

企業國際化、區位選擇與 IPO 折價

陳俞如 謝存瑞* 吳靜怡

國際化是公司重要的成長策略，海外投資可以為公司帶來利益，同時也增加其經營的風險，本研究將探討公司國際化對初次公開發行(IPO)公司股票折價幅度的影響，由於企業通常為提高經營績效而到海外市場進行國際化，以增加公司價值，為投資人創造更大利益，本文將探討公司進行國際化對於 IPO 折價幅度的影響；本研究進一步探討公司投資區位選擇對於 IPO 折價幅度的影響，並將國際化的投資區位分成先進國家和開發中國家，由於這兩種投資區位的經營環境與投資風險殊異，本文認為在不同的投資區位選擇，公司國際化程度對於 IPO 折價幅度將會有不同的影響。

本文以台灣 2005 年到 2014 年 444 個 IPO 公司為研究對象，採用迴歸模型檢測假說並且以海外國家數和海外子公司數來衡量公司的國際化程度，研究發現不論採用那一種衡量，都隨著國際化程度愈高，IPO 折價幅度愈小，公司國際化雖會使投資者評估公司真實價值的資訊不對稱提高，然而國際化企業的成長潛力卻能吸引投資者購買，企業國際化可提高承銷議價能力，使得折價幅度較小；此外，本文亦發現 IPO 公司在開發中國家投資時，可減少 IPO 折價，顯見在開發中國家投資對投資者而言具有正面的效果，可降低國際化程度較低的企業之 IPO 折價幅度。

關鍵詞：國際化、新股折價、區位選擇。

作者感謝主編張傳章教授與兩位匿名評審委員的寶貴建議，同時感謝科技部專題研究計畫經費補助，計畫編號：MOST 103-2410-H-126 -023 -MY2。

「政策與管理意涵」

本文探討國際化以及區位選擇對公司承銷價折價幅度的影響，研究結果具有政策與管理上的意涵，對於國際化公司未來應提供海外營運更明細的資料、母公司對海外子公司的公司治理情形、母公司和海外子公司間的關係交易情形，以及母公司對海外子公司營運涉入程度等內部更明細的資訊，以提高投資者對公司國際化營運的瞭解。

* 通訊作者：謝存瑞，靜宜大學國際企業學系專任教授兼研發長，地址：台中市沙鹿區台灣大道七段 200 號，Email: tjhsieh@pu.edu.tw，電話：(04)26328001 轉 13119。

陳俞如，國立彰化師範大學財務金融技術學系專任教授，yujuchen@cc.ncue.edu.tw；吳靜怡，靜宜大學國際企業學系專任研究助理，gmany2002@yahoo.com.tw。

Firm Internationalization, Location Choice and IPO Underpricing

Yu-Ju Chen

Department of Finance, National Changhua University of Education

Tsun-Jui Hsieh*

Department of International Business, Providence University

Ching-Yi Wu

Department of International Business, Providence University

This paper aims to explore how firm internationalization influences IPO underpricing. Three hypotheses are proposed to investigate the impact of firm internationalization and location choice on IPO underpricing. We selected sample of 444 Taiwanese IPO companies ranging from 2005 to 2014. This study uses regression models to test the hypotheses and gauges internationalization by two measures: the number of foreign countries and the number of foreign subsidiaries. Both measures indicate that internationalization is negatively associated with IPO underpricing. Internationalization escalates the degree of information asymmetries while it also reveals the future potentials, which will decrease the degree of underpricing. This study further divides location into two types: one is developed country, the other is developing country. Our findings suggest that companies have lower IPO underpricing when they have lower degree of internationalization and invest in developing countries, indicating that investing in developing countries has positive effects and brings down the degree of IPO underpricing for Taiwanese companies with lower degree of internationalization.

Key Words: Internationalization、IPO Underpricing、Location Choice.