

臺北商業論叢 第1卷 第1期
民國 113 年 1 月 第 27-54 頁

新南向政策對本國銀行財務績效之影響 - 國際化程度與放款成長率之調節效果

詹凱淳* 吳家銘**

摘 要

隨著金融自由化，國內銀行面臨國內同業競爭激烈且利差低的困境，海外市場逐漸成為其拓展方向及獲利來源之一，加上政府推動新南向政策，將為我國銀行帶來海外的商機，使其未來的經營發展可期。本研究以2013至2019年本國銀行為樣本探討新南向政策對銀行財務績效的影響，以及銀行國際化與放款成長率之調節效果。實證結果顯示，雖然新南向政策在短期內不利銀行之財務績效，但銀行國際化程度具正向的調節效果，即國際化程度高的銀行，新南向政策推動將增加銀行之財務績效；放款成長率具負向的調節效果，即放款成長率愈高的銀行，新南向政策則會降低銀行財務績效。研究結果可運用於銀行面對未來政府外交或對外投資政策時能夠提早佈局規劃，配合政策施行而能夠取得利益。再者，銀行在海外新興市場佈局時務必做好授信風險控管，以免因風險造成利益的損失。

關鍵字：新南向政策、國際化程度、放款成長率、銀行財務績效

*詹凱淳，國立臺北科技大學經營管理系碩士

**吳家銘，實踐大學風險管理與保險學系助理教授，通訊作者(E-mail:cmwu@g2.usc.edu.tw)

收稿日期：111年8月30日；接受刊登日期：111年11月15日

The Effect of New Southbound Policy on Bank's Financial Performance-The Moderating Effect of Degree of Internationalization and Growth Rate of Loan

Kai-Chun Chan* Chia-Ming Wu**

Abstract

With financial liberalization, banks have faced intense inter-industry competition and low-interest rate margins. Therefore, foreign markets have gradually become their expansion destinations and one of their sources of profit. In addition, the Government has promoted the “new southbound policy” to expand our trade markets and may create international business opportunities for domestic banks. This study uses Taiwanese banks from 2013 to 2019 as an empirical sample and investigates the effect of the new southbound policy on banks' performance. Furthermore, this study examines the moderating effect of loan growth rate and the degree of internationalization (DOI) on the relationship between policy and performance. The results show that the bank's performance may decrease after the new southbound policy realizing in the short term. However, banks with higher DOI can increase their performance than banks with lower DOI after the realization of new southbound policy. Moreover, banks with a lower growth rate of loans may have better performance than banks with a higher growth rate of loans. The domestic bank can refer to this result and develop their international investment strategy before relevant policies are enacted in order to earn profit. In addition, banks should control the credit risk to avoid or decrease possible loss when they deploy in the emerging market.

Key words: New southbound policy, Degree of internationalization, Growth rate of loan, Bank's performance

* Kai-Chun Chan, Master, Department of Business Management, National Taipei University of Technology

** Chia-Ming Wu, Assistant Professor, Department of Risk Management and Insurance, Shih Chien University.

Corresponding Author (E-mail:cmwu@g2.usc.edu.tw)

Manuscript received: August 30, 2022; Accepted: November 15, 2022

壹、緒論

我國之商業銀行多年來皆維持類似的經營模式，其金融業務大多偏重於內需市場，且國內銀行家數多、金融業務同質性高、競爭激烈，影響了其規模經濟及範疇經濟的發揮，再加上市場游資浮濫，銀行因資金過剩而彼此削價競爭，不但會減少銀行的收益，銀行為了另尋其他獲利的方式來彌補收益的減少，在面臨投資的風險下，銀行更需要負擔較高的避險成本。此外，自從2009年金融風暴，到目前的COVID-19疫情影響市場以來，世界各國政府無不採取寬鬆的貨幣政策來刺激市場。由於市場一直處在資金寬鬆的政策下，當市場資金過剩時，銀行資金過多需要尋找更多放款的機會，授信與放款標準放鬆將造成較多的曝險資產，一旦發生信用風險，則將造成銀行的不良資產增加，不利於銀行績效的提升。因此，在經營面臨如此挑戰下，尋找合適的市場拓展業務就成為我國銀行必須執行的策略。

此外，過去臺灣經歷過對中國大陸投資的西進政策，直到2010年所簽訂的海峽兩岸經濟合作架構協議（Cross-Straits Economic Cooperation Framework Agreement, ECFA），皆推動了產業進一步的國際化，許多企業西進中國大陸投資，銀行產業也受惠於ECFA可於中國大陸市場拓展業務。近年來政府為了降低我國對中國大陸單一市場經濟依賴而提出新南向政策，訂立了朝向東協十國、南亞六國及紐西蘭和澳洲拓展經濟的目標。新南向政策主軸中的經貿合作計畫，除了包括以五大創新產業切入輔導物聯網系統輸出、成立新南向經貿拓展單一窗口、推動新興服務產業、協助臺商在地群聚布局及國內電商赴海外發展等，並積極爭取參與新南向國家的基礎建設，對我國業者的海外標案給予協助。金管會也配政策推動金融支援，包括輸銀增加融資、保證及保險、協助本國銀行於新南向國家增設據點，並鼓勵其參與輸銀之「系統、整廠及工程產業輸出聯貸平台」與擴大對國內企業和當地臺商授信。

新南向政策的推行，除了再一次推升本土產業的國際化，讓臺灣經濟能有外部支撐的效果，亦促使我國銀行跟隨中小企業的腳步朝新南向國家布局。我國銀行是否能藉此政策的推行與海外布局產生財務績效上的改變，為促成此研究的主要動機。衍生出本研究之研究問題，隨著政策的推行、業務市場的拓展，首先，本研究欲探討新南向政策是否會正向影響我國銀行之財務績效？其次，由於過去市場的發展，我國銀行早已開始著手國際化布局，本研究欲探討銀行的國際化程度是否會影響我國銀行之財務績效？第三，隨著海外業務拓展，我國銀行放款業務亦有所成長，本研究欲探討銀行放款成長率是否會正向影響其財務績效？第四，由於新南向政策為政府推動的重要政策，對我國銀行而言同樣也是往新南向國家布局的機會，因此本研究欲探討相對於國際化程度較低的銀行，國際化程度較高的銀行，新南向政策對我國銀行財務績效的提升是否較有幫助，亦即國際化程度的正向調節效果；最後，由於新南向國家多為新興市場，放款的成長對於銀行的收益將有所助益，因

此本研究欲探討相對於放款成長率較低的銀行，放款成長率愈高的銀行，新南向政策對我國銀行財務績效的提升是否較有幫助。

由於新南向政策為2016年開始推動的政策，鮮少有針對新南向政策對本國銀行財務績效的研究，探討國際化程度與放款成長率的調節效果的研究更是付之闕如，且對本國銀行遵從新南向政策來拓展海外業務而言，銀行本身之國際化程度與放款成長率可能成為提升財務績效的關鍵。本研究之研究結果除可補上過去文獻缺口，即新南向政策對本國銀行財務績效之影響，以及國際化程度與放款成長率的調節效果外，更可提供本國銀行對於後續政策推動時的布局策略、政府單位給予的投資誘因以及市場上投資人的投資決策作為參考依據。

貳、文獻回顧與假說發展

一、政策對企業的影響

政府為促進企業競爭力而制定國外投資優惠政策，包含本研究關注的新南向政策及過去的ECFA政策。政策的推動會使企業前往國外投資，而企業在當地的金融服務需求提高時，將吸引本國的投資銀行或相關的放貸機構前往設點（Lindley, Verbrugge, McNulty, and Gup, 1992）。自由貿易協定（free trade agreement, FTA）對簽訂兩國之企業而言，皆有顯著的影響，根據Munirathinam, Marchant, and Reed（1997）與Globerman and Shapiro（1999）的研究皆指出，簽訂自由貿易協定後雙方企業的直接投資皆會增加；Thangavelu and Findlay（2011）也認為區域貿易協定（region trade agreement, RTA）的簽訂也使得區域國家對外直接投資激增。在亞洲市場中，He and Choi（2020）發現中國在簽訂FTA後，對外直接投資增加。

中華民國政府為了推動兩岸經貿正常化及避免我國在區域經貿整合中被邊緣化，於2009年提出海峽兩岸經濟合作架構協議，簡稱ECFA，以加強臺灣經濟發展。ECFA涵蓋了貨品與服務貿易的自由化，加上中國廣大的內需市場，對於臺商與臺資銀行西進有很大的吸引力。一般認為配合ECFA的簽訂，臺灣企業與經濟能夠走向國際化（Heo and Cho, 2012）；而對產業的影響方面，Yang（2009）認為簽訂ECFA提供產業技術升級、邁向精緻產業及實現國際化的機會。再加上中國的內需市場潛力龐大，能為產業創造品牌建立或是轉為內需型產業的機會。黃育斌（2012）指出在簽訂ECFA後，兩岸經濟結合帶來臺商企業於中國市場之利基，使臺商於跨國上市後能提升經營績效與市場價值。

在對我國銀行的影響方面，Lin and Amrita（2011）指出在簽訂ECFA後臺灣銀行能夠在中國大陸針對臺資企業推動銀行業務，且於兩年營利後可提供中國本地企業的金融服務；盛子駿、張海山（2011）指出兩岸簽屬ECFA後，銀行能增加對於臺

商的金融服務，並擴大業務規模及提升國際競爭力。李辰晨（2013）研究指出，簽訂ECFA後赴陸設點之我國銀行顯著增加，臺資銀行可在兩岸經貿往來中實現盈利及得到更大的發展市場。林怡貞（2013）實證結果顯示，簽訂ECFA對於銀行業的資產報酬率、股東權益報酬率及每股盈餘有顯著正向影響。

有別於ECFA與FTA屬於貿易協定，新南向政策則是為政府推動的外交政策，其政策的重點在於深化與東南亞地區國家的經濟合作，與過去的南向政策不同之處在於新南向政策強調雙邊深化，包含經濟、人才之交流合作及基礎建設的實踐與國際參與，以打造雙贏的局面，而非如同過去的單向投資。再者，東南亞地區國家為深具潛力之新興市場，陳佩修（2016）認為東南亞國家中泰國、越南、菲律賓及印尼都是值得經營的國家。根據投審會的統計資料，2015年本國企業對海外投資中，本國金融服務業在海外的投資占比為56.6%（除中國大陸外），2017年攀高至69.25%，2018年仍維持在62.02%；而投審會2016年對海外投資事業營運狀況調查分析報告中指出，金融及保險業在2016年尚未在東南亞地區投資的金融業家數佔為16家（50%），且對東南亞的投資意向傾向不變或增加投資規模的佔81.25%，顯見新南向政策對金融業對東南亞投資的影響。此外，金管會更配合新南向政策，以金融支援本國產業在東南亞的投資，鼓勵本國銀行參與中國輸出入銀行之聯貸、鼓勵本國銀行對當地臺商擴大授信及協助本國銀行在東南亞地區增設海外據點等，就近提供臺商金融服務。

綜上所述，政策因有明確發展計畫與國家資源的協助，使我國企業在配合政策方向經營下更有效率。而經貿相關政策的執行亦能為我國企業開拓新市場，在商機引導臺商向海外布局的情況下，可以促使我國銀行跟隨其腳步設立據點，除了因此增加海外授信的機會，更提高了其國際化程度。邱美菁、許永明、陳寧馨（2014）指出放寬兩岸金融管制有助於本國銀行前往中國大陸布局並有助於獲利能力的提高；在2009年開放銀行西進中國大陸後，林怡君（2014）研究發現在中國大陸拓展業務對本國銀行的經營績效有正向影響。依此，本研究推論新南向政策的推動將有助於本國銀行業務拓展，進一步能提高財務績效，建立假說一如下：

假說一：新南向政策的推行對本國銀行之財務績效有正向影響。

二、銀行國際化之影響

近年來，隨著市場的國際化、對外直接投資與全球貿易的快速成長，服務業也在走向國際化之中，金融產業也無可避免地順從全球市場趨勢走向國際化（Outreville, 2010）。傳統的國際化理論認為，企業向國際擴張業務主要來自於企業內部化優勢，在面對本土市場的強烈競爭，企業更願意走向國際；Claessens and Van Horen（2007）指出，在尋求市場投資的背景之下，內部化優勢與區域優勢對外國直接投資與設立外國子公司而言相當重要。由此可知，在競爭激烈的本土市場，企業會尋

求向外擴張的機會來改善收益。而銀行業面對這樣的趨勢，加上國家政策的主導，同樣也無可避免的向新興市場投資開設據點與提供金融服務，陳安琪（民95）研究指出，利差大的地區和本國產業主要投資及生產所在地區，為我國銀行業者前往設置海外分支機構並獲得較高盈餘會選擇的重要據點。根據Barua（2017）的研究指出銀行規模、國內市場覆蓋率和國際業務的經驗會促使銀行擴大國際業務規模；Onyeiwu and Das（2020）則指出銀行規模、資本適足率、總資產與客戶存款量為銀行設立海外分行與子公司的決定因素。謝順峰、遲淑華、盧淑惠、高安邦、賴威仁、林慧雯（2013）說明我國銀行業設立海外據點的目的與考慮因素有四：首先為提高該行之國際地位，發展成為區域性或國際性之金融機構，同時培育國際金融專業人才；其次為服務在海外投資之臺商；第三、嘗試經營當地客戶、最後為國內金融環境過度競爭；He, Boateng, and Ring（2019）同樣認為銀行國際化的動機是為了在海外經營的客戶服務、配合政府政策及取得戰略知識。綜上所述，對我國而言，銀行除了面對本土激烈競爭而擴展海外業務之外，配合政府的新南向政策、為新南向廠商提供服務與培育國際金融人才同樣是重要的國際化動機。

過去對企業國際化程度與經營績效的文獻多為正向關係（Vernon, 1971；Dunning, 1981；Kobrin, 1991；Contractor, Kundu, and Hsu, 2003）。根據金管會統計，國銀國際業務（包含分行、子行的國際金融業務分行OBU及海外據點）的稅前盈餘占整體獲利的比重，自金融海嘯後都維持在一定的水準，顯示發展海外業務為國銀必須持續著手的任務。Hejazi（2005）研究發現銀行國際化程度與其績效呈正相關；Cheng, Liang, and Huang（2014）指出臺灣的銀行國際化可提高銀行的成本效率；Buch, Koch, and Koetter（2013）則認為擁有海外資產份額較高的銀行對市場支配能力愈強。Santor and Hejazi（2010）、Xiong, Xu, Hu, and He（2018）研究皆顯示海外資產比與經營績效有顯著的正向影響；邱美菁等（2014）發現採行國際多角化策略、增加國外分支機構與OBU營業收入，能有利於銀行獲利能力之改善。此外，佈局於先進國家地區，也能提升取得國際強勢貨幣之能力，強化金融服務之效益。

由此可知，追尋競爭力的提升與海外市場的商機潛力為銀行拓展他國據點的主要原因，而在持續提升國際化程度的情況下亦能正向影響經營績效。且本國銀行若能配合政府之新南向政策積極佈署海外據點，並參與海外各項金融協助與擴大提供當地臺商服務，對於其財務績效的正面效益將不容小覷。因此，本研究建立下列假設二：

假說二：新南向政策實施後，國際化程度愈高之銀行，其財務績效愈佳。

三、銀行之放款成長率

放款是銀行主要收益的來源（Kargi, 2011），許多研究均發現銀行放款、銀行之放款成長率對銀行之經營績效具有正向影響（Hou, Xue, and Zhang, 2015；

Fahlenbrach, Prilmeier, and Stulz, 2018 ; Dang, 2019 ; Bhowmik and Sarker, 2021)。放款最重要的程序就是授信，授信為銀行對顧客授與信用、並承擔風險的業務，亦是銀行的核心業務之一。而信用風險是銀行業績的內部決定因素，銀行的信用風險曝險缺口愈大，則銀行陷入財務危機的可能性就愈大，例如不良貸款 (Ahmad and Ariff, 2007) ; 由於不良貸款的資訊有助於分析銀行的資產品質 (Meeker and Gray, 1987) ，而金融資產的品質又是能夠預測銀行財務危機的重要因子 (Hou and Dickinson, 2007) ，因此，將銀行應建立完善的信用評等制度，以提升授信品質及確保債權，降低經營風險。Masood, Bellalah, Mansour, and Teulon (2010) 認為審查人在審查程序上會受到外部影響而造成逾放比的升高，例如個人利益或政治因素等。許多研究皆發現高逾放比將有損於銀行的經營績效 (Chang, 1999 ; Ozurumba, 2016 ; Kingu, Macha, and Gwahula, 2018) 。因此，在控制授信風險後，放款成長率增加得以提升銀行之經營績效，其中更以中小企業放貸業務對其經營績效的正向影響更為顯著。

綜上所述，在控制授信風險後，放款成長率已然對經營績效呈正向影響，若再配合政府新南向政策，由於放款對象多為臺商，風險較容易得到控制，而隨著提供的業務增加、放款增加，使得本國銀行的財務績效更得到提升，因此本研究建立下列假設三：

假設三：新南向政策實施後，放款成長率愈高之銀行，其財務績效愈佳。

參、研究方法

一、研究樣本與資料來源

以本國銀行為研究對象，選取已於新南向國家設有分支機構之銀行總計18間，探討新南向政策執行前後其財務績效的差異，各銀行名稱與上市櫃情形如表1。新南向政策推動計畫於2016年9月5日正式啟動，故本研究劃分以2013年至2015年為政策執行前樣本期間，2017年至2019年為政策執行後樣本期間，由於2016年有部分為政策啟動前、部分為政策啟動後，故本研究排除2016年資料，共計有108筆觀察值，其中有54筆觀察值屬於新南向政策推動前的2013至2015年，另有54筆觀察值至直屬於新南向政策推動後的2017至2019年。銀行相關資料來源為臺灣經濟新報資料庫 (TEJ database) 、中央銀行「本國銀行營運績效季報」及各銀行官方網站之公開揭露財務報告。

表 1 樣本銀行與上市櫃情形

銀行名稱	上市/櫃	銀行名稱	上市/櫃
上海商業儲蓄銀行	上市	永豐商業銀行	公開發行
中國信託商業銀行	公開發行	玉山商業銀行	公開發行
元大商業銀行	公開發行	兆豐國際商業銀行	公開發行
台中商業銀行	上市	合作金庫商業銀行	上市
台北富邦商業銀行	公開發行	星展商業銀行	公開發行
台新國際商業銀行	公開發行	國泰世華商業銀行	公開發行
臺灣土地銀行	公開發行	第一商業銀行	公開發行
臺灣中小企業銀行	上市	華南商業銀行	公開發行
臺灣銀行	公開發行	彰化商業銀行	上市

二、研究模型

本研究採用普通最小平方法（ordinary least squares, OLS）建立模型並分析欲探討之研究議題，首先針對新南向政策、國際化程度與放款成長率對銀行績效的影響，建立模型如式（1）；其次探討國際化程度對新南向政策與銀行績效關聯性的調節效果，建立模型如式（2）。

$$P_{it} = \delta_0 + \delta_1 NSP_{it} + \delta_2 DOI_{it} + \delta_3 LGR_{it} + \sum \delta_k CV_k + \omega \quad (1)$$

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 NSP_{it} + \beta_2 DOI_{it} + \beta_3 LGR_{it} + \beta_4 DOI_{it} \times NSP_{it} + \beta_5 LGR_{it} \times NSP_{it} + \sum \beta_k CV_k + \varepsilon \quad (2)$$

其中， P_{it} 包含第*i*家銀行第*t*年的資產報酬率（ROA）及股東權益報酬率（ROE）； NSP_{it} 為虛擬變數，新南向政策執行後（2017-2019）其值為1；新南向政策執行前（2013-2015）則為0； DOI_{it} 表第*i*家銀行第*t*年的國際化程度； LGR_{it} 表示第*i*家銀行第*t*年的放款成長率； CV 為本研究之控制變數，包含 $SIZE_{it}$ 表示第*i*家銀行第*t*年的規模變數； FHB_{it} 為虛擬變數，第*i*家銀行第*t*年為金控子銀行為1，反之為0； NPL_{it} 表示第*i*家銀行第*t*年的逾放比。

三、變數定義

（一）財務績效

本研究參考國內外相關文獻（李沃牆、林惠娜、劉雅鳳，民102；盧陽正、黃旭男、方豪、牛海舟，民103），將資產報酬率與股東權益報酬率作為本研究之應變數。

1. 資產報酬率 (ROA)

資產報酬率為稅後淨利除以總資產，表示銀行每使用一單位資產可創造的淨利，用以衡量公司的資產是否充份被利用。資產報酬率愈高，表示公司的營運使整體資產的報酬運用效率越高。

2. 股東權益報酬率 (ROE)

淨值報酬率為稅後淨利除以股東權益總額，表示銀行每使用一單位權益可創造的淨利，可衡量股東所創造的獲利能力。股東權益報酬率愈高，表示股東之投資報酬率愈高，企業之獲利能力愈佳。

(二) 新南向政策

本研究之主要自變數為新南向政策，此變數為虛擬變數，新南向政策實施後的2017~2019年，設虛擬變數為1；反之，新南向政策實施前的2013~2015年則設為0，目的在探討新南向政策是否會影響本國銀行之財務績效。

(三) 調節變數

本研究除探討新南向政策對銀行財務績效的直接影響外，由於過去文獻指出國際化程度及放款愈高的銀行，績效也愈好。因此本研究將此二變數納入模型中作為調節變數，檢驗新南向政策的推行，是否會受到放款成長率及國際化程度的影響，而減弱或增加政策對銀行財務績效的影響。

1. 放款成長率 (LGR)

本研究之放款成長率之計算公式如式 (3) 所示：

$$LGR = (\text{本期放款總額} - \text{上期放款總額}) / \text{上期放款總額} \quad (3)$$

2. 國際化程度 (DOI)

本研究之國際化程度採用二個代理變數：海外資產占總資產比率與海外營收占總營收比率。其中，針對海外營收佔總營收比率，本研究分別以海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率、海外淨收益佔總淨收益比率與海外稅前淨利佔總稅前淨利比率予以衡量。

首先為第一個國際化程度的代理變數：海外資產占總資產比率 (OA)，本研究以本國銀行之海外資產除以總資產所得之比率計算，如式 (4) 所示：

$$OA = \text{本國銀行之海外資產} / \text{本國銀行之總資產} \quad (4)$$

其次，第二個國際化程度的代理變數為海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率（OR1），以本國銀行之海外利息與手續費收入除以本國銀行之總利息與手續費收入所得之比率計算，如式（5）所示：

$$OR1 = \text{本國銀行之海外利息及手續費收入} / \text{本國銀行之總利息及手續費收入} \quad (5)$$

在海外營收佔總營收比率中的第二個國際化程度的代理變數為海外淨收益佔總淨收益比率（OR2），以本國銀行之海外淨收益除以本國銀行之淨收益所得之比率計算，如式（6）所示：

$$OR2 = \text{本國銀行之海外淨收益} / \text{本國銀行之淨收益} \quad (6)$$

在海外營收佔總營收比率中的第三個國際化程度的代理變數為海外稅前淨利佔總稅前淨利比率（OR3），以本國銀行之海外稅前淨利除以本國銀行之總稅前淨利所得之比率計算，如式（7）所示：

$$OR3 = \text{本國銀行之海外稅前淨利} / \text{本國銀行之總稅前淨利} \quad (7)$$

（四）控制變數

1. 逾期放款比率（NPL）

根據Chang（1999）、Ozurumba（2016）、Kingu *et al.*（2018）的研究，銀行之逾期放款比率與績效為負向關係。因此本研究將其納入作為控制變數，其計算公式如式（8）所示：

$$NPL = \text{本國銀行之逾期放款總額} / \text{本國銀行之放款總額} \quad (8)$$

2. 資產規模（SIZE）

Hameeteman and Scholtens（2000）研究指出銀行的資本規模、資產和淨利潤與其成長率成顯著負相關。然而，Goddard, Molyneux, and Wilson（2004）研究指出大型銀行能產生經濟規模，使其擁有較低的單位成本和較高的利潤。張麗娟、鍾雅雯（2010）研究結果亦顯示，臺灣本地銀行在採取國際化和多角化策略時，規模大小是決定績效優劣的一項重要的控制變數。由此可知銀行的資本規模對其績效有一定的影響，其衡量方式為銀行總資產取自然對數。

3. 金控子銀行（FHB）

由於銀行能夠享有金融控股公司的優勢，例如資源共享與跨單位銷售等，而使得其績效較非金控旗下的銀行來的好，如同林灼榮、蕭慧玲、邱敬賢（2006）研究發現銀行在成立金控後，流動性與獲利指標皆較成立金控前為佳；邱美菁等（2014）也發現金控銀行能較非金控銀行享有較高的利益；王克陸、彭雅惠、陳

美燁（2007）研究顯示，透過金控的整併能明顯提高市場佔有率與資產佔有率，並影響銀行之經營行為與產生績效。因此，若銀行為金控子銀行，設虛擬變數為1，否則為0。

4. 流動性（LIQ）

銀行的流動性亦會影響其經營績效。一般而言，資產流動性愈高則獲利能力愈低，例如持有現金並無法為企業帶來任何收益，反之固定資產流動性差，但卻可為企業帶來獲利。Adams and Buckle（2003）與Mamatzakis and Bermpel（2014）研究皆發現流動性愈高會對報酬率與績效有負面影響。因此本研究將其納入作為控制變數，並參考李惠妍、許永明、王綺楓（2019）的衡量方式，如式（9）所示：

$$LIQ = (\text{現金與約當現金} + \text{短期投資}) / \text{資產總額} \quad (9)$$

5. 風險性資產（RA）

一般而言，風險愈高則報酬愈高，李惠妍等（2019）亦認為風險性資產愈高，銀行的績效應愈好。因此本研究亦將其納入控制變數，衡量方式以風險性資產佔總資產的比率衡量之。

6. 董事會規模（BD）

在公司治理對績效的影響方面，本研究納入兩個變數作為控制變數。首先是董事會規模，董事會規模對績效的影響有兩派論點，Jackling and Johl（2009）與Larmou and Vafeas（2010）研究發現董事會規模對績效有正向影響；然而Yermack（1996）與Guest（2009）卻發現董事會規模愈大則不利於企業的獲利能力。不論是何種論點，董事會規模對績效存在顯著的影響，因此本研究將其作為控制變數，計算方式為董事席次取自然對數。

7. 獨立董事佔比（IBD）

公司治理的第二個控制變數為獨立董事佔比，過去研究亦對此有不同的看法與發現，獨立董事的有效監督可能有利於績效，例如Aggarwal, Erel, Stulz, and Williamson（2009）認為獨立董事對績效有正向影響；然而，亦有學者認為獨立董事與企業存在資訊不對稱，因此Masulis and Zhang（2019）研究卻發現當獨立董事監督能力愈強，企業價值與績效會下降；由此可知，獨立董事對績效同樣具有顯著影響，本研究將其納入控制變數，計算方式為獨立董事席次佔董事會席次比率。

8. 經濟成長率 (GDP)

總體經濟環境因素亦可能影響銀行的績效，故本研究將經濟成長率納入控制變數。

肆、實證結果與分析

一、敘述性統計分析

本節針對第三章所提及的一個自變數、二個因變數、二個調節變數及三個控制變數之統計資料做一概括性描述。首先，由表2中可知，在銀行財務績效衡量指標之變數中，資產報酬率 (ROA) 之平均數為0.63，股東權益報酬率 (ROE) 之平均數為8.75，且兩變數之標準差大，可看出我國各銀行獲利能力表現不一。其次，放款成長率 (LGR) 之平均數為5.16%，顯示銀行整體放款穩健成長。國際化方面，海外資產佔總資產比率 (OA) 之平均數為0.175，海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率 (OR1) 之平均數為0.218，海外淨收益佔總淨收益比率 (OR2) 之平均數為0.196，最後海外稅前淨利佔總稅前淨利比率 (OR3) 之平均數則為0.341，且其最大與最小值分別為正、負數，顯示各銀行之海外發展程度差異甚大。其中，OR3之最大值为1.346，推測為某樣本銀行之國內稅前淨利為負，方造成其海外稅前淨利大於總稅前淨利。最後為其他控制變數，逾期放款比率 (NPL) 之平均數為0.284，表示銀行整體授信品質佳。銀行規模 (SIZE) 取自然對數之平均數為28.20。本研究樣本中共有67%為金控公司之子銀行，獨立董事佔比平均為24%。總體因素 (GDP) 在本研究之研究期間，其平均數為2.972，顯示研究期間經濟成長率平均為2.972。

表2 敘述性統計分析

變數	平均數	標準差	最小值	最大值	變數	平均數	標準差	最小值	最大值
ROA	0.633	0.282	0.090	1.650	NPL	0.284	0.158	0.060	0.930
ROE	8.748	3.114	1.150	21.160	SIZE	28.203	0.623	26.483	29.265
LGR	5.157	6.892	4.700	50.300	FHB	0.670	0.473	0.000	1.000
OA	0.175	0.086	0.029	0.462	LIQ	0.151	0.050	0.076	0.278
OR1	0.218	0.098	0.045	0.544	RA	0.621	0.072	0.382	0.747
OR2	0.196	0.073	0.044	0.401	BD	2.542	0.248	1.946	2.542
OR3	0.341	0.211	0.844	1.346	IBD	0.240	0.082	0.000	0.385
GDP	2.972	0.980	1.470	4.720					

註：ROA為總資產報酬率；ROE為股東權益報酬率；LGR為放款成長率(%)；OA為銀行海外資產佔總資產比率；OR1為銀行海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率；OR2為銀行海外淨收益佔總淨收益比率；OR3為銀行海外稅前淨利佔總稅前淨利比率；NPL為逾放比率；SIZE為資產規模；FHB為金控子銀行虛擬變數；LIQ為流動性；RA為風險性資產；BD為董事會規模；IBD為獨立董事比率；GDP為經濟成長率。

二、相關性分析

表3為Pearson相關係數矩陣，在放款成長率（LGR）方面，其與ROA及ROE呈正相關，說明銀行拓展放款業務能提升其財務績效指標。在國際化程度方面，海外資產佔總資產比率（OA）及海外營收佔總營收比率之三個變數，包含銀行海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率（OR1）、海外淨收益佔總淨收益比率（OR2）及銀行海外稅前淨利佔總稅前淨利比率（OR3）皆與ROA及ROE呈正相關，顯示銀行拓展海外市場對財務績效有正面效益。在控制變數方面，隨著逾期放款比率（NPL）的增加，將降低銀行之ROA及ROE（相關性分別為0.507及0.539），顯示銀行授信品質攸關其財務績效。

此外，在控制變數方面，銀行規模（SIZE）與金控子銀行（FHB）皆與銀行之ROA及ROE呈正相關，顯示大型銀行產生之經濟規模與金控銀行之資源整合優勢皆有利於銀行財務績效之提升。風險性資產（RA）與財務績效ROA與ROE亦呈正相關，顯示高風險高報酬的結果；風險性資產（RA）亦與放款成長率（LGR）與國際化程度（OA）呈正相關，顯示放款增加易造成風險性資產增加、國際化程度愈高則風險性資產亦愈多；風險性資產（RA）與規模變數（SIZE）呈顯著負相關，表示規模較大的銀行風險性資產愈少。最後，自變數間並無統計上之高度相關，未有共線性問題存在。

表3 相關係數矩陣

變數	NSP	ROA	ROE	LGR	OA	OR1	OR2	OR3
NSP	-							
ROA	-0.071	-						
ROE	-0.246**	0.876***	-					
LGR	0.030	0.246***	0.152	-				
OA	0.077	0.489***	0.379***	0.063	-			
OR1	0.389***	0.332***	0.154	-0.013	0.843***	-		
OR2	0.040	0.394***	0.289***	0.043	0.837***	0.811***	-	
OR3	-0.053	0.086	0.086	-0.145	0.358***	0.369***	0.620***	-
NPL	-0.127	-0.509***	-0.521***	-0.073	-0.422***	-0.437***	-0.420***	-0.245**
SIZE	0.181*	0.036	0.117	-0.165*	0.295***	0.435***	0.315***	0.276***
FHB	0.000	0.225**	0.268***	0.082	0.416***	0.352***	0.486***	0.354***
LIQ	-0.078	-0.005	-0.018	0.149	0.235**	0.084	0.251***	0.062
RA	-0.219**	0.414***	0.381***	0.213**	0.203**	0.016	0.111	-0.053
BD	0.055	-0.136	-0.012	-0.151	-0.151	0.101	-0.070	0.016
IBD	0.107	0.101	0.023	0.147	0.179	0.061	0.194**	0.092
GDP	0.084	0.051	0.079	0.150	0.006	0.049	0.086	0.189

表3 相關係數矩陣 (續)

變數	NPL	SIZE	FHB	LIQ	RA	BD	IBD	GDP
NPL	-							
SIZE	-0.537***	-						
FHB	-0.463***	0.525***	-					
LIQ	-0.107	-0.010	0.295***	-				
RA	-0.075	-0.602***	-0.189*	0.026	-			
BD	-0.215**	0.517***	0.297***	0.074	-0.376***	-		
IBD	0.151	-0.243**	0.169*	0.321***	0.193**	-0.338***	-	
GDP	-0.044	-0.006	0.001	-0.033	0.016	-0.051	-0.003	-

註：1. NSP為新南向政策虛擬變數；ROA為總資產報酬率；ROE為股東權益報酬率；LGR為放款成長率；OA為海外資產佔總資產比率；OR1為海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率；OR2為淨收益佔總淨收益比率；OR3為稅前淨利佔總稅前淨利比率；NPL為逾放比率；SIZE為資產規模；FHB為金控子銀行虛擬變數；LIQ為流動性；RA為風險性資產；BD為董事會規模；IBD為獨立董事比率；GDP為經濟成長率。

2. *、**、***分別表示在10%、5%及1%顯著水準下顯著異於0。

三、新南向政策推動前後t檢定

表4為新南向政策推動前後之各變數t檢定，在淨值報酬率（ROE）方面，新南向政策推動後反而較新南向政策推動前低（1.584， $t = 2.611$ ），顯示新南向政策推動可能不利於本國銀行財務績效提升，特別是在淨值報酬率；在國際化程度代理變數海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率（OR1）方面，新南向政策推動後較新南向政策推動前高（0.078， $t = 4.347$ ），顯示新南向政策推動有利於本國銀行的國際化程度提升，特別是提升海外淨收益佔總淨收益比率方面；最後在規模變數（SIZE）方面，本國銀行在新南向政策推動後的規模亦高於推動前（0.225， $t = 1.899$ ），顯示新南向政策推動有助於銀行拓展海外業務，進而增加其規模；風險性資產（RA）方面，新南向政策推動後銀行之風險性資產減少，顯示本國銀行授信放貸愈趨謹慎。

表 4 新南向政策推動前後t檢定

變數	平均值		差異值 (t統計量)	
	新南向政策前	新南向政策後		
ROA	0.659	0.618	-0.041 (-0.732)	
ROE	9.623	8.039	-1.584** (-2.611)	
LGR	5.256	5.671	0.415 (0.755)	
DOI	OA	0.167	0.180	0.013 (0.799)
	OR1	0.181	0.259	0.078*** (4.347)
	OR2	0.191	0.197	0.006 (0.413)
	OR3	0.353	0.330	-0.023 (-0.548)
NPL	0.300	0.262	-0.038 (-1.318)	
SIZE	28.092	28.317	0.225*** (1.899)	
LIQ	0.155	0.147	-0.008 (-0.808)	
RA	0.636	0.605	-0.031** (-2.315)	
BD	2.528	2.555	0.027 (0.563)	
IBD	0.230	0.250	0.020 (1.110)	

註：1. NSP為新南向政策虛擬變數；ROA為總資產報酬率；ROE為股東權益報酬率；LGR為放款成長率；NPL為逾放比；SIZE為資產規模；LIQ為流動性；RA為風險性資產；BD為董事會規模；IBD為獨立董事比率。

2. DOI國際化程度：OA為海外資產占總資產比率；OR1為海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率；OR2為海外淨收益佔總淨收益比率；OR3為海外稅前淨利佔總稅前淨利比率。

3. (·) 為t統計量；*、**、***分別表示在10%、5%及1%顯著水準下顯著異於0。

四、模型分析

(一) 新南向政策對銀行績效之影響

表5為探討新南向政策、國際化程度與放款成長率對銀行財務績效之影響。首先，若以ROA為為銀行財務績效的代理變數，檢測新南向政策（NSP）對銀行經營績效的影響，並依不同之國際化程度變數分為（1）至（4）。在（1）中以海外資產佔總資產比率（OA）作為衡量國際化程度指標。結果顯示新南向政策（NSP）對財務績效（ROA）呈顯著負向之影響（0.078， $t = 1.725$ ）。在（2）中以海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率（OR1）為衡量國際化程度指標，結果顯示新南向政策（NSP）對財務績效（ROA）呈顯著負向影響（0.109， $t = 2.131$ ），表示推行新南向政策在短期內可能會降低銀行之財務績效。在（3）中以銀行海外淨收益佔總淨收益比率（OR2）為衡量國際化程度指標。結果顯示新南向政策（NSP）對財務績效（ROA）並未有顯著影響（0.060， $t = 1.278$ ）。在（4）中以銀行海外稅前淨利佔總稅前淨利比率（OR3）為衡量國際化程度指標，結果顯示新南向政策（NSP）對財務績效（ROA）並未有顯著影響（0.057， $t = 1.195$ ）。其他變數如國際化程度

(DOI) 與放款成長率 (LGR) 對財務績效 (ROA) 亦皆呈顯著正向影響，顯示國際化程度與放款成長率愈高，則銀行之財務績效愈好。最後，在控制變數方面，逾放比 (NPL) 與流動性 (LIQ) 對財務績效 (ROA) 皆呈顯著負向影響，表示逾放比愈高、流動性愈高則不利銀行財務績效表現；風險性資產 (RA) 則對財務績效有正向影響，顯示風險資產愈多則獲利愈高、財務績效愈好。在共線性診斷VIF值方面，四個模型中VIF值最大的變數皆為規模變數 (SIZE)，其值分別為5.186、4.957、4.723及4.330，皆未超過建議標準10，因此本研究的模型不存在共線性的問題。

表5 新南向政策對銀行財務績效的影響

變數	(1) DOI = OA		(2) DOI = OR1		(3) DOI = OR2		(4) DOI = OR3	
	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE
常數項	3.243 (1.407)	0.858 (0.033)	2.030 (0.870)	-17.429 (-0.671)	1.234 (0.539)	-15.620 (-0.619)	-0.219 (-0.097)	-20.090 (-0.832)
NSP	-0.078* (-1.725)	-1.959*** (-3.827)	-0.109** (-2.131)	-1.805*** (-3.176)	-0.060 (-1.278)	-1.837*** (-3.574)	-0.057 (-1.195)	-1.907*** (-3.734)
DOI	1.158*** (3.5630)	6.026 (1.636)	0.705** (2.498)	-0.368 (-0.117)	0.797** (2.042)	0.442 (0.103)	-0.071 (-0.625)	-1.707 (-1.394)
LGR	0.006** (1.989)	0.035 (0.970)	0.006* (1.933)	0.032 (0.864)	0.006* (1.909)	0.032 (0.881)	0.005 (1.518)	0.020 (0.548)
NPL	-0.967*** (-4.539)	-9.894*** (-4.100)	-0.931*** (-4.247)	-9.657*** (-3.953)	-0.916*** (-4.134)	-9.658*** (-3.954)	-0.927*** (-4.102)	-9.771*** (-4.038)
FHB	0.003 (0.041)	0.284 (0.406)	0.030 (0.478)	0.538 (0.772)	0.011 (0.164)	0.507 (0.701)	0.058 (0.891)	0.741 (1.055)
SIZE	-0.098 (-1.316)	0.046 (0.054)	-0.056 (-0.746)	0.673 (0.803)	-0.033 (-0.447)	0.609 (0.744)	0.021 (0.296)	0.788 (1.015)
LIQ	-1.247** (-2.609)	-12.898** (-2.382)	-0.974** (-2.022)	-10.731** (-2.000)	-1.048** (-2.122)	-10.913** (-2.003)	-0.846* (-1.716)	-10.859** (-2.057)
RA	0.440 (0.852)	11.302* (1.930)	0.832* (1.642)	15.802*** (2.798)	0.953* (1.888)	15.407*** (2.767)	1.282*** (2.606)	16.060*** (3.047)
BD	0.022 (0.201)	0.854 (0.689)	-0.065 (-0.606)	0.186 (0.154)	-0.032 (-0.285)	0.245 (0.196)	-0.112 (-1.010)	-0.027 (-0.023)
IBD	0.390 (1.229)	4.697 (1.308)	0.408 (1.249)	4.785 (1.314)	0.376 (1.137)	4.769 (1.308)	0.424 (1.255)	5.198 (1.437)
GDP	0.002 (0.097)	0.215 (0.894)	-0.001 (-0.014)	0.211 (0.864)	-0.004 (-0.164)	0.207 (0.845)	0.005 (0.198)	0.294 (1.181)
Adj-R ²	0.468	0.452	0.434	0.436	0.423	0.436	0.400	0.448

註：1. NSP 為新南向政策虛擬變數；ROA 為總資產報酬率；LGR 為放款成長率；DOI 為國際化程度；NPL 為逾放比率；FHB 為金控子銀行虛擬變數；SIZE 為資產規模；LIQ 為流動性；RA 為風險性資產；BD 為董事會規模；IBD 為獨立董事比率；GDP 為經濟成長率。

2. DOI 國際化程度在 (1) 中為海外資產占總資產比率 (OA)；在 (2) 中為海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率 (OR1)；在 (3) 中為海外淨收益佔總淨收益比率 (OR2)；在 (4) 中為海外稅前淨利佔總稅前淨利比率 (OR3)。

3. (·) 為t統計量；*、**、***分別表示在10%、5%及1%顯著水準下顯著異於0。

再者，若以淨值報酬率（ROE）作為財務績效之代理變數，同樣依不同的國際化程度變數區分為（1）至（4）。在（1）中以海外資產佔總資產比例（OA）為衡量國際化程度指標。結果顯示新南向政策（NSP）對財務績效（ROE）呈顯著負向影響（1.959， $t = 3.827$ ）。在（2）中以銀行海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率（OR1）為衡量國際化程度指標，結果顯示新南向政策（NSP）對財務績效（ROE）呈顯著負向影響（1.805， $t = 3.176$ ）。在（3）中以銀行海外淨收益佔總淨收益比率（OR2）為衡量國際化程度指標，其結果顯示新南向政策（NSP）對財務績效（ROE）呈顯著負向影響（1.837， $t = 3.574$ ），在（4）中以銀行海外稅前淨利佔總稅前淨利比率（OR3）為衡量國際化程度指標，結果顯示新南向政策（NSP）對財務績效（ROE）呈顯著負向影響（1.907， $t = 3.734$ ）。所有結果皆表示推動新南向政策在會降低銀行之財務績效。其他變數如國際化程度（DOI）與放款成長率（LGR）皆對財務績效（ROE）未有顯著影響。

綜上所述，新南向政策（NSP）會顯著負向影響財務績效，假設一並未得到實證支持，顯示新南向政策的推動反而無法提升財務績效，在短期將造成銀行財務績效的降低，可能原因為本國銀行在佈局海外市場初期需要花費較高的成本，不論是分公司或辦事處的設立、人力或是其他相關的成本，以致於需要時間經營市場方能獲利；而銀行國際化程度（DOI）與放款成長率（LGR）則有助於提高銀行財務績效，與過去文獻相符，特別是在總資產報酬率（ROA）方面。

（二）國際化程度與放款成長率之調節效果

表6為探討國際化程度與放款成長率對新南向政策與銀行財務績效關聯性之影響。首先，若以ROA為為銀行財務績效的代理變數，檢測國際化程度（DOI）和放款成長率（LGR）對新南向政策與銀行財務績效關聯性之影響，並依不同國際化程度變數分為（1）至（4）。在（1）中以海外資產佔總資產比例（OA）為衡量國際化程度指標。結果顯示，DOINSNP未呈顯著影響（0.440， $t = 0.923$ ）；LGRNSP對呈顯著負向影響（0.020， $t = 2.678$ ），表示銀行放款成長率對新南向政策與財務績效之關係具有負向調節效果，即放款成長率較高的銀行，新南向政策推動後其財務績效的提升反而低於較放款成長率較低的銀行。在（2）中以銀行海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率（OR1）為衡量國際化程度指標，結果顯示DOINSNP未呈顯著影響（0.094， $t = 0.207$ ）；LGRNSP對呈顯著負向影響（0.020， $t = 2.569$ ），表示銀行放款成長率對新南向政策與財務績效之關係具有負向調節效果。在（3）中以銀行海外淨收益佔總淨收益比率（OR2）為衡量國際化程度指標，結果顯示DOINSNP呈顯著正向影響（1.021， $t = 1.749$ ），顯示國際化程度對新南向政策與財務績效之關係具有正向的調節效果，亦即國際化程度較高的本國銀行，在新南向政策推動後其財務績效表現高於國際化程度較低的銀行，其結果如圖1所示；LGRNSP對呈顯著負向影響（0.022， $t = 2.797$ ），顯示銀行放款成長率對新南向政

策與財務績效之關係具有負向調節效果。在（4）中以銀行海外稅前淨利佔總稅前淨利比率（OR3）為衡量國際化程度指標，結果顯示DOINSP未呈顯著影響（0.287， $t = 1.288$ ）；LGRNSP對呈顯著負向影響（0.019， $t = 2.371$ ），表示銀行放款成長率對新南向政策與財務績效之關係具有負向調節效果，其結果如圖2所示。最後在控制變數方面則與表4與表5之結果類似，逾放比（NPL）與流動性（LIQ）對財務績效（ROA）皆呈顯著負向影響。

其次，若以淨值報酬率（ROE）作為財務績效之代理變數，同樣依不同的國際化程度變數區分為（1）至（4）。在（1）中以海外資產佔總資產比例（OA）為衡量國際化程度指標，其結果顯示，DOINSP未呈顯著影響（2.784， $t = 0.514$ ）；LGRNSP呈顯著負向影響（0.231， $t = 2.689$ ），表示銀行放款成長率對新南向政策與財務績效之關係存在負向的調節效果。在（2）中以銀行海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率（OR1）為衡量國際化程度指標，結果顯示DOINSP未呈顯著影響（1.090， $t = 0.217$ ）；LGRNSP對呈顯著負向影響（0.228， $t = 2.637$ ），表示銀行放款成長率對新南向政策與財務績效之關係具有負向調節效果。在（3）中以銀行海外淨收益佔總淨收益比率（OR2）為衡量國際化程度指標，結果顯示DOINSP未呈顯著影響（6.532， $t = 1.002$ ）；LGRNSP對呈顯著負向影響（0.232， $t = 2.700$ ），顯示銀行放款成長率對新南向政策與財務績效之關係具有負向調節效果。在（4）中以銀行海外稅前淨利佔總稅前淨利比率（OR3）為衡量國際化程度指標，結果顯示DOINSP未呈顯著影響（2.665， $t = 1.121$ ）；LGRNSP對呈顯著負向影響（0.223， $t = 2.609$ ），表示銀行放款成長率對新南向政策與財務績效之關係具有負向調節效果。銀行放款成長率的負向調節效果如圖2所示。最後在控制變數方面，與前面類似，逾放比（NPL）與流動性（LIQ）對財務績效（ROE）皆呈顯著負向影響；風險性資產（RA）則對財務績效有正向影響；不同之處在於獨立董事佔比（IBD）在此對財務績效（ROE）呈顯著正向影響，代表獨立董事有監督效果，其監督能有效提升財務績效。

表6 國際化程度與放款成長率的調節效果

變數	(1) DOI = OA		(2) DOI = OR1		(3) DOI = OR2		(4) DOI = OR3	
	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE
常數項	2.996 (1.329)	-2.881 (-0.113)	1.697 (0.742)	-21.213 (-0.833)	1.938 (0.855)	-12.372 (-0.489)	0.054 (0.024)	-18.499 (-0.769)
NSP	-0.053 (-0.539)	-1.281 (-1.141)	-0.028 (-0.238)	-0.889 (-0.679)	-0.147 (-1.169)	-1.922 (-1.367)	-0.056 (-0.561)	-1.660 (-1.566)
DOI	0.951*** (2.526)	4.623 (1.082)	0.657* (1.820)	-0.923 (-0.230)	0.401 (0.872)	-1.789 (-0.349)	-0.192 (-1.388)	2.856* (1.939)
LGR	0.023*** (3.339)	0.223*** (2.854)	0.023*** (3.197)	0.216*** (2.757)	0.024*** (3.414)	0.221*** (2.826)	0.021*** (2.969)	0.208*** (2.698)
DOI×NSP	0.440 (0.923)	2.784 (0.514)	0.094 (0.207)	1.090 (0.217)	1.021* (1.749)	6.532 (1.002)	0.287 (1.288)	2.665 (1.121)
LGR×NSP	-0.020*** (-2.678)	-0.231*** (-2.689)	-0.020** (-2.569)	-0.228*** (-2.637)	-0.022*** (-2.797)	-0.232*** (-2.700)	-0.019** (-2.371)	-0.223** (-2.609)

表 6 國際化程度與放款成長率的調節效果 (續)

變數	(1) DOI = OA		(2) DOI = OR1		(3) DOI = OR2		(4) DOI = OR3	
應變數	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE
NPL	-0.911*** (-4.328)	-9.134*** (-3.826)	-0.856*** (-3.949)	-8.800*** (-3.650)	-0.877*** (-4.063)	-9.041*** (-3.752)	-0.826*** (-3.722)	-8.653*** (-3.656)
FHB	-0.012 (-0.205)	0.129 (0.189)	0.017 (0.282)	0.394 (0.578)	0.001 (0.010)	0.368 (0.522)	0.048 (0.751)	0.618 (0.909)
SIZE	-0.090 (-1.229)	0.168 (0.203)	-0.046 (-0.621)	0.792 (0.965)	-0.053 (-0.731)	0.515 (0.632)	0.013 (0.176)	0.736 (0.953)
LIQ	-1.455*** (-3.071)	-14.954** (-2.782)	-1.124** (-2.373)	-12.450** (-2.363)	-1.283*** (-2.680)	-13.204** (-2.472)	-0.946* (-1.957)	-12.141** (-2.354)
RA	0.278 (0.550)	9.579* (1.668)	0.681 (1.366)	14.081** (2.540)	0.663 (1.347)	12.728** (2.317)	1.055** (2.177)	13.611*** (2.633)
BD	0.063 (0.585)	1.307 (1.072)	-0.027 (-0.255)	0.621 (0.522)	0.006 (0.057)	0.707 (0.575)	-0.079 (-0.726)	0.370 (0.318)
IBD	0.501 (1.612)	5.917* (1.677)	0.504 (1.565)	5.880 (1.642)	0.432 (1.349)	5.588 (1.565)	0.497 (1.502)	6.119* (1.733)
GDP	-0.016 (-0.721)	0.016 (0.064)	-0.017 (-0.768)	0.018 (0.072)	-0.021 (-0.930)	0.015 (0.062)	-0.007 (-0.290)	0.149 (0.588)
Adj-R ²	0.497	0.480	0.461	0.465	0.470	0.470	0.436	0.485

註：1. NSP為新南向政策虛擬變數；ROA為總資產報酬率；LGR為放款成長率；DOI為國際化程度；NPL為逾放比率；FHB為金控子銀行虛擬變數；SIZE為資產規模；LIQ為流動性；RA為風險性資產；BD為董事會規模；IBD為獨立董事比率；GDP為經濟成長率。
 2. DOI國際化程度在（1）中為海外資產占總資產比率（OA）；在（2）中為海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率（OR1）；在（3）中為海外淨收益佔總淨收益比率（OR2）；在（4）中為海外稅前淨利佔總稅前淨利比率（OR3）。
 3. (·) 為t統計量；*、**、***分別表示在10%、5%及1%顯著水準下顯著異於0。

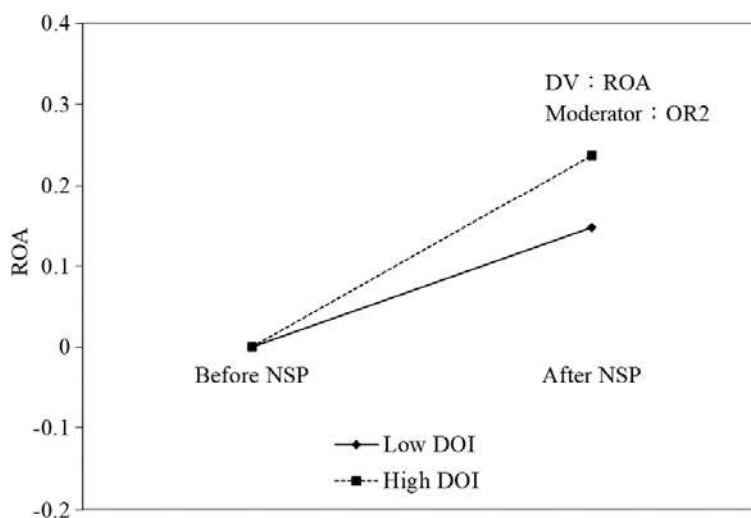


圖1 國際化程度的調節效果

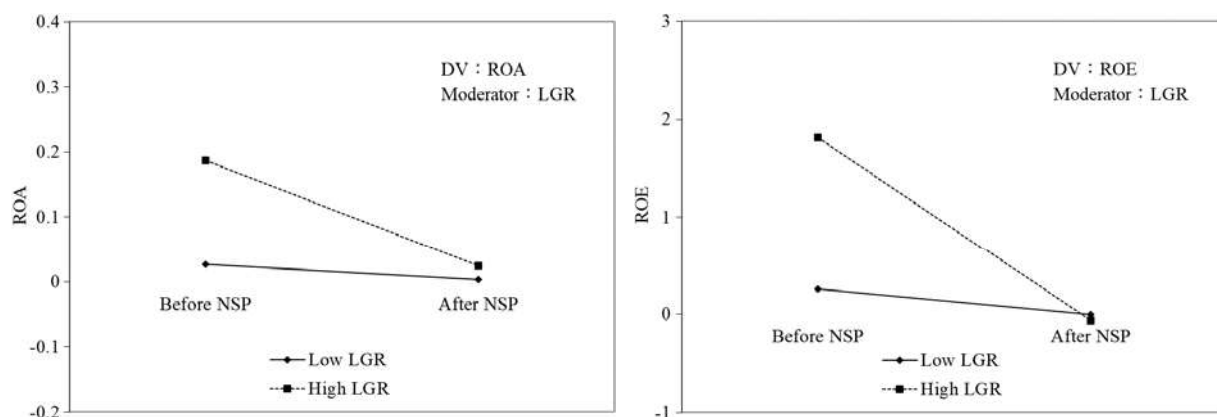


圖2 放款成長率的調節效果

綜上所述，假設二：新南向政策實施後，國際化程度愈高之銀行，其財務績效愈佳，僅得到少許實證證據支持。本國銀行國際化程度愈高，在配合政府的外交或對外投資政策時，就能以自身海外佈局的經驗與所累積的人才，減少其拓展業務時所需花費的成本，進而提高財務績效。此外，假設三：新南向政策實施後，放款成長率愈高之銀行，其財務績效愈佳，並未得到實證支持。原預期放款成長率對新南向政策與財務績效關係具正向調節效果，然而實證結果相反，放款成長率對新南向政策與財務績效關係存在負向調節效果，即新南向政策實施後，放款的增加則不利於財務績效的提升，可能原因為本國銀行在新南向國家放款而使放款成長率提高，由於可能面對較高的授信風險，因此不利於短期財務績效的提升。

整體而言，雖然新南向政策的推動在短期不利於銀行的財務績效，但國際化程度愈高的銀行，隨著新南向政策的推動，其財務績效的提高優於國際化程度較低的銀行，甚至在國際化程度較高的銀行，新南向政策對反而能提高財務績效。銀行若已推動國際化已久，在海外布局的相關經驗與成本可能較低，使得銀行響應政策布局新興市場時，能夠以較低的成本來推動海外業務，進而使其能夠享有較高的財務績效；其次，放款成長率愈高的銀行，在新南向政策推動後其財務績效反而下降，由於新南向國家屬新興市場，其放款的授信風險可能較高，若急速擴張放款業務則可能造成不良債權，進而使財務績效受損，謹慎的評估、控制授信風險後再進行放款是較佳的拓展海外業務方式。

表 7 穩健性測試

變數	(1) DOI = OA		(2) DOI = OR1		(3) DOI = OR2		(4) DOI = OR3		(5) DOI = OA		(6) DOI = OR1		(7) DOI = OR2		(8) DOI = OR3	
	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE
常數項	3.813 (1.409)	47.695 (1.309)	2.520 (0.935)	31.355 (0.865)	1.735 (0.643)	27.017 (0.758)	1.572 (0.563)	22.179 (0.628)	2.834 (1.227)	26.144 (0.872)	1.612 (0.723)	10.077 (0.329)	0.391 (0.215)	1.105 (0.040)	0.427 (0.182)	-3.375 (-0.121)
NSP	-0.071*** (-2.660)	-1.972*** (5.122)	-0.102*** (-3.144)	-2.150*** (4.536)	-0.061** (-2.216)	-1.838*** (4.724)	-0.064** (-2.286)	-1.859*** (-4.756)	-0.007 (-0.144)	-0.689 (-1.000)	-0.030 (-0.553)	-1.123 (-1.368)	-0.039 (-0.668)	-0.952 (-1.079)	-0.035 (-0.786)	-1.270* (-1.904)
DOI	1.361*** (3.073)	13.725** (2.251)	0.676** (2.187)	4.870 (1.100)	0.387 (1.430)	5.137 (1.286)	0.004 (0.082)	-0.295 (-0.371)	1.441*** (3.748)	13.927*** (2.729)	0.790** (2.538)	4.881 (1.097)	0.452* (1.672)	5.336 (1.308)	-0.033 (-0.522)	-0.906 (-0.972)
LGR	0.002 (1.303)	0.022 (0.969)	0.002 (1.199)	0.023 (0.920)	0.002 (1.344)	0.023 (1.006)	0.002 (1.282)	0.021 (0.883)	0.009*** (2.981)	0.140*** (2.944)	0.009*** (2.734)	0.141*** (2.901)	0.010*** (3.148)	0.145*** (3.031)	0.010*** (2.913)	0.148*** (3.020)
DOI×NSP									-0.152 (-0.685)	-3.728 (-1.130)	-0.163 (-0.785)	-1.590 (-0.506)	-0.163 (-0.785)	-1.171 (-0.282)	0.035 (0.334)	0.320 (0.206)
LGR×NSP									-0.009*** (-2.676)	-0.149*** (-2.863)	-0.009** (-2.414)	-0.149*** (-2.784)	-0.009*** (-2.634)	-0.151*** (-2.875)	-0.009*** (-2.521)	-0.159*** (-2.917)
NPL	-0.456*** (-3.645)	-6.490*** (3.421)	-0.434*** (-3.346)	-6.450*** (3.270)	-0.485*** (-3.783)	-6.733*** (3.487)	-0.492*** (-3.808)	-6.927*** (-3.559)	-0.427*** (-3.557)	-5.865*** (-3.289)	-0.419*** (-3.354)	-6.087*** (-3.229)	-0.545*** (-4.447)	-6.433*** (-3.484)	-0.487*** (-3.908)	-6.788*** (-3.689)
FHB	0.009 (0.072)	0.382 (0.255)	0.045 (0.353)	0.816 (0.541)	0.040 (0.299)	0.639 (0.419)	0.061 (0.429)	1.006 (0.676)	-0.020 (-0.204)	-0.016 (-0.014)	-0.024 (-0.269)	0.366 (0.319)	0.014 (0.208)	0.150 (0.144)	0.038 (0.375)	0.578 (0.565)
SIZE	-0.125 (-1.324)	-1.415 (-1.121)	-0.079 (-0.837)	-0.810 (-0.647)	-0.046 (-0.488)	-0.650 (-0.531)	-0.030 (-0.364)	-0.434 (-0.359)	-0.093 (-1.169)	-0.732 (-0.713)	-0.051 (-0.662)	-0.151 (-0.144)	-0.008 (-0.137)	0.125 (0.134)	-0.001 (-0.001)	0.330 (0.351)
LIQ	-0.078 (-0.186)	-1.538 (-0.247)	0.162 (0.378)	0.778 (0.123)	0.165 (0.378)	1.273 (0.201)	0.085 (0.186)	-0.581 (-0.088)	-0.179 (-0.445)	-2.957 (-0.517)	0.034 (0.085)	-1.719 (-0.298)	-0.217 (-0.589)	-2.458 (-0.441)	-0.118 (-0.277)	-4.926 (-0.863)
RA	-0.297 (-0.615)	-4.227 (-0.603)	0.011 (0.023)	-0.611 (-0.088)	-0.007 (-0.015)	-0.535 (-0.077)	-0.075 (-0.150)	0.224 (0.032)	-0.363 (-0.817)	4.015 (0.649)	0.077 (0.176)	0.238 (0.038)	0.491 (1.278)	2.371 (0.407)	0.052 (0.114)	3.839 (0.653)
BD	0.142 (1.156)	1.062 (0.606)	0.072 (0.596)	0.188 (0.109)	0.045 (0.369)	0.115 (0.067)	0.037 (0.301)	-0.106 (-0.062)	0.170 (1.515)	1.638 (1.071)	0.085 (0.797)	0.869 (0.571)	0.049 (0.517)	0.926 (0.648)	0.063 (0.563)	0.631 (0.440)
IBD	0.441*** (2.285)	5.190* (1.792)	0.445** (2.258)	5.306*** (1.790)	0.458** (2.300)	5.248* (1.774)	0.484** (2.408)	5.481* (1.844)	0.573*** (3.042)	7.038*** (2.544)	0.565*** (2.914)	7.255** (2.507)	0.508*** (2.723)	6.865** (2.438)	0.605*** (3.037)	7.166** (2.495)
Adj-R ²	0.223	0.314	0.188	0.287	0.166	0.290	0.148	0.279	0.273	0.361	0.228	0.323	0.237	0.329	0.184	0.326

註：1. NSP 為新南向政策虛擬變數；ROA 為總資產報酬率；ROE 為股東權益報酬率；LGR 為放款成長率；DOI 為國際化程度；NPL 為逾放比率；FHB 為金控子銀行虛擬變數；SIZE 為資產規模；LIQ 為流動性；RA 為風險性資產；BD 為董事會規模；IBD 為獨立董事比率；GDP 為經濟成長率。

2. DOI 國際化程度在 (1) 中為海外資產占總資產比率 (OA)；在 (2) 中為海外利息及手續費收入佔總利息及手續費收入比率 (OR1)；在 (3) 中為海外淨收益佔總淨收益比率 (OR2)；在 (4) 中為海外稅前淨利息佔總稅前淨利率 (OR3)。

3. (·) 為統計量；*、**、*** 分別表示在 10%、5% 及 1% 顯著水準下顯著異於 0。

五、穩健性測試

本研究透過使用penal data analysis之隨機效果模型來進行穩健性測試，其結果如表7所示。由表7中之（1）到（4）可知，在隨機效果模型中新南向政策對財務績效的影響仍呈顯著負向影響，與表5的結果相符；表7中（5）至（8）的國際化程度的調節效果雖未如表6中顯著，但放款成長率的負向調節效果在隨機效果模型中仍顯著，結果與表6相符，表示本研究之研究結果具有一定的穩健性。

伍、結論與建議

一、研究結論

本研究使用2013年至2019年共18家我國銀行，排除2016年之樣本，並以國際化程度及放款成長率作為調節變數，探討新南向政策之推行對我國銀行ROA及ROE的影響。其結果顯示，新南向政策的推行對銀行財務績效ROA及ROE皆呈顯著負向影響，本研究假設一並未得到實證驗證。由於新南向政策是於2016年開始推行，至本研究進行探討時亦僅推動三年，推行時間尚短。且針對新市場的布局需要在初期投入許多的成本，且同時要在當地與當地人相對熟悉的銀行競爭，雖然往新南向國家佈局之銀行家數於近年逐漸增加，但拓展進程仍處於初始階段，因此銀行可能尚在投入資本布局的階段，在短期內較不利其財務績效。其次，國際化程度對新南向政策與銀行ROA及ROE之關係具正向調節作用，本研究假設二得到實證結果支持。此結果顯示即使新南向政策推行短期內雖然不利於銀行財務績效，但因新南向國家經濟成長快速以及人口紅利等優勢，國際化程度高的本國銀行的海外佈局經驗較高，能夠享有較低的成本，並對當地之資金需求者提供服務，其財務績效將隨新南向政策的推動而提升。放款成長率對新南向政策與銀行財務績效之關係具負向調節作用，本研究假設三亦未得到實證驗證。此結果意味著在新南向政策推動後，銀行放款量成長愈多，可能不利於財務績效表現。銀行體系面臨的風險不外乎信用風險、流動性風險、市場風險與政治風險等，而又以信用風險為銀行面對的最大風險（Chen and Pan, 2012）。此外，新興市場常被認為金融相關制度不完善及金融體系較不穩定，存在有較大的信用風險，且由於部分新南向國家屬於開發中的新興市場，各項制度均尚未完善，包括會計制度、徵信制度及公司治理制度等。如同Godlewski（2005）所言，新興市場經濟體需要建立一套監管制度與適當的法律環境，以降低新興市場的信用風險。本國銀行於新南向國家放款之際可能會面臨授信品質降低的風險，因此將不利其財務績效。

根據研究結果，雖然新南向政策推動初期，本國銀行因為初期布局成本的關係而不利於短期財務績效，但隨著國際化程度的提升，新南向政策反而會提升銀行的財

務績效，本研究根據此結果建議本國銀行可積極從事國際市場的布局，順應國際化的時代，累積海外經營的經驗及人才的培養，在面對政府可能提出新的海外投資或外交政策時，本國銀行就能夠一方面配合政府政策一方面享有政策所帶來的紅利。再者，由於在新南向政策推動後，放款成長愈多則不利於財務績效，其原因可能來自於在新興市場的大量放款，將可能造成風險的提高，因此本研究建議銀行於擴大新南向國家放款量前，必須建立完善的風控制度，盡量降低所面對的授信風險、謹慎的放款，方能保有其配合政策所增加的海外市場獲利。新興市場是未來世界各國爭相投資的地方，不外乎勞動力便宜、資源、租稅優惠或外交政策等因素，但新興市場的特性即是高風險高報酬，因此，在未來面對政府可能推動與其他新興市場的經濟合作、海外投資或外交政策，若本國銀行能妥善地控制授信風險，必能在其他新興市場配合政府政策而保有較高的獲利與財務績效表現。

過去已有許多文獻指出銀行業於海外設立分行對其財務績效有正面影響，卻鮮少研究針對新南向政策之執行，對於我國銀行業經營上產生的變化。故本研究可提供我國銀行有效之分析數據，使其評估未來是否拓展新南向據點，並調整目前的營運策略。在銀行面對未來政府其他政策的推動，也能根據本研究及早準備與超前部署。另一方面，本研究亦能提供金管會作為「金融支援」成效之參考，使其能根據實證結果做出下一步決策。

二、建議與限制

本研究僅以資產報酬率與權益報酬率作為財務績效衡量指標，但銀行具多重產出與投入的特性，單以財務指標衡量將有其侷限性，建議後續研究者可以再加入其他變數予以衡量。另外，本研究中僅納入新南向政策推行後三年之我國銀行資料，由於政策實行時間甚短，其產生之效益可能無法立即反應於財務銀行績效上，因此建議後續研究者將研究期間拉長，透過加入變數之落後期來分析政策推展的長期效果。第三，鑒於海外放款之完整資料不易取得，更遑論是針對新南向國家的放款資料，未來若能取得完整的新南向國家放款資料，則可做更精確的研究與分析。最後，由於資料限制本文僅能在考慮總體環境因素後，就新南向政策的實施前與實施後的績效表現進行分析，未來若能取得新南向政策相關放款完整資料，則可進行更詳細與精確的研究分析。

致謝

作者由衷感謝「臺北商業論叢」編輯團隊及兩位匿名審查委員提供寶貴的意見，使本文得以完成付梓。作者亦感謝科技部計畫之經費支持（MOST 109-2813-C-158-021-H）；通訊作者同時感謝實踐大學校內研究計畫部分經費支持（USC 110-05-04002）。

參考文獻

- 王克陸、彭雅惠、陳美燁（2007）。臺灣金控子銀行經營績效之評估－使用DEA方法。**科技管理學刊**，**12**（2），1-27。
- 李辰晨（2013）。ECFA下兩岸銀行業交流與合作研究。國立交通大學資訊管理研究所碩士論文，未出版，新竹。
- 李沃牆、林惠娜、劉雅鳳（2013）。公股銀行放款集中度對經營績效及逾放之影響分析。**朝陽商管評論**，**12**（2），93-112。
- 李惠妍、許永明、王綺楓（2019）。資本對銀行績效的影響。**經濟論文**，**47**（1），1-30。
- 林怡君（2014）。臺灣銀行業赴海外布局對績效影響之研究。國立中央大學產業經濟研究所在職專班碩士論文，未出版，桃園。
- 林怡貞（2013）。兩岸經濟合作架構協議對國內銀行業經營績效之影響分析。東吳大學會計學系碩士論文，未出版，臺北。
- 林灼榮、蕭慧玲、邱敬賢（2006）。金控成立前後旗下銀行營運績效之差異性評估。**中原企管評論**，**4**（1），43-68。
- 邱美菁、許永明、陳寧馨（2014）。臺灣銀行業多角化經營對績效的影響。**商略學報**，**3**（3），155-173。
- 盛子駿、張海山（2011）。海峽兩岸經濟合作架構協議（ECFA）對臺灣銀行與金融業永續發展之影響。**會計與財金研究**，**4**（2），1-14。
- 陳安琪（2005）。我國銀行業海外市場進入策略之探討。元智大學管理研究所碩士論文，未出版，桃園。
- 陳佩修（2016）。新南向政策中的東南亞。**全球政治評論**，**55**，7-10。
- 張麗娟、鍾雅雯（2010）。探討臺灣商業銀行國際化程度與多角化策略對經營績效之影響。**中華管理評論國際學報**，**13**（3），1-12。
- 黃育斌（2012）。ECFA後台商跨國上市對其企業價值之影響。國立高雄應用科技大學會計系碩士論文，未出版，高雄。
- 盧陽正、黃旭男、方豪、牛海舟（2014）。中國大陸銀行對產業的放款群聚行為及其對銀行績效之影響。**兩岸金融季刊**，**2**（3），55-78。
- 謝順峰、遲淑華、盧淑惠、高安邦、賴威仁、林慧雯（2013）。我國銀行業發展海外市場及國際業務之研究－以俄羅斯、波蘭、南非、印度、柬埔寨及緬甸為例。臺北：臺灣金融研訓院自提研究計畫。

- Adams, M., & Buckle, M. (2003). The determinants of corporate financial performance in the Bermuda insurance market. *Applied Financial Economics*, 13(2), 133-143.
- Aggarwal, R., Erel, I., Stulz, R., & Williamson, R. (2009). Differences in governance practices between US and foreign firms: Measurement, causes, and consequences. *Review of Financial Studies*, 22(8), 3131-3169.
- Ahmad, N. H., & Ariff, M. (2007). Multi-country study of bank credit risk determinants. *International Journal of Banking and Finance*, 5(1), 35-52.
- Barua, B. (2017). Firm characteristics and bank internationalization in an emerging economy. *Asian Economic and Financial Review*, 7(12), 1167-1178.
- Bhowmik, P. K., & Sarker, N. (2021). Loan growth and bank risk: Empirical evidence from SAARC countries. *Heliyon*, 7(5), e07036.
- Buch, C. M., Koch, C. T., & Koetter, M. (2013). Do banks benefit from internationalization? Revisiting the market power-risk nexus. *Review of Finance*, 17(4), 1401-1435.
- Chang, C. C. (1999). The nonparametric risk-adjusted efficiency measurement: An application to Taiwan's major rural financial intermediaries. *American Journal of Agricultural Economics*, 81(4), 902-913.
- Cheng, C. P., Liang, L. W., & Huang, C. T. (2014). Effect of internationalization on the cost efficiency of Taiwan's banks. *Emerging Markets Finance and Trade*, 50(sup6), 204-228.
- Chen, K., & Pan, C. (2012). An empirical study of credit risk efficiency of banking industry in Taiwan. *Web Journal of Chinese Management Review*, 15(1), 1-16.
- Claessens, S., & Van Horen, N. (2007). *Location decisions of foreign banks and competitive advantage*. Policy research working papers, World Bank, <https://doi.org/10.1596/1813-9450-4113>
- Contractor, F. J., Kundu, S. K., & Hsu, C. C. (2003). A three-stage theory of international expansion: The link between multinationality and performance in the service sector. *Journal of International Business Studies*, 34(1), 5-18.
- Dang, V. (2019). The effects of loan growth on bank performance: Evidence from Vietnam. *Management Science Letters*, 9(6), 899-910.
- Dunning, J. H., & McQueen, M. (1981). The eclectic theory of international production: A case study of the international hotel industry. *Managerial and Decision Economics*, 2(4), 197-210.

- Fahlenbrach, R., Prilmeier, R., & Stulz, R. M. (2018). Why does fast loan growth predict poor performance for banks? *Review of Financial Studies*, 31(3), 1014-1063.
- Globerman, S., & Shapiro, D. M. (1999). The impact of government policies on foreign direct investment: The Canadian experience. *Journal of International Business Studies*, 30(3), 513-532.
- Goddard, J., Molyneux, P., & Wilson, J. S. (2004). The profitability of European banks: A cross-sectional and dynamic panel analysis. *Manchester School*, 72(3), 363-381.
- Godlewski, C. J. (2005). Bank capital and credit risk taking in emerging market economies. *Journal of banking Regulation*, 6(2), 128-145.
- Guest, P. M. (2009). The impact of board size on firm performance: Evidence from the UK. *European Journal of Finance*, 15(4), 385-404.
- Hameeteman, D., & Scholtens, B. (2000). Size, growth, and variance among the world's largest non-merged banks. *International Journal of the Economics of Business*, 7(3), 313-323.
- He, Y., & Choi, B. R. (2020). China's outward foreign direct investment patterns: Evidence from Asian financial markets. *Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(2), 157-168.
- He, W., Boateng, A., & Ring, P. (2019). Motives, choice of entry mode, and challenges of bank internationalization: evidence from China. *Thunderbird International Business Review*, 61(6), 897-909.
- Hejazi, W., & Santor, E. (2005). *Degree of internationalization and performance: An analysis of Canadian banks*, Working paper (No.2005-32), Bank of Canada.
- Heo, U., & Cho, W. (2012). The economic cooperation framework agreement between China and Taiwan and its implications for South Korea. *Pacific Focus*, 27(2), 205-234.
- Hou, Y., & Dickinson, D. (2007). *The non-performing loans: Some bank-level evidences*, Paper Presented at the 4th International Conference on Applied Financial Economics, Samos Island, Greece.
- Hou, K., Xue, C., & Zhang, L. (2015). Digesting anomalies: An investment approach. *Review of Financial Studies*, 28(3), 650-705.
- Jackling, B., & Johl, S. (2009). Board structure and firm performance: Evidence from

- India's top companies. *Corporate Governance: An International Review*, 17(4), 492-509.
- Kargi, H. S. (2011). *Credit risk and the performance of Nigerian banks*. Ahmadu Bello University, Zaria.
- Kingu, P. S., Macha, S., & Gwahula, R. (2018). Impact of non-performing loans on bank's profitability: Empirical evidence from commercial banks in Tanzania. *International Journal of Scientific Research and Management*, 6(1), 71-79.
- Kobrin, S. J. (1991). An empirical analysis of the determinants of global integration. *Strategic Management Journal*, 12(S1), 17-31.
- Larmou, S., & Vafeas, N. (2010). The relation between board size and firm performance in firms with a history of poor operating performance. *Journal of Management and Governance*, 14(1), 61-85.
- Lin, J. Y., & Amrita, B. (2011). Choosing entry mode to mainland China. *Tunghai Management Review*, 12(1), 71-120.
- Lindley, J. T., Verbrugge, J. A., McNulty, J. E., & Gup, B. E. (1992). Investment policy, financing policy, and performance characteristics of de novo Savings and loan associations. *Journal of Banking and Finance*, 19(2), 313-330.
- Masulis, R. W., & Zhang, E. J. (2019). How valuable are independent directors? Evidence from external distractions. *Journal of Financial Economics*, 132(3), 226-256.
- Meeker, L. G., & Gray, L. (1987). A note on non-performing loans as an indicator of asset quality. *Journal of Banking and Finance*, 11(1), 161-168.
- Mamatzakis, E., & Bermpei, T. (2014). What drives investment bank performance? The role of risk, liquidity and fees prior to and during the crisis. *International Review of Financial Analysis*, 35, 102-117.
- Masood, O., Bellalah, M., Mansour, W., & Teulon, F. (2010). Non-performing loans and credit managers' role: A comparative approach from Pakistan and Turkey. *International journal of business*, 15(3), 347-362.
- Munirathinam, R., Marchant, M. A., & Reed, M. R. (1997). The Canada US free trade agreement: Competitive tradeoffs between foreign direct investment and trade. *International Advances in Economic Research*, 3(3), 312-324.
- Onyeiwu, S., & Das, S. (2020). *An empirical analysis of the determinants of bank internationalization: The case of India and Nigeria*. In Financial Issues in Emerging

Economies: Special Issue Including Selected Papers from II International Conference on Economics and Finance, Bengaluru, India, Emerald Publishing Limited.

Outreville, J. F. (2010). Internationalization, performance and volatility: The world largest financial groups. *Journal of Financial Services Research*, 38(2-3), 115-134.

Ozurumba, B. A. (2016). Impact of non-performing loans on the performance of selected commercial banks in Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(16), 95-109.

Santor, E., & Hejazi, W. (2010). *Foreign asset risk exposure, degree of internationalization, and performance: An analysis of Canadian banks*, CH-4002 Basel, Switzerland, 133.

Thangavelu, S. M., & Findlay, C. (2011), The impact of free trade agreements on foreign direct investment in the Asia-Pacific region, *ERIA Research Project Report*, 2010-29, 112-131.

Vernon, R. (1971), *Sovereignty at bay: The multinational spread of US enterprises*, New York: Basic Books.

Xiong, L., Xu, K., Hu, C., & He, X. (2018). Degree of internationalization, staff localization and bank's overseas performance: Evidence from China's top four banks. *International Business Research*, 11(9), 119-128.

Yang, C. (2009). Economic cooperation framework (ECFA) and agricultural production-From the viewpoint of agricultural science and technology corporate. *Environment and Bioinformatics*, 6(4), 247-252.

Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-211.