholder wealth effects when an officer of one corporation joins the board of directors of another. *Managerial and Decision Economics*, 15(4), 317-327.

- Rugman, A. M. (1975). Motives for foreign investment: The market imperfections and risk diversification hypotheses. *Journal of World Trade Law*, 9(5), 567-573.
- Sambharya, R. B. (1996). Foreign experience of top management teams and international diversification strategies of US multinational corporations. *Strategic Management Journal*, 17(9), 739-746.
- Sanders, W. M., & Carpenter, M. (1998). International and firm governance: The roles of CEO compensation, top composition, and board structure. *The Academy of Management Journal*, 41(2), 158-178.
- Schulze, W. S., Lubatkin, M. H., Dino, R. N., & Buchholtz, A. K. (2001). Agency relationships in family firms: Theory and evidence. *Organization Science*, 12(2), 99-116.
- Sciascia, S., Mazzola, P., Astrachan, J. H., & Pieper, T. (2010). The role of family ownership in international entrepreneurship: Exploring nonlinear effects. *Small Business Economics*, 1(1), 1-17
- Sharma, P. (2002). Stakeholder mapping technique: Toward the development of a family firm typology. *Academy of Management*, 22(8), 609-613.



- Sharma, P., Chrisman, J. J., & Chua, J. H. (1997). Strategic management of family business: Past research and future challenges. *Family Business Review*, 10(1), 1-35.
- Sharma, P., & Irving, P. G. (2005). Four bases of family business successor commitment: Antecedents and consequences. *Journal of Theory and Practice*, 29(1), 13-33.
- Shivdasani, A., & Yermack, D. (1998). CEO Involvement in the selection of new board members: An empirical analysis. *Journal of Finance*, 54(5), 1829-1853.
- Silva, F., Majluf, N., & Paredes, R. D. (2006). Family ties, interlocking directors and performance of business groups in emerging countries: The case of Chile. *Journal of Business Research*, 59(3), 315-321.
- Sirmon, D. G., & Hitt, M. A. (2003). Managing resources: Linking unique resources, management, and wealth creation in family firms. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 27(4), 339-358.
- Slater, S. F., & Narver, J. C. (1995). Market orientation and the learning organization. *Journal of Marketing*, 59(3), 63-74.

- Stein, J. (1989). Efficient capital markets, inefficient firms: A model of myopic corporate behavior. *Journal of Economics*, 104(4), 655-669.
- Stearns, L., & Mizruchi, M. (1993). Board composition and corporate financing: The impact of financial institution representation on borrowing. *Academy Management Journal*, 36(3), 603-618.
- Stopford, J., & Wells, L. T. (1972). *Managing the multinational enterprise: Organization of the firm and ownership of the subsidiaries*. London: Longman.
- Tagiuri, R., & Davis, J. A. (1992). On the goals of successful family companies. *Family Business Review*, 5(1), 43-62.
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.
- Thompson, J. (1967). *Organizations in action*. New York: McGraw-Hill.
- Thomsen, S., & Pedersen, T. (2000). Ownership structure and economic performance in the largest European companies. *Strategic Management Journal*, 21(6), 689.

- Tihanyi, L., Ellstrand, A. E., Daily, C. M., & Dalton, D. R. (2000). Composition of the top management team and firm international diversification. *Journal of Management*, 26(6), 1157-1177.
- Tsang, E. W. K. (2002). Learning from overseas venturing experience: The case of Chinese family businesses. *Journal of Business Venturing*, 17(1), 21-40.
- Vernon, R. (1966). International investment and international trade in the product cycle. *Journal of Economics*, 80(2), 190-207.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value. *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417.
- Voyer, J. (1993). Pharmaceutical industry strategic groups based on cognitive maps. *Academy of Management*, 5(1)384-388.
- Wakelin, K. (2001). Productivity growth and R&D expenditure in UK manufacturing firms. *Research Policy*, 30(8), 107-109.
- Weisbach, M. (1988). Outside directors and CEO turnover. *Journal of Financial Economics*, 20(12), 431-461.
- Westhead, P., Wright, M., & Ucbasaran, D. (2001). The internationalization of new and small firms: A resource-based view. *Journal of Business Venturing*, 16(4), 333-358.

- Wiersema, M. F., & Bantel, K. A. (1992). Top management team demography and corporate strategic change. *Academy of Management Journal*, 35(1), 91-121.
- Williamson, O. E. (1975). Markets and hierarchies: Analysis and anti-trust implications. *International Journal of Industrial Organization*, 1(1)965-990.
- Winter, R. (1977). State law, shareholder protection, and the theory of the corporation. *Journal of Legal Studies*, 6(1), 251-292.
- Witkowski, T. H., & Thibodeau, E. J. (1999). Personal bonding processes in international marketing relationships. *Journal of Business Research*, 46(3), 315-325.
- Wright, M., Westhead, P., & Ucbasaran, D. (2007). Internationalization of small and medium-sized enterprises (SMEs) and international entrepreneurship: A critique and policy implications. *Regional Studies*, 41(7), 1013-1029.
- Yeh, Y. H., Lee, T. S., & Woidtke, T. (2001). Family control and corporate governance: Evidence for Taiwan. *International Review of Finance*, 2(1), 21-48.
- Yiu, D., Bruton, G. D., & Lu, Y. (2005). Understanding business group performance in an emerging economy: Acquiring re-

sources and capabilities in order to prosper. *Journal of Management Studies*, 42(1), 183-206.

Zahra, S. A. (2001). Ownership and involvement and international expansion: An empirical test of the stewardship theory among family firms. *Theories of the family enterprise: Establishing a paradigm for the field*. Canada: University of Alberta School of Business.

Zahra, S. A. (2003). International expansion of U.S. manufacturing family business: The effect of ownership and involvement. *Journal of Business Venturing*, 18(4), 495-512.

Zahra, S. A. (2005). Entrepreneurial risk taking in family firms. *Family Business Review*, 18(1), 23-40.

Zahra, S. A., & George, G. (2002). Absorptive capacity: A review, reconceptualization, and extension. *Academy of Management Review*, 27(2), 185-203.

Zahra, S. A., & Pearce, J. A. (1989). Boards of directors and corporate financial performance: A review and integrative model. *Journal of Management*, 15(2), 291-334.

Zahra, S. A., & Sharma, P. (2004). Family business research: A strategic reflection. *Family Business Review*, 17(4), 331-346.