

國立政治大學企業管理學系碩士班

碩士學位論文

價值創新導向商業模式轉型之
戰略性併購類別



研究生：李炳杰

指導教授：管康彥博士

中國民國一百年七月

致謝辭

很慶幸自己在 2009 年進入政大企管所，這裡有台灣最好的商學院，優秀的老師，與互相鼓勵又良性競爭的同學們，在碩士生涯的最後一段時間，我真的很感謝這一切。其中，最值得一提的是我的指導教授：管康彥老師，老師擁有絕頂聰明的頭腦，每一次提問總要將我們的頭腦徹底翻轉一次才行；老師有豐富的教育資源，每年總會帶領兩團以上的學員前往日本參訪擁有卓越績效表現的企業，並在當地享受各大名湯美食，搭乘地鐵與新幹線在都市與雪景之間穿梭，並回台進行深入的個案探討；老師具備高標準與幽默風趣的融合個性，於公，對學生的要求不苟且，於私，經常逗的大家哄堂大笑；老師有高深的文學造詣，總能將企業的經營價值與管理哲學提升到更高境界，老師有太多的優點，雖然完成論文的時間相當難熬，卻也感到非常幸運能在求學與人生的路途上，有這一位 mentor 的指導與陪伴。

另外，感謝與我一同奮鬥的同門師兄妹們，宗易、翁臺、欣貝與倪安，有了這群夥伴的互相鼓勵，分享彼此的資訊與資源，讓學生在這段時間有許多支持的力量，而我想對所有政大企研 46 屆的同學說，好險當時沒有先去當兵讓我能認識到你們。

最後，要非常感謝我的父母以及小路，謝謝你們過去以來對我的支持與包容，雖然學習的路永遠不會結束，但希望這些年來累積的成果，能夠在未來帶給你們一個美好生活，讓我們一起邁向彼此人生的下一個階段，並且像以前一樣肩並肩走下去吧！我愛你們！

李炳杰 謹識

於政大企業管理研究所 碩士班

一百年 七月

摘要

過去許多企業界與學者共同相信的一件事情是，併購是一家成功企業必經的過程，而且事實上併購的熱潮自十九世紀末以來從未停過，然而併購的形式與背後的動機卻不盡相同，在現今產業邊界模糊、環境快速且劇烈變動、競爭異常激烈的時代，企業在尋求併購時也應該具備不同以往的思維，本研究以二十一世紀起到目前為止最熱門的名詞：商業模式的角度來看待企業併購，並選擇全球相當具指標性的三家企業 Panasonic Corporation、Canon Inc.與 eBay Inc.作為個案，探討從事策略性併購的新觀念及其如何為企業帶來轉型，並針對新時代的策略性併購進行分類與定義。

經由文獻與個案的探索，本研究以「商業模式的轉型程度」與「經營範疇的延伸程度」作為構面，將企業併購分為四類，分別是「規模經濟強化」、「商業模式轉型」、「核心資源延伸」與「現有產業再定義」，其中後三者屬於能帶給企業在次世代競爭時具有某些特殊優勢的策略型併購，分別對應到的個案即 eBay Inc.、Canon Inc.以及 Panasonic Corporation，且深入探討三家企業的併購歷史時，可以發現共同具備第一階段「內部強化」與第二階段「外部創新」的「二階段併購」軌跡與特徵。

當環境變化的速度快，不斷有新技術、新產品與新市場出現時，產品生命週期將快速縮短，企業的策略要維持競爭力，必須要在資源上做最適合分配，而併購能帶給併購公司一個快速取得新事物的捷徑，換取最寶貴的資源之一一時間，並為企業帶來創新，故相當值得業界與學界深思與探討。

關鍵字：策略性併購、商業模式、企業轉型、創新

目錄

第壹章	緒論.....	1
第一節	研究背景與動機.....	1
第二節	研究問題與目的.....	4
第三節	研究方法.....	5
第四節	研究限制.....	7
第二章	文獻探討.....	9
第一節	商業模式.....	9
第二節	商業模式的創新與轉型.....	15
第三節	企業併購.....	18
第四節	策略性併購.....	28
第參章	Panasonic.....	37
第一節	個案公司背景描述.....	37
第二節	策略性併購與轉型.....	42
第三節	個案公司分析.....	46
第肆章	Canon Inc.....	51
第一節	個案公司背景描述.....	51
第二節	策略型併購與轉型.....	54
第三節	個案公司分析.....	58
第伍章	eBay.....	61
第一節	個案公司背景描述.....	61
第二節	策略型併購與轉型.....	62
第三節	個案公司分析.....	65
第陸章	結論與建議.....	70
第一節	研究結論.....	70
第二節	管理意涵.....	74
第三節	後續研究建議.....	75
參考文獻	77

圖目錄

圖 2-1	商業觀念模式.....	9
圖 2-2	The business model mediates.....	11
圖 2-3	商業模式的關鍵要素.....	13
圖 2-4	四格商業模式架構.....	14
圖 2-5	The structure of cross broader M&A.....	22
圖 2-6	The Integration Model of Strategies and Organizations.....	25
圖 2-7	What is a new growth platform.....	34
圖 2-8	The external sourcing continuum.....	35
圖 3-1	Panasonic's Four Strategic Businesses.....	42
圖 3-2	Panasonic's Design Value.....	43
圖 3-3	Panasonic's Vision.....	44
圖 3-4	The ABCD+E Quintet.....	45
圖 4-1	Canon's IT Reform.....	55
圖 4-2	Group Vision / Canon MJ Group's Role.....	56
圖 5-1	eBay 二大事業體逐年成長率.....	63
圖 5-2	eBay 二大事業體主要產品線.....	65
圖 5-3	PayPal's Strategic Position.....	68
圖 6-1	策略性併購的創新模式.....	72

表目錄

表 2-1	Types of acquisitions	21
表 3-1	Panasonic Business Review	41
表 4-1	Top Corporations Receiving U.S. Patents 2004-2009.....	53
表 5-1	eBay 的二階段併購標的	66



第壹章 緒論

第一節 研究背景與動機

今日的商業世界，無人不處於競爭之中，縱使有學者提出「藍海」的概念，本質上仍逃脫不出與市場上其他組織的競爭關係，企業為了回應競爭，甚至凌駕於競爭之上，無所不用其極的搶奪資源，擴大市場。然而，企業不可能總是透過內部發展來另闢新戰場，因為進入別的產業必定面臨到「結構性障礙」，甚至要考慮到現有公司可能的反應、身為新進入者的產能對產業供需造成的影響等額外成本問題，因此以併購作為進入策略變成許多企業的一種選擇 (Porter 1980)。在關於併購的調查中發現，多數的 CEO 認為，企業無法不透過併購達到成功經營，僅透過內部的有機成長也不可能讓公司成為一家世界級企業，而有些產業成長相對緩慢，但投資人期望企業能快速成長，所以併購變成了滿足目標的方式 (Harding and Rovit 2004)。Kalpič (2008) 也認為企業併購已成為企業策略的核心要件之一 (core ingredients)，但必須特別強調併購與企業策略思維的邏輯性，才有辦法發揮併購的潛在價值。因此，從歷史軌跡來看，併購的數量與規模也不斷成長，西元 1981 年，全球企業併購活動的總金額僅有 921 億美元，到了 2007 年卻已達 4.4 兆美元。有研究指出，在不考慮政府機構的前提下，全世界至少百分之三十的組織現在正思考著併購相關課題 (Honore and Maheia 2003)。另外，在東方世界併購的熱潮更是在這幾年發燒，2000 年，中國加入 WTO 前不久，中國政府了解國內企業為了生存，提高國際競爭力，必須進行政策的調整，因此推動「走出去」的政策，首次允許國內企業進行海外併購，於是大量的國有與民營企業一同搭上這波併購潮流，雖然中國企業第一次的跨國併購以失敗收場，但並未讓他們停止收購的行動，反而以新的觀點重新出發，其併購規模從 2003 年的 16 億美元，2006 年的 182 億美元，再到 2008 年的 732 億美元，2010 年中國境內與海外併購規模已達 2360 億美元，佔全球百分之八，僅次於美國，其中約 700 億美元是中國企業併購海外企業的金額，高於外資併購中國企業的金額成長非常快速 (Williamson and Raman 2011)。雖然併購風潮受到隨後的全球金融海嘯衝擊而有所下滑，但近來又有重新加溫的徵兆出現，且亞太地區的企業被認為是 2011 年最積極從事併購的區域 (Bloomberg 2010)。

根據 Deloitte 2011 年的報告，在全球跨國併購的規模下降 35% 同時，中國企業在 2009 年初的海外併購反而增加 40%，金額達到 218 億美元，僅次於德國企業，另一方面，從 2010 年世界投資報告書可以看出，先進國家涉及到跨國併購的比例約三分之二，但開發中國家或轉型經濟體的企業主導併購之比例已經從 2007 年的 26% 上升到 2009 年的 31%，對於位處亞洲重要戰略位置以及半導體產業核心的台灣來說，更是不可忽視的課題。此外，併購的熱潮並不侷限在一般企業，日本東京證券交易所 (TSE) 與大阪證券交易所 (OSE) 也因為受到資本市場的考驗，在 2011 年三月十日開始商談合併事宜，雖然之後受日本東北大地震而延後 (Inagaki 2011)，仍可看出併購行為已跨足各種類型的機構，而組織領導者必須具備創新的思維，才能在全球競爭的環境下生存。

值得注意的是，回顧歷史軌跡，在企業併購的數量與規模不斷在成長的樂觀訊息下，企業併購最終在財務績效上表現出的價值，往往與經理人的預期有很大落差 (Child, Faulkner et al. 2003)；也有學者的研究指出，企業併購的失敗率介於 60% 到 80% 之間 (Marks, Mirvis et al. 2001)。在觀察 1950 年到 1986 年的三十三起美國大型併購案中，百分之五十五是失敗的，以丟棄脫手 (divest) 收場，而非相關產業的併購失敗比率更高達百分之七十四 (Porter 1987)。事實上，Porter (1980) 認為，企業從事併購時應該在其背後的策略應用上有更周詳的考量，因為當被併企業能夠帶給買方事業獨一無二的幫助時，才是企業能透過併購獲利的情況之一。然而，有些併購案從一開始就不具備策略意圖在其中，賣方無法提供買方企業價值，經理人卻花費高額的現金去購買一個與核心能力無關、對經營沒有幫助的機構，甚至是帶有宣揚國威的意圖，卻在數年之後再度將該資產出售，白忙一場，或面臨倒閉的風險，例如西元 2000 年時，中國一家資本額達四十億美金、經營範圍從番茄義大利麵到汽車零組件的多角化集團式企業 (conglomerate)：D'Long Gorup，它花費四億美金收購美國 Murray Inc. 以進入除草機與花園設備的市場，當時 Murray 為美國西部戶外用設備的領導品牌，但受到中國產品價格競爭的影響，其利潤正不斷下滑，D'Long Group 將 Murray 的產品線轉往中國生產時，遭遇到一連串品質及產品召回的問題，最後該集團因槓桿操作過大而被評為高風險公司，資金週轉不靈，自此一蹶不振，Murray Inc. 隨後營運停擺，並出售給英國公司 (Williamson and Raman 2011)。另一個著名的案例，2004 年十二月，主要生產電腦相關產品的聯想集團，以十七億五千萬

美金收購 IBM 個人電腦事業部，獲得 IBM 在個人電腦領域的知識產權、全球一百六十多個國家的銷售網、一萬多名員工以及五年內使用「IBM」與「Think」品牌的權利，同時成為當時全球第三大個人電腦廠商，在看似一帆風順的併購過後五年，2008 年聯想集團出現虧損，2009 年三月底，第一季營業收入為一百九十四億美元，相較前一年下滑 8.9%，淨虧損達到二億二千六百萬美元（騰訊財經 2010），聯想雖然因為併購 IBM 的個人電腦部門而聲名大噪，卻未能持續其市場地位，因為併購獲得的僅是現有的產品與市佔率，對於未來產業發展的助益相當有限，投入的資源卻非常龐大。德國 Daimler 集團以三百六十億美金收購美國 Chrysler 汽車，卻在 2007 年以七十四億美金售出也是一個明顯的失敗案例。另外，早期的併購多追求企業「規模 (size)」的成長，認為企業變大同時能獲得降低價值活動成本的好處 (Rudolph 2001)，Kalpič (2008) 也發現，企業經理人經常把規模奉為圭臬，認為規模是競爭優勢的來源，使得過往十年來的大型併購基本觀念就是追求產業合併，但這些過去的觀念，在快速變化的環境下似乎不在那麼合適。以台灣電子大廠宏碁為例，宏碁自 2001 年正式分家後專注在個人電腦與筆記型電腦的品牌經營上，隨即在產業內攻城掠地，異軍突起，並在 2007 年併購美國捷威電腦後成為全世界第二大的筆記型電腦廠商，僅次於美國惠普之後，宏碁此舉除了是藉此進入美國市場之外，最主要的目的仍在於規模的擴大，藉此降低採購的成本，提高對於英特爾、微軟與代工廠的議價力 (ZDNet Taiwan 2007)，然而宏碁忽略的是整體電子消費性市場重心已經開始轉變，當電腦已經趨於標準化產品時，終端機已逐漸由個人電腦、筆記型電腦轉向智慧型手機與平板電腦，除了在硬體方面要具備無線通訊相關的專利技術之外，消費者對於軟體與背後相對應平台的要求也越來越高，宏碁很明顯地放錯了重點。

面對企業併購的高失敗率，諸多學者也提出不同的看法，希望能對企業併購產生幫助。自 2000 年之後，商業模式 (business model) 一詞受到許多網路事業體的興起，開始受到關注，這些年來也逐漸有學者開始用商業模式的元素或架構看待企業併購，而在 2011 年於哈佛商業評論的文章中提到，企業併購之所以失敗，是因為企業根本沒有搞清楚自己為什麼而併購，當然也無法釐清自己究竟併購了甚麼樣的組織進來，經理人只是單純覺得併購能夠帶來成長，能夠提高股票的價值，這種不具策略性的行動最終反而浪費資源，甚至傷害企業的

價值，從商業模式的架構分析，可以避免企業併購偏離策略，並將策略性併購分為「強化現有事業」與「商業模式再造」兩類，且後者能夠為企業創造難以想像的利潤 (Christensen, Alton et al. 2011)，此外也有其他學者抱持相同的觀點，並認為不論任何產業，企業目前最重要的任務就是在商業模式上尋求創新，或修正現有的商業模式 (Casadesus-Masanell and Ricart 2011)，更有學者提倡企業可以直接向外部收購創新模式與來源，為企業帶來新一階段的成長平台 (Laurie and Doz, et al. 2006)。另外，Drucker (1985)提到，我們正處於重要科技轉型的時代，科技發展的模式已從機械過程轉為生物過程，而在這個有機體之中的我們，不論屬於哪一種產業，很可能隨時因為某一項創新的發明或發現，而顛覆原本環境中熟悉的一切，雖然「產業與市場結構」是創新的來源之一，它本身卻又相當脆弱，一個小小的衝擊也會對產業內的成員發生影響，甚至讓公司失去領導地位。換句話說，一樣科技的進步與轉型，可能會將原本互相獨立的單一市場相連結，降低市場之間的區隔與障礙，產業之間的界線將越來越模糊，企業可能會需要跨越單一產業的價值鏈，對其他產業進行破壞性的影響，或是反過來受到其他組織的破壞，企業的每個人必須重新問自己一個問題：「我們從事的是哪一行？」這讓企業有能力去發現一些明顯且重要的機會。

因此，本研究產生了以商業模式的角度探討企業併購的興趣，本研究認為，企業從事併購時，必須先釐清企業存在的目的、策略以及現有商業模式為何，受到經營疆界的模糊與難以切割影響，企業應該在經營策略上進行改變以補強自身缺乏的資源，同時達到商業模式的轉型，建立創新的跨產業成長平台，作為下一代產業競爭的優勢與基礎，清楚併購的動機與思維後，就不會再侷限於規模擴張、垂直整合或多角化的框架之中，也不會產生不知所云或不必要的併購出現，讓併購真正幫助企業達到有機式成長。

第二節 研究問題與目的

雖然許多研究在討論如何讓併購能夠成功，但企業併購所涉及的經營課題相當廣泛，從最初併購目標與併購策略的規劃安排，到目標公司的評價、協商，與最終的組織整合活動，主題均龐大到可以深入進行多面向之研究。然而，話說回來，不論一起併購案的價格多合理、買賣雙方文化多契合、整合多麼的順利，當最初的目標與策略方向定調錯誤，與企業未來發展不吻合時，後續動作

再完美也難以為企業創造價值。故，基於上述背景與動機，本研究專注的是更前端的課題，以商業模式的角度來探討究竟企業應該做甚麼樣的併購才能獲得價值，以及企業併購背後的策略性意涵，藉由洞悉二十一世紀的卓越企業所進行的策略性併購之過程來了解：

一、 卓越的企業在從事企業併購時，其背後應具備什麼樣新的觀念來確保其併購動機符合公司經營與策略發展之需要？

二、 傳統企業併購的理論模式，難以滿足二十一世紀的企業併購，究竟以商業模式角度分析的企業併購具有哪幾種類型？分別代表甚麼樣的意義？

而研究之目的在於，透過研究當代卓越企業，了解新型態企業併購所涵蓋的策略性議題、具備的特色，以及其背後的思維，並進行類別創造。

第三節 研究方法

本研究之方法採取文獻檔案分析法與個案分析法。文獻檔案分析法為透過文獻的探索，探討企業併購領域裡較高層次之策略性新思維，來自各類英文重要期刊、書籍與中英日文網站之文獻資料為主，其中包括最新管理趨勢、理論與實務。

使用個案分析法的主要原因是，本研究之主軸為戰略性併購之「創新」觀念，其中環繞著諸多實務現象，並且涵蓋許多啟發性的原則，故針對營利性質、曾從事創新思維之併購行動並且穩健成長的企業，進行探索與實證研究；再者，有少數具前瞻性的學者已經針對創新的併購觀念提出初步的理論架構，本研究可藉由個案相呼應，並進一步擴充；第三，本研究並非經由統計工具進行分析，而是針對實務上發生的現象進行解讀、歸納與推論，故採取個案研究方法較為合適。本研究對於主併公司與被併公司的國別不設限，其中亦包括由文獻取得的其他研究者所發表之個案次級資料，公司網站、公司所發行之年度報告書、新聞，以及 2010 年二月與 2011 年二月隨指導教授赴日參訪時，所獲得之日本卓越企業之初級資料。

2010 年二月，與指導教授 管康彥博士前往日本東京參訪的企業有日本電子業的兩大龍頭 HITACHI 與 Panasonic，以及德商駐日分公司 TÜV Rheinland，而 2011 年二月所參訪的對象則包括日本著名的綜合商社三井物產、高檔美容保

養化妝品公司 ALBION、移動通訊產業的龍頭廠商 NTT DoCoMo、經營工程系統解決方案的廠商 Kyowa Exeo，以及不斷追求創新的 Canon Inc. 旗下 Canon Marketing Japan，涵蓋的層面相當廣泛，包括高度多角化與專注利基市場的企業，二戰前因應市場發展而成立與戰後因應國家發展而成立的企業，有針對消費者進行銷售的企業，也有處於供應鏈中上游的企業，有國營色彩的企業，也有非日本的企業，參訪企業的多樣性讓本研究可以從多個層面觀察企業經營的本質，參訪過程中，公司負責簡報的人員皆為企業之高階主管，例如戰略發展部部長、人資長，以及社長與會長，由於行前已做好充足的準備，故訪問的主軸包括深入了解企業的商業模式、當前與未來的策略發展方向，以及部分企業功能的策略與管理哲學，在與企業高階主管的互動過程中，能以企業層峰的角度觀察企業如何看待公司層級的策略。在參訪的公司之中，以 Panasonic 與 Canon 二家企業牽涉到的議題與本研究相關性最高，另外尚有一家企業的發展過程與本研究相關性高，即廣為熟知的全球電子商務領導廠商 eBay，故本研究選擇此三家企業作為探討對象，了解在全球經營績效卓越的企業，在近代併購行動中具備甚麼樣的思維。

Panasonic 由日本的經營之神 松下幸之助於二次大戰之前所創立，其原名為「松下電器產業株式會社」，後因品牌策略的調整，而將公司更名為「パナソニック株式會社」，自此開始，Panasonic 的經營使命、願景與發展策略進行大轉變，將集團的經營方向轉為追求綠色創新事業，並透過併購取得關鍵性的策略性資源，進行商業模式的轉型，從傳統製造業跨足服務，在原本競爭激烈的全球電子製造業中突破並創造新的戰場。

Canon 亦成立於二次世界大戰之前，以光學技術研究單位的身分開始經營，為往後的研發實力奠定深厚的基礎，Canon 從傳統的底片型相機開始，隨著時代演進陸續開發出計算機、影印機、印表機、數位相機等產品，並跨足半導體與面板事業，為一個典型的製造廠商，然而自二十一世紀開始，Canon 集團內部逐漸開始併購許多規模較小的軟體開發、系統工程與解決方案公司，針對企業內部的創造價值流程進行改善，強化其價值鏈上活動的整合，並以其卓越的光學技術與企業併購，跨足高毛利的醫療設備產業，屬於透過策略性併購達到轉型與營運範疇擴展的類型。

eBay 為三家個案公司中最為年輕的一家，發跡於二十世紀末期，為網路泡沫時代中最為重要的企業之一，由 eBay 開創的電子商務活動如今也成為眾多企業爭奪市場的產業，不但因為交易品項眾多而分散，更因為消費者與商家具有地理範圍上的限制，使得電子交易平台仍然有在地化的現象存在，大部分的時間，eBay 僅能夠透過收購國外的電子商務平台達到成長與擴張，然而在 2002 年，eBay 透過收購專門經營線上付款業務的 PayPal 後，不但對於原本的線上交易事業有顯著的幫助，也成為 eBay 與其他競爭者最大的不同之處，屬於藉由收購目標公司的完整商業模式而達到企業轉型的個案。

根據以上說明以及本研究主題企業策略性併購，本研究在探討初級與次級文獻檔案時，均聚焦在企業經營的使命、願景與策略轉型部分，並以之為觀察重點指標，作為分析與建構理論模式的依據，而不單獨探討企業的行銷、作業等功能層級的課題。

第四節 研究限制

本研究所採取的敘述性文獻與個案分析，分別選擇兩家日本企業與一家美國企業，雖然皆為世界百大品牌及財經五百大的公司，本研究可以盡可能從各方面獲得部分公開資訊，但不代表公司內部資訊完全揭露，在資訊有限的情況下所進行的分析與推論，完整性上可能略顯不足，卻仍透過各方資料搜索，希望能盡善盡美從各個角度取得研究所需之資訊；再者，由於本研究者的日文程度不高，面對到含有日文內容的文獻與訪談時，或許會有解讀不完全的情況出現，屬於語言上的限制，這部分透過閱讀原著之英文翻譯版，或以翻譯軟體進行文獻與個案資料的了解；第三，訪談過程中仍有時間上的限制，對於企業與領導者的經營理念、特色與策略等，難以在短時間一窺全貌，只好後續透過其他方式進行補強，以上的研究限制也使得本研究或許會有較高的主觀判斷成分，或佐證不足之處。

此外，本研究內容著重於企業從事併購前端作業時，其策略性併購之動機與創新觀念為何，而未涉及到併購對於企業經營績效產生多少數值上的貢獻，其原因在於：一、企業併購涉及的層面非常廣泛，即便是良好的併購動機與策略規劃，也可能因為中段企業評價與後段的整合作業瑕疵，產生收購價格過高

與整合方式不適當的情況出現，因此數量性的績效指標之好壞並不能作為支持或反對策略性併購的依據；二、企業併購的績效評估本身具有指標與時間的模糊性，換句話說，該以企業股價、營運成本、通路規模、專利數目、整體獲利能力或是其它指標作為併購的績效指標，在學術界與產業界均無統一，且應視不同個案與併購動機採取不同的績效指標，另一方面，評估績效的時間點該遠則併購結束的當下，或一年、三年之後，各方也無定論，具有長期策略規劃意圖的併購往往需要較長時間才能發揮效果。因此，根據以上二點理由，本研究並不探討到企業併購後的績效如何反應，但能確定的是，本研究所選擇的三家企業，均為現階段全球競爭環境中享負盛名、表現卓越之企業。



第二章 文獻探討

第一節 商業模式

商業模式 (business model)的詞彙，自網路時代興起以來，就逐漸被廣泛使用，然而商業模式並非經營網路事業的公司所獨有，傳統產業的經營也有相對應的模式與之配合，因此諸多學者針對商業模式進行研究。

Hamel (2000)認為商業模式涵蓋四大元素，分別是：核心策略 (Core Strategy)、策略性資源 (Strategic Resources)、顧客介面 (Customer Interface)與價值網絡 (Value Network)，而每個元素中又包含數個次元素，並透過四個利潤潛力因素支撐、三座橋梁連結。如圖：



圖 2-1 商業觀念模式

資料來源：蓋瑞·哈默爾（2000年），啟動革命，台北市：天下遠見出版，pp.121。

- 顧客介面：包含四個元素，履行與支援指企業透過何種方式將產品帶入市場 (go to market)、與接觸 (reach)顧客、管道為何、支援的形式為何等問題；資訊與洞察力指從顧客端獲得並運用在顧客身上的資訊內容；關係動態描述廠商與顧客之間的互動關係，包括時間、主被動、情感層面等；價格結構為企業收費方式的選擇，包括價格水準、金流流經哪些團體等。
- 核心策略：為公司選擇如何競爭的根本基礎，事業使命描述策略的整體目標，涵蓋價值主張、策略意圖 (strategic intent)、大膽驚人的目標等，代表公司未來發展的方向，若一家公司帶有全新的事業使命進入同業都有類似事業目標的產業，就可能創造出事業觀念的創新；產品

及市場範圍描述公司在何處競爭，包括顧客、地理範圍與產品的區隔，當企業對產品及市場範圍的定義與傳統競爭者明顯不同時，便可能創造事業觀念的創新；差異化基礎描述企業競爭的方法，與競爭者的不同之處在哪裡。

- 策略性資源：競爭優勢的基礎，核心能力指企業擁有的知識，包括技術與獨特能力；策略性資產是公司擁有的資產，包括品牌、專利、基礎設施、顧客與其他稀少且有價值的東西；核心流程為企業將投入轉為產出的實際作法，是運用能力與資產的活動。當企業改變其資源基礎，就有可能產生事業觀念的創新。
- 價值網絡：有彌補與放大公司現有資源的功能，其設計與管理亦為事業創新的來源，其中合夥人通常能提供彌補最終產品不足的「互補品」或「解決方案」，較不似供應商與企業的垂直關係；聯盟較合夥人進一步承擔風險，也分享報酬。

而企業透過配置 (configuration) 結合與管理能力、資產與流程，支援特定策略的完成，其商業模式可能為一個平台或反傳統的方式；連結核心策略與顧客需求的即是利益，因此顧客利益 (customer benefits) 指企業實際提供給顧客的特定利益組合；公司疆界 (company boundaries) 為經理人思考在策略性資源與價值網絡之間，有哪些價值活動由內部執行、哪些外包給價值網絡。

有學者認為，商業模式等於企業的「收益結構」，或者也可以說看待成企業如何賺錢的方式，而成立已久的企業會以技術作為進入市場的基礎，透過獨特的商業模式形成一個新事業，其中存在著外顯或內隱的創新行動，或者當現有模式不適用於現有的市場機會時，將創新納入企業原先熟悉的商業模式之中，則會創造出一個新的或正確的商業模式，使該項創新的價值能夠被實現。因此，企業現有的事業將會對其未來可能選擇的事業有所影響，策略在於持續思考企業各種可能發展的方向，並利用組織資源讓企業超越現有的事業。對企業來說，商業模式是一個中介性的整合性架構，以技術特徵 (technological characteristics) 與潛力 (potentials) 作為投入，透過顧客與市場的轉換，形成經濟性的產出，因此商業模式也被視為促使科技發展轉為經濟性價值創造的集中裝置 (focusing device) 或黑箱，幫助企業將科技或技術商業化並創造出價值的方法。

商業模式的功能包括：

- 明確表達價值主張：即以科技為基礎，替使用者創造價值的任何商品
- 辨認市場區隔：哪些人會使用該項科技、使用後能獲得哪些好處、為了什麼目的而使用，並詳細說明企業因而產生收益的機制為何
- 定義價值鏈的結構：包括企業在價值鏈的位置上所必須創造與分配的商品、對互補性資源的需要，以及企業在價值鏈上的定位等決策
- 估計成本與潛在利潤：即產出的商品在所選擇的價值鏈與價值主張上，需付出多少成本與創造多少利潤
- 描述價值網絡位置：廠商與供應商、顧客、互補者與競爭者之間的關連
- 形成競爭策略：相對於競爭者，競爭策略能為創新的企業維持哪些優勢，並創造多少利益

在企業形成商業模式的過程中，可能會需要互補性資產的應用，此時如何創造與佔有互補性資源會牽涉到與價值網絡上外在機構的互動。

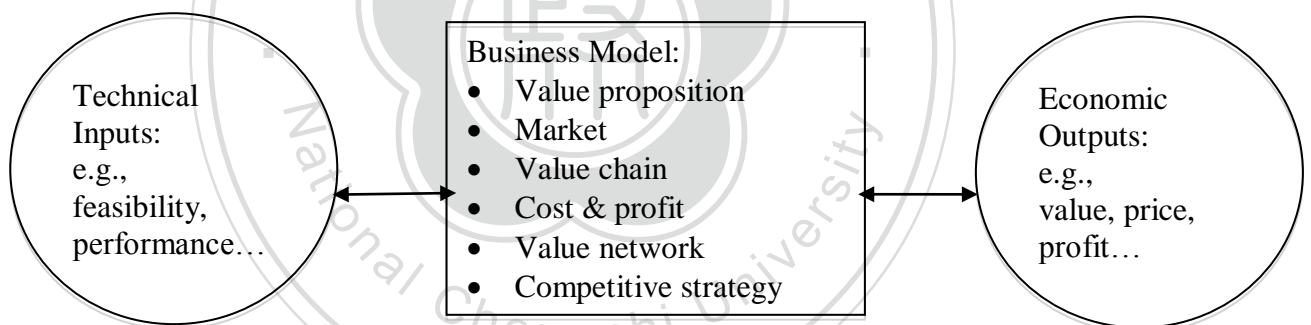


圖 2-2 The business model mediates

資料來源：Chesbrough, H. and R. S. Rosenbloom (2002). "The role of the business model in capturing value from innovation: evidence from Xerox Corporation's technology spin off companies." *Industrial and corporate change* **11**(3): 529

而商業模式與策略之間的差異在於：

一、商業模式以為顧客創造價值為起點，建構出傳遞價值的模式，而策略當然也牽涉到一部分的價值創造，然而更多部分在強調如何捕獲 (capture)價值以及企業永續；第二個差異在於二者究竟是為企業或為股東創造價值，通常建構商業模式的過程中較不討論到企業內部如何籌措資金，因為建構企業財務實力是成立商業模式時的早期工作；最後，策略通常是在可靠的資訊與假設下深

度思考、分析與計算之下做的決策，商業模式之建構方面的知識多來自於早期成功的企業，其知識相當有限，且可能具有些許偏誤。

許多企業現在致力完成的工作與想法，都是為了要傳遞新的價值而出現典範轉移 (paradigm shift)，換句話說，企業經營並非隨後發生每一件事情的終點都與開始時的想法那麼吻合，所以有時候企業必須思考價值主張為何，並特別努力去找出那個「收益結構 (architecture of the revenues)」 (Chesbrough and Rosenbloom 2002)。

另外，也有人認為商業模式一直存在著，只是大部分的商業模式是建立在傳統策略形成與執行的方式下創造出來，對於產業與環境的影響為漸進式與非破壞性的，因此環境逐漸成為「紅海」，廠商只能在其中努力求生存，因此，企業除了研究如何比競爭對手還要好之外，更應藉由商業模式思考如何創造與競爭對手不同，以更聰明的方式經營 (running differently and smarter)，改變產業競爭的規則，而商業模式的創新可以幫助企業達到目的。商業模式為一個獨特的事業概念，透過價值網絡的建構與持續更新來完成顧客的核心價值主張 (core value proposition)，且滿足各個利害關係人的不同目標，官能測試模型 (Sense-testing Model) 則能幫助企業在策略轉型時，透過工具有系統的建立或再造 (reinvention) 創新的商業模式，官能測試模型有四大組成要素：

- 顧客感受 (Customer Sensing)：指新的顧客價值主張，顧客價值主張必須能大幅滿足顧客需求，創造出市場區隔，且轉換成本在各方面能讓顧客所接受，是驅動商業模式的突破與改變的力量。
- 科技感受 (Technology Sensing)：指科技本身是否會對顧客價值主張與價值網絡產生影響，提供新的價值給顧客，甚至幫助新的商業模式營運更具效率等。
- 事業系統設備感受 (Business System Infrastructure Sensing)：由於事業是由內外部眾多組織所建立起網絡而組成，在這個系統之中，企業外部所選擇的供應商、夥伴與內部的員工、組織結構等，均會對於顧客價值主張的提供與商業模式的建構成影響，因此事業系統設備是指導與帶領企業在網絡中扮演何種腳色的基礎，並強化事業網絡的有效性。

- 經濟性感受 (Economics/Profitability Sensing)：指所發展出的商業模式本身具備可行性與獲利能力為何，是否具有促使企業進行改變誘因存在 (Voelpel, Leibold et al. 2005)。

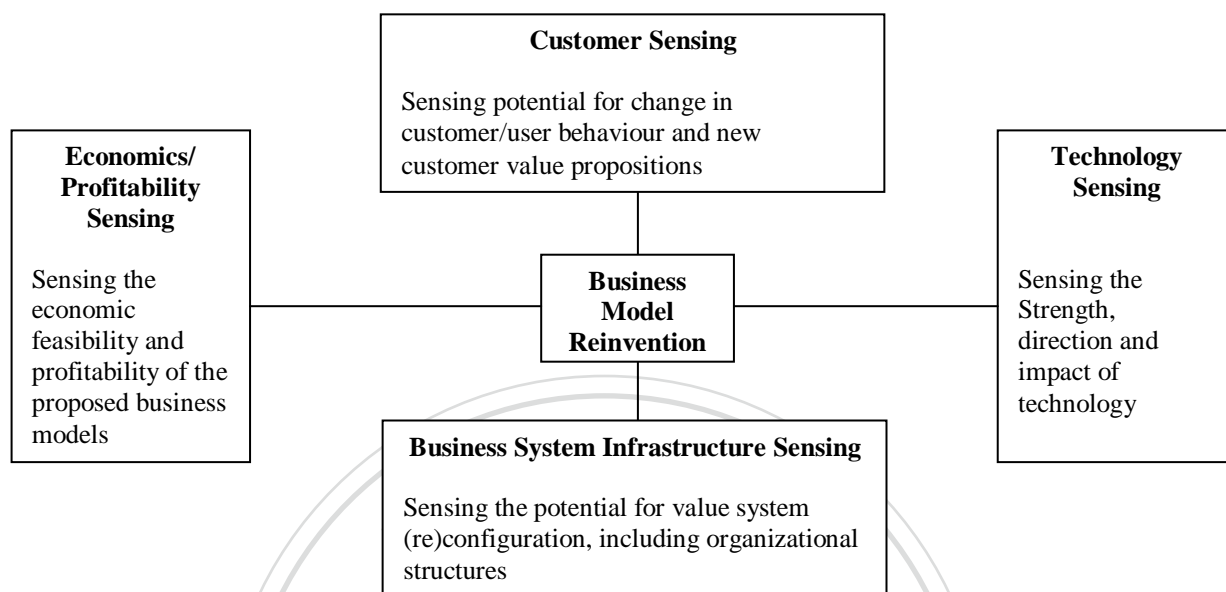


圖 2-3 商業模式的關鍵要素

資料來源：Voelpel, S., M. Leibold, et al. (2005). "Escaping the Red Queen Effect in Competitive Strategy: Sense-testing Business Models." European Management Journal **23**(1): 37-49.

2008 年，有學者將商業模式的內涵更加簡化，並提出一套完整的架構幫助後續研究者分析，所有成功企業的商业模式具備四大要素，要素間共同協作的結果才能為顧客創造價值，此四大要素分別是：

- 顧客價值主張 (customer value proposition)：企業開始思考一個商業模式時，必須先了解這個作法究竟滿足顧客什麼樣的需求、提供顧客所面臨的問題提供什麼樣的解決方案，並對之中一切流程有完整的設計，才有可能成功。當顧客面臨的問題越重要，對現有解決方案的滿意度越低，新的解決方案在價格或效能方面表現越好，越能滿足顧客價值主張。
- 利潤公式 (profit formula)：利潤公式說明企業如何在滿足顧客價值主張的同時創造利潤，也就是企業為本身與股東掌握價值的方式。Johnson 等人將利潤公式再細分為四個影響因素，均須以價值主張的需求為何做決策：「營收模式」可從市場佔有率、購買頻率等方面思考，其概

念即價格與數量之乘積；「成本結構」包括直接成本、經常費用及規模與範疇經濟等造成的影響；「利潤模型」代表每筆交易之淨賺利潤為多少，如何達到預期的獲利水準；「資源流速」只需要多少時間運用資源來支援目標，包括處理量、前置時間、存貨週轉率與資產利用率等。

- 關鍵資源 (key resources)：包括人才、技術、產品、工廠、設備、通路、品牌等，其中有些資源並未替公司創造具競爭力的差異化效果，故在此特指涵蓋在傳遞顧客價值過程中需要使用到的各種元素中最重要的一些幾樣，以及這些資源之間的互動。
- 關鍵流程 (key process)：使企業能夠在傳遞價值的過程中，以持久、可重複使用、可調整與管理的方式實現顧客價值主張，包括營運與管理流程、商業規則與成功指標、行為規範等。

其中，關鍵資源與關鍵流程是屬於「how」的層面，而顧客價值主張與利潤公式則屬於「what」的層面，資源與流程的運用與調整，是確保企業達成顧客價值主張與利潤公式的方式，因此四大元素組成商業模式與系統，彼此之間相互影響，只要改變其中任意一樣要素，就會影響其他要素的產出及整個系統。許多人認為，利潤公式代表商業模式本身，事實上前者只是後者的一部分，商業模式中最重要的是在於企業如何尋找新的方式滿足「顧客價值主張」(Johnson, Christensen et al. 2008)。

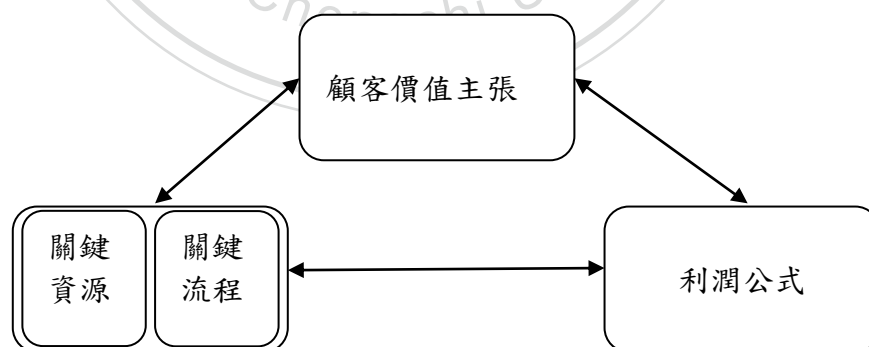


圖 2-4 四格商業模式架構

資料來源：馬克·強生（2010年），白地策略—打造無法模仿的市場新規則，天下遠見出版，pp.53。

從過往學者的研究可以發現，商業模式包含許多特徵，然而最重要的共同觀念即商業模式存在著價值主張，如 Drucker (1993)所言，機構存在之目的是為了給社會、經濟與個人提供所需的成果與價值，故創造價值為必要，商業模式必須以顧客價值主張為起點，藉由企業內外部的資產、能力與流程、規範形成一個價值鏈或價值網絡，能以更便利、快速或便宜的方式傳遞價值給顧客，讓顧客獲得滿足。

Casadesus-Masanell 與 Ricart (2011)認為，未來的商業環境不只是在策略層面上競爭，而是企業彼此之間的商業模式競爭，因為競爭優勢是建立在商業模式之上，而成功的商業模式必須取決於三個條件，首先該商業模式必須與企業目標密切結合，這是最基本的原則，避免企業創造出一個不知所云的事業；第二，商業模式必須具有自我強化機制，這個循環可能來自該商業模式的內部一致性 (internal consistence)，或是與企業內部其他事業的互補性，用以強化企業的競爭優勢；最後，該模式要能經得起時間考驗，換句話說，須符合不可模仿 (imitation)、不可替代 (substitution)、組織寬裕 (slack)，以及價值阻塞 (holdup)，盡可能獲取價值創造的最大效益。

第二節 商業模式的創新與轉型

從上一節了解到商業模式的定義與其中所具備的要素之後，本研究將進一步探討，欲達到商業模式的創新與轉型，該具備甚麼樣的思維。

首先，Drucker (1985)提出創新的七個來源包括「意料之外的事件」、「不一致的狀況」、「程序需要」、「產業與市場結構」、「人口統計資料」、「認知改變」與「新知識」，即便有了知道了這些來源，企業也未必能實踐創新，因為重大的創新並非來自小聰明的創意，而是對環境與機會的分析，且必須實際走進市場去觀察顧客的期望、需求與價值，且滿足顧客時要盡可能簡單不複雜，Drucker 雖未提到「商業模式」的字眼，但其觀念已經完全切中商業模式中最重要的顧客價值主張。

商業模式之所以重要，是因為新科技本身並不具有破壞力，但透過商業模式的包裝，就會對現有產業的競爭者產生威脅與機會，換句話說，科技的破壞力是取決於科技如何被應用，以及如何與商業模式互相配合 (Christensen 1997)，完整的破壞性 (disruptive)商業模式會改變產業經濟，許多企業是透過破壞性商

業模式的創造來茁壯成長，而不是最先進的科技與技術，故了解商業模式的創新與轉型，是現代企業經營必要的課題 (Prahalad and Mashelkar 2010)。

企業看待商業模式的創新，除了是挑戰，同時也是機會，過去有許多卓越的企業，握有適合的資源以及市場所需的技術性能耐 (technical competencies)，且對市場了解，卻仍不敵在商業模式上創新的新進入者，原因在於企業的價值網絡未能滿足顧客需求，價值網絡代表企業如何辨別、合作與回應供應商、顧客與競爭者等利害關係人，它是一個緊密連結的系統，價值網絡的創新可以發生在現存價值網絡之中，針對現有市場中未接觸到的顧客，另外也可以去尋找一個新的價值網絡進行創新，面對的則是新市場中的所有顧客 (Koen, Bertels et al. 2011)。故企業經營的重點在於，技術創新本身未必能提供顧客價值，但商業創新 (business innovation) 可以，它改變了企業系統中的元素，為顧客創造可持續的新價值，同時改善企業的競爭基礎，使其他競爭對手處於劣勢 (Jamrog, Vickers et al. 2006)。Casadesus-Masanell與Ricart (2011)認為，商業模式是未來企業競爭力與經營優勢的來源，其重要性將大於策略，過去大家認為成功商業模式只發生在高科技公司，但事實上所有企業都可以追求創新的商業模式，達到贏家通吃 (winner-take-all)的結果。

Johnson (2010)在商業模式創新的領域鑽研甚深，他認為在核心營運地帶 (core operation space)達到成長瓶頸的企業，可以往關聯性市場(adjacencies)與市場白地 (White Space)去尋找市場機會發展，關聯性市場乍看之下可能與傳統核心市場大不相同，然而進一步分析會發現其商業模式與企業現有相當類似或一致，而市場白地則是一個需要用不同的利潤公式、資源、流程與技術來提供市場新價值的機會，因此需要透過商業模式的轉型來達成，將白地分為「市場內部」、「市場外部」以及「市場之間」三類，因應的策略為「轉型現有市場」、「建立新市場」以及「掌握產業不連續的機會」。他認為在現有市場中進行轉型，企業必須留意產業競爭基礎的變動，當經營致勝的關鍵從產品可靠性轉移至產品的便利性時，商業模式必須有能力轉型因應；而欲在市場外部進行創新，則需要建構一個新構想與新模式來服務新的顧客，這些顧客是未消費的龐大潛在顧客，他們因為現有產品或服務難以滿足而被拒絕在市場之外，為了打入這個未消費市場 (nonconsumption)，企業可以從財富、技能、使用權與時間四個障礙來思考顧客價值主張，並選擇適當的模式經營；市場之間的機會存在於市

場無預警或徹底的變動、科技的不連續變動，以及政府的商業環境政策產生劇烈性變動三種情況，這些劇烈變動會對某些企業產生衰退性的影響，同時也會造就創新，企業必須藉由調整典範來度過變局，甚至藉機改變情勢，創造出足以對產業進行革新的新商業平台。

然而，新商業模式的轉型與創造也非一蹴可及，Johnson 認為整個過程可分為「醞釀」、「加速」與「轉型」三個階段。在醞釀時期，必須不斷的測試其商業主張成功與否，建立假設與進行修正，以實戰的方式演練與學習，且要避免受到原有核心事業的運作干預與影響，建立起灘頭堡 (foothold)，這些行動能降低企業之後的經營風險；加速階段則開始設計確實能讓企業獲利的可重複作業流程，建立起完整的商業模式；轉型是現有企業才有的階段，思考的焦點在於，雖然醞釀時期的商業主張與假設是不能受到核心事業影響的，但是當新模式成立之後，是否要將新事業與新模式整合至原有核心產業中，亦或獨立發展，則要以企業長期成功為考量，而這些均來自於企業領導者為企業所定下的界線在哪，是否有足夠的「Innosight」來觀察出市場存在的機會。

Hamel (2000)則認為，工業時代的企業僅需按部就班的進行每個步驟，準備、準備、準備、瞄準、瞄準、射擊，就有機會創造巨大的財富，但革命時代的企業必須隨時不斷的實驗與調整，將經營哲學改為射擊、射擊、射擊，再瞄準、射擊、射擊，因此創新不再是獲得一項新專利，或製作一則新廣告，而是開發出全新的事業觀念，而事業觀念創新與模式創新的基礎是相同的，後者為前者之應用，事業觀念創新是想像出非常不同的事業觀念，或從全新的角度思考現有的事業觀念，它是一種能力，也是創造新財富的關鍵。好的商業模式會吸走顧客需求，讓競爭者的利潤縮水，而商業模式創新的概念即「超越創新 (meta-innovation)」，藉由尋找產業或市場的「不連續性」，以整體事業做為出發點，比產品或科技的創新更加全面，才能產生出非線性、跳躍式的進步，並脫離激烈的競爭。

另外，創造財富所需要的條件不只是單純地回應市場需求，因為成功的創新除了回應市場需求，還要創造出一群有需求的顧客，即使他們並未感知到自己有這樣的需求。商業模式即是立基在改變中的科技、人口結構與消費者習慣上所創造出的一個營收引爆點，創新的商業模式是一個難以想像的事業，它會破壞舊有模式，並對所有傳統習慣的方式產生威脅。因此企業身處於創新經濟

之中，必須認知到的第一條定律是：未持續追求創新的企業將被淘汰，而「策略創新」則是面對不連續與破壞性變革的唯一方式，雖然企業總是不喜歡改變現階段擁有的致勝方程式，但不可否認的是所有商業模式與經營策略總有老去的一天，且在快速前進的經濟體下老化的更加快速，故當市場出現某些訊息時，代表企業必須做出不同以往的改變，因為現階段的成功不再能持續多久了：一是「不可避免的商品化」，這部份可以從產品生命週期來觀察；二是「未來趨勢預測的不可能性」，企業傳統的預測方式是利用過去資訊來預測未來，然而其中帶有許多偏誤，當環境出現不連續的改變時，這些預測其實是沒有意義的；三是「次世代的創意出現」，偉大公司的起點來自於美好的使命與想法，但若企業未能掌握符合下一世代的創意，就很可能會失去競爭力，如同多數的企業將自己侷限在現有的陳規之中，卻沒發現過去的商業模式已面臨嚴厲的考驗 (Hamel and Skarzynski 2001)。

有學者的研究雖然沒有用到商業模式的字眼，但所發表的觀念卻相當類似，他們認為，企業要維持競爭力，領導者必須具有發展創新單位 (innovating unit) 的遠見，指導與支持它，並確保現有事業的重要資源能應用在它身上，才能讓來自於企業家精神的創新概念真正移轉成一個成熟事業，甚至是將一些動作緩慢 (slow-moving)、令人困惑的 (confused) 單位進行破壞而形成一個新事業，藉此達到快速的成長 (Bjelland and Wood 2008)。

第三節 企業併購

併購 (M&A) 一詞，來自於兩個名詞的組合：合併 (merger) 與收購 (acquisition)。合併指兩個或以上的機構，同意結合成一個新的組織；收購則為一個組織主動購買另一個組織的資產或股票，以獲得該組織控制權的方式，縱使二者有些許差異，卻經常被交替使用。

回顧企業併購的歷史，企業之間的併購行動早已行之有年，最初的一波併購潮可追溯至十九世紀末期，當時由多家大型基礎工業 (basic industries) 的企業發起，將零碎、不具規模的廠商進行整併，包括擁有輪船運輸事業的 Cornelius Vanderbilt 在鐵路線上的收購行動、Andrew Carnegie 在鋼鐵產業的併吞，以及 John D. Rockefeller 在石油產業價值鏈上的投資，此時期的併購活動集中在美國本土。

二十世紀初期，美國從一波不景氣中開始復原，併購行動重新加溫，許多產業正透過大量的橫向併購減少產業中的競爭，如原先為馬車製造商的 William Durant 以控股公司的角色成立通用汽車，透過橫向收購別克、凱迪拉克等汽車公司壯大，當 1929 年的大蕭條開始爆發時，企業併購的活動立刻急速降溫，直到二戰結束才被再度點燃，然而可以看出的是，前二個併購浪潮均以同產業之間的併購為主，透過併購提升企業資本，在以製造生產為主的時代創造規模經濟的效果。

1960 年起，第三波併購不再是像早期 Durant、Rockefeller 等人建立市場力與產業集中化的模式，而是企業內部追求多角化營運，受到反托拉斯法案、商學與管理教育一般化以及金融體系追求短期利益的影響，企業經營範疇有如經濟活動的百貨公司 (economic department store)，完全沒有關聯的多家企業透過併購形成一個巨型企業，然而這樣的併購模式最終卻導致企業失去經營效率與獲利能力，加上外國廠商逐漸侵蝕美國在許多產業上的領導地位，終於終止這一波併購浪潮，並促使企業往較小型、較創新的的事業邁進。

1980 年代全球有超過 22,000 起的併購案發生，其中包括跨國投資、企業私有化與敵意收購 (hostile takeover) 等行動，此時又回到同產業或相關產業的整併行為，受到金融活動活絡與商業語言一般化的影響，媒體也開始報導企業併購的相關消息，且有眾多的金融機構合併，藉此降低吸納資金與投資分析的單位成本。

第五波的併購浪潮發生在 90 年代，延續企業之間的整併行動，多角化策略又再度發生，不同的是產業核心已經從傳統的化工、石油、鋼鐵轉向電信、金融服務與媒體娛樂等產業發展，且交易的媒介與手法更加多元，金融交易變成企業經營的一種武器，透過股票、資產、現金等工具，反向併購 (reverse mergers) 變得有可能發生，企業之間競相爭奪目標公司導致企業併購的數目與規模一直攀升。

在過去四十年的併購研究中，企業併購的動機與理由有所改變，但可追尋出的是，早期的併購多以規模性 (size) 的成長為主，希望藉由規模與範疇來降低管理、採購、行銷、生產與其他價值活動的成本，因此，在傳統策略的發展下，企業經營的終點只能不斷的減少多於開支、降低成本 (Rudolph 2001)。

即使是現在仍有學者支持企業應透過併購擴大規模的必要性，規模能強化企業的資產負債表，因應未來的投資需求，並將管理技能擴大應用在同一個事業，即使市場面臨激烈競爭或景氣循環帶來價格壓力，企業仍有能力面對 (Thomas 2010)。過去企業併購的案例中，有高達百分之三十七的比例是為了擴大市占率與合併產能而發生 (Bower 2001)，Kalpič (2008) 說近年來有四股力量促使著全球企業併購的發生，首先產業的成熟與大量商品化，使得競爭激烈，單靠內部有機成長是不足的，併購可以幫助企業較快成長並取得戰略地位；二是各方對於資本市場的期望日漸升高，有些公司的投機心態希望能夠過併購在資本市場獲利；第三，曾有人預期多數產業最後都只會僅存三家主要廠商，因此出現「吃或被吃 (Eat or Be Eaten)」的心理；最後是經理人視規模為競爭優勢的思維，使得企業不斷追求規模的成長，因此過往十年來的大型併購基本觀念就是，不斷的「合併與產業整併 (merger and industry consolidation theory)」，接著「產業僅剩三家主要廠商 (rule of three)」，其它廠商可能僅能瓜分利基市場或掉入「stock in the middle」的情境中，由此更可以看出追求規模成長是早期企業併購主流的現象。

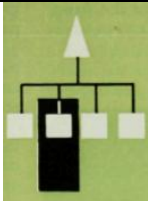
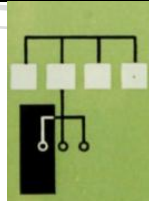
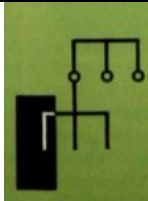
在這樣的歷史之下，2000 年的世界投資報告將企業併購的模式與型態進行分類，一般常見的企業併購分法為三大類型：

- 水平式 (horizontal)：又稱為橫向併購，企業之間的产品或服務相同 (identical)，且於同一市場競爭
- 垂直式 (vertical)：又稱為縱向併購，企業之間處於上下游關係，或可能成為上下游關係者的併購行為皆屬於垂直式併購
- 集團式 (conglomerate)：又稱為混合併購，又可細分為三種—
 1. 純正型 (pure)：企業之間既非上下游關係，亦非企業功能上的配銷或製造關係
 2. 市場延伸型 (market extension)：企業之間的产品或服務相同，但於不同地理區銷售
 3. 產品延伸型 (product extension)：企業之間在配銷或生產等功能上有關連，但銷售的产品未直接競爭

然而，在這樣的分類方法中，水平式與市場延伸型區隔不清楚，且經理人在發展併購策略時，並不會以水平、垂直或集團式併購為基礎去思考 (Howell 1970)，故他希望能發展一個真正能幫助經理人思考併購的架構，並將併購成長策略視為一個立基於市場與產品的組合 (market/product mix)，同樣將併購分為三個層級：

- 財務型 (Financial)：連續帶的一端，企業迅速地併購一系列彼此無關連的事業部，如鋼鐵加工、連鎖飯店、紙製品製造等，並允許事業單位自主營運，唯財務資源受制於集團是事業單位之間的最大共同點，屬於「集團策略」的思考層級
- 行銷型 (Marketing)：行銷類型的併購界定出一些清楚的市場或產品併購領域 (areas)，讓企業併購時有參考對象，如娛樂休閒、連鎖書店、連鎖餐廳等，而被併公司與母公司是具備市場或產品上的關聯，具有行銷上的共同點，屬於「事業策略」的層級
- 製造型 (Manufacturing)：連續帶的另一端，此類的併購是由一系列非常相近的事業所組成，製造的產品相關性高，市場未必一致，如一般積木、微型積木、拼圖等，在營運與製造上具有較多共同點，較偏向「功能策略」的層級。

表 2-1 Types of acquisitions

Type of Acquisition	FINANCIAL	Financial, MARKETING	Financial, Marketing, MANUFACTURING
Responsibility	CORPORATE	Corporate, GROUP	Corporate, Group, DIVISION
Organization			

資料來源：Howell, R. A. (1970). "Plan to integrate your acquisitions." Harvard Business Review 48(6): 66-76.

聯合國貿易發展會議 (UNCTAD)則依照跨國併購的方式與股權分配進行分類，其中，完全收購的效果與吸收合併類似，差別在於完全收購中，目標公司仍保持其法律上法人實體的身分，成為併購公司的全資子公司 (Nations and Geneva 2001; Report 2001)。如下圖所示：

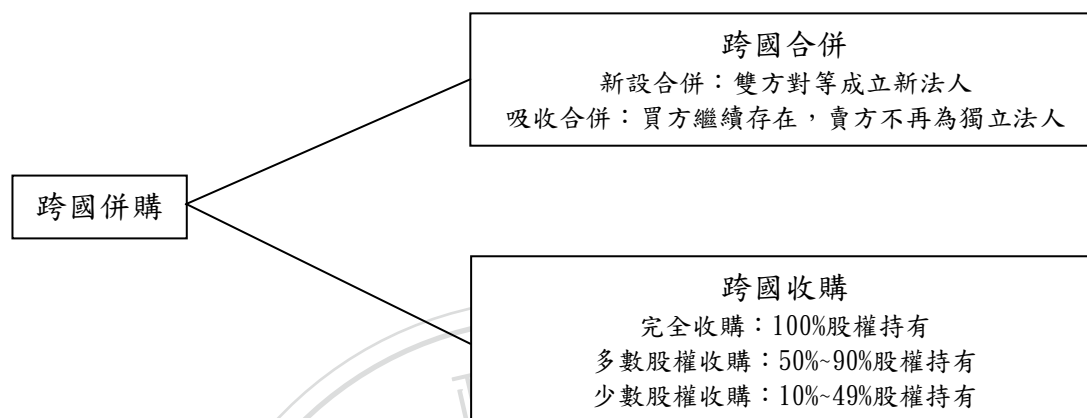


圖 2-5 The structure of cross broader M&A

資料來源：Report, W. I. (2001). "World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development." World Investment Report.

然而，傳統的分類方式並不會討論到管理者或專業經理人在各個併購背後的動機為何，是甚麼因子驅使企業願意追求併購達到成長，又為什麼而失敗。首先，併購失敗的原因，一般多認為與整合有關，然而根據過往學者們的研究發現，原因並不那麼集中，併購的策略目標適不適當對於併購成敗也具有一定的影響。Howell (1970)表示，企業的經營階層野心勃勃地踏上併購之路，對於併購的成果抱有非常高的期待，卻未認清併購對於組織本質上造成的影響，結果就是不應採用合併手段的公司被合併，造成組織的混亂與抵抗。因此，他在兩年的期間調查，發現併購失敗的原因在併購前的準備階段就開始醞釀，因為準備不足 (inadequate preparation)與管理者缺乏遠見 (lack of foresight)，導致組織之間的壓力產生，背信的行為出現。Harding 和 Rovit (2004)則認為併購存在的潛在風險，可能傷害到企業在原本產業中的競爭力，且縱使有些企業在後續的評估調查 (due diligence)與整合階段面臨到困難，但追究原因更可能是買賣雙方在一開始的目標企業選擇與雙方策略基礎不同導致而成；另一項來自中國的數據，有百分之三十的併購失敗風險歸因於併購前的「併購策略目標與企業選擇調查」階段，而百分之五十三的併購失敗風險來自於「整合階段」，也會受到併購前的併購策略目標影響，因此，釐清併購的動機與目的是一項重大的勝

敗關鍵 (潘愛玲 2006)。也有調查認為，在整合過程中所產生的併購風險約佔有 53% 的比例，而在前置設定併購策略目標與目標企業選擇階段產生的風險比例也有 30% (Habeck, Kroger et al. 2000)。然而，具備策略性意圖的併購案例，多半是為了獲取某一項或數項資源，如產品線、通路、品牌、規模、技術等，但鮮少有企業或經理人將這些資源以完整的商業模式角度去思考其背後可能產生的價值，加上過去關於企業併購的研究也多從組織行為的角度或財務的角度切入，導致在傳統的思路之下，當經理人完成併購的前置作業後，受到市場關注與股東壓力，為了降低企業之間的不確定因素 (Homburg and Bucorius 2006)，迫切希望看到併購的成效展現，經理人經常急於將被併公司的人員與資源整合至母公司的創造價值流程之中，未仔細思量該資源是否與母公司的商業模式相配合，導致在併購後整合階段不但出現困難，也扼殺創新的可能。Lee 和 Lieberman (2009) 也認為，併購必須要能夠實現企業不同的策略與目的，缺乏清楚的戰略意圖，將導致併購的失敗。

雖然從上述的數據看來，失敗的併購後整合行動 (post-merger integration) 的確會毀了一項好的交易，但反過來講，就算併購後整合行動做的再怎麼好，也難以挽救一項本質上就失敗的交易，換句話說，併購必須從起點開始就做對，有正確的目的、動機與策略，挑選到正確的對象，不然對企業來說，只是花費龐大的金錢、時間與人力，購買一樣對組織策略與未來沒有幫助的機構。然而，特別的是併購之後的整合方式，正好又受到企業原本的併購動機所影響，因此若未釐清併購最初的理由與目的為何，整合失敗的可能性將大幅提升 (Sirower 2003)。

在討論併購的動機時，綜效經常被視為經理人進行併購的理由之一，綜效 (synergy) 是指整體大於個別總和的過程，必須在機會與組織核心能力之間互相配合時產生，可簡單地以「 $2+2=5$ 」的概念表現 (Ansoff 1965)。若對綜效進行更詳細的說明，綜效 (synergy) 源自古希臘字「synergia」，表示「一同工作」之意，二十世紀中時，用來描述社群之間的合作提昇全體利益的現象，隨後綜效一詞被帶入商業界中，並衍伸為「兩個事業單位之間的連結，產生額外的價值創造」，也是每一家大型企業或多事業部企業渴望追求的聖杯 (Holy Grail) (Hindle 2008)。然而，綜效的承諾卻很少實現，且經常低於管理階層的預期，來自於併購的綜效則更加困難，因此企業追求綜效的第一步，反而是先確保自

己不要從中受傷 (Goold and Campbell 2000)。在企業併購中追求綜效經常失敗的兩大原因包括：一，經理人在交易協商過程中，將過多的注意力放在財務與策略方面的課題，專注在正確的交易價格上，而非整個交易的整體價值；二，經理人低估組之間的文化差異性，而在跨國併購中，文化議題更是重要，故企業在追求綜效時，必須要注意避免落入「綜效陷阱 (synergy trap)」之中 (Sirower and Sahni 2006)。另一方面，有研究發現，企業也會傾向透過併購進入一個集中的市場，避免產業的產能受影響以及現有廠商的報復 (Chatterjee and Singh 1999)。

從上述了解企業併購的歷史背景、類型與動機後，可以發現過往研究多從規模、多角化的角度看待企業併購，且多以提高產能、降低成本為主，認為規模是併購的重點。然而 Rudolph (2001)表示現在企業併購的基本道理應該從規模的角度轉為：

- 透過核心活動 (extension of core activities)延伸達到企業成長的信念
- 核心業務 (expansion of core operations)的擴張
- 相對於緩慢的從內部建構實力，併購立即產生的創新與綜效對企業來說更吸引人

而 Kalpič (2008)也認為產業與市場已經不同以往，隨時在改變，且改變的程度與速度將越來越快，在這樣的情況下，藉由追求企業的大小、降低成本來擴大在產業內的集中度其實是不理智的，因為規模經濟的效果是有極限的，平均成本的下降幅度會逐漸趨緩，達到最有效率規模後再擴大規模會造成反效果，然而企業要在產業中成長的方式有許多，尤其在技術變動快速的時代，抓住產業改變的時機，藉由具有策略意義且符合邏輯的併購將自身重新定位 (repositioning)，才能真正改善企業經營的績效，以健康的方式領導產業。

也有學者在早期就提出不同的看法，認為併購時必須要從「創造價值 (create value)」的起點出發，不能只是消極地想透過併購「獲取價值 (capture value)」，取得對方的規模、技術、資產或能力，卻出現不知道如何使用或以錯誤的方式使用這些資源的情況 (Haspeslagh and Jemison 1991)。因此，為了讓併購的價值能夠真正被發揮，企業在思考併購時，必須同時涵蓋策略與組織兩個

層面，也就是策略適配性 (strategic fit)與組織適配性 (organizational fit)，建立出兩大構面：買方與賣方的策略相互依存需求程度 (the degree of desired strategic interdependence between acquired and acquirer)，以及賣方對組織自主性的需求程度 (the need for the acquired firm's continuing organizational autonomy)，並依照此兩大構面將併購的類型分為四種，分別是：

- 維持 (Holding)：當兩項構面的程度均低時，雙方策略的搭配還不完整，組織也需要調整，待時機成熟時再從事進一步的行動，發揮併購的價值
- 吸收 (Absorption)：當雙方的策略依存需求程度高，而被併方的組織自主需求低時，母公司可以將被併方的營運納入母公司中，從事企業原先期望的價值創造
- 保留 (Preservation)：當雙方的策略依存程度低，而被併方的組織自主需求高時，母公司對被併方的干預少
- 共生 (Symbiosis)：當兩項構面程度均高時，管理者需要同時保護被併方的資源與能力不受破壞，同時進行移轉的工作

當兩項構面程度均低時，通常是私募控股公司的併購行為，對於整合的需求低。如下表所示：

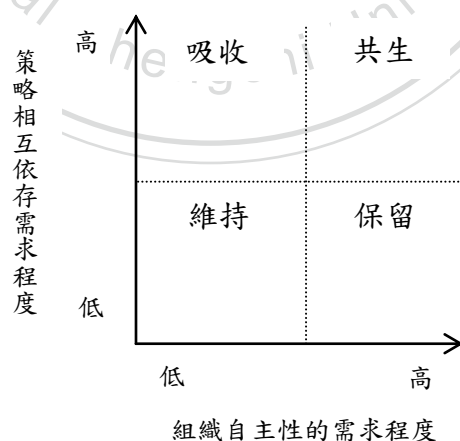


圖 2-6 The Integration Model of Strategies and Organizations

資料來源：Haspeslagh, P. and D. E. Jemison (1991). "Managing acquisitions: Creating value for corporate renewal."

另外，Haspeslagh 和 Jemison 也支持透過收購達成組織轉型的方式，藉由切除組織某部分現存的元素 (elements) 以及在市場上購買新的元素，企業經過適當的重整之後，經理人能創造出不同於競爭者的新組織出現。

Bower (2001) 歸納出企業併購的五大理由，其中第五類也正好是本研究專注探討的類型，屬於當代卓越企業以商業模式的角度思考與看待併購的課題：

- *The Overcapacity M&A*：從產業生命週期理論來看，在一個資本密集的成熟產業，經常會有產能過剩 (overcapacity) 的現象出現，企業透過併購擴大市佔率，關閉較不具競爭力的工廠（通常都是目標公司的工廠），不斷地合理化作業流程，提高營運效率，最終讓產業的過剩產能得到控制。
- *The Geographic Roll-up M&A*：為了到達更遠的地理範圍而進行的併購，通常發生在產業生命週期較早的階段。當企業處於一個分散的產業中，逐漸在母國壯大自己後，會開始往鄰近 (adjacent) 市場擴張，藉由取得較低的營運成本或提供更高的價值予顧客。此類併購乍看之下與擴大市佔率相似，進一步思考可發現背後的策略目的是不同的，一是為了減少產業中過剩產能與重複製品，一是尋求規模或範疇的擴張。
- *The Producer or Market Extension M&A*：為了擴展產品線或跨足國際 (international) 而採行的併購，前者需要注意產品線之間的配合程度，是否會造成物流或通路等功能上的衝突；後者則需特別關注在國家文化差異以及政府法規限制兩個部分。
- *The M&A as R&D*：併購一個與產品/市場擴張相關的內部研發機構，可以幫助企業省下開發新產品的時間，掌握市場立即的機會。通常此類併購較不會有反彈的情況，因為研發機構可以透過併購取得穩定的研發資源供應
- *The Industry Convergence M&A*：第五類併購的理由，是受到快速變動的產業環境影響，而發展出的新思維。因為產業之間的界線正逐漸消失，企業必須從現有產業中選擇與萃取某些資源，投入或創造一個新的產業與商業模式。

然而，Bower 也提醒，以應付成熟產業中產能問題為併購出發點的企業，併購的失敗率也較高。因為成熟的目標公司通常已具有其牢固的流程與價值觀

於組織當中，當併購公司要求目標公司的員工接受其流程與文化時，經常面臨到阻礙，好的人才也可能流失，他也更強調企業併購整合失敗的原因，可能來自於併購最初的動機與目的未釐清，導致挑選錯誤標的、以過高價格交易、甚至醉心於併購的熱潮之中，產生不合理的併購行為出現。

有學者則以傳統資源基礎觀點進行企業併購的研究，企業在主要營運範疇(primary business domain)中併購，是為了填滿持續存在(persistent)在企業現有產品周圍的資源差距，並將此類動機稱為「資源深化(resource deepening)」，而市場力與效率即是企業從事水平式併購的動機，大部分發生在廠商主要經營範疇之中，透過併購相同產業的競爭對手，提高企業的市場力，在產品價格上較具談判力；當企業以併購作為進入一個完全不具備資源基礎市場的手段時，在主要營運範疇之外的併購，則是企業實踐未來營運發展新方向，而從事擴大延伸的方式，被稱為「資源延伸(resource extension)」，當企業欲進入其他產業發展時，若採取內部自行發展的方式，極有可能會遭受到該產業現存其他廠商的競爭性報復，若透過併購進入該產業，能有效利用組織多餘的資源，來填滿所需資源的缺口，並擴大組織的資源基礎，同時避免現有競爭者的報復行動(Lee and Lieberman 2010)，Porter (1980)也認為這樣的作法能避免企業面臨到產業的「結構性障礙」。

另外，近年來因為中國大陸的興起，金融海嘯衝擊資本市場的高槓桿操作模式，相對於歐美市場的萎縮，以及台灣與中國二地特殊的政治、經濟與地理關係，使得美國、歐洲、日本等有能力直接透過併購進入新市場的外資企業，轉而透過對台商的併購進入中國市場，其理由包括：

- 中國對於外國直接投資有政策上的投資限制，加上「兩岸經濟合作架構協議(ECFA, Economic Cooperation Framework Agreement)」的簽署，使台灣變成外資進軍中國的重要跳板
- 中國市場成長太快，許多台商已經在該市場中卡位競爭的情況下，來自先進國家的企業從頭開始有機式成長，建立通路、配銷、顧客將錯失許多機會，透過戰略性併購台商，外資可以快速擁有台商早期建立的通路，並消除已逐步建立起市場的競爭對手

- 在中國發展的台商所開發的產品，與來自美、歐、日的企業所開發的產品屬於不同的市場區隔，戰略型併購台商，也可以補足外資在產品線與市場涵蓋範圍上的空缺，並快速或建立市佔率。

從被併購企業的角度來看，由於台灣市場規模有限，又礙於資本難以在中國市場全面發展，台灣廠商面臨外國企業的雄厚資本與中國本土的低階產品夾攻，長期未必樂觀，引入外部資金與先進的管理實力，也成為台商新的選擇(李文娟、方沛晶，民 100 年)。

另外，現在有一些新興市場的跨國性企業，不急著將海外併購目標企業的資源、流程、人員整合至母公司中，取而代之的是讓他們繼續保有獨立營運 (operating independently)，彷彿經營權沒有改變一樣，每個組織專注於他們最擅長的業務之外，再學習彼此的能力 (capability)，善用彼此的資源，完成企業整體目標，這就是將併購目標公司視為「Partner」的關係。企業會採取這種方式，與其一開始併購的目的有很大的關係，新興國家的跨國企業以「夥伴」來處理與先進國家目標公司，其策略目的不似傳統的降低成本、提昇效率等，透過給予海外子公司營運管理上的自由度與財務支持，可能是為了藉此進入新市場、獲得對品牌或技術的控制權等，是一種資源取向的併購動機，與被併公司保持適當的距離，可以讓新興國家的跨國企業完全擁有子公司的各項；再者，雖然給予被併公司一定的自由度，仍然可以透過某些方式創造綜效，在不破壞彼此核心事業 (core business) 的前提下，進行降低成本或提高收入的活動，如聯合採購或共享物流 (logistic) 系統等，甚至組成跨產業邊界的團隊，一同尋找與發現新的市場機會，分享產業營運的 know-how，這類型的併購通常採取 best-in-class 的管理哲學，有一大部分是由被併公司將知識流傳遞至母公司；最後，以往企業完成併購的第一步針對高階管理團隊進行換血，同時作為「組織改變」的信號，大部分新興國家的跨國企業反而是盡可能的保留高階管理團隊，希望能取得先進國家的人力、社會資本與產業知識 (Kale, Singh et al. 2009)。

第四節 策略性併購

關於策略的定義，各家學者有自己的一套說法，Ansoff (1965)認為，策略是由「產品與市場範疇」、「成長向量」、「競爭優勢」與「協力效果」四個元素所組成，其中牽涉到許多決策制定的過程。也有人認為，策略是由範疇、

資源配置與核心能力、競爭優勢，以及綜效所組成 (Schendel and Hofer 1979)；許士軍 (民 70, 管理學) 定義，策略是組織為達特定目的所採取的手段，表現出重要資源的配置方式。因此，符合以上條件的併購才可稱得上策略性併購，而非僅止於戰術層級的併購。能帶給企業創新與未來競爭力的併購，而商業模式正是將策略具體化的工具。

Bower (2001) 是最早將商業模式的思想代入併購之中的學者，他提到五種併購理由中的第五類即是將資源帶入組織中，完成商業模式轉型。他表示絕大多數的企業都必須開始了解「併購新興產業及商業模式」的現象，因為身處於全球化、過度競爭 (hypercompetition) 與科技加速革新的世代，快速的策略性變革有其必要性，唯有如此才能有助於企業有機式成長。

Harding 與 Rovit (2004) 認為，企業經營有一個迷思在於，領導廠商即是在市場上擁有最大市場佔有率與最高銷售額者，然而這個認定其實是因產業而不同的，即便企業擁有許多競爭優勢也未必代表其領導的地位。當企業透過併購強化其競爭基礎時，它的獲利能力也會隨之提昇，當企業從事併購時，必須清楚了解企業之後的利潤從何而來，該併購對於企業之後的經營策略有什麼樣的加值，這些均屬於商業模式的要素與內涵，而領導者必須對於企業的策略與發展有想法，唯有採用刻意且經過計畫的策略性觀點來管理併購，才能獲得良好的績效。然而，大部分的併購經常是缺乏策略性的，當投資銀行帶著某家公司的銷售資訊與交易資料，並告訴經理人其主要事業已經停滯不前了，而眼前的併購目標是一個為公司帶來成長並成為市場領導者的好機會時，許多經理人就掉入併購的陷阱之中，花費大量的時間與精力在評價、協調談判的過程，反而失去在原有事業的專注，買下對於企業未來發展沒有幫助的事業。精明的企業必須隨時為機會做好規劃 (planning for opportunity)，對於自身的競爭基礎了然於心，對於需採用的策略深思熟慮，當有併購的機會出現時，能精準預期併購後會得到什麼樣的結果。而併購要能夠創造價值，唯有在兩種情況下能夠產生：

- 買賣雙方能給予彼此在現有競爭基礎上幫助與利益
- 讓企業有能力領導或持續領先產業，並改變產業競爭的基礎

換句話說，併購不是為了在規模上快速變大，雖然這有可能是最後表現出來的結果，然而其真正的目的在於讓企業能持續精進 (to do what they do better)，甚至有些擁有獨特競爭優勢 (competitive edge) 的企業根本不必要從事大型的併

購交易，甚至該避免大型併購。Hardiing 與 Rovit 也說，併購確實能解決企業面臨成長瓶頸的問題，但必須是建立在企業本身的競爭基礎與獲利方式之上，不具有策略性意涵的併購只會傷害企業本身。

根據資源基礎觀點，企業之間擁有與控制關鍵資源的異質性，是可持續競爭優勢的基本驅動因子 (Barney 1991)，具有策略性意涵的併購，不只是選擇增加哪些產品線或進入某個新市場，而應去思考、專注在企業擁有哪些非永久性的資源，並將併購視為一項策略性行動，幫助企業獲得與重新配置必要的資源，這裡所指的資源涵蓋可用於回應市場的資產 (assets)與能力 (capabilities)，雖然資源僅是商業模式的其中一個要素，卻是企業創新的關鍵，而在超競爭 (hypercompetitive) 的全球市場中，企業若未能持續創新，以帶領其策略需求符合快速改變的環境，將面臨被淘汰的風險當環境改變的時候可以脫穎而出，因此，策略適配 (strategic match) 是導致併購成功或失敗的重要因素，企業併購前的策略重點對焦 (strategic emphasis alignment) 是企業是否能從併購中獲得綜效的關鍵，而所謂的策略重點即是指企業如何針對市場活動進行主要資源配置的選擇，這些選擇與持續投資可能帶給企業新的產品開發、通路或新市場 (Swaminathan, Murshed et al. 2008)。

Christensen、Alton、Rising 與 Waldeck (2011) 認為，過去許多併購的結果不佳，歸因於決策者並未確實區分清楚其併購動機與目的為何，導致選擇的對象錯誤，整合時當然也跟著用錯方法，因此 Christensen 等人提出與 Bower (2001) 相近的觀點，且更精簡具體，只將併購分為兩種類型，分別是「槓桿商業模式 (leveraging the business model, LBM)」與「商業模式再創造 (reinventing the business model, RBM)」。當企業從事併購，是為了強化現有事業的經營績效時，則列入「槓桿商業模式」的範圍，採用「槓桿商業模式」可以幫助企業在現有產業中提高產品或服務的銷售價格或降低成本，以及誘使顧客產生「一次購足 (one-stop-shopping)」的行為，然而以上的行動與策略創新的課題較無相關，通常是過去較常見的併購類型，仍處於現有事業的範圍，不會影響公司未來發展的軌跡，投資人對於績效改善的程度也有所預期，通常不會給予太高的評價，但經理人卻經常對於併購抱有過高的期待，而在併購時以過高的價格買下，導致損害企業價值的失敗結果。然而，若併購是為了企業長期經營發展，欲從根本轉變公司營運的方向，透過併購目標公司創新的商業模式，進入與發

展一個未來新興的產業，或是為以不同的方式經營原有事業而帶來不一樣的結果，作為商業模式轉型與成長的媒介，都可以列入「再造商業模式」的範圍之中，此類的併購通常超出投資人的預期，因此就股價的表現來說也最容易為公司創造價值，另一方面，在企業經營的部分，Christensen 等人認為有兩種作法可以幫助企業達到「商業模式再造」。首先是「收購一個完整的破壞性商業模式」，這個做法能夠為企業帶來最大的價值及難以預期的成長，因為破壞性的商業模式能在每個市場區隔中產生效果與獲利，困難的點在於企業領導者是否有足夠的眼光判斷出某個目標公司的商業模式具有「破壞性」的特質；第二個方式則是「為了去商品化 (decommoditize) 而收購」，同時為企業帶來轉型，因為商品化經常使產業平均獲利水準下降，每項價值活動所能回收的利潤縮水，而企業必須要知道未來產業的高附加價值活動來自於價值鏈何處，企業若能透過收購，建構一個非商品化的事業，建立起高門檻或拔得頭籌，同樣能大幅改變企業經營的績效。Christensen 等人在併購的課題中納入商業模式與創新的觀點，並認為達到商業模式再造的併購，會從根基改變企業營運的方向，是屬於企業併購領域中較新的觀點。

有學者甚至認為傳統追求「綜效」的併購觀點已經落伍，過去為了規模而不斷重複類似的併購，例如通路商藉由併購接觸到更多顧客產生的綜效，或是製造商藉由併購產生採購與生產的綜效，已經無法帶給企業在新時代存活的競爭力，新時代的併購是以實現企業的「創新」為目標，且這項創新不僅是產品或流程的創新，這些創新機會讓組織完全改變，創造全新的顧客市場、新的顧客基礎 (customer pool)，並帶領企業遠遠地超越 (leapfrog) 競爭者 (Clark 2010)。他也提醒，當企業透過併購進入新的經營範疇時，關鍵仍在於企業所擁有的核心能力為何，因為許多我們過去或現在這個經濟體所有的事物，都可能以全新的形式出現，新的競爭者也正用不同的形式進入市場，然而當下的核心能力是不變的，企業必須緊扣自身的核心能力，並且變得更加聰明快速，試著接觸到不同的顧客，要能與競爭對手想的不一樣，唯有將眼光放在超越傳統產業界線的位置，才能帶領公司達到大量的超額報酬。創新變成變成企業成長的「聖杯」，而併購只是一個起點，環境的改變也帶領併購思維的改變，當技術不斷被突破，消費者不斷在改變的同時，對企業來說，站在對的位置其實比大 (big) 來的更加重要。

Johnson (2010)也提到收購完整商業模式的看法，他認為收購雖然有風險，但企業內部的有機式成長同樣也不是穩賺不賠，構思與醞釀商業主張本就相當困難，成立新事業與新模式更需要花費數年時間，因此當企業發現市場上出現創新事業時，可以透過收購取得其商業模式，並尋求下一階段的轉型成長。然而，Johnson 也提醒，這類型的收購成功條件仍然在於企業必須了解自身與目標公司的商業模式，以及彼此的核心資源為何，是否能相容，畢竟不具有策略性的併購總是令人失望，甚至扼殺新事業的創新精神。

也有學者提到，幾項環境的重大改變讓企業必須開始追求不一樣的策略性併購，它提醒企業在追求成長的過程中，不應該再著眼於傳統由資產、股價或員工人數等泛指的「大小 (size)」，而是企業規模及相對回應環境的彈性所形成的組織能力，又稱為「相關規模 (relevant scale)」或「組織連貫性 (coherence)」，即企業整體資源與能力相互協調與強化的程度。達到相關規模的企業將可在相同投資下獲得到大的效果，有能力面對未來的挑戰，如全球市場的多元與差異、長久的顧客群等。然而若企業的策略不明或方向錯誤，反而會在變大的同時失去彈性與競爭力，因此，純粹為了將規模增大，忽略其他競爭力因素的盲目併購，是難以發揮效益的 (Adolph, Pettit et al. 2009)。Adolph 等人用企業資源投入的位置發展出兩個構面來描述併購的類型，分別是「範疇 (Reach)」與「深度 (Depth)」，範疇是指企業連結現有核心能力，追求新的機會，擴張到新的市場，並延伸企業的顧客基礎，通常牽涉到互補性資源的供應鏈收購；深度則以現有顧客為基礎，擴張公司的事業，通常牽涉到新能力或資源的獲取來強化現有事業，帶來相關新產品的發展機會。

令人驚訝的是，多數併購的目的是僅為了短期目標，降低成本，提高市佔率，因此併購後並未對企業經營產生改變，仍然在相同的商業模式下生存，綜效相當有限，市場中僅有少數企業的併購是進入不同利基市場的，然而某些新興國家的大型企業採行跨國併購，並非為了傳統的綜效或降低成本，而是為了取得互補性能力 (complementary competencies)，藉由學習西方國家的資產配置，如技術、品牌，再建立起自己獨有的新型商業模式 (new business model)與創新的技巧與能力，幫助他們成為未來的領導者。因此，企業領導者在規劃購案時，應專注於組織的長期發展，鎖定在清楚的策略目標，再吸收被併購企業的技術與優勢產品 (Kumar 2009)。

Williamson 與 Raman (2011)針對中國企業併購的研究發現，中國從 2000 年的「走出去」政策開始，進行許多海外的併購，其中缺乏策略性的意涵，甚至為了宣揚國威的目的併購西方企業，不但損害了企業價值，甚至還導致企業破產倒閉的後果，金融海嘯後中國企業的併購也改變了思維。前一期的併購案中，中國企業未從產品或服務的價值進行改善，透過併購取得無形的品牌、通路關係網絡、名聲 (reputation)，或擴充產能與提升全球市佔率，鮮少考慮到自身的實力與核心能力為何，新一代的併購思維開始注重併購目標與組織策略之間的關係，轉往收購對於企業經營有獨特價值的有形資產，如油產礦產、最新穎的技術或研發單位

另一方面，許多企業能夠展現出的高成長率，是因為他們處在一個高度成長的產業，然而當該產業的成長趨緩時，這些企業未必能再繳出投資人心中理想的績效，而企業透過併購拓展到不同的產業去，可能獲得成長，也可能進入一個不適合或沒有能力進去的產業，破壞了組織原有的價值。因此，企業必須透過能力 (capabilities)的延伸到新的範疇 (multiple new domains)，創造出一個新的成長平台 (New Growth Platforms, NGPs)，它可能是一系列的產品、服務，甚至是一個完整的事業，併購在其中扮演的角色並非成長的直接驅動因子，而是取得特殊能力、資產與市場知識的手段，對企業來說是一個重要的策略性工具，一個新成長平台的建構來自於「改變」的力量出現，這股力量會創造之前未遇見或潛在 (latent)的機會 (Laurie, Doz et al. 2006)。一個新成長平台必須是三大要素之間的相互配合，分別是：

- 推動因子 (Enablers)：哪些趨勢的出現與環境的變化讓市場成長得更快更大，例如新的整合性技術、社會改變或其他壓力等等
- 顧客問題 (Customer Problems)：顧客需求出現甚麼樣的差異，或顧客端有哪些尚未被解決或潛在的問題存在
- 能力 (Capabilities)：核心能力、資產、智慧財產權、產業知識等能傳遞與滿足顧客價值的任何事物

三個因素的交集即是市場存在的機會，當企業發現一個潛在成長平台時，企業需列出某些技術或能力是能夠透過內部發展或夥伴關係取得，同時思考哪些事必須透過併購才能完成，經過整合合適的能力、流程、系統與資產等組合，再透過產品與服務作為媒介，滿足顧客價值主張。Laurie、Doz 與 Sheer 也發現，

企業高階主管經常思考透過開發特別的產品與服務或併購別的企業來與公司內部現有產品或服務搭配以贏得競爭，然而企業創造一個從未做過，且滿足顧客需其的全新產品或服務家族 (whole new family of products or services)時，其實是以「能力 (capabilities)」作為基礎出發的，這個觀點也區分出高成長企業的特徵，一開始要區分出「新產品服務」或「新平台」是困難的，這兩種創新也並非無關，但新成長平台在必須結構上獨立於現存事業的，卻高度運用到核心能力，許多創新的平台也是從產品或服務的概念開始 (Laurie, Doz et al. 2006)。

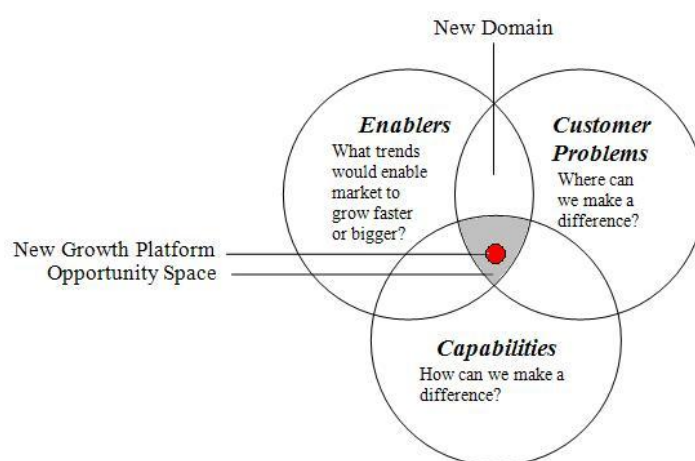


圖 2-7 What is a new growth platform

資料來源：Laurie, D. L., Y. L. Doz, et al. (2006). "Creating new growth platforms." *Harvard Business Review* 84(5): 80.

也有研究指出，越來越多企業從組織外部尋找創新的來源，藉由收購的方式將這個創新給買下，它的範圍可能從一個尚未實現的想法到一個準備好進入市場的完整事業，其中不斷出現大量、有價值的新想法、新產品與新技術之全球交易市場為「Innovation Bazaar」，當企業將外部市場所提供的內容與組織內部的能力進行結合並達到平衡，就能為企業創造價值 (Nambisan and Sawhney 2007)。

當企業根據自己的需求，尋找外部創新標的時，外部資源連續帶 (the external sourcing continuum)有四個構面可供企業進行分析，分別是：

- 範圍 (reach)：當企業四處尋找創新的概念時，其經營影響的範圍為何
- 風險 (risk)：嘗試將這些概念轉換成實際在市場銷售所涉入的風險為何

- 成本 (cost)：收購和發展該創新概念的成本為何
- 速度 (speed)：將概念實現，進入市場所需花費的時間為何

根據四個構面的程度高低，二人將取得企業從外部收購創新的方式分為 Shopping for raw idea、Shopping for market-ready products，以及 Shopping for market-ready ideas 三種。「Shopping for raw idea」的風險較高，離事業成熟的時間還長，但成果可能涉及與利用的範圍較廣，收購的成本也較低，目標對象可能是獨立的開發商 (inventors)。雖然這樣的作法有點像大海撈針，但許多企業透過尋找創新媒介與獨立開發商，逐漸擴大其經營範疇，強化其篩選流程 (improve their reach and filtering process)。「Shopping for market-ready products」則是連續帶的另一端，收購對象是一個完整、成熟的產品，但範圍較集中，收購成本也較高，企業通常會將開發該產品或技術的公司一併買下，以取得進入市場的產品或技術。然而，完全依賴此類型的併購，會限制企業本身的選擇，因為大部分的創新並非來自於準備上市的产品。

Nambisan 與 Sawhney 將採用「Shopping for market-ready ideas」方案的機構稱為「創新資本家 (innovation capitalist)」，創新資本家必須與發明社群 (inventor communities) 維持良好關係，以方便辨別或評估產品概念或其他創新想法是否具有商業價值的潛力，將想法回饋給發明家促進創新，當創新資本家取得創新概念的一部分擁有權後，創新資本將出資進行開發，將想法轉型為具可行性與商業潛力評估的東西 (something)，同時保持概念應用的多元性，可能隨著產業、市場特性或顧客的特性變化。他們的研究表明了企業是可以透過併購，來獲得創新的來源與價值。

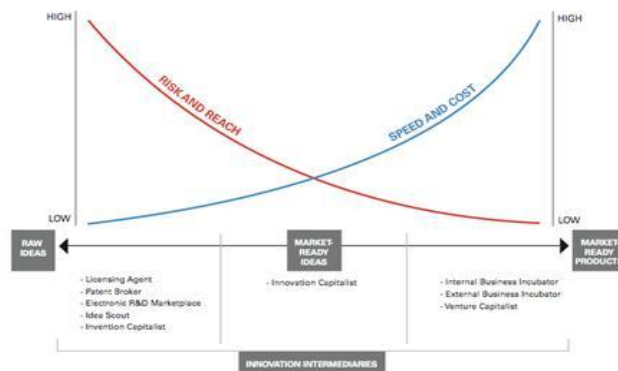


圖 2-8 The external sourcing continuum

資料來源：Nambisan, S. and M. Sawhney (2007). "A buyer's guide to the innovation bazaar." *Harvard Business Review* 85(6): 109.

近來更提倡企業執行併購時，必須將「創業家精神 (Entrepreneurship)」納入併購之中，並了解現有企業及欲發展的新事業之間的差別，了解兩種企業的特色如何影響最終併購的績效，分別需要擁有哪些不同的資源與能力，並積極在新事業上採取主動，在併購與發展的過程中會有現有企業不曾經歷到的機會與挑戰，當企業能將原有事業與新事業之間不同的經驗與知識累積起來，就會成為企業動態能力 (dynamic capabilities) 的發展來源，除了使現有事業有更佳的表現之外，也取得持續成長的動力 (Ragozzino and Reuer 2010)。



第參章 Panasonic

西元 2008 年的金融海嘯，對美國經濟產生極大的衝擊，個人消費實力的下降連帶影響日本出口，其中又以高度依賴美國市場的大型電子製造商影響最為重大，加上日本內部電子業已趨近飽和，競爭激烈，外部又面對國際興起強而有力的競爭者，如三星集團、樂金集團等，日本國內電子產業開始一波新的資源重新配置，許多企業透過策略性的聯盟與合作，將資源集中在特別突出的事業，同時切除較無競爭力的事業，來達到「選擇性集中策略」(Okabe 2009)。在日本這個擁有十家年收入達一兆日圓電子製造商的國家內部，Panasonic 開啟了併購的第一步，本研究在深入探討後發現，其併購背後的動機不同於過往消滅競爭對手、擴大規模、降低成本這般單純守舊，而是存在著 Panasonic 商業模式轉型的策略意涵，亦是本研究所探討的策略型併購之創新思維，故本章將以 Panasonic 為個案，來看企業面臨外在環境改變時，如何透過併購將自身核心能力與資源進行延伸，產生企業與商業模式的轉變。

第一節 個案公司背景描述

Panasonic 的名字取自於「Pan」與「Sonic」二字的結合，「Pan」的日文是「汎、あまねく」，即「到處都是」之意，「Sonic」則為「聲音、聲速」，二者合起來即「松下電器の音をあまねく世界中へ」，也就是「讓松下電器的聲音傳至世界各地」之意，顯示出公司欲在國際市場上表現更加突出的企圖心。Panasonic 的前身在西元 1918 年三月的日本大阪成立，當時名為「松下電器製作所 (Matsushita Electric Housewares Manufacturing Works)」，由 23 歲的松下幸之助所創辦的松下電器製作所員工僅有其妻子的弟弟井植歲男，以及兩名大阪電燈公司的同事。松下幸之助靠著他早期在大阪電燈公司 (Osaka Electric Light Company) 與腳踏車加工處理的經驗，由自行設計的電燈燈座為起點，逐漸開發出自行車用的子彈型省電車燈、電熨斗、無線電等產品。西元 1932 年，松下幸之助為其公司立下第一個使命，也是 Panasonic 的根本：「自來水是經過加工產生的有價值產品，然而就算是有人擅自飲用路邊的自來水，也不會受到任何懲罰，原因是自來水的量取之不盡，而且價格非常便宜。因此，身為工業界的我們所必需背負的的使命，是將自己的進步與發展透過業務活動以及大量

的商品供給來消除人民生活的貧窮，松下要藉著提供如自來水一般豐沛且便宜的商品，來為人民的物質創造富有，為生活帶來幸福，為世界創造美好。」當時的松下，仍保有製造商的思維。西元 1935 年十二月，松下幸之助將公司整併為「松下電器工業有限公司 (Matsushita Electric Industrial Company Ltd.)」。二戰期間，許多日本企業所有的工廠被軍方徵用，於是松下電器製作所工廠也投身開始協助日本軍方製造飛機與船隻等。

西元 1945 年二戰結束，日軍戰敗，同盟軍要求參與日本軍隊生產活動的企業必須關閉，並終止財閥的存在，於是松下電器製作所的資金被凍結。爾後，在工會、經銷通路與各個子公司的請願之下，最終是允許松下幸之助留下來為公司重建，但是當時任職行政管理主任的內弟井植歲男，則必須承擔松下電器為二戰出力的責任而辭職，也讓井植歲男有機會在西元 1950 年創立三洋電機。因此，在本個案中，併購的雙方早以存在歷史的淵源，創辦人更具有親緣關係。

在松下幸之助的帶領下，Panasonic 在日本戰後快速復甦，松下電器也隨著國家經濟發展與人民生活所需快速成長，陸續開發出新的產品，於 1956 年提出首次五年期的經營計畫，希望能將 220 億日圓的銷售額提高到 800 億，資本額從 30 億增加到 100 億，且員工人數也從 11,000 人再增加 7000 人，並清楚表明這個舉動不是為了名聲或利潤，而是立基於全體人民的生活與願望之上的無形約定。同年，許多戰後人民夢想擁有的家用電器陸續上市，包括電風扇、洗衣機、電冰箱等等，大量生產也降低了產品平均成本，能夠以更低的價格在市場上銷售，富裕了人民的生活。1959 年，松下電器從原先的出口模式轉而成立美國紐約分公司，陸續在越南、泰國、台灣等地設立生產與技術協助單位，同時吸取美國先進的知識與技術。

60 年代，日本政府與民間對於重型電氣設備的需求提升，松下電器將工業設備銷售部門從銷售事業部切割出來，並更名為企業特種設備銷售部 (Corporate Special Equipment Sales Division)，專門生產與供應設備與零組件給政府與企業，松下電器從原先開發生產家庭用的電器產品廠商，正式擴展轉型為整合性的設備製造商；在全面品質的部分，則成立服務部門，強化產品的品質控制與事後服務，與國家零售協會 (National Retail Stores Association) 合作，推廣「顧客第一」的哲學，並提供消費者諮詢松下電器產品的單位，教導正確使用觀念與接受投訴，讓消費者意識逐漸抬頭。

1977 年，松下幸之助的法定兒子退任社長的職位，由高橋荒太郎接任，面臨到石油危機與與其它國內外經濟情勢的動盪，高橋將松下電器的經營重點放在企業資源重新配置與有效利用，以保證公司有足夠的利潤空間與獲利能力，而不是僅僅追求產品銷售量的成長。另外在 1983 年，環境變化對於業務的影響逐漸加快，由副社長谷井昭雄所領導的「ACTION 86」將松下電器的年度規劃從五年期改為三年期，並發展出兩大企業戰略：松下電器將以消費性產品為基礎，發展成為一家綜合性電子製造商，為此必須對於現有事業的結構進行改革，加強內部管理與海外營運，以及積極投入研發未來的關鍵零組件、半導體設備與工業設計能力，以在未來的創新事業能夠獲得成功。

1986 年，谷井昭雄成為新一任社長，受到日圓巨幅升值的影響，谷井延續之前的改革，提出管理創新計畫 (Management Innovative Plan)，將重點擺在資訊與通訊設備、計算機製造設備、半導體設備與次世代影音設備上，並改造銷售部門成三足鼎立，成立消費品銷售部、系統銷售部門以及國際工業銷售部，並打著「Human Electronics」的旗幟，將最先進的技術與感性結合，著重於符合使用者需求的產品設計。1988 年，因為海外業務佔總營收的比例越來越高，以獨立法人成立的松下電器貿易股份有限公司 (Matsushita Electronics Trading Ltd.)與松下電器合併，有利於之後全球化的發展，同時成立三大區域企業管理部，包括美洲、歐洲與非洲，以及中東與亞太地區，而也是松下集團首次的合併案。

1991 年，松下電器率先制訂了「環境憲章 (Environmental Charter)」，力求將最新的環保技術、流程與工藝融入到企業各個單元之中，追求事業發展與環境保護的平衡，其內容如下：「我們必須充分意識到人類必須對於需要被呵護的自然尊重與保護的責任，在松下的任何一個人則必須認知到，生態的維持與保育是我們的義務。同樣的，我們也要求自己在追求與努力完成富裕人類生活的企業使命時，要謹慎永續的使用地球資源，並保護自然環境。」同年，電子業的銷售額急遽下降，由森下洋一接任社長之職，希望能重新聚焦在企業經營的使命以及對社會的責任之上，並建立企業的創造力與冒險之心，讓創新能長存在公司內部之中，並長久健康的發展。於是森下洋一提出一個組織改革的口號「Creativity and Daring」來提醒員工在一個深具歷史的企業之中仍須保持年輕的心，具備堅強的意志、想像力以及活力，即使大膽同時意味著失敗的風

險，松下仍要求員工必須不斷嘗試，並讓失敗推著員工前進，創造出美好的將來 (Panasonic History, Retrieved from <http://panasonic.net/history/>)。

二十一世紀初，中村邦夫接任社長，森下則轉任幕後擔任會長一職，受到網路泡沫化與當時全球最大消費市場美國的 911 恐怖攻擊事件影響，2001 年的獲利從約 1000 億日圓降至 415 億日圓，2002 年更巨幅虧損達到 4310 億日圓，但始終未減少其研發支出的預算，自此，松下電器進入一個重整的階段，提出的新中程計畫「Vale Creation 21」來對組織結構進行調整與改革，其核心觀念有二：「解構 (deconstructing)」現有管理結構，以及「創造 (creating)」新管理模式，期待能在未來有 V 型反轉的表現，並轉型成為「超製造業 (Super Manufacturing Company)」，具備精實與敏捷 (lean and agile) 的價值創造實力。此時松下的產品線已涵蓋家用電器、半導體相關產品、工業用產品等，為了因應數位網路時代的來臨，整合無線廣播與通訊技術的最新發展，松下電器重新劃分事業部結構，將影音設備與資料通訊設備整合為影音通訊網絡事業單位，此外尚有工業設備、家電設備，以及零組件與其他裝置共四大領域；2004 年，又再添加一個以 JVC 品牌為核心的事業部，JVC 是松下幸之助在西元 1954 年所投資的子公司，之後 JVC 便獨立經營，致力於開發、生產、銷售電視、錄放影機、攝影機等產品，並曾經在 VHS 時代建立全球標準，然而其產品線大多是與松下電器相重疊，故松下電器希望藉由不同的品牌進行差異化，並透過 JVC 在軟體與內容 (content) 領域的長處能帶給松下電器成長 (Panasonic Annual Report 2002, 2003 & 2004, Retrieved from <http://panasonic.net/ir/annual/index.html>)。同一年的四月，松下電器再將松下電工 (Matsushita Electric Works, Ltd., MEW) 以及專門經營建物設計、建造與裝潢的 PanaHome 納入事業單位之中，期望能利用松下電工在生活環境空間的能力，結合原有影音與家電等眾多產品，建置出家用設備、照明系統、醫療系統、環境相關系統之間的結合，提供顧客一個舒適生活空間的解決方案。因此，2007 年初，在 Panasonic 收購三洋電機之前的組織設計，是根據產品或服務特性、品牌以及所銷售之對象不同而區分，採用產銷結合的事業部型態，在追隨集團統一指導原則的前提下，具有經營管理上的自主性與獨立性，具有「集中決策，分散經營」的特色。其事業部分別是：

表 3-1 Panasonic Business Review

事業部	產品或服務	銷售佔比
AVC Networks	影音視聽相關產品，如電視機、播放器、數位相機、手機、固網通訊裝置以及家庭保全裝置等	38%
Home Appliances	涵蓋家庭中會使用的各種電器產品，如冷氣、洗衣機、熨斗、微波爐、電冰箱、照明裝置、健康管理系統等	12%
MEW & PanaHome	MEW 為松下電工，該事業部結合電器與電工的產品與工程實力，整合建築物中的控制系統，連結照明設備、線路裝置、電源連接器、數位家具等產品；而 PanaHome 為 Panasonic 與松下電工共同持股之企業，與建築、室內設計、保全、醫療產業合作，從事房屋建築的量身訂做服務，顧客從一般家庭至機構組織均有。該事業部為 Panasonic 將製造延伸至服務的關鍵	17%
Components & Devices	Panasonic 的競爭優勢所在，開發製造產業中上游之零組件，也是 AVC Networks、Home Appliances 產品所需的技術，以及將產品線整合的系統裝置，如半導體、電動引擎、電池、電動車等，以大型企業為主要顧客	13%
JVC	具有影音軟硬體領域的開發能力，如光碟領域的獨特技術，被設定成為提供「娛樂解決方案」的事業單位（2008 年，Panasonic 將其持有股份出售給 Kenwood Corporation）	6%
Other	透過 Panasonic 卓越的技術與研發能力，提供顧客在製造流程革新上的系統解決方案	14%

資料來源：Panasonic Annual Report 2007

當時 Panasonic 提出未來四大策略性事業的架構—ABCD，分別是：建物設備解決方案 (Appliance Solutions)、黑盒子設備 (Black Box Devices)、汽車電子 (Car Electronics)及數位影音網絡 (Digital AV Networks)，其中黑盒子設備屬於支援性事業，負責開發供給其他事業的獨特技術與創新，數位影音網絡則專注在策略性產品上，協助家庭生活設備解決方案及汽車電子兩個事業部可以完成產品與系統解決方案的配合。

透過這四大事業體系之間的交互作用，Panasonic 希望能跳脫出單一事業部或產品線之間的競爭，並提供顧客高附加價值的服務，然而從 Panasonic 之後的併購行動來看，可發現其偉大目標不僅於此。

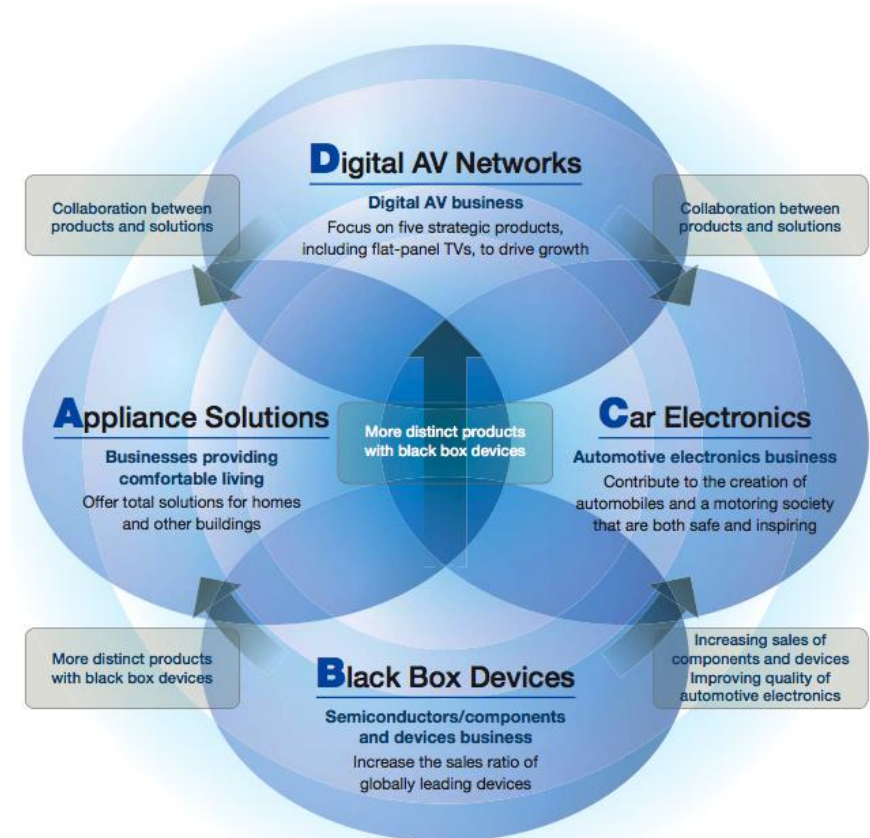


圖 3-1 Panasonic's Four Strategic Businesses

資料來源：Panasonic Annual Report 2007

第二節 策略性併購與轉型

首先，2008 年十月，因為松下電器旗下過多的品牌會導致顧客在購買時產生混淆的情況出現，為了在全球白熱化的電子產業中提高品牌競爭力，松下電器將整個集團更名為 Panasonic Corporation，並且將過去創立的品牌 National、Technics 捨棄，統一為 Panasonic。同年，集團內部也賦予品牌新的承諾：「Panasonic 將透過創新的思維，在現在與未來創造人類生命中的理想境界，以富裕全人類生活為己志。」他們相信，最美好的想法來自於每天生活中的微小觀察，仔細聆聽顧客的回應，並堅持持續為人類更加美好、舒適、有趣的生活

提昇努力，若以一句話來描述 Panasonic 現有的產品與服務開發概念，即是以顧客的觀點出發，為顧客生活提供價值的「ideas for life」¹。現階段 Panasonic 希望能傳遞出的品牌價值元素有三，高瞻遠矚 (visionary)，精煉高雅 (refined) 以及值得信賴 (trusted)，如圖。

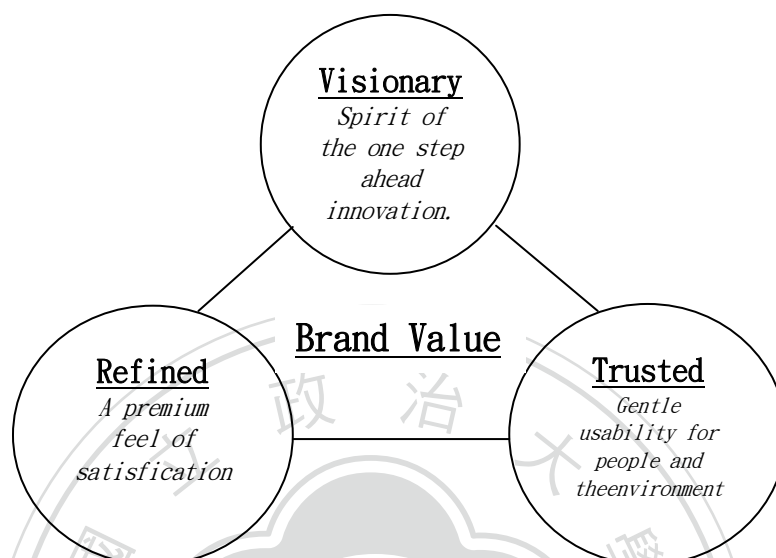


圖 3-2 Panasonic's Design Value

資料來源：Panasonic Corporation Website

除此之外，Panasonic 也發現到日益嚴重的環境污染、資源枯竭與永續發展已經逐漸成為全世界關注課題，且市場遠比九零年代末期成熟許多，秉持著其富裕人類生活的企業經營價值與使命，了解綠色事業未來發展後，Panasonic 正式投入綠色創新事業之中。延續松下幸之助創始時的企業經營價值，Panasonic 的新願景是「成為電子產業中，綠色創新企業的領導者」，並分別透過消費者的「綠色生活創新」與工業端的「綠色事業創新」來達成，而其第一步從企業經營使命的調整與轉型開始，即是「2012 年綠色轉型計畫」的起點。「2012 年綠色轉型計畫」的目標是改造 Panasonic 為綠色創新事業的領導者，第一期欲率先建立起綠色創新企業的基礎，完成成長所需的典範移轉，為即將到來的巨大成長潛力做好準備。其中，典範移轉包括從現有電子事業轉型成能源相關事業，從個人的產品導向轉型為系統與解決方案的事業導向，以及地理涵蓋範圍的移轉。Panasonic 期望它所提出的「Eco Ideas」能變成一種「生活方式」，在

¹ 2009 年 2 月於東京台場 Panasonic Corp. 展覽館參訪所得

「Eco Ideas Strategy」中，Panasonic 跳脫傳統製造業的框架將現有產品與商業模式重新定義，在各個事業中盡可能降低環境負擔 (environmental burden)，從過往單純提供高品質、高效能的產品，轉變成透過這些裝置媒介，為顧客設計一個節能環保的生活，從能源創造到家庭能源管理，跨足家庭電器、電動汽車與工業製造的全套方案，以完成其綠色創新事業，同時達到獲利能力穩定成長的目標²。

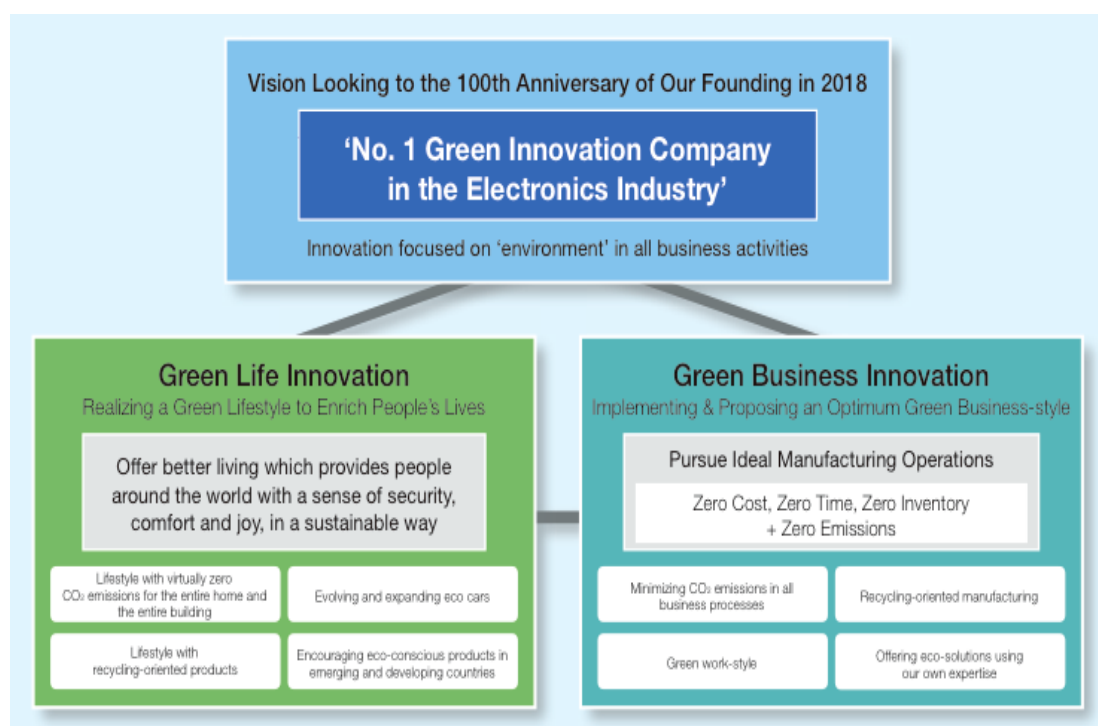


圖 3-3 Panasonic's Vision

資料來源：Panasonic 2010 Annual Report

然而，當 Panasonic 在西元 2008 年提出「Eco Ideas」以及「Panasonic for the entire home.」時，發現在目標與公司資源之間存在著一個重大缺口，極需要靠太陽能相關技術來達成，它無疑將成為綠色創新事業的關鍵，而當時的 Panasonic 尚未在 eco-friendly energy 的領域畫出完整的成長策略，且鋰電池被認為是發展下一代節能汽車的關鍵，它在世界鋰電池領域卻僅有第五名的位置 (Okabe 2009)，自行掌握關鍵技術將是企業競爭優勢的來源，於是 Panasonic 開始思考透過企業策略性的併購來完成組織與商業模式之轉型。另一方面，三洋電機之創辦人井植歲男為松下幸之助之內弟，兩家企業根本同源，其原先的

² 2009 年 2 月於東京台場 Panasonic Corp. 展覽館參訪所得

願景「Think GAIA」所代表的意涵為「視地球為一個有機的獨立生命」，早在全球暖化與環境破壞的議題開始發酵前，三洋電機即已在產品開發的過程中，注入永續發展以及與地球共生進化的概念，將組織分為能源 (Energy)、生態 (Ecology)與電子 (Electronics)三大事業 (Sanyo GAIA: DigInfo, Retrieved from http://www.youtube.com/watch?v=cwncu9CUxFE&feature=player_embedded#at=20; Sanyo Electric Co., Ltd. Global)，因此三洋電機在太陽能與電池事業具備領導技術，除了原以熟知的充電電池、太陽能發電系統外，在未來電動車所需的關鍵零件—車用鋰電池領域亦是首屈一指（數位時代，2009年12月18日），反倒曾經是三洋電機主力的家電事業不斷衰退，且被三大主力銀行三井住友銀行、大和證券與高盛要求減少家電的投入，三洋電機曾想過自己買下主力銀行握有的優先股 (preferred share)，然而正巧受到全球金融海嘯影響，銀行有出售資產的動機，而電子產業受到美國景氣影響，使得三洋電機無力買下，而缺乏資金的三洋電機正好與資本雄厚的 Panasonic 互補 (Okabe, 2009)，且三洋電機除了太陽能電池與鋰電池的技術之外，尚有 Panasonic Eco Ideas House 中相當看重的醫療與保健事業，於是以每股 131 日圓的價格收購三洋電機的普通股，每股 1310 日圓的價格收購優先股，2009 年將三洋電機正式納入其中一個事業單位。

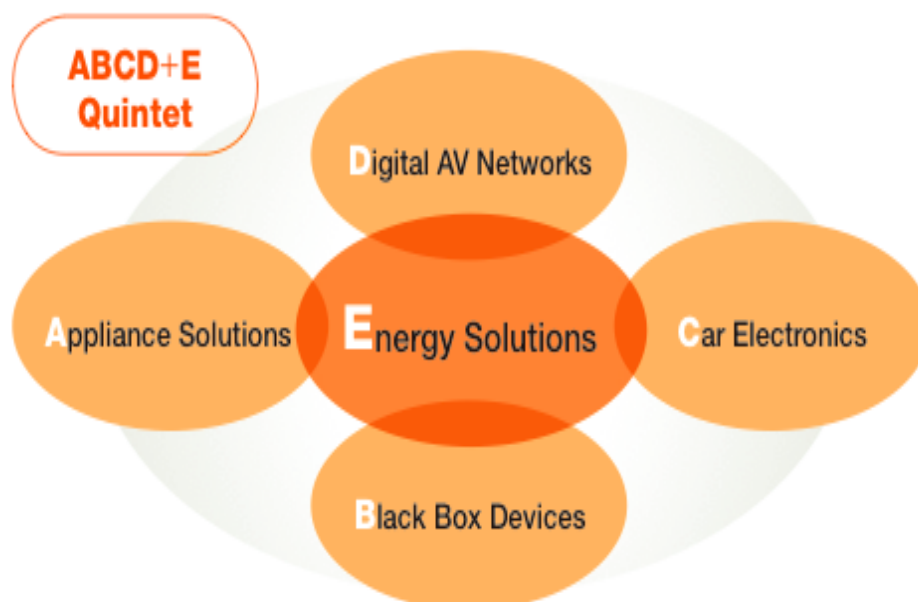


圖 3-4 The ABCD+E Quintet

資料來源：Panasonic Annual Report 2009

Panasonic 對三洋的收購，補足了三洋在開發太陽能電池方面資金不足的弱勢，而 Panasonic 能夠在原有的四大策略事業上新增一個「能源解決方案」，為原本的 ABCD 加值，重新定義事業部的價值與內涵，更能符合未來環境與策略之需求。結合三洋電機與 Panasonic 原有的技術後，Panasonic 跳脫電子製造商的框架，由松下電工與 PanaHome 的典範移轉，在「環境與舒適生活解決方案 (Solutions for the Environment and Comfortable Living)」的部份，原本來自發電廠的能源，其過程中產生的餘熱無法被使用，造成環境的汙染與浪費，現在透過家用燃料電池系統 (household fuel cell systems) 以及「家庭能源管理系統 (HEMS)」，能將家庭用電器設備連結，並讓氫氣與氧氣的化學反應直接在家中生成電能與熱能，加上風力、水流跟太陽能電池所儲存的能源，即可作為家庭能源的來源，透過家庭能源管理系統整合控制能源的使用量，並將來自其他動力以及再回收的能源處存在鋰電池當中，燃料電池系統的熱能用在家庭用水的加熱上，幫助家庭使用能源更有效率，且除了電器之外，將電力設備整合後，電動車也能夠在家進行充電，成本降低之餘並對降低二氧化碳產生巨大的貢獻；在「設備與工業解決方案 (Devices and Industry Solution)」部分，包括電動車與油電車 (electric vehicles and hybrid cars) 所需要的車用儲存電池、熱管理系統與電力供應系統等，讓汽車的單位能源使用效率提昇，提昇行走距離，並且車內維持應有的安全感、舒適感與空調設備，西元 2009 年一月十九日，開始建構新的鋰電池工廠，擴大電池產品的產能供應量，並開發出許多具備獨特環境核心技術的產品，另外 LED 燈泡、燈座的事業，也可應用在影音事業的電視背光技術，以及建物照明的部份；在「數位影音通訊網絡解決方案 (Digital AVC Networks Solution)」的部份，除了一般影音設備應具備的功能之外，電視將是網路影音的核心。能夠上網的電視、相機將與家庭的醫療保健系統、保全系統連線，提供娛樂之外，監控家庭生活安全的系統在人口老化加速的時代有龐大的商機。

第三節 個案公司分析

如前所述，深具歷史身分、在全球製造業中扮演舉足輕重角色的 Panasonic，其事業範圍涵蓋消費性電子產品、白色家電、建築物內部控制系統、半導體相關產品、電池，以及工業領域等，另一方面，也可以發現到在 Panasonic 的企業

DNA 中，其實存在著「不斷改革、不斷進步」的因子。然而，在二十一世紀的環境中經營，Panasonic 面臨到比以往更嚴苛的考驗，除了廠商之間的競爭之外，國家政府與消費者對於無碳低耗能產品的需求與重視，以及無鹵素材料的限制等，種種環境因素讓 Panasonic 開始重新自身的核心能力為何，新的市場機會又在哪裡。

事實上，針對競爭力 (competitiveness) 的研究發現，外在環境的壓力是會對企業創新產生出刺激的作用，也主張污染隱藏著成本，許多企業花費非常多的資源在環境議題上，卻只是在與法規抗爭，而不是去尋找一個真正的解決方法。換句話說，污染其實顯現出企業經營的無效率，代表企業的付出與資源存在浪費，而降低污染代表著企業單位資源生產力的提升，讓投入 (input) 使用的更好、創造出更棒的產品或提高產品的產出，建立起企業競爭力 (Porter and van der Linde 1995)。而在永續發展三構面：環境、社會與經濟之中，又以環境為最重要的一項，因為少了環境，社會將難以形成，而經濟活動也不會發生，故環境要素式涵蓋社會與經濟兩個層面，而製造業必須在產品設計創新與流程改善創新的部分努力，這也是日本企業最具影響力與附加價值的領域之一 (Senge 2009)，因此，他認為企業提供綠色解決方案的實力將成為企業競爭優勢的來源，而 Panasonic 確實對競爭做出創新的反應，並朝著環保節能議題前進，從企業社會責任的角度來看，傳統許多企業的作法是消極的將企業獲利的一部分捐出，獲利不佳則不捐款或少娟晚，而新型態企業社會責任應該是著重於解決全人類生活的困境，如節能科技的開發與應用，幫助全人類解決二氧化碳排放與能源匱乏的問題，在這樣的觀念之下，企業能在實踐社會責任的同時，改善獲利的來源，獲得企業應有的利潤。

在經營策略的部分，策略制定的關鍵決策之一即是如何將有限資源進行適當的分配，才能為企業創造最大價值。Panasonic 的併購行動其實可分為二個階段，商業模式轉型其實有跡可循，從「收回松下電工與 PanaHome 在外流通股權」作為一個起點，接著「收購三洋電機形成商業模式轉型」則是其新成長計畫的重點。首先從財務資訊「量」的角度來看，Panasonic 僅是將一個銷售額佔比百分之六的 JVC，換成銷售額佔比百分之五的三洋電機，然而鑽進企業經營的策略層面進行「質」的比較，近來的環境變動、技術創新的加速與日趨激烈的全球競爭都使得 JVC 的競爭力下滑，JVC 亦未完成原本 Panasonic 所賦予它

開發影音用軟體與內容的任務，不可避免地必須面臨到組織重整，將 JVC 出售給 Kenwood 以獲得足夠的現金，其實為 Panasonic 調整好企業的財務體質，騰出較寬裕的財務槓桿操作空間，為企業轉型做好準備，同年收回松下電工與 PanaHome 的動作，除了確保集團研發生產的商品有出海口之外，也等於將企業轉型為「環境與舒適生活解決方案」、「設備與工業解決方案」以及「數位影音通訊網絡解決方案」提供者所需的相關能耐納入集團掌控之中，如電力系統的建置、電氣用品的連結、能源的回收再利用等，建構企業基礎實力。另一方面，在第二階段的併購案中，三洋電機之創辦人井植歲男為松下幸之助之內弟，兩家企業根本同源，加上三洋電機身為在能源與環境事業的領導廠商，專門為能源、環境與生活提供解決方案，對於未來事業板塊尚缺最後一塊拼圖的 Panasonic 而言，欲維持並延伸其核心能力，尚存在未來能源相關技術的「資源缺口」，三洋電機在太陽能面板、太陽能電池與鋰電池方面的實力，可以補足 Panasonic 互補性資源的需求與空缺。

在商業模式轉型的部分，Panasonic 從一家純粹提供產品的製造公司，轉變成提供綠色生活解決方案的服務型企業，雖然依然有產品的研發、製造與銷售活動，但從顧客的角度來看，所獲得的價值從原本對於單一產品的需求滿足，擴大為整個家庭或建物所涵蓋的各項設備與整個系統的建立，為顧客省下能源相關的生活開銷之外，又達到顧客節能與環保意識的心靈滿足，產品已轉變成服務與解決方案的載具，顧客透過 Panasonic 可以達到舒適美好生活的功能包括，消費者能有嚴密防盜機制的保全系統、照料兒童與老年人的醫療管理系統、高品質的電器用品、符合節能環保需求的心理價值；企業型顧客如汽車製造廠商，可以向 Panasonic 取得能源效率更佳的产品，在終端也有相對應的系統配合，強化廠商本身的競爭力，建立新的顧客價值主張，這樣的改變正好切中要點，顧客要的並不是產品本身，而是產品帶給他們的解決方案，幫助他們解決了生活上遇到的問題 (Levitt 2004)。

在企業獲利能力方面，這樣改變的好處在於，對一家原本屬於製造業的廠商來說，其獲利公式即是售價扣除產品在研發、設計、生產、配送，最終到顧客手上等種種價值活動所引發的成本，由於競爭者眾，且大多數產品趨於標準化，售價難以提升，且販售非常昂貴的產品，有違 Panasonic 最初「富裕人類生活」的使命，因此以製造業定義自己的企業，要維持基本生存的正常獲利，看

似只有降低成本一途，然而任何降低成本的方法終究有一個極限，當自動化、學習曲線、規模經濟與範疇經濟等都到達一個極限時，毛利率的成長就停滯了，Panasonic 在 2000 年初所提出的超製造業概念與實踐，在產品開發與製造方面付出了努力，降低產品的單位成本，然而不論超製造業的概念如何精實完美，成本終有最低的一天，企業的獲利力就無法再有所成長，企業要獲得成功唯有創新，且是從經營思維開始創新，去導致商業模式的創新，因此 Panasonic 才有轉型為綠色服務業的策略選擇出現。服務的價值來自於顧客的認知，當顧客感受到廠商所提供的服務確實大幅改善其生活方式，解決生活上難以解決的問題時，願意付出的價格就取決於顧客認定的價值高低。Panasonic 所提出的「Green Innovation」或「Eco Innovation」的格局相當高，透過太陽能電池與鋰電池的專利與技術，除了能在經營範疇上與原有的消費電子產品與工業用零組件與設備相結合之外，它還開創一個新的「能源管理 (Energy Management)」事業，透過太陽能電池、燃料電池與其他技術，將生產出的能源儲存在可廣泛應用的大容量充電電池中，為家庭或商業環境提供乾淨便宜的能源，最終透過 Panasonic 所開發的節能省電電器產品發揮功能，涵蓋範圍從能源生產、儲存、分配、分享與銷售與應用等課題，形成一個與家庭生活相關的完整產品網，而其背後的系統是一個獨樹一格的生態系，Panasonic 未來可以選擇開放或封閉式經營，甚至成為產業的規格制定者。

而對它所處的產業來說，Panasonic 對松下電工、PanaHome 與三洋電機的一連串併購，打破了許多看似有相關與無關產業之間的邊界，跨越系統工程建置、營建、室內設計、裝潢、半導體、電力事業、能源管理、電池、車用零組件、家庭保全、家庭醫療管理、消費性電子產品等眾多製造與服務範疇，企業若能透過併購取得互補性能力，與原有的優勢能耐相結合，並創造出全新的商業模式，讓原有的競爭對手措手不及之外，其他產業的競爭者也沒有能力進入企業原本擅長的領域，搭上太陽能、電動車、家庭醫療保全的風潮，Panasonic 正是準確的抓住市場的不連續地帶。

在競爭激烈的電子產業中，Panasonic 正嘗試以不同於競爭對手的方式生存，Panasonic 掌握住產業邊界模糊以及市場不連續的機會，了解到太陽能與電池技術是下一代人類生活與能源管理的核心後，便透過併購達到核心能力與資源的延伸，重新定義自己存在的事業，在落實策略性併購之前，Panasonic 先從企

業內部資源的重配置開始做起，建立好完善的基礎與實力後，再尋求突破，對三洋電機的併購不僅改變商業模式與範疇，也改變 Panasonic 的事業藍圖，甚至是整個產業的未來發展方向，它開啟了一個跨產業鏈的能源管理事業，產業之間的界線開始模糊難辨，廠商販賣的不再只是產品本身，而是一整套乾淨且低成本的能源應用系統，以及透過這系統帶給人類的美好生活，「Eco Innovation」亦不只是產品創新，是商業模式的創新，更是生活方式的創新，新技術的注入為 Panasonic 原有核心能力加值，創造一個前景無窮的成長平台與生態系，因此本研究將之歸類為「產業再定義(redefining Industries)」。



第肆章 Canon Inc

Canon 自成立以來，曾歷經多次變革，然而其經營績效始終為日本企業中的模範角色。從相機製造起家的 Canon，在光學應用的相關產品線非常豐富，從廣為熟知的數位相機、攝影機，到印表機、面板、電子詞典、半導體等，均專注在光學與電子兩個產業，且從未偏離其核心能力。然而，在本個案中，若將 Canon 定位成相機製造廠商或電子廠商是太過狹隘的，因為 Canon 在強化組織內部整合系統後，正透過併購將其光學與電子的核心能力延伸，進入其他高門檻、高利潤的產業，延續成長的動能。

第一節 個案公司背景描述

西元 1933 年，二次大戰爆發之前，幾位年輕人在東京六本木區一棟公寓的小房間中成立了 Canon 的前身—「精準光學設備實驗室 (Precision Optical Instrument Lab)」，當時全世界的高品質相機均來自於歐洲的德國，而精準光學實驗室則以生產最高品質的相機為使命。隔年，實驗室完成了第一代相機的原形，並稱之為「Kwanon」。西元 1936 年，第一台以 Hansa Canon 為名的三十五釐米焦平面快門相機 (35mm focal-plane-shutter camera) 上市，「Canon」一字除了與原本「Kwanon」聲調相近之外，也有「加農炮 (Cannon)」之意，由於相機鏡頭外型與炮口相似，加農砲可以用來象徵產品的功能性卓越，其命名由來與一般誤傳的宗教色彩無關。隨後，實驗室更名為「精準光學工業股份有限公司 (Precision Optical Industry, Co., Ltd.)」，並開發出 X 光相機。

1947 年，太平洋戰爭結束，組織正式更名為 Canon Camera Co., Inc.，並由御手洗毅先生擔任總裁。當時的日本正面臨戰後重建，有許多美軍駐紮當地，而 Canon 所開發出的相機因其高品質的成像技術使產品深受美國軍人的喜愛，於是開啟 Canon 將產品銷往美國的契機，在 1955 年成立紐約辦事處，專門處理產品在美銷售的業務，兩年後更將銷售市場擴大至歐洲，在瑞士的日內瓦設立據點。為了讓海外人員在行為上能有準則奉行，便於企業在海外單位的管理，Canon 提出「三自 (San-ji)」原則，即「自發、自治、自覺」，成為 Canon 建立對人性的尊重與對員工信任之文化的起點。

西元 1964 年，以實驗室與研究所起家的 Canon，建構起電子相關領域的技術，靠著卓越的研發能力，開發出世界第一台具有十個按鍵的電子計算機，並在 1967 年提出「相機是右手，商業機器是左手 (Camera in the right hand, business machines in the left hand)」的口號，奠定 Canon 往商用設備發展的產品多角化策略。同年，Canon 出口淨銷售額的百分之五十以上均來自於日本以外的地區，可以看出該公司的產品在海外受歡迎的程度。1969 年，因為旗下的產品線越來越豐富多元，Canon 不再將自己設限於生產製造相機的企業，去除原本名稱中的 Camera 一詞，於是公司再更名為 Canon Inc.，並成立旗下子公司 Canon Business Machines Sales, Inc.，負責銷售商業設備，該單位也是 Canon 往後形塑出一個獨特商業模式的關鍵。

Canon 陸續開發出點陣印表機、專業型單眼相機、雷射印表機等產品，也透過接受某些 OEM 的訂單來累積實力，例如來自專業攝影設備事業的公司 Bell & Howell 的代工訂單、來自計算機事業的 Monroe Calculating Machine Co. 的訂單，以及銷售影印機的 Saxon Industries Inc. 的訂單。70 年代中期，Canon 為了專心一意發展自有品牌，中止與其他廠商的 OEM 代工合約，陸續開發出自己的半導體雷射設備與傳真機等，並開始策略性的在海外成立自有生產中心，如台灣、泰國與德國等。此外，全球經濟受到石油危機與美元下跌的影響，Canon 的獲利也首次受到衰退，於是經營團隊提出「重要公司計畫 (Premier Company Plan)」期望能透過垂直式的事業群組與水平式的產品開發、生產銷售系統轉型成全球傑出的企業，於是原先的負責商務市場的 Canon Business Machines Sales, Inc. 與 Canon Camera Sales Co., Ltd. 整併為 Canon Sale Co., Inc.，獨立於 Canon Inc.，專門負責 Canon Inc. 所有產品的銷售業務。1988 年，Canon 成立五十一週年，組織宣布執行「第一全球企業計畫 (First Global Corporation Plan)」，其內涵主要是調整企業內部文化面的軟性課題，建立起與新時代互相搭配的新一代企業經營哲學「共生 (kyosei)」。當時「共生」的概念對大部分人來說還很陌生，然而因為世界上存在著許多因貿易、收入水平或環境阻礙造成的不平衡，Canon 的「共生」使命即主動的消弭這些不平衡，並且與顧客、營運活動涉及的相關團體、國家以及環境均要建立良好的關係，其所代表的意義為「不分種族、區域、文化，全人類和諧地工作與生活，一同朝未來邁進」，因此，除了持續開發良好的產品之外，Canon 開始在全球設有生產據點，將公

司好的技術與管理知能到全世界散播 (History of Canon, Retrieved from <http://www.canon.com/about/history/index.html>; Canon's Corporate Philosophy of Kyosei, Retrieved from <http://www.canon.com/about/philosophy/index.html>; Canon Management Policy, Retrieved from <http://www.canon.com/about/strategies/index>)。

到了 90 年代中期，附屬於富士財團保護下的 Canon Inc. 負債佔資產的比例偏高，為了企業長期研發計畫與新事業發展的健康，Canon 開始進行財務體質的重整，並由第六任社長御手洗富士夫開啟「卓越全球企業計畫 (Excellent Global Corporation Plan)」。卓越全球企業計畫的第一階段從西元 1996 年到 2000 年，目標是強化企業財務基礎，並從部分最適化的事業部經營心態轉向全面最適，不針對每個地區、市場進行保護，而是思考資源要怎麼配置才能發揮的最好，另一方面，Canon 也開始轉而重視利潤甚於銷售額，因此有了在現金流管理、經營範疇的選擇與整併，以及產品生產與開發活動上的改革。以上連續的變革經驗，都讓 Canon 習慣於改變，並在挑戰的環境中追求卓越。

「卓越全球企業計畫」的第一階段成果良好，Canon Inc. 的財務體質獲得明顯改善，合併負債佔資產比例亦從 1995 年的 65.9%，到 2006 年的 34%，為了保有固定的資本來源，Canon 除了原本在東京、大阪、名古屋證券市場有交易之外，西元 2000 年亦於紐約證券交易所上市，提高財務健全度與槓桿操作的彈性，並且持續改善財務結構 (Canon Corporate Strategy 2011 March)；另外，從光學研究所為起點的 Canon 始終在研發工作上投入大量資源，專利方面的表現非常優異，也成為 Canon 能夠不斷領先市場、開發卓越產品的競爭優勢來源。

表 4-1 Top Corporations Receiving U.S. Patents 2004-2009

Rank	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1	IBM	IBM	IBM	IBM	IBM	IBM
2	Matsushita Electric	Canon	Samsung Electronics	Samsung Electronics	Samsung Electronics	Samsung Electronics
3	Canon	Hewlett-Packard	Canon	Canon	Canon	Microsoft
4	Hewlett-Packard	Matsushita Electric	Matsushita Electric	Matsushita Electric	Microsoft	Canon
5	Micron Technology	Samsung Electronics	Hewlett-Packard	Intel	Intel	Panasonic

資料來源：Canon Inc. Website

第二節 策略型併購與轉型

網路時代的來臨帶領數位產品風潮開始崛起，產業內的競爭也日益激烈，除了傳統經營光學顯像事業的廠商之外，尚有許多日本及國外的廠商也跨足生產數位相機、電腦周邊商品等光學顯像相關產品，原先涵蓋開發、製造、銷售印表機、影印機、相機、工業設備等產品的 Canon 集團，為了跳脫出國內外日漸競爭的電子製造產業，維持 Canon 一貫的高收益結構 (high profit margin structure)，企業領導階層開始思考，在利用自身核心能力的前提之下，如何在現有產業中收取更高的利潤，以及進入下一代高收益產業兩個課題³。

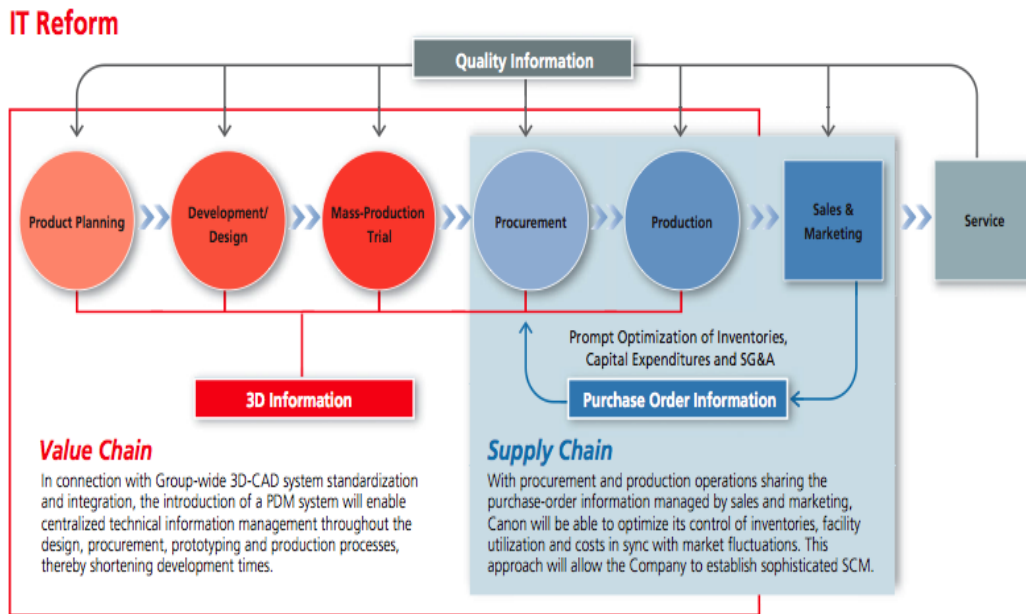
在強化現有產業的部分，Canon Inc.以強化產品競爭力為目標，往兩個方向著手：一是提昇產品的數位化能力以提供顧客新的價值，二是降低產品開發與生產的時間與成本，進而降低存貨，轉而反應在企業營運的績效上。為了達到這兩個目標，企業對於顧客未被滿足的需求回應與價值鏈上的資訊快速流動與整合的能力變得至關重要，原先負責銷售業務的 Canon Sales 與開發生產的 Canon Inc.之間的溝通必須透過資訊科技來以更迅速的方式完成，建構起組織之間溝通的平台，並作為未來企業新一波成長的雄厚基礎。

Canon Inc.建構起財務槓桿操作的實力後，西元 2003 年，Canon Sales Co., Inc.首先收購了日本住友金屬工業股份有限公司 (Sumitomo Metal Industries, Ltd.) 旗下的住友金屬系統解決方案股份有限公司 (Sumitomo Metal System Solutions Co. Ltd.)，更名為 Canon System Solutions Inc.，提供 Canon Sales 在資訊科技領域的技術實力，幫助 Canon Sales 進入系統建置事業範疇；2008 年，又收購了系統整合廠商 Argo 21 Corp.，並與 Canon Software Information System Inc.合併為 Canon IT Solutions Inc.，負責經營 IT 解決方案事業 (Canon Marketing Japan Inc. 2007 Annual Report)。

Canon 集團除了將併購獲得的系統解決方案與 IT 服務能力應用於產品開發之外，也用在組織內部的管理系統上，強化組織營運的效能與效率，在資訊科技與供應鏈的改革做到了「即時管理 (real-time management)」，從產品規劃、開發、設計，到採購、生產、銷售與服務，一連串價值鏈上資訊系統的集中即時整合，能將銷售資訊再回報至價值鏈上游的每一個階段去，去除供應鏈上無

³ 2010 年 3 月於東京品川 Canon Marketing Japan Inc. 參訪而得

效率的過程，除了讓 Canon 極小化產品上市時間，供應適合的產品到市場之外，存貨價值也從 2005 年的五兆一千億日圓降到 2009 年的三兆七千一百日圓，週轉天數從四十七天降為三十九天 (Canon 2005 & 2009 Annual Report)，強化企業管



的品質，建立快速且有彈性地回應外在環境的能力。

圖 4-1 Canon's IT Reform

資料來源：Canon 2009 Annual Report

由於企業內部溝通效率提昇，Canon Sales Co., Inc.的角色也逐漸轉型，並在 2006 年四月更名為 Canon Marketing Japan Inc.，其經營使命為「藉由行銷創新 (marketing innovation) 來強化產品的安全性 (security) 與安心感 (peace of mind)，鼓勵人類生活與社會的各種創意，以提供最適當的價值予顧客」，具備資訊科技與系統解決方案實力的 Canon Marketing Japan 除了負責 Canon Inc. 的策略行銷活動與產品銷售之外，還具備了為產品加值的能力，提供相配合的軟體與服務，讓產品得以更容易被銷售，或以更高的價格出售；另一方面，在銷售與服務的過程中，Canon Marketing Japan 從市場上獲得顧客的想法、未被滿足的需求，以及對新產品的期望等資訊，都將作為 Canon Inc. 下一世代產品的設計開發概念，而不再像先前的 Canon Sales Co., Inc. 只是純粹的業務單位⁴。

⁴ 2010 年 3 月於東京品川 Canon Marketing Japan Inc. 參訪而得

Canon Marketing Japan 成為製造商 Canon Inc.與顧客之間的橋樑，透過行銷創新來為顧客增值，這一個商業模式的強化必須藉由「卓越全球企業計畫」所建立起的「即時管理」能力來實現，而價值鏈上各單元的整合與 Canon Marketing Japan 的轉型也確實為 Canon 帶來一波新的成長 (Canon Marketing Japan Inc., Retrieved from <http://cweb.canon.jp/eng/corporate/index.html>)，其概念如下圖。



圖 4-2 Group Vision / Canon MJ Group's Role
資料來源：Canon Marketing Japan Inc. Website

在往高收益產業發展的方面，Canon Inc.自2002年即開始應用卓越的光學顯像技術投入到醫療產業的設備開發，雖然當時佔營收的比例甚低，但在整個事業體具備系統與IT服務能力後，Canon System Solutions又在2005年併購Astellas製藥公司的其中一家子公司FMS Co., Ltd. (Astellas Transfers Its Group Member Company FMS Co., Ltd. to Canon System Solutions Inc. of the Canon Sales Group, Retrieved from http://www.astellas.com/en/corporate/news/pdf/051216_eg.pdf)，FMS Co., Ltd.是一家負責為醫療機構提供醫療管理、配藥與電子病歷系統解決方案，並開發、銷售醫療保健相關軟體的企業，對FMS的收購能強化Canon Group進入醫療解決方案事業的實力。2006年開始，開發新事業成為Canon集團的重要未來發展策略，Canon規劃將以醫學相關領域的圖像技術為基礎進行延伸，培育與拓展醫療業務，成為未來的核心事業，並與日本京都大學及美國史丹佛大學一同研究醫療顯像領域的產學合作計畫，積極尋找合作的對象⁵。

在2009年，Canon Inc.收購了位於美國佛羅里達的Virtual Imaging Inc.，Virtual Imaging成立於1995年，在收購前即與Canon有很長時間的合作關係

⁵ 2010年3月於東京品川Canon Marketing Japan Inc.參訪而得

(long-standing relationship)，是一家專門提供診斷影像解決方案與醫療系統整合的領導廠商，同時也是 Canon Inc. 醫療明星產品「數位放射線顯影系統 (Digital Radiography Systems)」的經銷商，一百多名員工負責全美大型綜合醫療機構、成像中心與私立醫師診所的銷售與服務，Canon Inc. 的併購除了進入美國龐大的市場外，也藉此強化醫療顯像解決方案與服務的能力 (Canon acquired Virtual Imaging Inc., Retrieved from <http://www.image-acquire.com/canon-acquires-virtual-imaging-inc/>)。

事實上，從結果看來 Canon 的總體策略方向是正確的，金融海嘯造成美國及全球經濟的傷害，受到大環境影響，Canon 的諸多事業表現均不盡理想，辦公設備市場中每個地區的黑白、彩色多功能事務機與雷射印表機銷售均呈現下滑，消費品市場的數位相機需求軟弱，價格持續走低，噴墨印表機的市場規模持續縮小，僅有半導體與液晶面板部份有緩慢回復，數位單眼相機表現搶眼，然而 Canon 的醫療設備事業 (medical equipment business) 銷售卻是明顯成長，結合數位相機與醫療設備領域的技術，Canon 也發表了全世界第一台數位視網膜相機 CX-1。2010 年二月，Canon Group 再收購位於波蘭的 OPTOPOL Technology，OPTOPOL 是一家營運遍佈歐洲、美國與日本三地的企業，負責開發、製造與銷售光學連續斷層掃描 (OCT, Optical Coherence Tomography) 時需使用到的創新眼科診斷設備，在全球人口老化現象日益嚴重的環境下，有越來越多人受到眼部疾病的困擾，而光學連續斷層掃描 (OCT) 在基礎檢查中扮演重要的角色，利用近紅外光 (near-infrared light) 為視網膜疾病進行診斷。Canon 收購 OPTOPOL 的 OCT 系統、超聲波掃描器與其他角膜設備後，能深入滲透到前景看好 (promising) 的 OCT 市場，這些設備將與 Canon 的視網膜相機、折射望遠鏡等互補，且技術合作將有利於創造突破性的眼科診斷工具，Canon 期望在眼科診斷設備事業能成為領導廠商，而目前 Canon 在醫療顯像領域實際運用的顯像技術，已經能夠協助醫療單位在非常早期 (ultra-early) 即偵測到疾病的存在 (Canon 2009 Annual Report)。

目前整個 Canon 集團也從原本依照辦公室影像產品、相機、光學產品、電腦周邊等產品線別的架構，一步步收編、整理、整合，在西元 2009 年轉為依市場分為「辦公室 (office)」、「消費者 (consumer)」與「工業 (Industry)」三大事業單位，在研發與技術能共享的條件下，改為市場別的結構，也能更有效率

與效果的針對不同顧客，提供適合的產品與服務，讓企業健康成長 (sound growth)。

第三節 個案公司分析

Canon 透過併購達到轉型與成長的過程，可分為兩個階段，分別併購的對象與動機也大不相同。首先，Canon 在九零年代末期調整好組織財務體質後，選擇的是先將焦點擺在組織內部的價值活動整合與顧客回應的能力上，而不是立即進入新的戰場。透過內部的軟體研發團隊以及對住友金屬系統解決方案股份有限公司、其他 IT Solution 廠商的收購，Canon 集團建構起組織的「即時管理系統」，讓公司能更快速地以更低成本的方式，推出更正確的產品，並具備對資訊快速處理與管理的能力；另一方面，Canon Sales 轉型為 Canon Marketing Japan，並在旗下成立一個控股公司來掌握軟體開發的能力，為 Canon Inc.製造的產品進行增值，其目的也是希望在現有產業中創造差異，軟體能將業務範圍延伸至服務，幫助顧客解決真正的問題，並建立起顧客的轉換成本，甚至進行產品之間的串連系統與機密文件在影印傳輸過程中的安全性保護工作，而不是純粹與競爭對手比較產品的硬體規格與功能，若從商業模式的角度來看，這部分的變革與動機較著重於改善內部流程與強化現有競爭基礎，對於 Canon 在原有電子產業中利潤公式的影響在於，透過即時管理系統，Canon 若將售價維持固定，在產品開發、生產與存貨管理等價值活動中成本的降低能幫助企業賺取較高的利潤，換句話說，必要時也能讓顧客以較低的價格獲得產品提供，甚至是更快速的取得進階、高品質的產品，同時滿足顧客對於光電設備的需求，但這部分的變革未牽涉到別的產業，且相較於 Panasonic Corporation 從經營使命與願景開始重新定調的轉型，幅度較小，故屬於現有產業「資源深化」，商業模式轉型程度並不高。

然而，觀察到第二階段的併購，Canon 與一般藉由併購進入新市場的企業不同之處在於，有些多角化企業並未考慮到核心能力的課題，只因看到某個產業的興起或高收益績效，就認為機不可失、投入大量資源成立相關的事業部，甚至直接藉由併購廠商進入市場，最後才發現原有的事業體根本不具備相關的核心能力，黯然退場。反觀本個案，雖然 Canon 知道光在現有產品中不斷改善尚不足以帶給 Canon 足夠的成長動能，規劃深耕高毛利市場有其必要性，但務

必要以核心能力為出發點，故在 2002 年 Canon 先透過光學顯像與電子技術之結合，自行開發出醫療用光學設備，並銷售到市場，當它確定該產品在醫療產業市場經得起考驗後，再以併購進入利潤率較高的醫療器材產業，正式將資源投入，此時第一階段併購所建立的 IT Reform、資訊整合能力同樣可以派得上用場，在產品開發、設計與生產上更加快速、便宜，此外融合 IT、系統建置與軟體開發技術的 Canon 還可以進入醫療管理系統的事業，從硬體製造商轉而變成軟體或系統提供者，這種透過「核心能力的延伸」，尋找新的市場機會，擴大顧客基礎來達到經營範疇擴張 (reach) 的類型，可以避免經理人掉入投資銀行前來提供的「陷阱」之中，同時也不會被資本市場的亂象影響混淆，而出現錯誤的投資決策。從商業模式的角度來看，Canon 提供給市場的價值，仍然是以光學與電子技術結合應用而成的解決方案，正是 Canon 最擅長的領域，但是面臨到的顧客屬於完全不同類型，對醫療設備有所需求的顧客，其價格敏感度較低，願意付較高的價格來取得高品質、高效能的產品，且對於專業度的高度要求也導致競爭者少而強大，在這種情況下，廠商若是不具備相關領域足夠的實力就貿然投入大量資源，最終只會換來一身傷，故 Canon 自行開發產品，並在市場上進行測試的作法相當具有經營智慧，透過第一階段的改革 Canon 也容易能從中分享研發成果，產生研發的範疇經濟效果，在資源流動方面也更加有效率，降低成本結構，達到其擴張時的高收益目的。

本個案值得企業領導者學習之處在於，整個「卓越全球企業計畫」的中心思想其實正是不斷的「改革 (reform)」與「轉型 (transformation)」，從早期的財務結構調整、針對特殊能力的需求進行併購、到跨足高收益的新事業發展，都充滿企業不斷追求卓越的企圖心在其中。當 Canon 準備開始執行併購時，其對內已建立起組織之間的資訊整合系統，對外則能快速反應顧客的需求，在考量現有事業與未來發展時，Canon 的經營團隊都沒有忘記「緊扣」其核心能力，透過在現有事業的核心能力加深與新事業的核心能力拓展兩項策略，Canon 鞏固住現有在數位相機、商用設備、半導體設備等事業，其重要性正有如古時軍隊在進行長征北討、擴大疆土時，背後必須有一個充足且穩定供應的糧倉，再進一步追求創新技術的發展。從企業核心去思考與發展事業版圖，也必須注意到發展方向是否與未來社會的需求相配合，Canon 藉由顯像技術、卓越研發實力、組織資訊整合等核心能力的延伸，達成集團的健康成長，未來甚至還可能

深入到智慧型機器人與光電設備之間的平台安全性領域去發展，整合與應用光學顯像技術和 IT 實力，支援企業進入新的營運範疇，成為顯像相關的先驅者，甚至是超大型科技整合廠商。



第五章 eBay

eBay 最為人所知的是其電子商務的優良表現與領導地位，eBay 靠著它所創新的交易平台對降低交易成本的貢獻，獲頒 2008 年美國國家科技與創新勳章，是美國科技業的最高榮譽獎項，也是第一家網路公司得到該獎項。如今，eBay 已不再把自己定義為一家從事電子商務的廠商，經過產業激烈競爭與金融海嘯衝擊等事件後，持續不斷在服務與商業模式上尋求突破的 eBay 準備以新的姿態重新出發。

第一節 個案公司背景描述

西元 1995 年，Pierre Omidyar 在勞工節的假期中，以實驗性質的方式建立了 eBay 拍賣網站的雛形—AuctionWeb，並將一支壞掉的雷射筆放上自己架設的網站上，最終竟然以 14.83 美元的價格售出，從此 Omidyar 即認為網路拍賣是一個具有潛力的事業，興起他決定創業的動機。隔年，Omidyar 辭去原本在 General Magic 的軟體工程師職位，專注在其新創的網路拍賣事業上，當年 AuctionWeb 一共有三位員工，由 Jeff Skoll 擔任總經理，交易總量已達到 720 萬美元，登記用戶為 41,000 人。1997 年，網站正式更名為 eBay，其命名並無特別之處，來自 Omidyar 的顧問公司 Echo Bay Technology Group 的前二字，由於原本的 Echo Bay 已被註冊，故使用 eBay，其成立宗旨是為了「創造一個有效率的市場，讓一般人也能夠與大企業一同在市場上競爭」。

西元 1998 年，Meg Whitman 接任執行長，並於 NASDAQ 首次公開發行上市，隨著網路商業活動的蓬勃發展，該年是 eBay 快速成長的起點，eBay 陸續在海外設立據點，包括在英國、德國、法國、澳洲、台灣等地提供網路拍賣的服務，同時自行開發增設特定產品服務範疇，例如專門從事汽車類商品交易的 eBay Motors、併購專門從事二手書籍、電影、音樂、遊戲等娛樂的網路交易平台 Half.com 等，並成立 eBay Store，讓有意願成為網路專門賣家的用戶可以在網路上成立一家商店，並能設計、裝潢網路頁面，在平台上使用固定的價格交易。eBay 的競爭優勢在於本身的軟體技術實力強，能設計出易於上手的使用者介面 (user interface)，讓使用者能按照產品分類上架商品，買方也可以輕易搜尋到他們想要的商品，另一方面也建構起保護使用者的系統防衛機制，讓買賣雙

方能夠在網路平台上安心的交易，且能自行開發新的服務產品線，滿足不同市場區隔的顧客。相較於傳統交易模式建立在各種昂貴的廣告、收藏品展示活動、跳蚤市場與各類型的中介機構之上，受到分散、地區性的市場隔絕，有限的產品種類，缺乏制定價格的公平方式，以及中間商所引發的成本等使得交易不具備效率，eBay 專注開發的是一個「Person-to-Person Trading」的市場機會，打破買賣雙方之間的種種限制，透過網路拍賣的平台，可以越過中間商並降低成本，且市場所及範圍可以達到全世界。這個階段，eBay 的營收來源主要有四，包括提供賣家刊登、銷售活動的交易平台服務收入、第三方團體使用網路廣告的收入、eBay 與付款網站提供第三方「end-to-end」交易服務的收入，以及其他額外的佣金、保費等相關服務收入 (eBay, who we are, Retrieved from <http://www.ebayinc.com/who>)。

第二節 策略型併購與轉型

雖然網路平台事業的市場規模仍處於成長階段，但產業不斷有新的競爭者加入，且不同地區與不同市場有其自有的網路交易平台業者占地為王，於是 eBay 除了在原有事業建立最佳的競爭基礎外，也尋求藉著與一個新商業模式的搭配來達到企業成長的目標。

西元 2002 年是 eBay 轉型的萌芽階段，策略性收購網路付款系統的領導廠商 PayPal 則是一個起點，買下 PayPal 能完成 eBay 的三大策略，分別是「提升 eBay 現有事業的競爭力」、「強化對商家的服務並協助改善其經營績效」，以及「跨足相鄰的收付款事業」。首先，PayPal 能幫助 eBay 原有的網路交易事業，對經營網路事業的買家來說，使用 PayPal 的系統付款能可輕鬆幫他們解決付款時個人資訊外洩的問題，交易過程中只需要一個電子郵件地址就可以將款項付清，不必洩漏任何關於身分、銀行或信用卡的相關資料，而對銷售方來說，則能夠更快速的透過網路收到帳款。2005 年，eBay 更為使用 PayPal 的商家建立一個服務部門，且不限制商家的規模大小均可使用，讓商家能提供自身網路拍賣與商店的使用者有更快速、方便與安全的付款方式，協助吸引消費者前往。

然而，這起併購案最特別之處在於，雖然 PayPal 帶給 eBay 原本的網路事業相當大的幫助，強化其網路拍賣與商店事業，eBay 也並不把 PayPal 看成 eBay 網路交易平台的其中一部分，而是一個特殊的市場與商業模式，因此整合

時 eBay 的經營團隊並非將 PayPal 至於 eBay.com 之下，反而是將 PayPal 獨立於網路拍賣事業之外，保留 PayPal 的開放性。由於 PayPal 成立之時是與各家網路交易平台業者合作，長期使用使得各家平台的買賣雙方本身已具備使用 PayPal 的習慣，在使用者驅使的情況下，PayPal 的開放讓其他成立網路拍賣平台的廠商如 Amazon.com、Yahoo 等，也必須維持與 PayPal 的合作關係，讓使用者能夠透過 PayPal 付款 (Ignatius 2011)。到了 2007 年，全球已有百分之八的電子商務交易是透過 PayPal 完成 (ebayinc.com)，掌握到 PayPal 的付款平台後，eBay 也同時掌握網路事業其他競爭者的資訊與動態，更驚人的是 PayPal 不僅帶給 eBay Inc. 現有事業效益，更是一個新的獲利來源與成長平台，而事實上 eBay 會出現這樣的整合方式，其實也與一開始的併購動機有關。

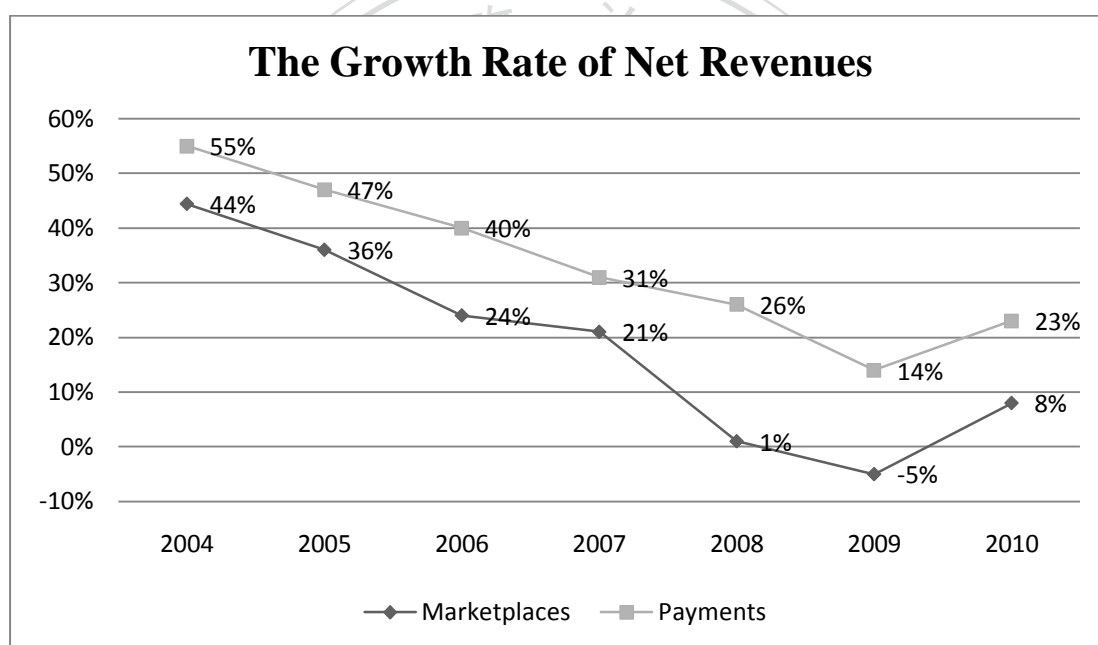


圖 5-1 eBay 二大事業體逐年成長率

資料來源：eBay 2004-2010 Annual Reports

2008 年，Meg Whitman 完成其階段性的使命，為 eBay 在電子商務的領域打下良好的根基，然而自從 2007 年開始，面對移動商務的興起，消費行為受到網路 (3G, 3.5G, LTE, Wi-fi, app...) 與數位裝置的影響，不斷產生動態的改變 (Ignatius 2011)，新任執行長 John Donahoe 回歸 eBay 的根本，以「建立一個龐大且有效率的市場，讓任何一個人在任何一處得以買賣任何一樣東西」為使命，並重新定義 eBay，eBay 不只是電子商務領域的廠商，eBay 是一家「消費者廠

商 (consumer company)」，經營與消費者有關的任何事業，凡是能夠讓消費者更便利且具備充足資訊從事消費活動的事業，都屬於 eBay 的經營範疇，不受「網路」或「e-Commerce」等名詞的限制，因為網路只是工具跟手段，目的在於讓賣家與買家 (B-C & C-C)之間以更簡單、快速、低成本的方式進行連結與買賣行動。在這樣的定義之下，PayPal 所佔有的戰略性位置更加重要，其收付款業務將不再只是在虛擬平台上操作，而 eBay.com 也未必是交易的唯一平台。由於買賣雙方的金流來源將更多元化，於是 eBay Inc.又再收購 Fraud Sciences Ltd.，取得高階網路安全協定的相關技術，將首要任務放在強化 PayPal 的安全性與詐騙管理系統，再併購專門處理延遲付款的廠商 BillMeLater，提供 PayPal 的用戶可以選擇性使用延遲付款的功能；另外，eBay 在 2006 年推出智慧型手機專用的 eBay.com 應用程式，為 eBay.com 獲利豐厚之外，eBay 觀察到移動商務的市場逐漸成熟，消費者的消費行為除了原本在街頭逛街與家中上網購物之外，也開始在街角的咖啡店用手機瀏覽有興趣的商品，再到路上的店面去看實物是否如預期，比較價格後再決定是否產生消費行為，因此握有 PayPal 的創新領導廠商 eBay Inc.在 2010 年陸續收購許多小型應用軟體的開發廠商，其中一家美國當地購物搜尋引擎公司 Milo 所開發出的智慧型手機應用程式，能幫助消費者在路上逛街時，使用智慧型手機對感興趣的商品進行拍照後，Milo 將立即提供用戶該地區實際供應相同商品的商店，附帶居住地區附近有多少存貨、定價，以及詳細的商品資訊與使用者評價；2010 年，eBay 又收購一家 RedLaser，提供智慧型手機的使用者在商店或賣場中逛街發現喜歡的商品時，可以透過智慧型手機，對商品的條碼 (barcode)進行掃描，該應用程式會提供消費者同樣商品在 eBay、Walmart.com、BestBuy.com、Amazon.com 等網路或實體銷售平台的銷售資訊，包括價錢、物件數等，讓消費者可以快速取得進一步的商品資訊以及比較價錢。當 eBay 將 RedLaser、Milo 與原有的商業模式進行整合後，消費者便可以透過智慧型手機，掃描所在地區預購買的商品條碼後，可以立刻知道網路銷售平台上的各種資訊，以及附近各家商店中商品的存貨術語價格分別為多少。除此之外，在 eBay.com 的領域，eBay 也透過眾多的收購與合資活動拓展其營運地理範圍與服務範疇來強化，包括印度本土的拍賣網站 Baazee.com、德國汽車拍賣網站 mobile.de、專門經營房地產的 Kijiji、Rent.com、推出讓商家

可以進行網路商店客製化的 ProStores 以及專門銷售運動或演唱會票的 StubHub 等，因此現階段整個 eBay Inc.的事業群主要可分為兩大類，可參考下圖所示：

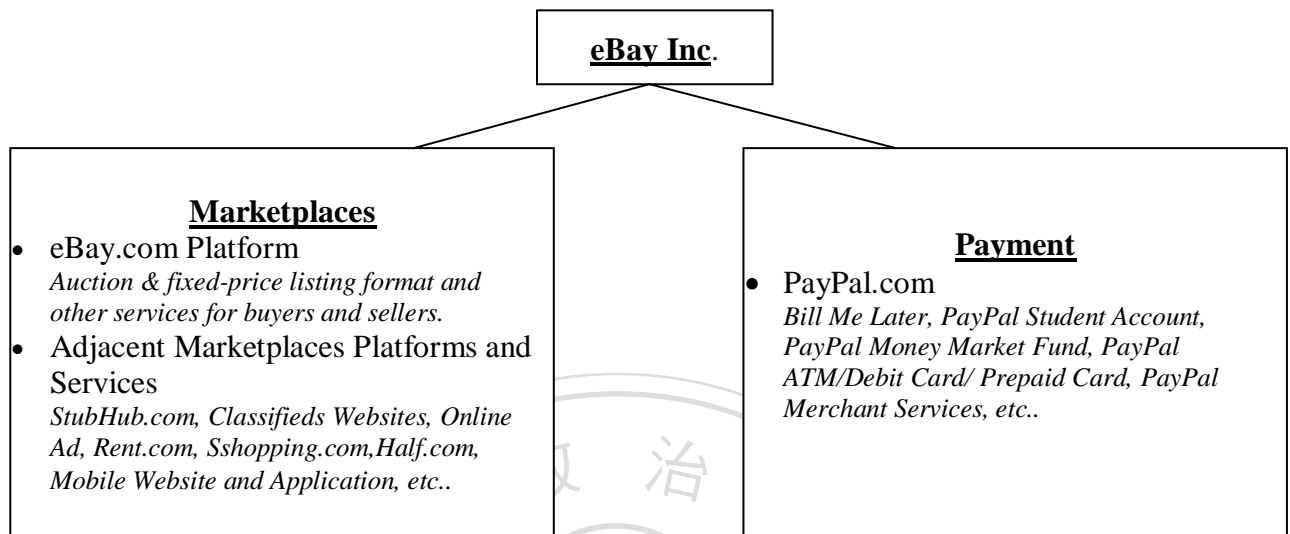


圖 5-2 eBay 二大事業體主要產品線

資料來源：eBay Inc. Website

現在在全世界有超過一萬五千家銀行與 PayPal 合作，使用十七種語言，能在十九個國家從事交易，PayPal 已經跨越虛擬與實體之間的障礙，包括實體商務、電子商務與移動商務的平台都可以藉由 PayPal 來付款，即使是 Wal-Mart、Dell、Sony、BestBuy、Adidas 等大廠的商品，同樣可以透過 PayPal 購買，它是一個全新的事業，以降低買賣雙方交易成本為使命的事業，難以被定義的事業。

第三節 個案公司分析

eBay 在 1995 年以 AuctionWeb 創立第一家網路拍賣平台後，改變了傳統交易的型態與買賣雙方的角色與購買行為，因為成長速度過於驚人，所以諸多搜尋引擎業者、創業家也投入到網路交易平台的事業，如同實體零售產業的領導者 Wal-Mart，網路交易事業面臨激烈的競爭雖然未影響 eBay 的領導地位，但在網路經濟泡沫化之後，產業與 eBay 本身的成長速度趨緩，身為領導廠商的 eBay 必須思考做出與其他廠商不同的事。基本上，eBay 自 2000 年起便以不斷的併購為手段來擴大自身事業，但其中有許多意涵值得我們探討，首先，eBay

的併購主要分為兩個部分，分別是擴大現有網路交易平台事業的經營範疇，以及買下一個完整的收付款商業模式 PayPal 並強化之，整理如下表：

表 5-1 eBay 的二階段併購標的

完整商業模式之併購	PayPal
強化 eBay.com 之併購	Half.com(2000); PayPal(2002); ChinaEachNet(2003); Marktplaats.nl(2004); Baazee.com(2004); mobile.de(2004); Gumtree(2005); Rent.com(2005); Skype(2005, retaining 30% stake in 2009); Shopping.com(2005); Tradera(2006); StubHub(2007); DenBlaAvis(2008); BilBasen(2008); Gmarket(2008); Milo.com(2010); CriticalPath(2010); Brands4friends(2010)
強化 PayPal 之併購	Skype(2005); FraudSciencesLtd.(2008); BillMeLater(2008); CriticalPath(2010)

資料來源：本研究整理

本研究之所以將 PayPal 的個案視為一個商業模式的收購，是因為就 PayPal 與原本 eBay.com 所提供給顧客的價值主張來看，二者是具有差別的，整個 eBay Inc. 所提供的價值主張均涵蓋買方與賣方兩個層面，Marketplaces 的領域來說，eBay 提供的是一個讓全球買方與賣方能夠互動與交易的商務平台，買方能從中獲得更多商品的選擇、方便性、實惠的價格，以及不同其他網路交易平台的信任感，而賣方則可獲得更多接觸與銷售到顧客的機會、效率的行銷與配送，藉由這樣的模式，eBay 的平台讓買賣雙方能夠以更簡易且低成本的方式進行溝通、交換資訊，並完成交易，當使用者成功的同時，也代表 eBay 的成功；而在 Payments 的領域，eBay 主要以 PayPal 與 Bill Me Later 的整合平台來協助顧客解決問題，以創造一個全球即時的付款解決方案，其價值主張在於傳統交易透過各種不同的工具，如支票、轉帳、信用卡等方式，將金錢匯入賣方的帳戶之中對雙方來說都是不太方便的，因為各項工具均存在某些障礙，例如支票的時間遞延性、個人資料的洩漏與保密問題等等，因此 Payments 事業以提供更快速、簡易與安全的付款解決方案，讓交易順利完成，對買方來說 PayPal 只需要透過 e-mail 的郵件地址就可以將款項匯出，透過 eBay 優良的資料安全保護工具，可以避免掉個人財務資訊的流出，Bill Me Later 則能讓買方享有類似信用卡的功能，對賣方則省去處理各種不同收款工具的成本，PayPal 是一個「all-in-one」

的付款解決方案。另外，兩個事業在流程處理上會面對的利害關係人也不同，Marketplace 主要面對的是買賣雙方，或是第三方的廣告主；PayPal 則會牽涉到買賣雙方的金融機構金流如何流動、如何與外部機構的流程相配合的問題，賺取利潤的基礎也不相同，故當時 eBay Inc. 選擇不讓 PayPal 遷就 eBay.com 的商業模式，保留其原本應有的模式並強化之，本研究將之視為一個「完整商業模式的收購」。

從策略的角度來看 PayPal，它本身就被看待成一個完整的事業，並且也符合企業經營的使命：「讓交易市場變得更有效率。」建立網路收付款事業需要協調合作的機構也比 eBay 原本的網路交易事業更為複雜，對於安全性的要求非常高，相對進入門檻也高，若能成功經營，預期競爭者將遠少於原先所處的網路交易產業。換句話說，雖然二者同樣是藉由網路經營事業起家，eBay.com 原本網路交易平台事業與收付款事業的特性相關卻不同，當線上交易產業逐漸成熟，消費者開始習慣透過網路進行購物的經驗後，消費者並非停留在單一個網站，而是在各個業者之間流連忘返，因為只要提供簡單的個人資訊、成為會員、登入，就可以進行購物，消費者不需要花費太多成本，付款流程也非常分散雜亂，eBay 若沒有掌握到將付款流程給整合的這一個行動，就只會成為眾多業者中的其中之一，卻不是唯一。另一方面，eBay 內部雖然擁有卓越的軟體技術與開發人員，且善於設計簡而易懂的使用者介面，但若從內部自行開發一個收付款平台，從頭開始累積用戶，不但所需花費的時間相當長，其他業者觀察到後也會有類似的行動出現，即使最終能夠讓 eBay 的使用者使用自行開發的付款平台，為時已晚，也難以拓展延伸到其他網路交易業者的用戶，甚至是其他無限可能的發展。於是，eBay 決定從外部尋找適合的標的取得收付款事業的平台，PayPal 除了是當時收付款服務的領導廠商，它的平台使用方式相當便利、安全且低成本，最重要的是已累積起眾多的用戶，包括各種買方與賣方，且不限定於單一交易平台、與多家金融機構已簽訂合作關係，這對於 eBay 想在收付款事業發展有不謀而合，正好符合其策略發展上的需求，才會以併購的方式建立收付款事業。因此，正如本研究所發現，企業從事併購時必須具有策略性意圖，PayPal 確實幫助了 eBay.com 的發展，只是 PayPal 又超越了以往企業之間單純為了某樣產品、技術的併購，而是一個創新成長平台的買下，並強化 eBay 的唯一性與領導地位。



圖 5-3 PayPal's Strategic Position

資料來源：McCune, Erin (2009, March 11) *eBay Analyst Day: PayPal World*

Domination

對 eBay 來說，有 PayPal 就像是有一個金融機構伙伴一樣，分別控制住資訊流與金流，其功能更凌駕於信用卡與銀行系統之上，非一個銀行或網路企業能夠輕易取代的，從 2002 年發展至今，PayPal 從線上收付款事業的單位，變成超越 eBay.com 與各種電子商務的範圍、能容納各種形式的交易平台，除了線上交易之外，PayPal 也拓展到電子商務的領域範圍之外，包括移動商務、實體商務、社會網絡與非營利組織的交易都可以是 PayPal 服務的對象，且原本全世界的收付款事業都是在地化的，但 PayPal 變成世界傳統金融網絡以及網路的橋梁，加上 eBay Inc. 在安全性的控制與把關非常嚴謹，PayPal 已能夠跨足全球，當消費者的線上交易越來越趨向全球化時，一位在世界各地產生消費行為的顧客，基於金融安全意識的考量，也會寧願選擇 PayPal 作為其付款的系統平台。這個收購行動產生的後果，對於 eBay 的競爭者來說是一大威脅，要取得與 PayPal 相同的金融相關執照，並在全球市場營運，需要投入非常龐大的資源與時間，且就算消費者能使用各家網路購物平台，最後還是會透過 PayPal 來進行付款，不會輕易改變收付款的窗口，加上十多年的時間所建立起防範詐騙與保護使用者的機制，對現階段的 eBay 來說，PayPal 不只改變了電子商務的形式，也改變全球線上付款的網絡，其重要性不亞於 eBay.com，eBay Inc. 準備以 PayPal 為核心，進行網絡事業的創新，讓 eBay 的未來有各種發展的可能，而不再是以一家建構網路拍賣與商店事業的廠商定義自己。

要經營好網路交易平台，必須同時具備廣泛的賣家以及買方的購物喜好，且二者相互關聯，若能同時滿足，交易平台的成長就會快速，除了不斷改善使用介面之外，營造出一個便利、安全與快速的收付費系統對於買賣雙方來說都具有很強的吸引力，吸引更多交易雙方來到 eBay 進行交易，又能回饋到收付款系統上，以 2009 年的情況來說，當 eBay 營收每成長百分之一，就能為 PayPal 額外創造出一千七百萬美元的營收，



第陸章 結論與建議

第一節 研究結論

從本研究的文獻與個案，可以發現在企業併購的領域開始出現新的觀點：過去的思維是企業透過併購讓組織變大，可能在水平面的規模成長，或是垂直面的範疇擴充，透過規模經濟或範疇經濟的效果降低成本，建立起企業經營的優勢，但是隨著環境變化越來越快，新技術不斷取代舊的技術，使得產品生命週期變短，且單獨追求成本競爭是不可能勝過落後國家的，因此新一代的企業併購思維不再是過去純粹為了建立市場力與追求市場佔有率的橫向併購，也不是純粹透過垂直整合來掌握產業鏈的上中下游各個價值活動的縱向併購，更不是漫無目的、亂槍打鳥的多角化集團式經營，企業的思考重點應轉為「創新」的課題，在適當的成本下提供符合市場需求的產品。

再者，由本研究的個案可以發現，三家卓越的企業均有「二階段式併購」的過程：Panasonic 在併購三洋電機之前，先收購松下電機與 PanaHome 二家公司的股份，將經營權納入集團之中，除了讓原有的產品有出海口之外，松下電器與 PanaHome 兩家公司為 Panasonic 進入服務事業做好準備，強化企業內部的建物設計與系統建置的能力，讓集團在未來能提供整套系統解決方案，並以四大策略性事業為主軸，第二階段再透過三洋電機的太陽能電池與鋰電池補強能源事業的空缺，涉入到能源管理的事業，並將能源產業、半導體產業、消費性電子產業與基礎設備 (infrastructure) 產業整合，彼此相互關聯搭配，形成一套完整的生態系；而 Canon 同樣在併購醫療設備公司之前，調整好集團財務體質，收購其他中小型提供 IT Solution 與系統整合的業者，並藉此建立企業內外部價值活動的資訊整合能力，產品開發生產單位能以較快速度與較低成本推出符合市場需求的產品之外，負責行銷與銷售的單位也獲得為產品加值的能力，推出其他相對應的軟體與輔助性產品，在企業內部組織能力補強告一個段落後，Canon 集團則透過併購正式進入高收益的產業發展，透過在第一階段建置的新產品開發生產與資訊管理系統實力，Canon 除了開發出世界第一個診療式醫療相機之外，也開始進入醫療管理系統建置的事業，進入新的事業範疇；eBay 的併購也著重在二個部分，第一階段是原有網路交易平台事業的強化，透過收購其它同樣提供網路交易的企業，eBay 能提供更多的產品線與服務，然而第二階

段的 PayPal 併購案，則帶領 eBay 脫離原有網路交易平台限制，能將它的「消費者事業 (Consumer Business)」跳脫網路交易的框架，跨越實體商務、電子商務與移動商務，提供不同的價值主張給原有或新的顧客，甚至提供其他網路交易平台競爭者的用戶相同服務，特別的是因為 eBay 原有的產業仍在成長，但外部環境又存在許多創新平台，故 eBay 併購的二個階段有一部分時間重疊。因此，根據以上發現，本研究將二階段併購分為「內部強化」與「外部創新」，而內部指的是企業透過併購在原有事業中建立與培養起組織目前所需要的能力，這些能力能讓企業在現有事業中佔有較佳的競爭地位，而外部創新則是企業發現市場中存在成長的機會，這些機會可能來自於某些環境的趨勢、突破性的技術，或是現有市場中的解決方法難以滿足顧客等，企業透過收購達到技術與產品創新、商業模式創新，甚至直接收購創新的商業模式等方法，來達到企業所設下的使命與目標。

或許有許多人認為使命與願景過於抽象，然而在本研究中可以發現，三家同為全球知名的財經五百大企業，同樣身為世界前一百大的品牌，也同樣擁有清楚的經營使命與願景。對卓越的企業來說，使命與願景不是寫好掛在網站與牆上好看而已，它帶領著每一任企業領導者與全體員工往正確的方向前進，確保策略不會失焦，為股東謀福利的同時，知道以甚麼樣的方是為社會創造價值，另一方面，使命也定義出企業競爭的範圍，劃出企業經營的邊界，換句話說，使命其實並不是限制住生存的空間，反而讓企業有跡可循，知道哪裡還存在著市場機會，哪裡還有讓企業維持成長的空間存在，這牽涉到企業與相同或不同的顧客互動，解決相同或不同的問題之課題。

在討論策略性併購的類型之前，本研究並不否定前人所採用的分類方式，且這些歷經時代考驗的分類在未來仍然適用，與本研究所探討的新型併購模式並不衝突，因為兩者是在不同的平行線上，只是值得我們深思的是，在實務上要求經理人以「水平」、「垂直」的方式去思考企業併購，其實忽略了併購最重要的目的：「價值創造」，而且特別是指帶給「顧客」的價值，而一個未了解顧客價值來自何處的併購主張，理所當然的不具備策略意義，也就不是一個經過縝密思考與審慎佈局的併購。而根據諸多學者的文獻與個案分析的結果，本研究建立起第一個思考企業併購的構面為「經營範疇的延伸程度」，其內涵在於企業應該詢問自己，是否有能力幫助不同的顧客解決同樣或不同問題，因

此當企業在思考進入別的經營範疇時，必須「緊扣」自身的核心資源，並將該資源突破、延伸、跨足到不同的產業或市場去，藉此幫助企業建立一個新的成長平台。

第二個思考企業併購的構面為「商業模式的轉型程度」，以商業模式的角度看待併購，企業應該可以具體的詢問自己，透過併購是否能幫助相同或不同顧客解決不同的問題，滿足顧客不同的價值主張；在企業獲利能力方面，是否能在相同成本下，將企業的產品或服務以更高的價格出售，或反向降低經營時的各種成本來創造利潤；流程上是否以不同的方式幫助顧客解決問題，或產生企業內部流程改善；在資源方面，是否取得互補性資源，找到企業完成新商業模式的最後一塊拼圖，或只是取得改善流程的能力。當企業領導者從商業模式的要素中一一檢視，併購究竟幫助企業改善其商業模式中的哪些部分時，才能預期真正的併購發生時可能帶來的效益，若效果並不明顯，經理人也無須浪費時間與精力處理併購的事宜，造成對原本經營的事業失焦的嚴重後果。

因此，根據以上兩個構面的程度高低，本研究發展出一個模型，將併購分為四種類型，讓企業領導者可以用不同的方式來思考企業併購，以及這些併購類型分別帶給企業的價值可能為何，如圖。

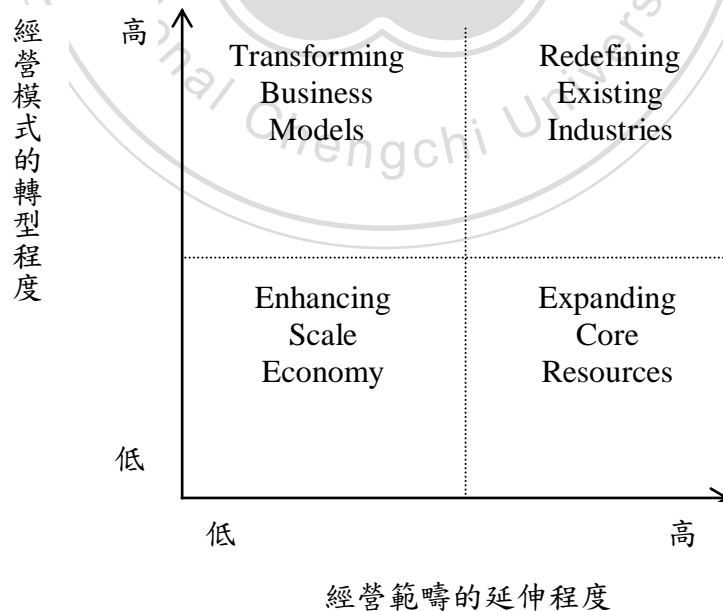


圖 6-1 <策略性併購的創新模式>

「規模經濟強化 (Enhancing Scale Economy)」指的是過往企業經常出現為了企業規模大小或是某個曇花一現的產品，花費大量公司資源採行的併購，然而背後隱藏的問題是，規模所創造出來的效益是否大到能夠補足付出。清楚的說，企業透過併購追求市場佔有率來創造規模經濟、降低成本，並不是一項錯誤的策略，事實上本研究中的 eBay Inc. 少數幾個案例也是為了追求全球網路交易平台規模擴大而採行的併購，但經理人必須釐清的是：規模經濟本身並不具備創新力，它或許提供企業一個在現有產業中生存較佳的競爭基礎，但卻僅止於現階段的競爭而已，對於企業未來將面對的次世代競爭沒有太大的貢獻；再來要思考的是，規模經濟在企業所處的產業與環境中，是否真的那麼重要，重要到讓企業必須承擔併購可能面臨到的風險，以及花費龐大的金額來購買一個對企業「創新」沒有實質幫助的企業；第三點，嚴格的說，追求規模經濟屬於事業層級的策略手段，然而本研究所探討的個案均是以總體策略的高度，觀察與了解企業下一世代的佈局與發展方向。

「核心資源延伸 (Expanding Core Resources)」，指的是併購公司自目標公司的商業模式中將某樣或數樣資源「抽出」，併入母公司原有的商業模式中，產生一些精進或增值，然而對於商業模式的改變或影響仍屬有限，主要的成長動力來自於互補性資源與公司原有的核心資源相配合，將公司的經營範疇延伸，以相同或相似的能力為不同的顧客解決問題，進入新的戰場。在本研究中，Canon Inc. 依賴其原先卓越的光學顯像與電子技術，搭配其內部流程改善的優勢，開發出卓越的產品，跨足到高收益的醫療產業，併購幫助 Canon 取得的是醫療管理、配藥與電子病歷系統解決方案，以及跨越產品之間的完整醫療服務實力，藉此擺脫單靠產品的困境，在產業內成長茁壯，並在金融海嘯時表現出超越集團其他事業部的績效。

「商業模式轉型 (Transforming Business Models)」指的是企業在現有產業中，因為併購的關係獲得不同的互補性資源，改善企業的顧客價值主張，或是以較佳的流程、較低的成本、較快速的方式，讓企業能夠為同樣的顧客解決不同的問題，強化現有的競爭基礎與商業模式，然而，有時候企業甚至會有意無意的「買下目標公司的一整個商業模式」，並將之視為企業轉型與創新發展的平台，成為企業未來成長的動力。在本研究中，eBay Inc. 買下 PayPal 的本意或許只是為了強化 eBay 原有的網路交易平台事業，但 eBay 將 PayPal 獨立經營，

而未併入 eBay 的付帳系統之下，剛好為 eBay 保留下一個無限發展的可能，成為橫跨離線(offline)商務、移動商務與電子商務的收付款平台，在實體與虛擬發揮巨大的影響力。

「現有產業再定義 (Redefining Existing Industries)」則融合了以上二者的特點，透過併購在商業模式上進行轉型，同時打破產業的邊界，脫離現有產業的競爭範圍，廠商所具備的優勢與核心能耐必須重新評估，對現有的競爭者產生重大的影響，這樣的改變可能牽涉到企業在經營使命產生的根本性轉變，影響到它欲提供給顧客的價值主張，以及它認定的產業競爭範疇，讓企業與產業變得模糊、難以被定義。本研究中的 Panasonic 即屬於此類，透過併購取得三洋電機在太陽能電池與鋰電池方面的技術與能力後，這項互補性資源幫助 Panasonic 進入不同的競爭層級，如今 Panasonic 除了在各項消費性電子產品與家電仍相當具有競爭力之外，也能夠為整個建物提供一個節能的完整解決方案，包括建物的能源製造、儲存、使用、分配、回收，綜合 Panasonic 所有事業部的資源，開創出的能源管理事業，能完成「Green Innovation」的使命，並創造出「Zero CO₂」的生活環境。

若以戰艦來比喻三家企業從併購中獲得的轉型，Canon 的內部強化就像在陽字號軍艦上建置飛彈發射能力，強化其海上作戰能力，再進入到新的海域；eBay 是除了原有的戰艦之外，又再添購了一艘航空母艦，強化其海、陸、空三度空間作戰的能力；而 Panasonic 則透過併購從一艘柴油動力的潛艇全新改裝為一艘核子動能的巨型艦艇，戰力提升之外，作戰的型態也與過往完全不同。最後，併購是針對企業經營的目標，以具有策略性意圖的動機進行，當企業取得的是某些關鍵的資產與能力，甚至是一個完整的商業模式，來為企業未來競爭力進行升級。

第二節 管理意涵

本研究在此並非否定企業進行同業之間的併購，而是當企業決定採行併購之前，必須釐清併購背後的動機為何，畢竟併購同業也可以存在不同的理由，規模經濟在某些產業中特別重要，但也有所極限，因此在產業生命週期與企業生命週期的不同階段，企業可能在四種併購策略中不斷的交互使用，而不是限定非採某一種併購的方式，只是不可否認地，有時候併購並非在理性思考下所

做的決策，經理人可能在環境不確定、資訊模糊的情況下而採行併購，在不知道該目標公司能確切帶給企業什麼樣的價值之前，企業領導者必須掌握的兩大原則是：

- 不偏離企業經營的核心能力，以核心能力界定經營範疇
- 以顧客為出發點，從商業模式的角度切入，思考併購對本身商業模式產生甚麼樣的改變，是提供現有顧客不同的價值，還是提供新的顧客相同的價值，甚至是提供不同顧客新的價值

如此一來，當企業面臨激烈的競爭導致存在的理由或所界定的生存空間改變時，就能夠回歸重視市場聲音與顧客需求，並記得仰賴自身核心資源，且不會把自己定義的太狹隘，因此不會受限於產業邊界的限制，在尋求成長擴張時，才有辦法發揮創業家的「Innosight」(Johnson 2010)，發現企業未來的成長平台在哪，透過併購取得關鍵性的策略資源，補足資源缺口，甚至買下一個完整的商業模式，與原有的能力相互搭配，達成商業模式的創新與轉型，藉此幫助企業在次世代的競爭環境中勝出。

最後，因為產業邊界已越來越模糊，企業也不應該太過狹隘的定義自己，而因此看漏了許多存在環境中可及的機會，企業領導者必須清楚認知的是，併購只是達到目標的手段，商業模式則是完成策略的工具，要達到卓越超群的績效，最重要的還是在於本身的商業觀念的創新，有賴於企業主不只要思考如何「變得更好 (become better)」，還要思考如何「變得與眾不同 (become different)」。

必須提醒企業領導人的是，企業所有的行動必須遵循企業本身設立的使命，以及為了完成使命所制定與採行的策略，無論企業為了成長計畫著有機成長的方式、策略聯盟、合資或併購，若違背企業生存的目的，那成長僅是曇花一現，只是不連貫的成長

第三節 後續研究建議

先進學者對於企業併購的研究主要可分為四類，涵蓋早期的經濟學觀點、財務觀點、企業策略觀點以及組織理論觀點 (Homberg and Bucerius, 2006)，由此可見企業併購領域的牽涉範圍相當廣大，而本研究的主題屬於以商業模式的角度來探討企業新一代的併購策略觀點，並提出一個模型與合理解釋，然而究竟企

業面對一個具有破壞性或有潛力的商業模式時，由於目標對象的價值經常被低估，故該如何進行評價與估價，又屬於財務觀點的課題；策略性併購過程中與後，是否要進行整合工作、整合的哲學為何、文化差異如何克服、人力資源配置該如何安排等等問題，都牽涉到組織理論的領域；另外，一家企業的策略性收購對於所在的產業與其他產業會有甚麼樣的影響，對於總體經濟又會造成甚麼樣的後果，均屬於經濟學領域的課題。當研究者以商業模式的角度來探討以上諸多併購相關的課題時，便會發現其所在的視野與過往的分析高度有明顯不同，更能以整體觀 (holism) 的角度來觀察企業併購，包括在意顧客從中獲得的價值、對於企業流程造成的影響、了解企業賺取利潤的來源是否改變且變得更好、是否真正透過併購取得互補性資源，將資源缺口給補足。最後，也建議後續研究者，可以依照本研究的理論架構進行再次驗證，透過實務個案的分析以「策略性併購的創新模式」來解讀，了解商業模式對於企業併購的重要性。



參考文獻

一、中文資料

1. 李文娟、方沛晶（2011年3月27日）。優質台商人人搶一獵公司，非凡新聞周刊，**258**，68-77。
2. 彼得·杜拉克（2002年）。創新與創業精神（三版）（蕭富峰、李田樹譯）。台北市：臉譜出版。（原著出版年：1985年）
3. 彼得·杜拉克（1994年）。後資本主義社會（一版）（傅振焜譯）。台北市：時報出版。（原著出版年：1993年）
4. 麥可·波克（民 2007 年）。競爭策略－產業環境與競爭者分析（二版）（周旭華譯）。台北市：天下遠見出版。（原著出版年：1980年）
5. 馬克·強生（2010年）。白地策略－打造無法模仿的市場新規則（一版）（林麗冠譯）。台北市：天下遠見出版。（原著出版年：2010年）
6. 蓋瑞·哈默爾（2007年10月）。啟動革命（二版）（李田樹、李芳齡譯）。台北市：天下遠見出版。（原著出版年：2000年）
7. 潘基文（2010年）。2010年世界投資報告。日內瓦：聯合國貿易與發展會議。
8. 許士軍（1981年）。管理學（初版）。台北市：東華書局出版。

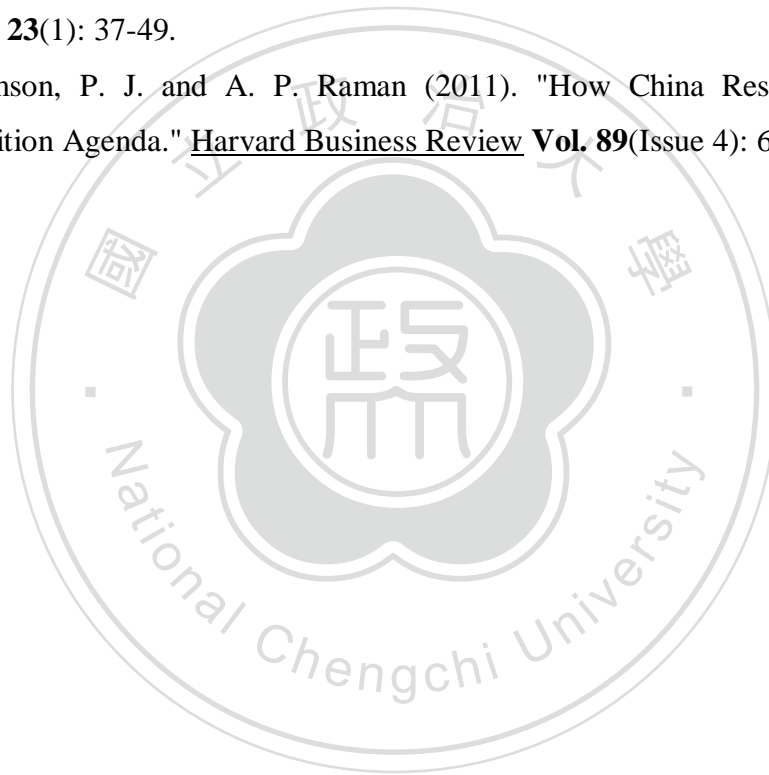
二、英文資料

1. Adolph, G., J. Pettit, et al. (2009). Merge Ahead: Mastering the Five Enduring Trends of Artful M&A, McGraw-Hill Professional.
2. Ansoff, H. I. (1965). Corporate strategy: an analytic approach to business policy for growth and expansion, McGraw-Hill.
3. Barney, J. (1991). "Firm resources and sustained competitive advantage." Journal of management **17**(1): 99.
4. Bjelland, O. M. and R. C. Wood (2008). "Five ways to transform a business." Strategy & Leadership **36**(3): 4-14.
5. Bower, J. L. (2001). "Not all M&As are alike--and that matters." Harvard Business Review **79**(3): 92.
6. Casadesus-Masanell, R. and J. E. Ricart (2011). "How to Design A Winning Business Model." Harvard Business Review **89**(1/2): 100-107.
7. Chatterjee, S. and J. Singh (1999). "Are tradeoffs inherent in diversification moves? A simultaneous model for type of diversification and mode of expansion decisions." Management Science: 25-41.
8. Chesbrough, H. and R. S. Rosenbloom (2002). "The role of the business model in capturing value from innovation: evidence from Xerox Corporation's technology spin off companies." Industrial and corporate change **11**(3): 529.
9. Chia, L., E. Leung, et al. (2011). China M&A Round-up. Deloitte,
10. Child, J., D. Faulkner, et al. (2003). The management of international acquisitions, Oxford University Press, USA.
11. Christensen, C. M. (1997). The innovator's dilemma: when new technologies cause great firms to fail, Harvard Business Press.
12. Christensen, C. M., R. Alton, et al. (2011). "The New M&A Playbook." Harvard Business Review **89**(3): 48-57.
13. Clark, E. (2010). "M&A Deals Gain Momentum." WWD: Women's Wear Daily **200**(132): 2-1.
14. Goold, M. and A. Campbell (2000). "Taking Stock of Synergy: A Framework for Assessing Linkages Between Business." Long Range Planning **33**(1): 72-96.
15. Habeck, M. M., F. Kroger, et al. (2000). After the merger: seven strategies for successful port-merger integration, Financial Times/Prentice Hall, Harlow.

16. Hamel, G. and P. Skarzynski (2001). "Innovation: The new route to wealth." JOURNAL OF ACCOUNTANCY-NEW YORK- **192**(5): 65-70.
17. Harding, D. and S. Rovit (2004). "Building deals on bedrock." Harvard Business Review **82**(9): 121-130.
18. Haspeslagh, P. and D. E. Jemison (1991). "Managing acquisitions: Creating value for corporate renewal."
19. Hindle, T. (2008). Guide to management ideas and gurus, Bloomberg Press.
20. Homburg, C. and M. Bucerius (2006). "Is speed of integration really a success factor of mergers and acquisitions? An analysis of the role of internal and external relatedness." Strategic Management Journal **27**(4): 347-367.
21. Honore, R. and M. Maheia (2003). "The Secret to a Successful RIM Merger or Acquisition." The Information Management Journal **37**(5): 57-63.
22. Howell, R. A. (1970). "Plan to integrate your acquisitions." Harvard Business Review **48**(6): 66-76.
23. Ignatius, A. (2011). Harvard Business School Publication Corp. **89**: 92-97.
24. Inagaki, Kana. (2011, March 10). Japan's exchanges to begin merger talks. *The Wall Street Journal Business*
25. Jamrog, J., M. Vickers, et al. (2006). "Building and sustaining a culture that supports innovation." Human Resource Planning **29**(3): 9.
26. Johnson, M. W., C. M. Christensen, et al. "Reinventing your business model." If you read nothing else on strategy, read these best-selling articles.: 57.
27. Kale, P., H. Singh, et al. (2009). "Don't integrate your acquisitions, partner with them." Harvard Business Review **87**(12): 109-115.
28. Kalpič, Brane. (2008). "Why bigger is not always better: the strategic logic of value creation through M&As." Journal of Business Strategy **29**(6): 4-13
29. Koen, P. A., H. M. J. Bertels, et al. (2011). "THE THREE FACES OF BUSINESS MODEL INNOVATION: CHALLENGES FOR ESTABLISHED FIRMS." Research-Technology Management **54**(3): 52-59.
30. Kumar, N. (2009). "How emerging giants are rewriting the rules of M&A." Harvard Business Review **87**(5): 115-121.
31. Laurie, D. L., Y. L. Doz, et al. (2006). "Creating new growth platforms." Harvard Business Review **84**(5): 80.
32. Lee, G. K. and M. B. Lieberman (2010). "Acquisition vs. internal development as modes of market entry." Strategic Management Journal **31**(2): 140-158.

33. Levitt, T. (2004). "Marketing Myopia." Harvard Business Review **82**(7/8): 138-149.
34. Marks, M. L., P. H. Mirvis, et al. (2001). "Making Mergers and Acquisitions Work: Strategic and Psychological Preparation [and Executive Commentary]." The Academy of Management Executive (1993-2005): 80-94.
35. Nambisan, S. and M. Sawhney (2007). "A buyer's guide to the innovation bazaar." Harvard Business Review **85**(6): 109.
36. Nandram, U, I. Adewuya et al. (2010). "2011 M&A Outlook." Bloomerg:5-9
37. Nations, U. and N. Y. a. Geneva (2001). "World Investment Report 2000:
38. Cross-border Mergers and Acquisitions
39. and Development." World Investment Report.
40. Okabe, H. (2009). "Panasonic to Buy Out Sanyo." Economy, Culture & History Japan Spotlight Vol. 28(Issue 1): p2-2.
41. Porter, M. E. (1987). "From competitive advantage to corporate strategy." Harvard Business Review **5**(3): 43-59.
42. Porter, M. E. and C. van der Linde (1995). "Green and Competitive: Ending the Stalemate." Harvard Business Review **73**(5): 120-134.
43. Prahalad, C. and R. Mashelkar (2010). "Innovation's Holy Grail." Harvard Business Review **88**(7/8): 132-141.
44. Ragozzino, R. and J. J. Reuer (2010). "The opportunities and challenges of entrepreneurial acquisitions." European Management Review **7**(2): 80-90.
45. Report, W. I. (2001). "World Investment Report 2000:
46. Cross-border Mergers and Acquisitions
47. and Development." World Investment Report.
48. Rudolph, R. G. (2001). "A Short History of Mergers and Acquisitions." CPCU Journal **54**(1): 14.
49. Schendel, D. and C. W. Hofer (1979). Strategic management: A new view of business policy and planning, Little, Brown.
50. Senge, P. (2009). "The Necessary Revolution: How We Got Into This Predicament." Reflections **9**(2): 20-33.
51. Sirower, M. (2003). "Becoming a prepared acquirer." European Business Forum(16): 55-59.

52. Sirower, M. L. and S. Sahni (2006). "Avoiding the synergy trap: Practical guidance on M&A decisions for CEOs and boards." Journal of Applied Corporate Finance **18**(3): 83-95.
53. Swaminathan, V., F. Murshed, et al. (2008). "Value creation following merger and acquisition announcements: The role of strategic emphasis alignment." Journal of Marketing Research **45**(1): 33-47.
54. Thomas, Flaherty. (2010). "Benefits of SCALE." Electric Perspectives **35**(4): 44-52
55. Voelpel, S., M. Leibold, et al. (2005). "Escaping the Red Queen Effect in Competitive Strategy: Sense-testing Business Models." European Management Journal **23**(1): 37-49.
56. Williamson, P. J. and A. P. Raman (2011). "How China Reset Its Global Acquisition Agenda." Harvard Business Review **Vol. 89**(Issue 4): 6.



三、網路資料

1. Canon Inc. (n.d.). *Canon Global*. Retrieved April 23, 2011, from <http://www.canon.com/>
2. Canon Marketing Japan Inc. (n.d.) *Canon Marketing Japan Inc.* Retrieved April 24, 2011, from <http://cweb.canon.jp/eng/corporate/index.html>
3. eBay Inc. (n.d.). *eBay*. Retrieved May 07, 2011, from <http://www.ebayinc.com/>
4. Mccune, Erin (2009, March 11) *eBay Analyst Day: PayPal World Domination*, Retrieved April 27, 2011, from <http://paymentsviews.com/2009/03/11/ebay-analyst-day-paypal-world-domination/>
5. Panasonic Corp. (n.d.) *Panasonic Global*. Retrieved April 10, 2011, from <http://panasonic.net/>
6. Yahoo ! Japan (2009 年 12 月 18 日) 。Panasonic 松下電器收購 SANYO 三洋電機完成。數位時代。擷取自 <http://www.bnext.com.tw/focus/view/cid/103/id/13148>
7. ZDnet Taiwan (2007 年 8 月 27 日) 。宏碁宣布收購 Gateway、Packard Bell 。擷取自 <http://www.zdnet.com.tw/news/ce/0,2000085674,20122727,00.htm>
8. 智維律師事務所 (2010 年 5 月 29 日) 。解析近年中國名企併購失敗案例法律風險。騰訊財經。擷取自 <http://finance.qq.com/a/20100529/000308.htm>