

# 第一章 緒論

對於究竟「內容」還是「通路」能夠成為市場操控之要則，仍舊有極大的爭論。然而時至今日，「規模」反而勝出成為要角。唯有以大幅度分散成本的方式，企業才能擊敗其他競爭者，並囊括所意圖收購的資產。

--Robert W. McChesney(2002)

## 第一節 研究動機與目的

1996年《大媒體潮》(Megamedia)一書的出版，宣告了大媒體世紀的來臨，同時描述著傳播產業中所出現的匯流趨勢，作者凱文曼尼(Kevin Maney)指出，這一波大媒體潮逐漸模糊了電話公司、有線公司、電腦軟體公司、電影公司等企業間的界線，因此必須用更新、更厲害的方式來保護自己既有的領土或搶攻新市場，為了具備競爭能力，公司規模和實力必須更大、更雄厚，因此許多公司會藉由併購尋找新的交易機會，也造成傳播產業間的併購交易熱將持續不減。然而，這一波大媒體的熱潮也漸漸自美國本土開始向外擴散，並搭上全球化的順風車，成為一股新的全球大媒體浪潮。

在解管制(deregulation)與數位化(digitalization)兩大趨勢下，自由化的浪潮逐漸在全球市場間迅速蔓延開來，但是過去大眾媒體在各國政府的法令保護下，造就進入障礙高的特性，因此併購的情形不容易在媒體產業中發生(Ozanich & Wirth, 1998)。然而，隨著商業化與自由化的浪潮帶來了不同的政府管制策略，原本受到政府管制的媒體產業，逐漸解除了原有的諸多限制，在企業追求利潤的競爭之下，漸漸脫去原有的法規政策枷鎖，其中美國在90年代所進行的解管制風潮，在相繼開放媒體管制法令後，大媒體雛形日漸浮現，而商場上的競爭策略，也在跨國性與跨產業的相互發展競爭下，更是日益席捲媒體產業。然而，新的經濟進化論形式大量出現，造成「規模」成為企業生存的必要條件(Gershon, 2000)。

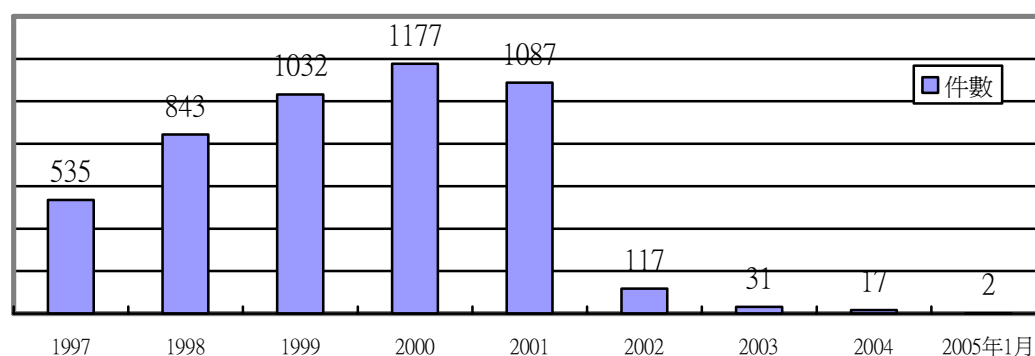
媒體的併購(Merger & Acquisition, M&A)也逐漸開始成為全球關注的焦點之一，2000年美國線上(AOL)併購時代華納，堪稱為世紀最大的併購案，一千八百三十七億美金的併購金額也創下歷史新高，AOL與時代華納的併購案雖可堪稱空前，但絕非後無來者。不久後，法國公用事業暨媒體集團Vivendi與旗下的付費電視單位Canal Plus以及加拿大的飲料暨娛樂巨擘西格蘭集團(Seagram)宣佈

合併<sup>1</sup>，規模僅次於美國線上--時代華納，緊居兩者之後的媒體巨擘，還有梅鐸的新聞集團，以及德國的Bertelsmann都藉由併購方式來取得領導地位，造成併購在媒體產業中大行其道（陳虹妙，2000）。

併購，在近年來成爲全球企業喜愛的成長方式之一，最明顯的便是併購數量逐年上升以及規模不斷的整合擴張。根據經濟部研究報告指出，全球企業合併風潮早在 1970 年的美國掀起一波浪潮，但在往後的十年之中，合併的金額僅有 2,443 億美元，然而從 1998 年起，一年的併購總額就超過一兆美元，隨著全球化的趨勢與產業競爭的日趨激烈，企業間的併購活動更趨頻繁（黃玉珍，2002）。經濟景氣的盛衰，也深深影響著併購風潮的興盛與否，併購的風潮往往隨著經濟成長的起伏而變化，當經濟趨於繁榮時，併購風潮將會大行其道（Gup, 2002）。

在經歷了連續幾年的景氣低迷後，2003 年全球併購活動出現了反彈，全球著名市場資料提供商湯瑪斯財經的資料顯示，2003 年全球公佈的併購活動金額達到 1 兆 3000 億美元，略高於 2002 年 1 兆 2000 億美元的水平，結束了 2001 年以來持續的低迷（郭蕾，2004）。根據公平交易委員會的統計也指出，自 1996 年到 2000 年的事業合併申請案，經核准通過的數量呈現逐年上升的趨勢<sup>2</sup>（見表 1-1）。而台灣這一波併購潮產生的原因，除了景氣的因素之外，政府機關的鼓勵推動，以及台灣在加入 WTO 後，本土廠商瞭解強化競爭力的急迫性，都成爲驅使國內企業朝向併購的重要原因<sup>3</sup>。

表 1-1 我國歷年經核准結合案件統計表



資料來源：公平交易委員會

<sup>1</sup>根據Thomson Financial Securities Data估計，這次合併金額將是全球排名第三大的媒體業合併案（電信合併案除外），分居美國線上／時代華納與Viacom／C B S的合併提案之後。

<sup>2</sup>根據公平交易法第六條對於結合定義之規定，指事業有以下情形者：1、與他事業合併者；2、持有或取得他事業之股份或出資額，達到他事業有表決權股份或資本總額三分之一以上者；3、受讓或承租他事業全部或主要部分之營業或財產者；4、與他事業經常共同經營或受他事業委託經營者；5、直接或間接控制他事業之業務經營或人事任免者。

<sup>3</sup>台灣此波併購潮產生的原因，主要是台灣官方的鼓勵推動，除了新修訂的企業併購法更具彈性，包括敵意併購，及併購虧損公司就得以免徵營業稅，政府修法方向注重也更股東權益。第二個原因主要是台灣在WTO架構下，本土廠商瞭解強化競爭力的急迫性（張殿文，2004）。

就企業經營角度言，併購具有提升產業技術及增進效率之功能，並可擴大經濟規模以適應競爭日趨激烈市場，對強化企業體質應有正面功效，跨國企業之獲利金額逐年增加，未來併購案著力點所在處可能是世界經濟發展重心點（黃金印，1999）。不同於一般企業，媒體產業由於受到電磁頻譜的分配、公眾性與社會責任等規範，使得媒體在政府政策的嚴格管制下，較其他產業處於一個更需具備社會責任的特殊地位，受到這些媒體特性以及法規的影響，政府政策的制訂方向對於併購活動的產生更是影響巨大（Ozanich & Wirth, 1998）。

在企業整合趨勢所帶動的成長下，經濟規模及範疇經濟驅使產業集中及合併，加上 1996 年的法案解管制，進一步釋放了市場力量，使得併購除了在同一產業之內進行外，跨產業間的併購也開始產生（Chon, Choi, Barnett, Danowski, & Joo, 2003）。在現今媒體的狀況與過去的歷史中，大型媒體集團也並非不斷持續的擴大規模，而是有增有減，其中增減的因素當然受到許多不同的力量與因素所影響，但全世界的媒體集團仍不斷透過收購的方式，或是合併競爭對手，以成爲具備領導地位的企業（Picard, 1996）。

以 AOL 與華納的世紀合併爲例，在當時成爲網路媒體併吞傳統媒體集團的最加例證，但是隨著法令的改變以及管制的鬆綁，面對新科技的競爭力，傳統媒體並非是一面衰敗，在網路經濟出現泡沫化後，能夠屹立不搖的媒體集團，更是必須要擁有多角化的集團發展，才可能在這場媒體競賽中繼續生存，而透過併購的成長方式，將有助於企業在未來的競爭中及早搶得先機。

Jung(2004)研究發現，併購之所以成爲近年企業新寵的原因在於，併購通常是最快進入當地市場的進入模式，如今在全球文化逐漸融合以及區域政治的逐漸穩定下，成爲提供最佳效益的進入模式，更是媒體產業在進入新市場的的最佳選擇，除此之外，併購能快速瞭解當地文化與市場資訊，加上與其他聯盟方式不同的是，所有收益不必與其他伙伴分享，可藉此免去不少合作上的困擾，因此併購無疑成爲企業選擇進入模式的最佳選擇之一。

Marks and Mervis (1998)舉出五種企業結盟的方式，其中在投資、整合與成本控制各方面都具有不同的影響，也讓企業可以在不同的需求下，選擇最合適的結盟方式，這五種結盟方式的影響層度由淺至深爲：授權(license)、聯盟或伙伴(alliance or partner)、合資企業(joint venture)、合併(merger)以及收購(acquisition)。在併購之外，企業仍有許多不同的成長策略可供選擇，但是在所得到的結果上顯示，策略聯盟的預期效果通常不如併購(M&A)來的令人滿意（Gup, 2002）。

雖然併購無論在風險或資源投入的比例，都較其他結盟方式來得高（見下表 1-2），但是在結合後所能收到的效益，也因爲併購後企業得以掌控結合後的整體

優勢，而不必擔心往後的合作效益或是利益分配等問題，因此，併購所能提供的掌控優勢，更能達到企業選擇以併購結盟的結合效益。

表 1-2 跨國進入的模式與特徵

進入模式	特徵		
	資源投入	掌控程度	技術散逸風險
新設或併購	高	高	高
合資或小額併購	中	中	中
策略聯盟	低	低	低

資料來源：Hill, Hwang & Kim (1990) 轉引自張彥彥，2003

麥肯錫(McKinsey)企管顧問公司也在針對跨國聯盟的調查中指出，運用收購在同一產業中或是既有營運地區中能收到更佳的效果；然而，而非進入本業的相關領域，以及全新的地區經營時，聯盟是較佳選擇；而在所有的聯盟關係中，超過四分之三聯盟，都是以一方收購另一方收場 (Hindle, 2004)。換句話說，收購有助於企業在同一產業中的規模擴張，此外，在既有經營範圍或是鄰近地區時可以得到較佳的效益；雖然結成聯盟的方式，也受到諸多企業的喜愛，但是在合作往往難以維持良好的關係下，大多終究仍以併購收場。

因此，併購或許並非企業成長或跨國進入的唯一模式，但是當併購所能帶給併購者較高的掌控程度與投資回報時，產業間所產生的併購結合頻率，便隨著併購所具備的策略優勢，逐漸熱絡起來。Chan-Olmsted (1998)研究美國廣播、電信、電視及有線四種媒體產業的整合關係時發現，在美國 1996 的電信法令開放後，以電信產業間的相互併購最為積極，大多數的併購交易主要以國內間的相互併購為主，也正呼應了併購結合多發生在同一產業中的特性。但值得注意的是，美國的媒體產業也在雖然企業併購較過去規模大，但並非一定導致媒體的集中化，主要原因在於垂直整合會產生去中心化，而且看來併購的成功與否需要長時間的觀察評估，並非一朝一夕間即可看出成敗，不但如此，併購背後往往帶其他的副作用 (Gup, 2002)。

併購的過程乃是牽扯到買方與賣方間的複雜過程，因此一件成功的併購案需要明確的事前評估以及過程審查。尤淑儀 (2000)針對 1993 年至 1997 年台灣地區所發生的 57 件併購案進行探討，實證結果發現，以營運現金流量報酬率做為衡量績效的指標時，併購後整體營運呈現衰退的情形。然而，景氣變好時，併購不一定能保證成功；但景氣變壞時，併購幾乎一定會失敗。併購後在資源整合能力較佳的情況下，併購成功機率提高；而在資源整合能力不佳的情形下，會造成併購案的失敗。併購後管銷費用控制得當，則併購也不一定成功，但管銷費用控

制得不好，併購一定會失敗。由以上研究結果可以發現，景氣的盛衰雖然影響著併購發生的頻率，但是成功的併購必須在事前有仔細的併購規劃，在事後更得有完善的資源整合能力，才能讓一樁成功的併購創造更高的效益。

回顧併購發展的歷史，已逾百年，而各學術領域對於併購的研究也有許多不同的討論聲音，然而在國內傳播產業的相關研究中，對於併購策略的形成動機、採用策略以及併購方式等，仍缺乏一套理論的驗證。

在整體經濟環境的起飛成長下，媒體產業隨著其他產業的相互帶動下，期間所進行的併購案其規模不但不遜色於其他產業，更是屢屢創下了併購案件的歷史新高，在科技發展與法規逐漸開放的影響下，媒體產業的前景與錢景的確不容小覷，但是在媒體產業不斷向其他企業經營所師法學習時，其策略的規劃與執行是否會受到媒體產業本身的特性不同，而產生跨產業所帶來的適應不良，而影響了原有的媒體生態？而併購這樣一個被視為更具效益的競爭策略，能否在媒體產業中帶來絕對正面的效果，更是去挖掘以及瞭解的問題。

在國內的媒體產業中，有線電視的歷史從共同天線時期至今，已經歷經許多時期的轉變（見表 1-3），在整個國內有線電視產業的發展中，自從「有線電視法」在 1993 年 7 月研議通過後，規定了有線電視 51 個分區的經營範圍，同時也放寬經營的家數為一區五家，但是在受到市場結構與系統所有權的變化下，新聞局也傾向鼓勵「一區一家」的整合，以即將全國劃分為 51 個區域和禁止禁止跨區經營等法規政策，使得有線電視系統出現更多的整合、併購和聯盟（陳家瑋，2002）。

表 1-3 有線電視法規修訂表

	年份	法令依據	業者總數	說明
共同天線時期	1969-1976	交通部核發執照	100-130 家	
第四台時期	1976-1992	無法可管	約 200-400 家	
播送系統時期	1993-1994	有線播送系統暫行管理辦法	623 家	有線電視法於 93 年 7 月通過
籌設許可時期	1994-1996	有線電視法	96 年約 204 家 系統業者領到籌設許可	
網路建設時期	1996-2000	有線廣播電視法	98 年約有 130 家	

寬頻時網路代	2000～	廣電三法	至 2004 年 6 月 僅存 64 家業者 獲得籌設許可	有線電視業 者可跨業經 營電信業務
--------	-------	------	-------------------------------------	-------------------------

資料來源：本研究整理自 任惠光，2000

鍾麗華（1997）也認為，掌握有線電視系統，就能擁有最多的收視戶，便能更進一步控制節目通路，因此，在這樣的市場競爭刺激之下，無疑加強了對有線電視系統的持續併購與投資動機。有線電視系統在經營上，便具有線纜通路以及「資本密集」產業之特性，因此吸引了不少國內企業集團的介入投資與經營，在經過不斷的合併與收購及市場整合行動後，使得台灣有線電視形成爲和信與東森（力霸）兩大集團所掌控的媒體產業（陳炳宏，1999）。台灣地區有線電視系統，也從 1996 年高達兩百家的系統經營業者，經過不斷合併之後，到了 2004 年僅存 63 家有線電視系統公司。

回顧歷史，1998 年六月起系統業者陸續取得營運許可證開始營運，合法化後之系統經營業者也逐年增加，從 1998 年的 11 家到現今的 63 家<sup>4</sup>有線廣播電視系統經營者，基於有線電視法中規定，均以股份有限公司之方式組成，然而由於系統業者所需投資金額龐大，根據新聞局的調查，系統經營業者其資本額大多超過兩億元，最高者甚至超過六億，加上市場漸趨飽和，系統經營家數在近兩年來已呈現停滯。從最初的上百家演變成僅剩 63 家的境況，未來更有可能再受到市場環境的改變而日漸減少。

隨著廣電法規的修正，有線電視的區域限制，從過去的一區多家到最新出爐的廣電法，新聞局希望能藉著擴大經營地區，以協助有線電視產業持續發展，並調整經營區的可行性，對於一區一家經營之經營區，以合併之方式，擴大其經濟規模。然而，政府介入傳播通訊產業的管制手段，在原則上應以達到維持市場公平競爭秩序的目的即可，不應藉由各種管制手段，冀求干預與操縱，而應重整主管傳播與通訊產業部門組織，將中央與地方主管機關權限作合理之分配（劉靜怡，1993）。

時至今日，在未來新聞局即將功臣身退，轉而由新成立之通訊傳播委員會（NCC）接手主管相關業務下，有線電視分區的問題，究竟該如何處理才能滿足各方的期待，似乎仍值得多方評估。在有線電視產業漸趨穩定之下，如何持續維持公平競爭將成爲立法的嶄新課題。

<sup>4</sup>根據新聞局網站所公佈之有線電視籌設許可名單（上網日期：2003 年 6 月 26 日），全台共有 64 家領有許可證之合法有線系統業者，其中高豐有線電視股份有限公司，已於民國 2003 年 6 月 30 日於股東會議中決議，與南國有線電視股份有限公司合併並解散。因此，全台應僅存 63 家有線電視系統業者。

在目前國內有線系統業者中，雖部分縣市中仍同時擁有許多家系統經營者，但在國內有線電視之分區制度的規定下，原本政府所規劃之一區多家之經營態勢，至目前為止一區一家的比例已超過六成，除了一區一家的寡占經營狀態比例相當高之外，也僅剩一區兩家之經營狀況，過去一區中同時存在三家以上之系統經營已不復見（見下表 1-4）。

表 1-4 2004 台灣有線電視經營區市場經營狀態

集中情形	區數	百分比
一區一家	31	66%
一區兩家	16	34%
總計	47 <sup>5</sup>	100%

資料來源：本研究整理

由此可見，在台灣地小人稠的地理特性中，市場規模自然受限，在法規開放下的競爭環境中，藉由併購的方式來擴充自我規模，增加生存優勢的競爭手段更是連媒體產業也不得不師法的策略之一。然而，依目前有線電視系統自然整併後一區一家的結果，重新調整經營區已是必然的趨勢，而政策法規的改變，更是對於有線電視產業的改變，有著巨大的影響，一波新的併購期將伴隨著法規的改變與市場的調適應運而生。

媒體身為「內容」製造與傳播者，在商業邏輯的思維下，也漸漸走向符合經濟理論的發展模式，大者恆大法則更是用於發展快速的媒體產業，當整合的成長下，經濟規模及範疇驅使產業集中及合併，法案的解管制釋放了市場力量，除了產業內的併購外，產業間的併購也開始產生（Chon et al., 2003）。然而，在媒體產業西風東漸的大舉朝向商業化發展後，也逐漸喪失了原先所賦予媒體的角色與功能。

McQuail(2001)也指出，雖然媒介機構本身也是一種企業，媒體的經營除了應該注意一般是企業經營上的策略外，因媒體特質與其在社會中之特殊功能，還必須注意其所擔負之社會責任等功能。究竟在一波波的併購風潮中，媒體是否完全朝向商業邏輯的策略運用，而逐漸掩沒當初賦予媒體之既有角色及位置，更值得關注。

<sup>5</sup> 有線電視法規中原先將全省劃分為 51 的經營區，但是連江、金門兩縣沒有業者申請執照，加上台東縣所規劃之台東、關山、成功三經營區中，僅台東區有一家業者申請經營，因此，目前全台實際擁有系統經營者之經營區為 47 區。

媒體在具備不同形式的管道傳播能力下，其所生產的內容也在追求更高的經濟效益之下，也隨著傳播科技的發達，得以在更多不同的傳播管道中流散，能帶來更大的收益。全國性與全球性媒體持續合併的趨勢，已經導致不同的媒介變成「同在一個屋簷下」，受到其他管道的影響而變的整合化(McQuail, 2001)。一股自美國所興起的大媒體潮，至今已行之有年，反觀台灣的有線電視產業，在國內傳播法規也逐漸開放下，有線電視也逐漸走入大者橫大的產業狀態。

在國內金融業大行併購風潮之下，國內研究大多專注於高科技產業或是金融產業，大多也採取商管或會計之相關理論來探討國內的企業併購，但是在國內媒體、電信等產業逐漸成長之下，市場環境也漸趨成熟穩定，在國際併購風潮中，媒體與電信業間的併購趨勢雖不若其他產業來的頻繁，但併購的規模卻屢屢創下新高，在大媒體潮持續的簇擁下，傳播產業間的併購將持續發熱，但是在傳播產業研究中，似乎仍相當缺乏大量相關的媒體併購動機研究。

基於以上背景與動機，本研究將藉由國內有線電視系統業者所進行的併購，來瞭解國內媒體併購策略的動機與運用，選擇有線電視產業的原因在於，有線電視發展至今從最早的違法經營，隨著法規的修訂與跨國集團的介入經營，歷經多次整合與集中的過程，除了系統業者數量在合併與收購過程中以大幅銳減外，至今也形成多系統經營者商(multiple system operator, MSO)列強鼎立之市場佔有狀態，更成為國內媒體中最具競爭規模與併購現象頻繁的例子。

因此，本研究希望分別從併購策略、併購動機、併購類型與策略規劃等方面，進一步瞭解國內有線電視系統之併購現象，藉以瞭解當前媒體產業與其他產業間面對併購現象之趨勢，在面臨相同的併購策略採用下，所採取之對應措施與考量因素是否相同？亦或是媒體本身與其他產業所帶有的不同特質，對於併購現象的產生有著不同的背景因素？其間媒體產業與一般企業同樣面對經濟風潮的轉變，更是值得去瞭解其中的異同所引發的不同之處。

在分析研究有線電視系統業當初併購的動機與策略後，往後在有線電視跨業併購的狀況下，仍可作為其策略運用的參考與評估。加上過去國內研究有線電視間的整合與集中，大多採取過程的研究與歷史的分析，在理論上略顯不足，因此本研究將透過併購理論的驗證，來分析國內有線電視系統業的併購動機與策略，藉此整理出媒體併購的動機與策略的運用，期望能對於我國有線電視系統的發展，透過回顧發展的歷史與痕跡，作為描繪未來有線電視在策略規劃或管理上的參考。



## 第二節 研究問題

併購熱潮持續的在其他產業中受到高度重視，然而媒體所具備的產業特性，以及法規限制的不同尺度？是否會因而媒體的併購動機與其他產業之間產生差異？除此之外，在媒體的併購行為上，是否也會在有線電視產業中，受到其產業特性影響，進而衍生出其獨特之併購類型？

雖然目前有線電視系統的環境逐漸穩定，然而，自有線電視法自實施以來，到即將完成的新廣電法規中，仍持續的傾向逐漸開放有線電視的管制，讓原本規定的一區一家以上的經營方式，逐漸轉變為不分區的經營環境，也傾向媒體匯流的整合趨勢，究竟有線電視系統業者如何看待未來環境的轉變，未來有線電視系統將如何應變？而併購策略將在未來的有線電視產業競爭中扮演何種角色？

根據上述研究目的與動機，本研究將探討之研究問題概述如下：

- 一、台灣有線電視系統併購之類型為何？
- 二、台灣有線電視系統併購之動機為何？
- 三、未來台灣有線電視系統併購的類型與對機為何，
- 四、台灣有線電視系統併購策略之規劃因素為何？

### 第三節 研究流程與章節安排

在研究流程的安排上，將以研究動機與目的、文獻探討、研究方法、資料分析、研究結論的順序作為本研究之架構，茲將各章節中討論範圍簡述如下：

第一章「緒論」。從描述當前全球的大媒體潮以及全球併購風潮開始，導入目前台灣有線電視市場的產業併購現象，藉由企業、媒體併購相關研究的結論探討，釐清本研究之問題意識，衍生出本研究之動機與目的，並交代章節安排與研究架構。

第二章為「理論文獻探討」。分為三個部分針對台灣有線電視系統的併購與併購策略之規劃與併購相關理論作一整理：第一節將併整理出本研究中關於「併購」的定義，以及進行併購類型與動機等相關文獻探討，併購類型往往因策略運用之不同而有所異同，本研究將依媒體產業之特性，歸納出傳播產業併購之類型，併購之動機與目的，包括企業進行併購之動機、以及媒體產業併購動機之歸納等，透過國內外相關併購理論之整理，歸納出企業併購之動機與目的，並針對媒體產業之特性，做出併購動機理論之相關補充。第二節中將討論併購策略規劃的影響因素，透過策略規劃的考量因素，來分析我國有線電視產業併購策略之產生因素，以及影響併購策略規劃之外在環境因素究竟造成何種影響。第三節為台灣有線電視之併購，從全球併購的時期描述，帶到台灣有線電視系統的併購歷史，除了歸納出有線電視系統的定義之外，以及有線電視法成立前、後的兩個時期，透過文獻、資料的整理，將有線電視系統的併購概況作一描述。

第三章介紹「研究方法」，本研究希望選擇國內曾經進行過相關併購活動之有線電視系統業者作為對象，期望藉由資料分析與整理，以及透過全國所有系統業者之間卷發放，瞭解全國所有的系統業者是否曾經運用或進行過併購策略，以及其當初併購的動機與目的，所採取的併購策略等。此外，再輔以深度訪談之方式，針對不同經營狀況的系統業者與 MSO 進行瞭解，藉此彌補文獻及問卷中不足之處，也能進一步瞭解瞭解過去及未來國內有線電視系統業之併購策略規劃及併購趨勢。

第四章為「資料分析」，將所得到的問卷資料進行整理統計，透過與之前所整理之文獻等相關資料以及深訪內容相互佐證，期望呈現台灣有線電視系統業者之併購動機與策略運用狀況，來釐清國內有線電視系統業者之併購動機與策略，並瞭解未來在有線電視產業中，針對不同因素動機及規劃考量因素的影響，對於有線電視產業會繼續產生併購的可能與否進行解釋。

最後，在第五章提出「研究結論」，針對本研究所得之研究發現進行重點回顧，並且得出本研究最終之結論，另外，再針對本研究之研究限制與後續研究方向提出建議。本研究之研究流程如下（圖 1-1）。

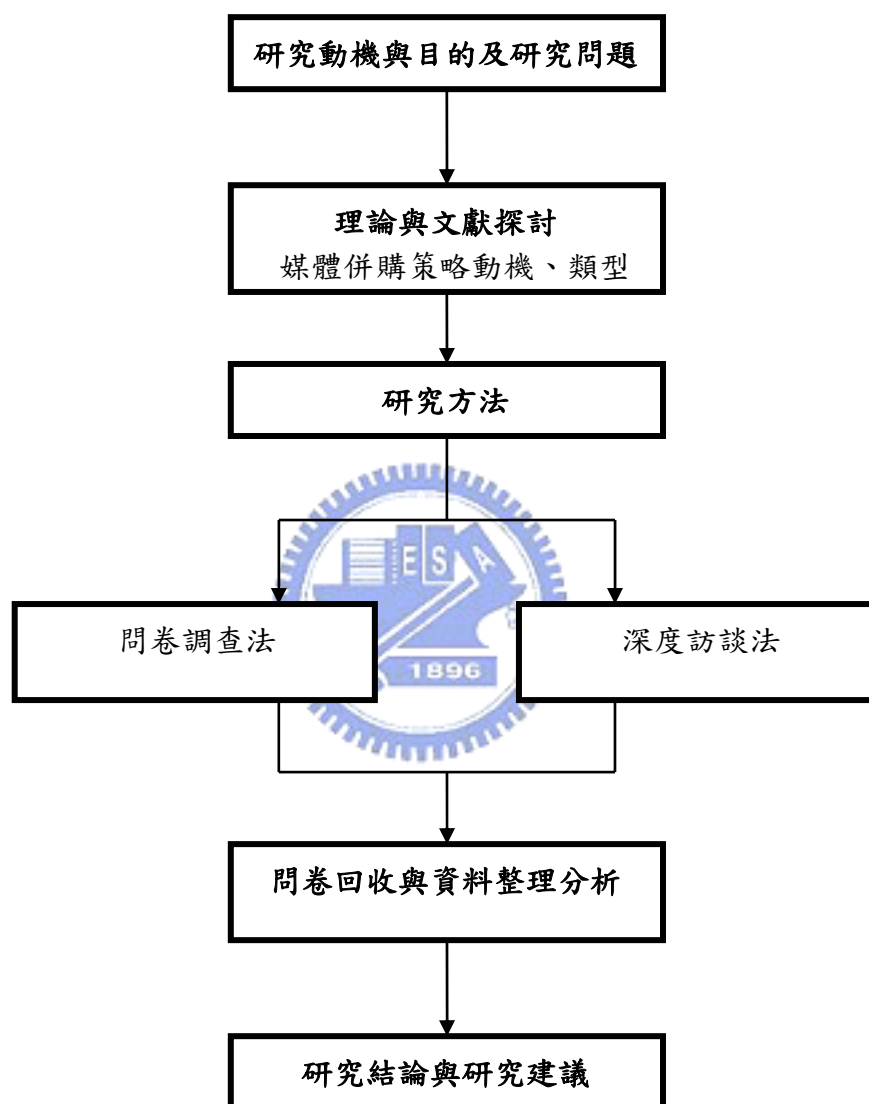


圖 1-1 研究流程

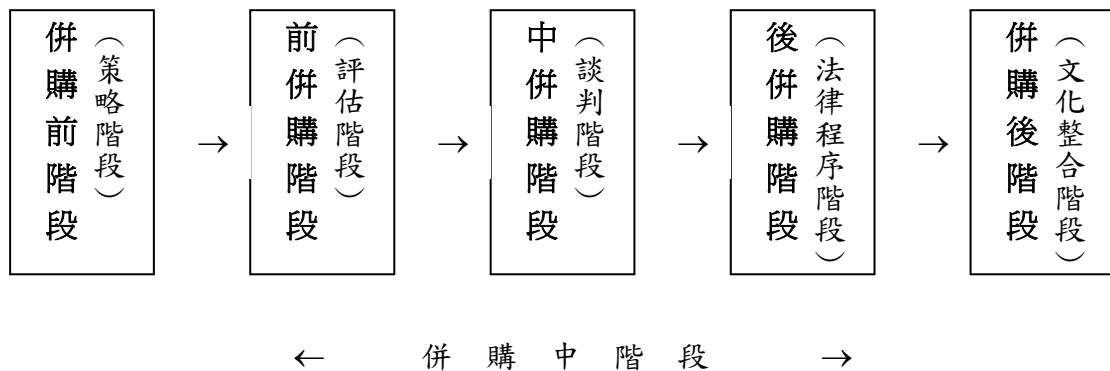
## 第二章 研究理論與文獻探討

本章將從台灣有線電視系統的併購談起，分別就併購相關研究、理論及策略進行整理，並將有線電視系統業者在併購策略的規劃執行上，所需面臨的影響因素進行探討，分為以下幾個章節進行討論。第一節中包括併購相關理論，除了併購進行之程序、併購類型之外，併購動機之相關理論以及有線電視系統的可能產生之併購動機因素也將進行探討；第二節則將併購策略進行前需對產業環境作一檢視與分析，將透過對有線電視系統環境的檢視，來瞭解目前產業中的內、外在影響併購因素；最後，就過去台灣有線電視系統之併購風潮進行描述，在此針對「併購」及研究中「有線電視系統」等名詞進行定義，包括國內有線電視系統的併購歷史也進行簡單的整理。

### 第一節 併購相關理論

企業併購從尋找對象、洽談細節到簽訂合約，到完成各項法定程序，都只是企業併購的前置作業，一直到後期的組織整合階段仍無法斷定併購的結果，顯示併購是一種長期的策略運用（江典嘉，2003）。而企業併購約可分為五大階段（見圖 2-1）而本研究探討有線電視系統的併購類型與動機，著重於系統併購前以及前併購兩階段，也就是企業採取併購的策略與評估階段，因此，在本節當中，首先將從併購定義、併購類型以及併購動機等三大方向著手。

圖 2-1 企業併購階段圖



資料來源：洪明偉，2001

## 一、併購定義

有關「併購」一詞，不同的地區有不同的用語，若依據 merger and acquisition 字面翻譯，應稱為合併與收購。由於併購所涉及的層面並非僅止於兩家公司之間的結合，因此除了可以從企業營運或財務的角度探討之外，相關的法律與法規環境也都有相關的討論，若採取法律上較狹義的定義來界定併購，則收購指主購公司透過購買目標公司的資產或股票，取得經營控制權或進行業務整合；合併指一家或兩家以上的公司，依當事者所訂之合併契約及合併所在地法律規定之合併程序，歸併為一家公司或另新設一家公司，稱為合併（羅慧萍，2002）。

過去我國並無針對企業併購所制訂之法律規定，雖然在 2000 年政府訂定了金融機構合併法，但是對於其他一般企業的併購，卻沒有相關的法令規定，因此 2003 年通過「企業併購法」後，企業併購法便成為我國規範企業併購的根本大法，也成為一般企業併購的行為適用規範。

因此，在「併購」定義在眾說紛紜之下，本研究依據我國所制訂之「企業併購法」第四條所規範之併購定義，併購乃指公司之合併、收購與分割。

### （一）合併

指依本企業併購法或其他法律規定之，在合併過程中，參與之公司全部消滅，由新成立之公司概括承受消滅公司之全部權利義務；或參與合併其中一公司存續，由存續公司概括承受消滅公司之全部權利義務，並以存續或新設公司之股份、或其他公司之股份、現金或其他財產作為對價之行為。

### （二）收購

公司依企業併購法、公司法、證券交易法、金融機構合併法或金融控股公司法規定取得他公司之股份、營業或財產，並以股份、現金或其他財產作為對價之行為。其中股份轉換是指公司經股東會決議，讓與全部已發行股份給他公司作為對價，以足繳公司股東承購他公司所發行之新股或發起設立所需之股款的行為。

### （三）分割

指公司依企業併購法或其他法律規定將其得獨立營運之一部或全部之營業或財產讓與既存或新設之他公司，作為既存公司或新設公司之他公司，發行新股給該公司或該公司股東對價之行為。

「企業併購法」中，除了一般的合併與收購兩種行為之外，也將「分割」行為放置於企業併購的種類之中，由於「企業併購法」之制訂，是希望透過法令的建置，提供企業合適的併購環境，依企業經營需求，自行調整企業組織規模，除了擴張企業規模之外，也可以透過分割的方式縮小規模。有鑑於此，在媒體產業中，除了追求規模的成長之外，未來分割或縮小企業規模也將成為企業經營的考量之一。

因此，本研究對於有線電視系統併購之定義為，「以纜線播送節目、廣告，供公眾視聽之有線廣播電視營運平台服務業，藉由合併、收購與分割之途徑，所進行之企業成長方式及行為」。

## 二、併購類型

併購之類型與併購之定義息息相關，不同學術領域對於併購所認同的差異，也連帶影響到併購類型的分類。由於本研究所整理之併購定義，乃採取國內法律之觀點，因此，因此本研究除探討傳播產業所歸納之併購類型外，本研究也將以國內法律之規範為主要依據，配合媒體產業之特殊性，作為本研究類型之考量依據。

不同的學派觀點，所歸納的併購類型也因為產業環境的差異，與不同產業特質的因素影響，而有不同的分類方式。在國內研究中，發現有線電視系統間併購與水平整合的形式，主要可分為兩類：一為獨立業者間相互的併貼與整合；二為MSO的跨區併購與整合，而後者的規模通常較大且有計畫，同時對近年來有線電視產業發展造成相當大的影響（鍾麗華，1997；鍾明非，1998）。然而，綜觀目前所有產業中的併購類型與方式，大多會隨著併購動機的不同，而產生不同形式的併購類型，但是最常見也最典型的方式不外乎水平、垂直兩種方式。但是，目前似乎缺乏一套適用於傳播或媒體產業的併購類型。

傳播學者 Carveth (1992)所提出的三種媒體收購模式(acquisition pattern)，指出傳播產業中的併購模式可歸納為建立媒體帝國、產業集中化併購以及傳播相關軟硬體業者間的相互結合：

### （一）建立跨媒體帝國：大型媒體集團的建立

許多媒體帝國的興盛，都是由強勢的領導者所得到的投資收益與新資本的聚集，作為公司成長與擴張的策略，來成就帝國的規模。這些領導者都是尋找擴張的機會以及利用其他對手的弱點，並透過併購的方式來征服其他競爭者，以擴張媒體帝國的規模（Picard, 1996），例如：Murdoch 的 News Corp。而國內的力霸集團在 1995 年，准許電信與有線電視相互跨業經營後，強力介入有線電視系統

市場，並於 1997 年將其集團中負責媒體部分改名為「東森多媒體公司」。並積極朝向其他如電影、唱片、寬頻網路等事業發展，積極跨大旗下的事業範疇，建立國內媒體集團領導者的地位（鍾明非，1998）。

因此，媒體朝向集團化甚至形成跨媒體帝國的規模，不僅在國外形成趨勢，國內媒體生態中也朝向跨媒體發展的走向，並建立大型媒體集團之規模，除了可以有效分配集團內之媒體資源外，在媒體規模以及綜效的影響下，大型媒體集團的併購趨勢，仍將成為媒體併購的主要類型。

## （二）集中化的併購：建立某一媒體產業的高集中度

當公司處於整體產業不穩定的環境中，通常會採用合併的方式來結合其所有用的優勢並同時減少競爭，此一現象通常發生於水平的整合方式，好讓水平結合的優勢可以讓公司更無須仰賴原料供給或下游配銷廠商（Picard, 1996）。有線電視法通過以來，國內紛亂的有線電視系統業者也面臨一波水平整合的風潮，更造就了多系統經營者的出現，根據鍾明非（1998）的研究指出，在有線電視法通過後，原有的 432 家系統業者合併為 269 家，到了八十三年底，更僅剩下 181 家業者申請籌設許可證。之後再經過不斷合併之後，到了民國 91 年僅存 62 家有線電視公司。而其中更有百分之 70 左右的系統屬於東森及和信，其他居次的系統業者還有太平洋聯網、卡萊爾與台灣基礎網路等五大多媒體系統經營者（李璧如，2002）。

## （三）軟硬體間的結合

媒體集團為了多角化其營運規模，因此朝向多媒體的營運策略，用以減少對於某一特定媒體的依賴（Picard, 1996）。台灣地區的有線電視系統業者如要提升競爭力、提供更多樣化的服務項目，亦必須借重軟、硬體相關業者的力量，彼此截長補短、產生綜效，才能達到“雙贏”的目的（任惠光，1999）。

在國際媒體集團中，新力(SONY)為軟硬體間結合最明顯之併購案例，整個新力集團營運範疇，除了電子產品的製造之外，在新力併購哥倫比亞三星(Columbia-Tristar)後，新力哥倫比亞影業成為好萊塢七大電影公司之一，而新力音樂所製作的唱片專輯及歌手藝人，甚至 AXN 電視頻道、製作、投資的電影、影集，均成為高品質娛樂的代名詞，也成為新力娛樂集團所擁有的重要無形資產（李天鐸，2002）。除此之外，媒體相關產業的併購案例中，AOL 與時代華納的併購以及 Vivendi 集團的併購整合案中，都是通路與內容相互結合而產生的巨大規模，因此，在媒體產業中，軟體與硬體之間透過併購的整合方式，更是成為各大集團趨之若鶩的潮流。

對於有線電視系統業者而言，也可從以上三種併購模式中，整理出台灣有線電視系統併購之三大對象，首先對於東森、中嘉兩大為例，透過 MSO 規模的建立，除了可以幫助代理頻道取得播送通路之外，更可以透過系統業者線纜通路的力，進一步發展數位化寬頻與影音服務，進一步建立媒體集團的規模與勢力。因此，MSO 收購系統以建立媒體集團規模的方式，成為系統業者併購的對象之一。

其次，系統業者之間也可透過相互的整併，達到水平整合集中化的優勢，藉以發揮通路規模優勢。最後，系統業者跨產業的併購方式，也成為系統產業內垂直、水平整合之外選擇，隨著媒體科技的匯流，電信寬頻與系統業者逐漸出現合作與競爭的局勢，系統業者除了跨業併購電信相關的服務之外，朝軟體內容的服務方面進行併購也成為追逐大媒體潮的必要趨勢。因此，從有線電視系統的併購對象中，仍可歸納出三種方向：系統相互併購、MSO 併購地方系統與併購內容服務業者。

然而，從 merger 與 acquisition 的字面上來看，併購包括了收購與合併兩種不同法律特性的行為。但是在併購的進行過程中，合併、收購之間又可以依照不同的進行方式，區分出不同的併購類型。依照併購類型之劃分，收購是指企業收買目標公司之資產或股權，故又可分為收購資產和收購股權兩種；而合併是指經由公司法上的「程序」來進行，可分為吸收合併與創新/設立合併兩種（伍忠賢，2002；張彥彥，2003）。

在最新的企業併購法條文當中，除了將合併、收購兩種併購類型之外，特別將「分割」視為併購之程序之一，因此，在本研究中也將「分割」納入本研究之併購類型之一。

#### （一）資產收購 (Purchase of assets)

指主併公司收購目標公司全部或部分的資產，例如廠房設備等，其只是一般資產的買賣行為，因此不必承受目標公司的負債。在有線電視系統中，由於纜線鋪設成本高，因此在目標公司有意出售情況下，有意收購的公司如不願意承擔目標公司的負債，可以選擇收購目標公司的系統頭端設備或是網路纜線，達到接收目標公司的系統播送系統而不需承擔公司負債問題。

#### （二）股權收購(Purchase of stock)

指主併公司直接或間接的方式收購目標公司的股權或委託書使目標公司成為買方的轉投資公司或子公司，由於具備股東身份，故需概括承受目標公司的股



權和義務。在 1994 年七月「力霸友聯」透過旗下的北聯公司買下新竹區規模最大的「振道」系統 50%的股權，成為振道有線電視的最大股東。

### (三) 吸收合併(Merger)

又稱存續合併，指兩個或兩個以上的公司合併，其中一公司存續，而其他公司消滅。以國內有線電視為例，2003 年位於高雄縣岡山區的高豐有線電視，因經營不善等營運問題，宣布與同區之南國有線電視合併，南國有線電視為存續公司，高豐有線電視為消滅公司。

### (四) 創新/設立合併(Consolidation)

指兩個或兩個以上之公司，另行新成立一個新公司，而原來兩個或兩個以上之公司均被消滅。有線電視在早期的播送系統時期，受限於法規中執營運規模之規定或執照數量等因素，播送系統不得不相互整合，集資擴大規模後，成立另一個新的系統。以嘉義縣大揚有線電視播送系統為例，是由大立、上上、禎音、朴子腳有線播送系統合併而成，大揚有線播送系統便成為新成立的公司，而原先的四家播送系統即為消滅公司。

### (五) 分割

分割，在企業併購法中，也屬併購範圍中的一種方式。分割即為公司將某一部份之營業行為，出讓與其他公司，並從該其他公司中取得股票，作為其出讓部分營業行為之報酬。

基於國內企業併購法之新設，以及媒體產業之差異性，本研究將以國內法律所歸納之併購類型，作為本研究有線電視系統併購類型之依歸，以資產收購、股權收購、吸收合併、創新/設立合併及分割等五大類型，作為本研究分析國內有線電視系統業者併購之程序。

## 三、併購動機

大多數的企業從事併購的動機，其目的不外乎追求更高的獲利，也就是尋求利益極大化（伍忠賢，2002a）。在今天企業不斷尋求競爭優勢的競爭環境下，不斷追求規模的極大化，以及擴大規模後所能帶來的價值極大化，都成為企業尋求組織成長途徑的主要因素。然而，此波併購風潮並非僅侷限於傳統的製造業或是金融業，在媒體產業蓬勃發展的今天，自由化與民營化的媒體經營方式，使得媒

體也競相加入此波併購風潮，以追逐更高獲利。根據黃西玲（1997）針對美國在法規解禁後，研究媒體併購發生原因的研究後歸納出，媒體機構的獲利考量，也不外是併購發生的基本因素<sup>6</sup>。

企業併購後價值增加的來源，主要還是依賴效率的提升，因此在綜效或效率的項目當中，範圍更是相當廣泛。然而，在許多的併購動機情況或是假說中，僅有效率理論專屬於併購，併購的動機也大多只有一個，追求價值極大化（伍忠賢，2002a）。然而，從企業策略的角度分析企業併購的動機，除增加市場力量、克服市場進入障礙之外，在新產品開發成本的考量、降低新產品開發風險、增加多角化程度、爭取進入新市場的速度、以及避免市場環境過度過度競爭，都是企業執行併購策略時，所能吸引採用者的諸多考量因素（Hitt, Ireland & Hoskisson, 2001）。

Weaver & Weston (2002)在《企業併購》中，將合併動機分為三大類，如（下表 2-1），第一類是綜效或效率，這一類合併後公司的總價值，往往高於各公司獨立營運之個別價值的加總。第二類，狂妄者是一種對勝利的詛咒，他導致賣方超額付出，並假設總價值是不變的。第三類是由於經理人誤判或高估公司的價值等行政問題，導致總價值減少。

表 2-1 併購理論中相關的獲利型態

類型	總價值	標的公司獲利	收購公司獲利
綜效或效率	+	+	+
狂妄者	0	+	—
行政問題或誤判	—	+	—

資料來源：Weaver & Weston，2002

除此之外，Ozanich & Wirth（1998）也指出，媒體併購的因素包括媒體的成長、媒體市場進入障礙提高後現有公司所必須隨之提高之市占率以及現金流量（cashflow<sup>7</sup>）因素、所有權限制鬆綁下所帶來的所有權集中化以及對於併購者所提

<sup>6</sup> 此外，由人才、經驗和財力的結合增加競爭；擴大經營規模以提高地位及聲譽；技術合併之必要性；強調市場導向；媒體企業本身就是一種稀少且吸引人之產業；水平合併已達規模經濟；垂直合併以達市場控制；提高組織工作效率等，都是美國媒體併購發生的原因（黃西玲，1997）。

<sup>7</sup> Cashflow（現金流量）：在特定期間內流入公司現金的總數，相當於利潤減去設備折舊（Hindle, 2004）。

供的租稅優惠驅使併購大行其道。因此，在探討媒體併購的動機時，獲利的考量、媒體的解禁鬆綁、以及自由市場運作下的機制，都成爲影響媒體併購動機之因素。

因此，在今天有線電視逐漸朝向企業化經營的方向下，除了媒體本身的合併動機，以企業爲考量的併購原因，仍可解釋許多併購動機產生之肇因，除了必須從媒體內部的經營角度來分析併購動機之外，外在環境的改變與政策法規的變動，也對於媒體產業的經營有高度的影響，故本研究將納入併購理論中探討併購動機形成之因素，綜合學者之分析與有線電視系統之特性，本研究將有線電視系統進行併購之動機分爲追求綜效、規模經濟、講求時效、節稅考量、待價而沽、避免惡意收購、擴大經營範疇、滿足個人利益與法規政策轉變。

#### (一) 追求綜效：

綜效，最爲熟知的便是達到所謂  $1+1 > 2$  的成效，更是併購策略成爲現今企業不斷上演一波波合併風潮的主要動機之一。希望透過併購其他企業，以提升營運、財務、管理綜效，以創造綜效利益，也就是合併後公司價值大於併購各公司價值之和（伍忠賢，2002a）。當媒體擴充產業範圍時，綜效成爲合併、收購的指導方針，並且成爲企業擴張的最佳動機，媒體受到綜效的吸引，超越了任何國家的法規限制，並且進一步成爲媒體企業跨國、跨媒體經營的核心策略（Turow, 1992）。尤其受到媒體產製所擁有的低複製成本與邊際成本，而造成媒體產業中所出現的規模經濟現象(Doyle, 2002)。追求更大且更有效的經營策略，似乎也成爲經營媒體產業的重要方式之一。

#### (二) 規模經濟：

現今公司大多屬於股份有限公司，公司經營管理大多由專業經理人而非公司的所有人來管理，在企業經營的權能區分下，公司股東對於經理人有了有不同的目標，追求公司利潤的極大化成爲目的之一(Doyle, 2002)。

在眾多成長策略中，企業可以透過併購而達致最佳生產規模，以降低生產成本、提高生產效率並且強化其競爭力。然而，規模經濟常是各企業進行併購的動機，若以併購之類別區分，規模經濟所帶來之綜效在水平併購的整合下，成效尤其明顯（黃進展，2002）。

Shepherd(1970)認爲企業可透過併購相同產業之競爭者而達到獨佔或寡佔之目的。而 Singh & Montgomery(1987)也認爲水平併購較容易獲得市場綜效利益。市場佔有率的增加必須同時達到規模經濟效果或綜效，在此一前提之下，企業透過水平、垂直整合或複和式併購的方式來使競爭者減少，以增加對市場的控制

力，提高市場佔有率（羅慧萍，2002）。

### （三）增加效率／快速進入市場：

併購提供了企業一個最佳實戰演練的機會，讓公司可以藉由投入新收購公司的經營，藉此改善企業之整體營運效率；並且藉著從經營新公司所獲得之新能力與管理技巧，取得新產業之相關能力，並更進一步取得快速成長產業的相關技能，從併購中還增進企業本身之管理能力範圍及效率（Weston & Weaver, 2002）。

產業間併購式的成長動機，大多視效率及速度為成功的關鍵，尤其是在資訊市場中，快速建立領導地位也是許多公司尋求併購的重要動機。在一切講求創新、效率的今天，效率(time to market)成為公司競爭優勢的來源之一，在組織創新的過程中，透過內在與外在兩種方式，分別可帶來不同的效果，公司向來收購其他已具規模的公司，將可快速的利用該公司所建立的基礎，快速進入商品市場，並且擁有大量的現有顧客作為銷售上的依靠。比勁敵早一步到達臨界值或更早一步完成收購目標，也有助於企業在進入新市場的競爭優勢（Bengsston, 1992）。

Weston, Chung & Siu (2001)也指出，藉由合併其他公司所帶進新公司的不同管理能力，也可以有效提升被併購公司的管理效益，進一步提高併購所帶來的效益。因此，採取併購策略除了可以令主併公司快速達成組織擴張的高效率之外，被併購之公司也可透過新管理方式的改變，達到主併公司想藉由併購策略的執行以提高經營效益的目標。

### （四）節稅考量：

在我國新制訂的企業併購法中，對於合併、分割及一定類型的收購行為，也提供適當的租稅措施，以避免稅法將併購行為視為一般交易行為而加以課稅，影響企業併購意願。例如在一定條件下，公司進行併購，得免徵或緩課印花稅、契稅、證券交易稅及營利事業所得稅或營業稅等，並得准予記存土地增值稅（黃玉珍，2002）。

在國內由於企業併購法晚近的施行，因此未來可以作為對於採取併購方式之企業最為併購動機的考量之一，但根據國外相關的數據顯示，為了節稅而採取併購其他公司手段的案例仍為少數（伍忠賢，2002a）。在國內案例中，宏碁企業在集團的分割上，有效運用了企業併購法中對於集團分割重整所提出的租稅優惠，因而成功的省下了近十億元的稅賦（黃玉珍，2002）。

#### (五) 待價而沽：

許多企業併購的目的，是想把併購後公司股票藉機上市，買方藉此賺取資本利得。從企業投資的觀點，收購營運狀況不佳企業，予以體質上的改良，在被收購之企業獲得改善之後，收購公司再將之出售待價而沽，以獲得企業轉手間之差價（Weston & Weaver, 2002）。

有線電視系統的發展中，在 1992 年通過「著作權法」後，系統業者開始必需支付節目版權，加上後來 1993 年通過的「有線電視法」中，為求健全有線電視系統的發展，因此，對於系統經營者的限制開始增加，許多第四台業者在原本低成本高利潤的狀況下，接連面對法規的修訂等變化，為了降低成本並求得更高的獲利，因此紛紛出售所經營的系統，第四台便開始進行整合（鍾明非，1998）。

早期的第四台業者由於大多掌握一定的收視戶，因此，在掌握收視戶便是掌握節目通路的考量之下，集團紛紛開始收購第四台，而地區性的整合也紛紛展開，許多不願再砸重金購騙、鋪設網路的業者，便選擇尋求集團的收購，在脫手經營的情況下，也可獲得一筆不錯的利潤。

#### (六) 避免惡意收購：

回顧全球併購歷史的演變，在 1960 年代所興起的敵意式併購，造成 80 年代以後出現防禦式併購，許多企業開始藉著併購其他公司或是跨產業的併購方式，擴張公司規模，以免成為其他競爭者弱肉強食下的犧牲者。

由於通訊與運輸的改善所帶來的產業集合，將許多零散產業中的個別企業集合為一個較大的企業，並透過許多強勢且有經驗的管理小組來取得利益。在市場逐漸擴張的情況下，藉著併購其他公司以提升市場佔有率，除此之外，也可透過併購的方式取得進入新市場的管道，並且在將公司規模提升到一定水準後，也可防止競爭者惡意併購公司或者阻撓收購標的公司之策略（Weston & Weaver, 2002）。

#### (七) 擴大營運範疇：

Albarran & Dimmick(1996)也認為，單一產業中的集中度如果逐漸提高，彼此間的生存機會隨著競爭的提高而下降，所以透過跨產業方式達到經濟的多樣性（economies of multiformity），成為未來媒體產業發展的重要方式。跨媒體持有（cross-media ownership）所能帶來的延伸效益包括：新聞資訊的分享與循環、不同媒體通路的整合行銷、大量購買的優惠、企業組織資源的分享、提供廣告客戶折

扣優惠、印刷與配銷的效益、發展互補性科技的能力 (Gershon, 1997)。

透過水平、垂直、同心圓等多角化的企業擴張方式，雖然不一定能降低營運風險，但是將經營觸角深入不同行業中，或是不同的區域市場中，採取複和式的多角化經營，仍能減去不少過度集中之經營風險。

總而言之，在組織間相互結合以取得更大的效益時，便稱為綜效。藉由併購形成集團化的方式，可以幫助較不具競爭力的公司協助其達到最大組織規模，產生綜效並成為進軍全球市場的方式；簡而言之，也就是透過併購，在合併後其所效益超過當初成本所產生的價值效益 (Bengsston, 1992)。媒體產業在全球市場的環境中，公司必須成長並且多角化發展，以減少風險並同時增加獲利機會，並且必須在全球市場中保持競爭優勢，以免被其他競爭對手超越 (McChesney, 2002)。

但是其他不同研究顯示，在集團多角化的過程中，如果冒然嘗試進入其他不熟悉的領域中，往往無法成功的進入該市場並且站穩住腳，遑論賺錢，反倒是有其他研究指出，在同一產業中併購其他競爭者，達到規模經濟的優勢後，才是併購策略的成功之道 (Bengsston, 1992)。

在不同產業間進行多角化，主要是藉由廣泛的多角投資組合 (portfolio) 來達到財政上的綜效。其前提在於，在多角化的投資組合中，有更多的機會瞭解不同市場中各公司的資訊，因此可以有效的分配公司資源，來獲得最佳的投資報酬，但是公司的管理階層，對於熟悉不同產業間的差異，便成為成功與否的最大考驗。因此，在投機的投資考量中，短期的併購方式便成為獲利的方式之一。

#### (八) 滿足個人利益：

此現象較常出現在經營者持股比例低於 50% 的公開公司。也就是經營者 (即小股東、公司派) 透過併購，藉剝削債權人、外部股東。常見的狀況有：只求成長、不重利潤、有錢亂花、牽強的多角化理由 (朱純誼, 2001)。雖然領導者的自大經常成為企業帝國擴張的原因，然而用以穩定商業環境的資本家經濟體系與管理策略的力量，更扮演了重要的角色 (Picard, 1996)。

隨著市場結構的自由化以及國際間相互的競爭，媒體經濟中選擇追求規模經濟以及範疇經濟的動機已逐漸增加，但除此之外，媒體本身的擴張也可能僅是為了滿足管理層級個人的利益，公司的成長除了是管理策略的應用之外，藉此獲得更高的薪水、權力、地位與職位的穩固，都成為管理層級追求公司擴張的原因之一。唯有企業營業額顯著成長，方足以證明經營者努力為股東追求財富的極大化

(Doyle, 2002)。

至於管理者為何試圖追求公司的擴張，主要可以分為兩大因素：資深主管為了向更高的層級邁進，並獲得更高的薪資，因此努力帶領公司走向更大的規模。除此之外，建立公司具備龐大的規模，將可免於受到其他競爭者的競爭與侵略，或者免於受到被接收(takeover)或取代的風險。因此，許多公司會採取併購其他小型對手，來擴張其自身規模，以免於被其他公司收購 (ibid.)。

黃西玲 (1997) 表示，經營者個人的因素，將影響並造成媒體公司之間的合併，例如美國 CNN 的老闆泰得透納，在 1995 年間將所擁有的公司併入時代華納的體系之中，主要是考量希望自己的 CNN 能為時代華納帶來國際上的競爭力，並且讓自己能進入如時代華納般的大企業擔任經營管理的職位，追求更高的待遇與競爭野心。

#### (九) 法規政策轉變：

公司外在環境的力量通常會影響公司內部的改變，在傳播產業方面，政府的政策改變最常影響公司內部的運作(Picard, 1996)。Weston and Weaver (2002)也認為，產業結構轉變的發生，可能是受到法規的解禁而必須作的產業調整，進而減少多餘之企業產能或是達到削減成本的必要。

美國大媒體潮的興起，受到 1996 電信法案的影響甚鉅，在 80 年代媒體或電信的併購案大多為水平或垂直整合，並大多集中於同一產業之中，在法案解除媒體與電信之間的擁有權限制後造成交叉持有的狀況開始發生，不同產業之間也開始進行整合 (Chan-Olmsted, 1998)。

在台灣媒體相關的法令當中，廣電三法（廣播電視法、衛星電視法、有線電視法）也在近年將過去諸多對於媒體投資之限制紛紛解禁，加上電信法的修正，電信產業與媒體產業間得以媒體投資或經營，跨媒體的時代在法令解禁下，走向大媒體潮的匯流時代。

在這波跨產業間的併購風潮竄起時，傳播產業也因為科技、資本的獲得、管制的解放，而開始了多角化的產業併購，但最主要的原因的應當還是管制的自由化(Ozanich & Wirth, 1998)。McChensney (2002) 也指出，全球媒體並非自由市場的結果或是自然法則，而是一連串國家政策制訂下的結果。根據羅慧萍 (2002) 的研究指出，法令的限制將阻礙企業的併購行為，當法令鬆綁時，有助於企業加速併購。

## 第二節 併購之策略規劃

當併購成爲全球企業重要的成長策略，各產業紛紛加入此波併購的熱潮時，背後所追求的目的與產生的動機，必然也會因爲不同的產業環境而有所不同。併購是企業達成目標的手段之一，但是，在策略規劃的階段中，瞭解企業究竟該往哪去，更是滿足企業目標的重點所在（伍忠賢，2002a）。

策略規劃是決定公司長期表現的管理決策與行動，並且受到不同外在環境的差異，會有不同的策略規劃產生。從策略管理的觀點出發，競爭力的追求是策略管理的核心，亦是管理程序中所要制訂的決策，策略管理程序要求企業研究外在與內在環境，以確認市場的機會與威脅，並決定如何運用企業的核心能力來追求預期的策略性結果。

策略規劃的目的是一種思考的過程，在策略的形成上，企業應該經常評估所處環境的機會與威脅，並根據本身在市場上的強勢與弱點，明確訂出成長目標，進而擬出未來應採取的發展策略（黃延真，2001）。在企業對於策略規劃有了這樣的認識後，企業可以建構自己的策略性企圖，再由策略性企圖發展策略性宗旨，並在策略性宗旨中描述企業如何利用資源、能力與核心能力於所欲經營的產品與市場上（Hitt et al, 2003）。

Gershon（2000）認爲，策略規劃應以環境的檢視(environmental scanning) 作爲前提，用以監視、評估及散播其內、外在環境的資訊用以提供決策制訂者的參考依據首先要監視與控制使得公司得以有策略的規劃、分配資源，並且採取正確的行動來配合環境的改變。接著應檢視組織內所具有的核心能力，也就是在與其他競爭者相比較下，在某些產品或服務上具有競爭優勢的部分。最後，要檢視國際商業市場，或者是外在環境，其中又可分爲三個部分討論，包括政治與法令因素、競爭因素以及社會文化因素。

因此，本研究也將從策略規劃的觀點，透過 Gershon 所提出之策略規劃觀點，檢視現今有線電視系統產業環境，來瞭解目前影響併購策略之重要因素，本研究將從企業內在的監視與控制、核心能力與外在的相關法令限制、競爭因素等進行說明。

### 一、監視與控制(monitors and control)

企業必須不斷反覆評估整個組織系統，以判斷內部資源能力與組織系統的貢



獻度，是否能幫助公司完成所設定的目標。同時，企業也必須反覆檢討外部資源所扮演的潛在互補性角色（Gershon, 2000）。策略性規劃首先包含對組織內部及外部之檢視，市場分析是評估企業環境的首要方法，可作為管理者在完成目標上對外部衝擊之評估基礎，而企業內部的環境檢視，包含過去公司在完成目標上之現象及問題（李秀珠譯，1997）。

企業從事併購的決策過程，除了應初步篩選投資機會之外，應該透過成立併購委員會的方式，藉由相關成員對於目標公司的瞭解，進行策略分析，進一步評估並計算併購目標公司後的策略價值，最後，當對賣方進行審查評鑑完畢之後，再進行一次會後的評估（伍忠賢，2002a）。兩家公司間的併購，不僅關係著兩家公司結合時的利益分配，對於結合後所能產生的效益，更是兩家公司採取併購策略所樂見，加上併購策略所具備的高度風險性，併購雙方事前評估與決策的考量，更需不斷反覆的評估組織資源與效益。

## 二、檢視組織核心能力(scanning an organization's internal capability)

Hitt, Lei 及 Bettis (1999)指出，核心能力必須具有：有價值、稀有、模仿代價高與不可替代性，再者，企業的核心能力絕對是透過企業本身與競爭者之產品/服務相互比較後所被突顯發現，而且，核心能力的價值還可以透過適當互補性資產的組成來增強。

因此，一旦企業有能力取得資源，若能再將資源與生產技術結合，投注產品製造，更可以因此發展出核心能力。Wernerfelt 曾指出，「資源」和「產品」就好比是一個銅板的正反兩面，大部分產品的完成必須要藉助資源的投入及服務，而大部分資源也被使用在產品上，換言之，公司的主要任務即是開發與把握資源的優勢情境，使得在此情境中所擁有的資源地位是其他企業無法直接或間接予以取得的，更因此創造屬於企業本身獨一無二的核心能力（轉引自 李佳純，2001）。

楊雅雯（2001）在分析國內有線電視系統業者的核心資源後發現，其所具有的市場規模與組織能力皆為重要的核心資源，未來在進軍寬頻服務所需具備的能力或策略，除了在提升自身品牌形象之外，網路硬體設備的服務也必須有所升級，才能在寬頻服務的競爭中更具優勢。

由於有線電視產業具有固定成本高、具備規模經濟及範疇經濟等特性，形成系統業者進出市場的高度障礙，業者自然必須負擔較高的風險，但在動態市場中，以存在的系統業者，也可透過利用其主要的資源或是併購等策略，造成進入

產業障礙的困難（楊雅雯，2001）

由以上學者的見解可知，企業必須認清所擁有的獨特性資源，以此結合產品技術，發展出企業的核心能力，並同時開發新能力，如此才能維持企業長期的競爭優勢。從資源利用與發揮效益的觀點而言，有線電視的跨業經營，是必然的趨勢（李璧如，2002）。而有線電視系統業在市場規模與組織能力的核心能力優勢下，面對未來寬頻產業的資源、能力挑戰，仍須努力培養其競爭優勢。

### 三、政治與法令因素（political and legal factors）

#### （一）廣電法

現行廣播電視法、有線廣播電視法及衛星廣播電視法係配合無線、有線、衛星三媒體事業，以個別立法之體例分別制定，三者之管理目的雷同，僅以其事業傳播技術屬性之不同而有所區隔。惟為因應當前廣電科技匯流之勢、納管未來新興廣電媒體，並建立齊一之管理機制，爰整併上開三法，並修正該法之名稱為「廣播電視法」（新聞局，2004）。

過去由於對業者「水平整合」及「垂直整合」的限制不週，而造成國內有線電視系統及頻道市場產生寡占情形，使得獨立系統業者不得被財團併吞（鍾明非，1998）。因此，有線廣播電視法為限制系統經營者之水平及垂直整合，避免多系統經營（MSO）之經營模式產生壟斷弊端，特增訂各項限制條款，其中將「有線電視法」修正草案已經於1999年通過後，將現行條文名稱修正為「有線廣播電視法」，並新增十二條，刪除七條，修正六十四條。針對對於社會大眾所關心的「打破系統區域壟斷」的問題，以限制系統訂戶數之方式加以規定，修正草案第二十條規定：「系統經營者與其關係企業及直接、間接控制之系統經營者不得有下列情形之一：

- 1、訂戶數合計超過全國總訂戶數三分之一。
- 2、超過同一行政區域系統經營者總家數二分之一，但同一行政區域只有一系統經營者，不在此限。
- 3、超過全國系統經營者總家數三分之一。

在針對有線電視系統之水平、垂直整合所可能帶來的問題做出法規上的修正後，如今新修訂完成之廣電法，更因應科技之匯流，將有線、無線、廣播、衛星等法規整併，其中第八條規定：

- 1、平臺服務業、頻道經營業與其經營平臺服務業、頻道經營業之關係人，其市場占有率合計不得超過各該事業市場三分之一。
- 2、平臺服務業、頻道經營業與其經營平臺服務業、頻道經營業之關係人，其涵蓋率合計不得超過廣播電視產業總涵蓋率四分之一。

由於目前國內大型 MSO 市占率中，與所規定之三分之一市占率相近不遠，因此，在比例限制的情況下，也導致近年大型 MSO 對於市占率的擴張趨緩。但是，在法規因應環境改所做的變化下，廣電三法對於未來廣電業者的規模及範圍更加因應科技整合而逐漸放寬，雖然單一事業之佔有率仍維持三分之一之市場佔有率上限，但跨事業整合的比例，已放寬到四分之一之限制範圍，顯見在有線電視系統業間的規範，從有線電視法制訂以來，歷經多次的修正與調整，正逐步走向更加開放的市場環境。

除了針對系統經營者比例的限制之外，「有線廣播電視法」也規定：

第二十七條「有線電視在同一地區以五家經營為限。」

根據有線電視法中，有線電視在同一地區以五家經營為限，再劃分為 51 個經營區，因此，民國 83 年的系統業者，受限於 255 張合法執照，系統業者於是先行整合動作，因此可說是因為法規中的分區政策而導致系統的整合、併購。之後民國 88 年修訂的「有線廣播電視法」中則修改當初「有線電視法中」有關第二十七條依區以五家為限的規定，改為：

第三十二條 有線廣播電視經營地區之劃分及調整，由中央主管機關會商當地直轄市或縣(市)政府審酌下列事項後公告之：

- 一、行政區域。
- 二、自然地理環境。
- 三、人文分布。
- 四、經濟效益。

經營區中系統數量限制的解除，也逐漸演變成爲目前一區一家爲主的市場經營狀況。從法規限制的轉變，不難發現有關有線電視法中分區以及家數的限制，的確造成了有線電視系統業者的一波整合，在有線電視法逐漸取消家數的限制後，在未來新的廣播電視法中，如果分區的規定也面臨取消，無論從歷史的角度或是業者的意見看來，勢必會帶來另一場整合風潮。

除此之外，科技匯流使跨業經營成爲不可避免之趨勢，有線廣播電視法於 1999 年修正通過時，除刪除原有「經營電信總局業務者申請經營有線電視，審

議委員會應為不予許可之決議」條文，使電信業者得跨業經營有線電視業務外，同時將第四條修正為「系統經營者經營電信業務，應依電信法相關規定辦理」，使有線電視產業得以跨足電信業（新聞局，2003）。而在許多國外的例子中，法規的開放將更刺激業者加速競爭，未來媒體集團，將可在法規的明訂開放下，繼續追求四分之一之總體廣播電視產業市場涵蓋率。

## （二）企業併購法

有鑑於企業併購風潮方興未艾，政府為了建置適合企業併購的環境，由於過去企業併購相關的法規很繁雜，因此為規範企業併購特以專案立法的方式，將所有企業併購會涉及各類問題，統一規定，制訂企業併購法為國內規範企業併購的根本大法（黃玉珍，2002）。企業併購法也在2002年2月公布後，成為公司或企業間相互併購更明確的法律基礎，法令在修改後對於併購的限制更為寬鬆，甚至提供諸多租稅之優惠。

而自從企業併購法公佈以來，短短的時間之內使國內產業產生莫大變化，法令的推波助瀾及內外環境改變，在在促使金融、電子等產業開始進行水平垂直併購，並且是併購為解決營運窘境之特效藥（江典嘉，2003）。

根據企業併購法之規定，在公司進行合併、收購或分割的情況下，將可享受到合併免稅、併購前之租稅優惠可繼續享有、合併公司之虧損可從合併公司之營中扣除、營業及財產之讓與也適用租稅優惠、甚至外國公司與本國公司之合併亦可享受租稅優惠（黃玉珍，2002）。

企業併購法第三十四條規定，公司依合併、收購及分割之規定收購財產或股份，而以有表決權之股份作為支付併購公司之對價，並達全部對價百分之六十五以上，或進行合併、分割者，適用下列規定：

- 1、所書立之各項契據憑證一律免徵印花稅。
- 2、取得不動產所有權者，免徵契稅。
- 3、應納之證券交易稅一律免徵。
- 4、其轉移貨物或勞務，非屬營業稅之課徵範圍。
- 5、公司所以之土地，經申報審核確定其土地移轉現值後，即予辦理土地所有權移轉登記。其依法由原土地所有權人負擔之土地增值稅，准予記存於併購後取得土地之公司名下；該項土地再移轉時，其記存之土地增值稅，就該土地處分所得價款中優先於一切債權抵押權受償。

在提供大量的租稅優惠下，不難看出我國在因應企業朝向跨業經營與集團化發展之不遺餘力，在企業併購法之修訂完成後，企業在調整其企業規模時，除了

有法令的建置保護，再提供了多樣的租稅優惠下，企業進行合併、收購亦或是分割將更為依法有據，且視產業狀態調整規模之大小，提升企業之適應環境能力與競爭優勢。

### （三）公平交易法

在台灣所制訂的相關法律中，公平交易法具有與國外反托拉斯法相同的目的，以避免市場出現因企業結合而產生的企業寡佔、不公平競爭與剝奪消費者權益等情況，公平交易法中指出，事業透過結合方式，擴充經營規模，雖有助於提升經營效率，獲致規模經濟之利益，惟為避免事業規模擴大後，可能導致之市場集中、競爭減弱之妨礙競爭效果。

公平交易法第六條所稱結合，謂事業有下列情形之一者而言：

- 1、與他事業合併者。
- 2、持有或取得他事業之股份或出資額，達到他事業有表決權股份或資本總額三分之一以上者。
- 3、受讓或承租他事業全部或主要部分之營業或財產者。
- 4、與他事業經常共同經營或受他事業委託經營者。
- 5、直接或間接控制他事業之業務經營或人事任免者。

然而，我國公平法乃規定「達到一定規模之事業結合案件，必須事前向本會申報，並由本會於評估其對整體經濟以及市場競爭等各方面之影響後，決定結合與否，俾使各項結合案件之進行，均能符合增進整體經濟及公共利益之要求」。而對於一定企業規模的結合，公平會採取事後異議制。而公平交易法則身兼管制媒體交易之條文，採事後審查制，限制企業之結合，避免造成壟斷之情事發生。

在檢視我國的媒體併購相關法規後，發現在近年來除了媒體管制的法規，對於媒體間的相互結合與相互持有等，紛紛的解管制，有線電視的相關法規，也隨著市場環境與產業趨勢不斷修訂，逐步放寬有關系統家數、市場佔有比例等規定，在有線電視系統數量與法規修訂有著息息相關的因素下，未來新廣電法的修訂，也將關係著產業發展的方針。媒體間的相互併購便在外界管制條件的開放下，有了併購的動機，加上最新修訂完成的企業併購法，更是提供了租稅上的優惠，在媒體產業逐步走向集團化的今天，將成為刺激了我國媒體間相互併購的一大利多。

## 四、競爭因素(competitive factors)

有線電視系統業者，在市場競爭中除了有同區經營的競爭對手外，在其他潛

在的競爭者中，也對有線電視系統的精營產生許多威脅。Porter（1985）所提出的五力分析，將市場中的競爭結構分為新進入者、既有競爭者、供應商的議價能力、替代品的威脅與客戶的議價能力。在張欣玲（1999）的研究中，發現有線電視系統業者受到新進入者與客戶的威脅相當小，反而是受到節目供應商與頻道代理商的議價與威脅能力較高，而新科技所形成的替代性也相當高（見下表 2-2）。

既有競爭者在國內系統台大多以一區一家或兩家為主要經營狀況，競爭的威脅已經大幅降低，加上新進入者的可能性不高，因此，未來的市場競爭將僅止於現有系統之間的相互消長。客戶也在其區域內，受到系統業者一家獨大的區域壟斷，導致沒有其他選擇，在缺乏其他業者的競爭下，收視訂戶也只有選擇訂與不訂之差別，其議價能力完全受到打壓。

然而在有線電視形成 MSO 之市場狀態下，東森與和信兩大 MSO 也相繼併購或自設節目頻道代理商，甚至擁有許多自家頻道，在大型有線電視系統業或 MSO 的水平、垂直整合下，目前有線電視業者經由水平整合，以形成東森、和信、太平洋與卡萊爾等集團。而在垂直整合方面，東森、和信與太平洋集團也都分別擁有自營頻道與代理頻道，美商卡萊爾集團則有美國時代華納的視訊節目資源，皆完成頻道、節目、系統等上游供應者與下游通路商的垂直整合，供應商所具有的競爭威脅力以大不如前。但是對於 MSO 之外的獨立系統業者，每當頻道換約時，由於缺乏集團或 MSO 所具有的議價能力，因此面對頻道業者的議價談判時，往往成為另一個頭痛的問題。

雖然，供應商在國內兩大 MSO 的高佔有率下，頻道內容供應商的議價空間也隨之遭到貶抑，加上 MSO 等系統業者大多積極投資頻道代理商與頻道節目製作，因此供應商的威脅能力大不如前。但對於購買頻道支出，往往占了系統收入三成以上的比例，無力垂直整合上下游的獨立系統業者時，除了得面對 MSO 的競爭外，往往還得面對 MSO 集團所屬的頻道代理業者所產生的競爭壓力。

表 2-2 有線電視產業競爭結構

產業結構	角色	議價/威脅能力	表現行為
新進入者	幾乎零	無	無
既有競爭者	該地系統台	高	爭取獨家代理、低價競爭、贈品、尋求聯盟
供應商	無線頻道	無	無
	頻道節目業者	高	頻道家族聯賣、漲價、聯合製播
	節目頻道代理商	高	頻道聯賣、差別待遇、漲價

替代品	直播衛星	低	降低頭端設備價格、多頻道及多功能
	電信業	低	低鋪線率、互動
客戶	區域客戶	低	選擇多、頻道收費低

資料來源：本研究整理自張欣玲，1999

在替代的威脅性中，雖有直播衛星與電信業者具備替代有線電視的角色功能，但是直播衛星也在頻道代理與頻道節目受到有線電視系統業者的把持，而無法順利取得足夠之節目數量，加上我國有線電視普及率高，直播衛星之特性在國內無法完全發揮，而逐漸淡出市場。綜觀我國電信與有線電視跨業經營現象，國內有線電視集團業者，大多順利取得固定通信網路、第二類電信及（或）行動通訊經營執照，在跨足電信事業時已無太多形式上的限制（羅世宏，2004）。

加上目前新聞局積極推動電視數位化，有線電視也將面臨數位化後的衝擊與挑戰，消費者如何從原本的有線電視消費，轉而在接受數位化後新的數位接收方式，更是有待有線電視業者與電信寬頻業者亟需解決的問題，除此之外，在內容的提供上，數位化後勢必對於頻道內容有更大量的需求，如何掌握內容的優勢，更是關係著有線電視與電信寬頻之間何者能夠搶先取得優勢的關鍵。

面對國內有線電視 MSO 與集團化逐漸成熟，反觀，電信業者中雖有如中華電信之大型企業，但受限於尚未完全民營化之經營，而無法將其觸角伸進有線電視業中，反之，有線電視在鞏固其本業後，積極向電信業進軍，在寬頻的競爭上，反而成為電信業的新競爭者，具備高度替代性。在國內兩大 MSO 都涉足電信業務的經營，變成跨廣電上下游及電信網路產業的媒體集團，由此可見，在國內有線電視系統業者所形成的規模，無論在現今有線電視的市場競爭或是未來的電信寬頻之爭，都相當具有競爭力。

### 第三節 台灣有線電視系統之併購

全球併購風潮在今天各個地區此起彼落，然而，從十九世紀開始至今，併購熱潮可概分為五大時期（Carroll, 2002）：第一波的合併風潮開始於 1897~1904，主要是同一產業間的水平合併，為了獲取更大的市場佔有率，因此多家公司合併成爲一家大型公司，希望能夠產生獨佔或壟斷的市場地位。第二個時期開始於二十世紀初期，併購公司的規模較前期來得更大，最主要的特徵在於產業中第二大的公司漸漸藉著合併而竄起，垂直式的合併與小規模的市場佔有率是這個時期的合併特色。

1960 年後，廠商間的合併開始走向多角化發展，集團式的企業發展走向逐漸成爲趨勢，再受到政府單位對於垂直與水平合併的嚴密監控，廠商逐漸走向多角化並且朝集團式的企業發展，加上爲了規避市場風險，多角化的發展將可爲公司帶來更多樣性的投資發展，而敵意式的收購 (hostile takeover) 也成爲企業擴張規模的策略之一，也因此在此時企業紛紛施行的多樣化經營模式，也使得許多企業分散其經營方向，而偏離了他們最具競爭力的本業。第四波的併購風潮開始於 1980 年代，期間防禦性的收購策略(defensive takeover) 也應運而生，廠商積極尋找合適的併購對象，試圖讓自己的公司擁有更大的規模，以消除競爭對手惡意收購的念頭，加上科技產品的發展與應用，生產效率大爲提升，在不同產業間水平、垂直或集團式的併購大量出現。而最近一波的併購風潮起於 1992 年後，隨著經濟的起飛，股票市場的股價上揚，科技進步的有利條件，各公司或集團間的相互併購，更是突破以往的併購規模，再加上網際網路與電子商務的科技發展，更是使得公司間的擴張受到相當大的助力。

在傳播媒體方面，由於美國 1996 年所頒佈的新電訊法令，開放電信與傳播媒體間的投資，因此，電信與傳播媒體之間的併購也開始了一波大媒體的併購風潮。企業採用併購策略，無非是期望藉著快速的擴張方式，加速企業提升營運績效、股東財富以及企業規模。在不同的時期中，隨著經濟的盛衰起伏，各種產業藉著併購策略各勝擅場，在當代的經濟發展中主導趨勢脈動，如今在台灣金融界也不斷上演著併購的戲碼。台灣在加入 WTO 之後，各產業規模在與全球接軌後相形見絀，自從民國 89 以來相繼公佈金融機構合併法、及企業併購法以來，短短的幾年時間之內，在法令的推波助瀾與環境轉變下，從電子業到金融業一連串的併購動作，造成併購成爲一股風潮。

但是在台灣媒體的發展中，有線電視的合併與收購，卻早在 1993 年前後即不斷上演，至今已逾 10 年，因此，本研究將從研究動機與問題出發，從台灣有線電視系統之定義、併購之定義、併購相關理論與策略規劃因素等面向進行整理，建構台灣有線電視系統產業運用併購策略之相關文獻基礎。



## 一、有線電視系統之定義

我國有線電視最早起源於共同天線，在有線電視廣播法通過後，開始我國合法的有線電視服務，其與過去無線電視的最大差別在於，並非使用無線電波來傳輸訊號，而是透過線纜來傳送訊息，並且採取付費收視（鍾麗華，1997）。根據我國最新修訂之廣電法，其中第二條將有線廣播電視營運平臺服務業，定義為指以纜線播送節目、廣告，供公眾視、聽之事業。目前我國共有六十三家領有合法證照之系統業者，提供全台灣各地之收視服務。

一般而言，有線電視生態，包含系統經營者（或多系統經營者）、頻道經營者、節目供應者、訂戶、廣告商、傳播公司、政府單位、電影公司、無線電視及衛星電視。彼此間有垂直與水平之關係，並且以供給和需求的交換型態存在，共同維持生態的平衡，而系統經營者乃位居整個有線電視生態之核心位置。系統經營者乃依法申請，並經過核准後經營有線電視的業者，稱為系統經營者（劉幼琍，1994）。一般系統業者主要由三個部分組成，由頭端、傳輸網路與終端設備共同聯繫成一個有線電視網路，其中頭端相當於資訊總站，電波訊號由頭端接收後，經由頭端的處理、組織後，透過由線纜所組成的傳輸網路，連接頭端與各個收視戶，最後，透過線纜經由轉換器，將訊號送進收視戶家中的電視機，方可進行收視。

系統經營者又可分為大型系統業者、中型系統業者、小型或獨立系統經營者。擁有兩個系統以上者可稱為多系統經營者（multiple system operator, MSO）（劉幼琍，1994）。根據施俊吉（2003）的資料顯示（見表 2-3），目前中嘉以 24.43% 的佔有率成為國內第一大 MSO，東森以 22.19% 的市占率區居第二。

表 2-3 各系統類型以訂戶數所計算之市占率

系統名稱	家數（家）	訂戶數（戶）	市場佔有率（%）
中嘉	12(18.75)	941,346	24.43
東森	12(18.75)	891,670	22.19
卡萊爾	5(7.8)	561,463	13.97
太平洋	9(14)	485,785	12.09
台基網	7(11)	334,051	8.31
獨立系統	19(30)	780,842	19.43
播送系統	6	22,941	0.57
合計	70	4,018,098	100

資料來源：施俊吉，2003

目前國內有線電視系統業大致可分為獨立系統業者與 MSO 兩大型態，系統目前可分為和信集團（中嘉網路）、東森集團、太平洋建設集團、美商卡萊爾 (Carlyle) 公司（台灣寬頻）、台灣基礎網路與獨立業者六大區塊（任惠光，1999；新聞局，2003）。

## 二、有線電視產業之特性

在有線電視的發展過程中，系統業者的經營在產業特性的因素影響下，必須隨著產業的整合或變化而調適，因為有線電視的未來發展與轉變，都與產業特性息息相關，而本研究將有線電視產業重要之產業特性整理如下（鍾麗華，1997；鍾明非，1998；楊雅雯，2001；陳家瑋，2002）：

### （一）、固定成本高

我國有線電視法中由於考量有線電視為一投資成本高昂之事業，因此為了維持各地系統基本的硬體建設品質，因而規定有線電視申請之最低資本額為新台幣兩億元。加上有線電視系統在頭端設備的投資與網路沿線鋪設工程的花費等，都具有回收時間長且無法移作他用之特性，除此之外，購買節目所需的版權費也是有線電視系統必須支付的高額成本，因此，高昂的固定成本成為系統經營上最明顯的特性。然而，高昂的固定成本也為進入有線電視產業建立了進入障礙，固定成本高代表新競爭者進入市場所需承擔的風險越高，而且既有經營者在投入高額成本下，越早退出市場所能獲得的回收也同時減少。因此，固定成本的因素在既有競爭者與新進入者之間，形成了一道進出之間的無形障礙。

### （二）、具備規模經濟特性

由於有線電視的經營需要高額的成本維持營運品質，為了降低成本與獲取更大收益，唯有藉著擴大經營規模獲取邊際效益，才能填補高額的投資成本並盡早回收投資效益。在系統業者的網路鋪設中，必須藉著吸引大量的收視訂戶數來平均分攤各項成本支出，才能降低系統支出，若收視訂戶數無法滿足網路鋪設成本，系統自然虧損，因此，唯有藉著吸收更多收視戶或擴大經營規模，充分獲取規模經濟所帶來的邊際效益，才能有效平復高額的固定成本，並且帶來穩定的獲利效益。有線電視在資本密集度高與經濟力運作下規模經濟的產業特性，也造成有線電視系統在同一市場中必須高度競爭而容易形成自然寡占的局面。

### （三）、地方媒體特性

有線電視的發展即源自於地區性為改善收視不良而發展出之「社區共同天線」，在科技的逐漸發展下，透過線纜傳輸節目訊號的方式，演變成今日的有線電視系統，但是在線纜傳輸訊號所會產生的訊號衰減以及鋪設成本考量下，有線

電視逐漸成爲區域經營的市場規模，加上有線電視法規採取劃分經營區的方式，將全國分爲 51 個經營區，各加強了有線電視系統地方性的色彩，除此之外，在頻道規劃中更設計了地方頻道以供民眾收視，爲的就是加強有線電視的社區服務功能，將有線電視系統塑造成屬於各個區域的地方媒體。

### 三、台灣有線電視系統併購簡史

回顧我國有線電視的發展歷史，鍾明非（1998）在其研究中將有線電視整合分爲三個階段，台灣有線電視系統所有權發生明顯的集中化現象，最早是從 1992 年因爲政府法令「著作權法」的介入市場，揭開了市場上一連串整合風潮的序幕。著作權法的通過，引爆了第一波有線電視市場的整合雛形，原先的非法業者在生存空間遭受擠壓下，逐漸淡出市場。然而，隨之而來的「有線電視法」及源自此法而生其他相關法令條文，更使得整個環境架構得遵循著政府政策而走。整體而言，以有線電視法的誕生前後，作爲國內有線電視整合的唯一分界點，仍可明確看出有線電視產業在「非法」與「合法」兩邊之間的差異，以及法規所牽動的不同層面所引發的整合趨勢，因此以下將以有線電視法的成立作爲分界點，探討國內有線電視過去的併購現象。

台灣有線電視從草創的「社區共同天線」時期，歷經非法的「第四台」階段，在有線電視法的通過後，也從原本的非法時期，正式開創了我國有線電視的新頁。受限於電視機普及率以及無線電視收視不良的原因，成爲社區共同天線出現與成長的原因，社區共同天線大多以接收無線三台的訊號，提供收視不良戶以供收視之用，並藉此提高電視機的銷售量，但是另外一個同時竄起的對手「第四台」，卻不受只能轉播三台的限制，改以播送錄影帶內容而快速竄起。

因此，同樣透過 線纜傳輸電視訊號的社區共同天線以及第四台，就因爲一個是合法播送無線三台節目，而另一個因爲沒有申請合法執照，在「地下」播送非無線三台節目內容，兩方逐漸形成區隔，也成爲強烈的競爭對手。

在電視機普及率大量提升以及經濟起飛後，改善三台收視不良與收視頻道多元化兩項需求都得到了解決，因此社區共同天線與第四台之間的界線更加模糊，雙方爲了客戶的激烈競爭，而逐漸產生了許多衝突（鍾明非，1998）。但是社區共同天線受限於僅能播送無線三台的節目內容，逐漸無法與第四台共同競爭，因此形成了「合法」的社區共同天線業者卻被「地下」的第四台日漸逼退的局面。

不甘逐漸受到第四台擠壓生存空間的社區共同天線，爲了不從合法的身份，轉而投入地下的第四台經營方式，新聞局因而在 1992 年 8 月公佈了「社區共同天線暫行管理辦法」，開放業者播放三台節目之外的節目，但須合法取得版權。

在有了政府的允許後，共同天線業者開始透過統一購片的方式推出聯播頻道，試圖挽回先前敗給第四台的頹勢，積極展開與第四台之間的客戶競爭（陳慧紋，1998）。但此時「有線電視法草案」已送進立法院審議當中，離正式公佈的時間，也不過剩下一個年頭。

當 1992、1993 年「著作權法」、「有線電視法」陸續公佈實施後，飆昇的節目版權費用支出、申設成爲系統的兩億元資本門檻、專業硬體網路建設的要求等，都是法律條文明載的要求，使得許多中小型共同天線業者在高昂的資本壓力下，不得不拍賣產業退出市場，或者與同業合併繼續奮鬥，12 月登記截止，全國共 619 家業者登記取得臨時營業許可，系統業第一波第二波的大整合可以此作爲分界點（鍾明非，1998）。

1993 年 7 月，有線電視法通過後，共同天線設備協會，逐漸停止運作，原有業者多半在立法前後這段市場大整合期間多手退出經營（陳慧紋，1998）同年十一月，新聞局根據有線電視法，公佈有線電視節目播送系統暫行管理辦法，至此，所謂的共同天線正式劃上句點。

1993 年 7 月有線電視法通過，有線電視系統業者在納入政府管理架構下，完成「法制化」過程。自有線電視法通過後的「法制化」階段後，除了當初一區五家的規劃在系統間逐漸合併的態勢下，一區一家的政策口號也逐漸成爲新的訴求（鍾明非，1998）。鍾麗華（1997）也指出，在過去公平交易法與有線電視法中對於有線電視系統資本額的限制、股權分散規定、籌設許可有效年限、經營區劃分以及對 MSO 的管制等，都成爲在法規層面中，影響台灣有線電視系統併購夠的背景因素。相當明顯的是，在有線電視法於 1993 年通過後，有線電視系統業者便從最顛峰時期的六百多家業者，逐漸減少經營家數，時至今日，在新廣電法修訂送審後，僅剩下目前的六十多家，十年的光陰讓有線電視系統業者的經營數量縮水爲顛峰時期的十分之一。

有線電視法通過後，系統市場歷經了一波又一波的劇烈整合，也就是所有權的「集中化」（鍾明非，1998）。在有線電視的立法管制後，一波波的「法制化」過程的確牽引著有線電視產權的「集中化」；而產業中的合併、收購與集團化 (consolidation) 的現象，更是成爲近年來快速發展的明顯特徵。

「法制化」的影響相當宏觀，然而經濟力的影響更爲具體而明顯，在有線電視經歷戰國時期的主要特徵是系統間的水平整合，並且主要以兩種模式呈現：一爲獨立業者相互的併購與整合；二爲 MSO 業者跨區併購與整合，而後者的規模通常較大，而且較有計畫性，對進來有線電視發展造成相當大的影響（陳炳宏，1999）。

除了水平間的整合之外，向上游的節目供應商或是頻道代理商進行垂直整併，也成爲另一種選擇，不僅頻道業者可以充分掌握通路，節省行銷成本，系統業者則可以節省購片成本，確保節目來源（蔡淑瑜，2001）。系統業者透過向上游購買節目的方式，雖然受到系統業者彼此間生產流程相似的架構限制，無法產生極大的差異化，但是在未來數位化以及寬頻增值服務中，卻可透過建立龐大的影音資料庫，替未來的寬頻隨選增值服務站穩先機（楊雅雯，2001）。

大媒體潮中有線電視業者與電信業者間的相互匯流，也早已在國內有線電視產業中進行著。除此之外，多系統經營者可以利用其光纖同軸混和網路，出租多餘的頻寬，甚至跨足電信事業，創造更高的附加價值（蔡淑瑜，2001）。

這種水平整合與垂直整合的內部生態重組，除了是因應生態的需求調適外，外在的跨經營挑戰，也成爲一股追求競爭優勢的驅力，台灣的有線電視系統業者，唯有透過結合異業的力量，提供更多樣化的服務項目，同時借重軟、硬體的力量，產生綜效才能達到雙贏的目的（李璧如，2002）。

然而，由於有線電視產業秩序尚未穩定，各系統的投資與併購活動未曾間斷，不僅原有的 MSO 業者在市場中併購，同時也加入新的 MSO 業者，因此，系統併購的活動將持續到全台灣有線電視台開播後才可能會有緩和趨勢（鍾麗華，1997）。時至今日，在全台領有新聞局核發執照的系統業者中，僅剩下 63 家，併購的熱潮似乎是隨著有線電視產業漸趨成熟的環境，逐漸冷卻下來，但是其中如集團版圖劃分、系統數量大幅減少等，也成爲影響有線電視系統大行併購整合的環境因素。

國內有線電視的生態，歷經系統業者水平整合、歷經多系統經營者的(MSO)興起，已然進入專業經營時代，目前國內市場五大系統經營者，包括東森媒體科技、和信傳播、太平洋聯網、卡萊爾以及台灣基礎網路，在有線電視屬於資本密集的產業特性下，跨大系統規模以具備規模經濟的特性，使的人力、物力可以得到更大的利用效益，成爲台灣多系統經營者興起的最大原因之一，也改變國內有線電視的整體生態。（李璧如，2002）。

除此之外，一波大媒體潮也在有線電視業者與電信業者間相互的匯著，1993 年 7 月有線電視法通過，有線電視系統業者在納入政府管理架構下，完成「法制化」過程。有線電視法通過後，系統市場歷經了一波又一波的劇烈整合，也就是所有權的「集中化」（鍾明非，1998）。在有線電視的立法管制後，一波波的「法制化」過程的確牽引著有線電視產權的「集中化」，隨著有線電視法的編修，也影響了有線電視的集中化過程。然而，在有線電視法逐漸走向開放的管制角色時，產業中合併、收購與集團化(consolidation)的現象，更是成爲近年來快速發展

的明顯特徵（陳炳宏，2001）。

一股穿透有線電視產業的重要力量「經濟」逐漸發揮強大的影響力，在市場狀況紛亂中，追求規模經濟成了系統業者橫向水平整合與上下游垂直整合的最大前提，向大者靠攏，變成獨立系統業者在高度競爭的生態環境下，不得不接受大財團的入股或是併購的關進因素。此外，加上「自由化」所帶來的「電信/有線電視」事業跨業經贏的潮流，配合新科技的發展，想要跨足寬頻事業，必須面對相當高的進入障礙，若不及早向「超大型財團」靠攏，注定要在這個新世紀產業的競爭中淘汰出局（鍾明非，1998）。

在陳炳宏（2001）的研究中，發現政府針對有線電視原先所規劃一區五家的市場經營策略，在有線電視系統業者相互的併購之下，一區五家的狀態早已不復存在，反倒是一區一家的獨大狀態，成為主要的市場經營狀態，其中東森與和信兩大 MSO 成為台灣有線電視系統兩大勢力。從草創時期的群雄割據，逐漸的進入有線電視的戰國時期，各地方系統間相互的併購，只為了擴大經營範圍，在有線電視進入法制化的時期後，除了政府開始進行約束管制，大型集團所帶來的集中化更對原本地方型態的系統整合，帶來更巨大的影響，透過集團操作的方式，採取併購策略讓集團更快速進入區域市場，藉由跨區的併購模式，建立起現今的大型 MSO，進而主導有線電視的未來發展，慢慢從原本有線電視的經營，逐漸跨入電信服務，進而跨足寬頻服務，正式將台灣帶入大媒體的時代。

台灣有線電視產業的併購活動也未曾停止，過去不僅原有的 MSO 業者在市場中併購，後來新加入的 MSO 業者，也持續透過併購進入有線電視經營（鍾麗華，1997；陳炳宏，2001）。在台灣有線電視的發展中，政治與經濟因素所影響或促成的「法制化」與「集中化」，的確成為影響目前產業生態的兩大主要驅力，然而，仔細觀察其過程，卻是無數獨立系統業者與大型 MSO 之間合併與收購的一場生存遊戲，也是一場台灣大型媒體集團，藉著合併與收購來建立其媒體版圖的最佳見證。

有線電視的發展，政治與經濟因素所影響或促成的「法制化」與「集中化」，的確成為影響目前產業生態的兩大主要驅力。然而，仔細觀察其過程，卻是無數獨立系統業者與大型 MSO 之間合併與收購的一場生存遊戲，也是一場台灣大型媒體集團，藉著合併與收購來建立其媒體版圖的最佳見證，從有線電視的經營逐漸將台灣帶入大媒體的時代。在現今併購風潮再度成為企業界所器重的成長策略之下，台灣媒體的併購在媒體集團態勢逐漸成形之下，必然成為企業所能採取的成長策略。

## 第三章 研究方法

本研究以有線電視系統為研究對象，研究有線電視系統併購之動機與行為，由於有線電視發展至今，市場中系統業者數量已逐年減少，為探求系統業者過去及未來之併購動機與行為，同時期望瞭解系統業者不同經營環境等因素影響下，所產生的併購動機與行為，為求同時兼顧具解釋力樣本數與深度之研究取徑，因此，本研究將採用問卷調查與深度訪談兩種研究方法，蒐集並描繪出有線電視系統過去及未來的併購動機與行為。

### 第一節 問卷調查法

本研究之研究對象為臺灣地區之有線電視系統業者，目前國內領有執照之有線電視系統業者共有 63 家（見附錄一），由於樣本以系統業者家數為最小單位，因此不針對母體進行抽樣，而採取普查(census)的方式進行調查。雖然一般普查大多受限於研究對象大小而難以進行與控制調查品質，但是由於本研究對象之母體僅為 63 家系統業者，為避免回收率過低而影響樣本代表性，因此採取普查的方式進行調查研究。

針對不同研究問題，資料搜集方式及研究方法亦有所不同，茲將本論文之研究問題再次說明如下：

- 一、台灣有線電視系統併購之類型為何？
- 二、台灣有線電視系統併購之動機為何？
- 三、未來台灣有線電視系統併購的類型與對機為何，
- 四、台灣有線電視系統併購策略之規劃因素為何？

#### 一、問卷設計

本研究問卷之建構，乃根據先前文獻之整理探討，並進行合適之論述與調整，形成問卷之最初形式。在問卷中，將根據本研究之研究問題，詢問系統業者有關該公司過去以及未來之併購動機與行為，以 1993 年有線電視法通過後與受訪者回答之時間為兩大基準點，詢問業者在過去以及未來所進行過以及可能進行之併購類型與採用之動機，問卷中並分成三大調查部分。

第一部份為有關系統經營者對於有線電視系統經營上，對於過去系統相關併購的看法及瞭解。接著，第二部分由題組方式來瞭解該公司過去以及未來是否曾進行或將進行併購之行爲、採取併購之動機，以及併購對象是否僅限於該區域內之有線電視系統，或者是有朝其他傳播相關產業併購之行爲，在過去與未來的時間區分上，過去指有線電視法通過後至今，而未來則指今後的系統經營上，分成過去以及未來分別作答；而併購動機之部分，將依據併購定義之劃分，分爲五大題組，分別爲吸收合併、創新合併、資產收購、股權收購以及分割；並先詢問是否進行過上述策略，之後將再細分爲較爲詳盡之描述與動機產生之原因，各項相關之動機亦將由第二章之文獻中所歸納彙整而成，如果該公司未曾進行過該項策略，也徵詢其未來採取該策略之可能性，如受測者表示未曾採取過該項策略，未來也將無採取之可能，即可跳答至下一題組。

在第二部分的問題中，有關併購動機之題組部分，採用利克特量表(Likert scale)的尺度設計，對每一測量題目，分別以「極不同意」、「不太同意」、「沒有意見」、「同意」、「非常同意」等五種選項供受訪者填答。最後一部分爲綜合性問題，有線電視系統業者所面對的競爭對手、未來對於系統業者的數量是否會再僅少或增加，以及未來廣電法修正後可能帶來的不分區競爭等，最後再請受測者留下公司基本資料，其中包括公司名稱、受測者職稱、公司地址聯絡方式等。

在問卷中對於關鍵詞的定義，爲避免形成錯誤的認知，爲求讓填答問卷者能更瞭解問卷之內容，在問題的一開始，先對關鍵詞做出明確之界定；此外，由於問卷中可能涉及較多之專業性術語及敘述，爲求達到能使受訪者正確瞭解各用語之真正意義，在涉及專業術語處，將補充更明缺之定義，以免受訪者產生不必要之誤解。

## 二、資料蒐集過程

本研究將以全國之有線電視系統業爲樣本，因此在涵蓋範圍全省各地情況下，採取郵寄問卷方式進行調查。郵寄問卷具有能在合理費用範圍下調查廣大地區之優點，加上受訪者可以匿名形式進行問卷填答，並同時消除訪問者在訪問時所產生的偏見引導，因此成爲極受流行的調查方式，但是許多受訪者也由於過於忙碌以及對問卷不熟悉，常常一扔了事(Wimmer & Dominick, 2001)。由於郵寄問卷乃受訪者自行填答問卷類型之一，爲提高問卷之填答率與回覆率，仍須仰賴其他方式的輔助，而由研究人員自行前往遞送或取回問卷，都較單純的郵寄問卷具有更高的完成率(Babbie, 1999)。

由於本研究之研究對象母體較小，因此採取普查方式進行調查，但由於一般文獻中大多提及郵寄問卷之調查方式回收率較低，加上本研究所欲調查之對象爲



瞭解或參與系統併購決策與過程之管理階層，因此為提高問卷之完成率與回覆率，本研究將採取親自發送問卷為主，郵寄問卷為輔的方式進行問卷調查。

首先，由新聞局網站取得所有系統業者聯絡地址與電話，其中問卷發放之同時，恰逢行政院新聞局分別於於 11 月 1 日及 4 日台北、高雄兩地，舉辦有線電視從業人員核心訓練營活動，因此前往活動會場採取緊迫盯人方式，一一親自發送問卷，由於參與活動者，大多為全台各地有線電視系統之管理階層，大多能夠參與公司決策或瞭解未來經營方向之規劃，但為避免受訪者對於公司過去之併購歷史未能詳細瞭解，因此在問卷發放時，先徵詢受訪者是否瞭解公司決策與過去之併購歷史，如受訪者表示無法現場填答者，便請代為轉交公司總經理或是瞭解公司決策之人選進行填答，之後再透過電子郵件或是電話訪談的方式進行回收。

最後，分別在北、高兩場次中，共計有全省 47 家系統業者出席與會，除現場發放卷之外，再經過事後透過電話拜訪與以電子郵件方式寄送問卷後，共回收 33 份有效問卷。

其餘未參加此兩場次之系統業者，則採取郵寄問卷方式進行發送，共計郵寄出 14 份問卷，並於問卷寄出後一個禮拜再以電話拜訪方式提醒問卷填答事宜，經過兩個禮拜後，共獲得 5 家系統業者回函。因此，總結本研究所獲得之整體問卷有效回收率為 60%。

在回收的樣本數中，如依照台灣有線電視系統經營狀況所區分成的六大區塊，本次問卷所回收的比例分別為（見表 3-1），東森 58.3%、中嘉 58.3%、太平洋 66.7%、台基網 71.4%、卡萊爾（台灣寬頻）20.0%以及獨立業者 66.7%。

表 3-1 樣本回收數量統計表

系統名稱	問卷發出數量(家)	問卷回收數量	問卷回收比例(%)
獨立系統	18	12	66.7
中嘉	12	7	58.3
東森	12	7	58.3
太平洋	9	6	66.7
台基網	7	5	71.4
卡萊爾	5	1	20.0
合計	63	38	

根據施俊吉(2003)的調查顯示，目前各系統的市場佔有率，以中嘉的 24.43% 最高，依序為東森 22.19%、獨立系統 19.43%、卡萊爾 13.97%、太平洋 12.09%、台基網 8.31%。與本研究所回收樣本比較之下，呈現出獨立系統業者回收比率高

以及卡萊爾回收比率過低的結果。由於本次研究除問卷發放之外，仍將透過深度訪談的方式，瞭解業者採取併購策略之動機及策略規劃因素，因此，將訪談 MSO 業者之集團經營相關人士，以瞭解 MSO 系統在集團與系統之間的決策協調過程，因此，東森、中嘉兩大 MSO 回收比率雖偏低，之後將藉由深度訪談的方式補充其數量上的不足。

卡萊爾系統部分，由於問卷寄送並未得到有效的樣本回覆，加上電話聯繫系統業者大多不願私下接受訪問，而必須透過集團部分進行發言，由於約訪過程不易，加上時間上的限制，因此卡萊爾集團的問卷 3% 的回收率雖不足與其 14% 市場佔有率相呼應，更受限於深度訪談無法填補其不足之處，因此僅能以回收之問卷樣本，作為本研究的有效樣本進行分析探討。



## 第二節 深度訪談法

針對在問卷中所得之資料，採取深度訪談的方式來補足，深入訪談最大的優點即為能提供訪問者詳盡的資料，與傳統的調查方法相比，深度訪談能提供較敏感性問題精確的回答（Wimmer & Dominick, 2001）。

### 一、訪談對象

在深度訪談的對象選擇上，為突顯國內有線電視系統在不同內、外競爭環境下，是否會產生不同之併購行為與動機，因此，本研究將區域競爭狀態、系統所有權類型、地理區等不同因素，進行深度訪談對象之篩選。

首先，在區域競爭狀態類型中，由於目前僅可分為一區一家及兩家兩種類型，因此，本研究將在經營區中存在家數不同之兩種經營區類型中，分別各選擇數家系統業者作為訪談對象，除了希望能瞭解系統業者對於併購策略的看法、瞭解與執行之外，也期望能在擁有不同競爭者數量之經營區中，瞭解競爭對手的多寡，是否會影響併購策略的動機與策略。

然而，目前一區一家業者經營之市場分佈狀況，大多歷經一番整合之過程，才演變成今日一區一家或一區兩家的經營情形，但是否進行採取過併購之方式拓展其規模，仍需仰賴問卷調查所獲得之資料，因此，本研究在選擇一區一家與一區兩家之經營業者後，仍須分別瞭解其整合過程後與採取併購策略之行爲，再進行深度訪談，以瞭解其過去所經歷之併購過程，除此之外，也期望瞭解有關過去併購之動機與策略，以發掘有關有線電視產業併購之實際情形。然而，除了針對經營區存在不同家數的業者進行訪談之外，為避免地理之差異因素，也將分別訪談不同地區之業者。

由於現今系統業者中由大型集團持有股權者幾乎達六成以上，因此本研究也將針對隸屬不同集團經營之系統業者進行訪談，期望瞭解在集團運作下對於系統經營的策略思維。因此，依照各系統所屬集團之不同，亦即所有權型態之差異，各挑選數家進行作為訪談對象，將依東森、中嘉、太平洋、卡萊爾、台灣基礎網路及獨立業者等不同類型之業者進行訪談，因此在訪談樣本的選擇上，將分別考慮在一區一家與一區兩家的經營區域中以及所屬集團之類型，各挑選合適對象進行訪談，並再針對系統業者的在併購策略的規劃因素上，瞭解併購規劃及策略形成之影響因素，以期對於未來之系統併購能有更多及深層的瞭解。

## 二、訪談題綱設計

深度訪談可分為「結構性」、「半結構性」與「無結構性」，半結構性訪談中，研究者對訪談的結構，具有一定的控制，但也允許受訪者積極參與，通常研究者會事先準備研究題綱，根據自己的研究設計對受訪者提出問題，但訪談題綱只作為一種提示，可以因應當時情境與受訪者之答案，調整訪談內容與時間順序（陳向明，2002）。

本研究依據研究目的、研究問題以及問卷調查所回收之結果，將訪談問題分為下列 6 題半結構性問題，說明如下：

- 1、過去台灣有線電視合法化後，許多地區性系統業者面臨不同的整合壓力，採取併購的考量除了最主要的獲利因素之外，是否還有其他影響因素？過去及未來採取併購的思考邏輯是否會有所差異？
- 2、在現今有線電視的併購上，是否會遭遇其他外來的阻力，例如法規或是其他環境的因素？或是有其他因素會阻礙或驅使併購情形的發生？在我國有線電視法規修訂的歷程中，對於有線電視併購的影響是否相當明顯？有何具體影響？
- 3、您覺得台灣有線電視系統在現今政府劃分區域的政策下，是否會促進有線電視系統的併購情形？未來如推動減少分區的狀況，是否會造成下一波併購風潮？不分區制度的可能性以及所可能產生的影響為何？
- 4、在同一地區或隸屬於同一分區內的系統業者，在競爭的考量下，是否會有併購情形及考量下的差異？有線電視系統在併購對象的選擇上，為何會以相同區域內的競爭對手為主要考量？
- 5、在目前集團掌握過半系統經營的市場狀態下，未來獨立系統業者是否在資金以及經營方針上，較不可能採取主動的併購策略？而逐漸成為集團藉由併購慢慢取得更高的市場佔有率？
- 6、在目前有線電視趨向飽和的狀況之下，除併購系統業者之外，是否會朝相關之不同領域進行併購？在未來寬頻部分的發展趨勢下，是否藉由併購的策略可以幫助有線電視搶先在寬頻部分佔有優勢？

由新聞局所 2003 年廣播電視白皮書中所公佈之資料，可以發現目前系統業者可分為六大區塊，其中包含隸屬東森、中嘉、太平洋、卡萊爾（台灣寬頻）、台灣基礎網路以及獨立系統業者等，為求兼顧不同地理區域之差異性，以及上述

選擇條件，本研究訪談對象將依上述條件進行篩選，此外，由於國內目前有線電視系統之經營，已形成大型 MSO 之經營態勢。

因此大型 MSO 無論在過去或是未來的併購當中，都扮演相當重要的角色，其集團式的經營策略，更對原本存在於地方的有線電視系統業造成衝擊，因此本研究也將訪談國內 MSO 經營者，瞭解過去 MSO 在有線電視系統併購上所採取之策略，以及未來面對法規上及集團經營上的考量，是否會造成另一波有線電視系統的地盤之爭，本研究成功訪談對象如下：

表 3-2 研究成功訪談對象表

公司名稱	受訪者	收視地區	所屬集團
興雙和有線電視股份有限公司	陳煥鵬 總經理	台北市 中和區	獨立
紅樹林有線電視股份有限公司	林志燃 經理	台北縣 淡水區	太平洋
新竹振道有線電視股份有限公司	王晶琇 經理	新竹市	東森
新頻道有線電視股份有限公司	楊天龍 經理	彰化縣 彰化區	東森
佳聯有線電視股份有限公司	鄭文維 總經理特助	雲林縣 斗六區	台基網
大揚有線電視股份有公司	鄭春良 副總經理	嘉義縣 朴子區	獨立
天外天有線電視股份有限公司	周詳人 副理	台北縣 三重區	獨立
中嘉網路股份有限公司	蔡俊榮 副總經理		中嘉
東森媒體科技北區系統台	王世銘 總經理特助		東森
台灣有線視訊寬頻網路發展協進協會	鍾瑞昌 秘書長		

但實際訪談過程中，由於時值新聞局頻道重新分組規劃與頻道換約之際，許多業者皆表示無暇接收訪談，礙於以上因素之故，僅成功訪談十位受訪者，其中訪問對象裡，就目前國內系統經營六大區塊而言，獨缺卡萊爾（台灣寬頻）之受訪對象，而其他五大區塊，分別就集團與系統業者進行訪談，而單一區塊並未就集團與地方系統分別進行訪談，主要原因在於系統併購大多以集團併購地方系統

或者地方系統相互併購為主，因而部分系統與集團業者僅針對其中一方進行訪談，便能瞭解不同集團併購之差異以及系統之間的併購差異。



## 第四章 資料分析

本章將針對問卷調查中所取得之資料進行分析，依照文獻整理內容與深度訪談之結果解讀問卷數據，試圖歸納出臺灣有線電視系統業者運用併購策略之類型、動機與策略規劃之因素。第一節為台灣有線電視系統併購之類型，除了從系統業者併購對象與併購類型進行分析之外，並從系統業之經營業者類型、區域經營狀態等方向，探討系統業者採之併購類型為何。在第二節中將問卷中有關系統業者併購之動機進行分析，瞭解過去系統業者進行併購策略的動機為何。第三節將從問卷的資料中，整理出未來有線電視系統業者的併購類型與採用動機。第四節則是有關業者對於未來影響系統採用併購之策略規劃影響因素，瞭解未來有哪些影響系統採用併購的因素。

本論文共計成功回收38份問卷，因此本論文進行統計分析時，將以成功回收問卷之38家系統業者，作為本研究之分析對象。而本論文之深度訪談對象分別隸屬於東森、中嘉、太平洋、台基網、獨立業者等五大類型之MSO或系統業者以及產業相關之台灣有線視訊寬頻網路發展協進協會。

### 第一節 台灣有線電視系統併購類型分析

有線電視的發展歷史最早可回溯到共同天線時期，一直到國內 MSO 的規模逐漸成形，有線電視系統不斷的面臨分合的變化，隨著時間的不同加上產業環境的變化，使得系統業者除了得追求公司的規模成長之外，同時 MSO 的擴張動作也頻頻造成系統業的版圖重新劃分。觀察這段有線電視系統的演變史，可以得知系統業在擴張規模的競爭之中，藉由不同的併購類型來達到擴張規模的目的，以下將整理出國內有線電視系統，在有線電視法通過之後所採用的併購類型，將分別從併購的對象類型、系統擴張策略、併購類型以及不同經營區的競爭狀態來探討國內有線電視系統的併購策略及採用行爲。

#### 一、併購對象

在台灣有線電視系統的併購中，以大型媒體集團併購地方系統業者的 76.3% 為最多，其次為地方系統之間的相互整合併購佔 7.9%。在 1993 年有線電視法通過之後，有線電視系統開始進入不同的整合階段，而其中最為明顯的系統整合，就是力霸與和信的 MSO 規模逐漸成形。

表 4-1 有線電視系統併購對象表

	大型媒體集團併購地方系統	地方系統相互併購
比例	76.3%	7.9%
次數	29	3

系統的整合最早開始於 1992 年「著作權法」與「有線電視草案」的相繼通過，造成當時個區域的多達五百家的系統業者為因應局勢，而開始進行第一波併購風潮（鍾明非，1998）。當時受到法令規範的改變，使得播附節目權利金、籌設經營許可執照、區域家數限制等法令紛紛對系統業者產生影響，因此，地方系統業者紛紛就地進行區域整併。

然而，當有線電視法通過之後，有線電視的整合也邁入了另一個新的階段。在 1994 年 11 月依法提出營運計畫書的業者當中<sup>8</sup>，和信與力霸分別與其他集團開始加入系統規模的競賽，MSO 的規模與雛形也逐日建立（鍾麗華，1997）。

因此，在我國有線電視系統的併購對象中，受到政策法令的改變影響，而產生了不同階段的併購，有線電視法通過之後，MSO 開始透過併購的方式整合系統業者，而逐漸形成今日東森與中嘉兩大 MSO 的經營規模。



## 二、擴張策略

過去台灣有線電視系統採用的企業擴張策略類型(見下表 4-2)，根據本研究調查結果，以曾進行併購的 79.5% 為最多，除了併購之外的企業擴張策略上，有線電視系統業者除了大多採取過併購策略之外，曾採用過策略聯盟的系統業者也有 43.6% 的比率，成為除了併購之外最常採用的擴張策略；此外，曾採用合資方式的系統也有 10% 的比率，但兩者與採用過併購近 80% 的比率看來，併購成為過去系統業者最喜愛的企業擴張策略。

表 4-2 台灣有線電視系統擴張策略表

	授權加盟	策略聯盟	合資企業	合併收購
採用系統	1	17	4	31
比例(%)	2.6	43.6	10.3	79.5

<sup>8</sup> 當時第一梯次提出申請的 204 家業者中，分別有和信 23 家、力霸 9 家、博新 9 家、台華 18 家、飛利浦 5 家與民主聯盟 103 家（鍾麗華，1997）。



雖然有線電視系統的併購頻繁，但其中 74% 系統併購，主要還是以大型媒體集團併購地方系統業者的方式居多。可以發現到，自從國內開始進行 MSO 跨區併購之後，大型財團大多採用併購方式建立 MSO，而非從最基礎的網路鋪設開始經營，併購現有系統使得國內 MSO 的勢力範圍在數年間快速擴張。

自有線電視法草案規劃初期，有線電視節目播送系統就地合法化之前，集團或是財團的整合模式便早已開始，除了系統業者大併小的方式之外，大型頻道商也開始為手中的頻道尋找通路<sup>9</sup>，採取以併購的方式吸收系統業者，直到後來和信集團持續吸收全省系統業者，以及後來的力霸東森以台北市為主要目標的整併，可見國內有線電視的併購歷史中，集團的併購並非僅止於後期的MSO併購，較早期的更不外乎頻道商也加入併購系統業者的行列。

新聞局 2003 年廣播電視白皮書中的數據顯示，目前國內以策略聯盟方式結合而成有線電視系統，是由七家中部系統業者所組成台灣基礎網路，而其市場佔有率也達到 10.9%，可見藉由策略結盟的力量整合方式，是獨立系統業者用以對付目前大型集團割據的策略之一。

然而，相較於併購策略中主併公司所能取得的完全主導權，在企業採用策略聯盟的合作方式之下，如何透過統一管理模式下達到彼此間利益的極大化，又能不干涉合作伙伴間彼此的自主性，相對成為策略聯盟的限制之一，雖然中部七家業者共同組成了台灣基礎網路，期望透過彼此間的合作來達到與 MSO 制衡的效果，但是在各地區之間經營上所面臨的不同因素影響下，合作效益明顯打折。台灣基礎網路的合作伙伴中，「威達」、「世新」與「國聲」先後退出，台灣基礎網路也在「西海岸」的加入下，成為五家業者共同經營的新局面。

數位化趨勢下，系統間也需因應趨勢合作或整合，但是在策略聯盟的合作方式中，受限於各地區經營環境的差異，在中央統一管理的方式之下，自然會對地方系統業者的自主性產生限制（鄭文維，台基網系統，深度訪談）

雖然獨立業者為了在市場競爭中與 MSO 相互競爭，甚至採取策略結盟的方式共同購買頻道，但是以國內台基網的策略聯盟方式而言，也隨著策略伙伴的不斷更替，更突顯出策略聯盟的關係難以長期的維持，而僅能以階段性、策略性的方式，作為獨立系統業者面對 MSO 以及頻道代理商競爭時的策略之一。

有線電視的策略結盟合作，大多僅屬於階段性的策略結合，如果長期的策略

---

<sup>9</sup> 和信、博新等財團，為了替手中握有的頻道尋找通路，同時發展完整的上下游產業結構，開始以併購方式投資入股或併購中小型業者（林靜宜，1996）。

結合牽涉到彼此間的經營管理時，勢必會影響到彼此的自主空間，目前可能的聯盟形勢除了臺基網之外，獨立系統業者間也會藉著聯合議價的優勢，聯合統購硬體設備等。(陳煥鵬，獨立系統，深度訪談)

在併購之外，策略聯盟成爲有線電視系統另一個擴大規模的策略之一，尤其在 MSO 規模逐漸擴張之後，更成爲獨立系統業者藉此相互聯合以分庭抗禮的方式，但是相較於併購另一系統所能得到的高度經營掌控權，策略聯盟雖提供系統業者可依照不同需求各自尋找伙伴，但是長期的合作關係勢必難以維持，因此，對於 MSO 透過併購方式所建立的跨區域系統優勢，獨立系統的策略聯盟恐怕也只能勉力抵抗 MSO 與頻道代理之間的水平、垂直整合，一旦併購風潮再起，未來有線電視的版圖區塊，獨立系統業者的生存空間將更爲狹隘。

### 三、台灣有線電視系統併購類型

根據本研究問卷調查資料顯示，台灣有線電視系統業者所曾採取之併購類型，以吸收合併爲最多，其次依序爲資產收購、股權收購、創新合併與分割（見表），其比例以吸收合併的 65.8% 爲最多，資產收購的 29.0% 居次，而股權收購則爲 18.4%，但是在創新合併與分割兩種併購類型中，則都出現比率較低的情形，創新合併與分割兩種程序的總回覆率比均不足 5%。

表 4-3 有線電視系統併購類型表

	次數	占總回覆次數百分比	佔有效樣本百分比
吸收合併	25	54.3	65.8
創新合併	1	2.2	2.6
資產收購	11	23.4	29.0
股權收購	7	14.9	18.4
分割	1	2.2	2.6
總計	45	100.0	
註：有效樣本為 38 家系統業者			

有線電視系統頻繁的併購行爲，也直接影響了系統市場的競爭狀態，除了形成 MSO 與獨立業者之間的經營類型差異之外，更導致了原本經營區中一區多家的系統經營狀態日漸減少，因此，以下將從系統業者的經營類型與區域競爭狀態來描述併購類型的採用行爲。

### (一)、系統經營狀態與併購類型

目前國內系統經營狀態可分為六大區塊，除東森、中嘉、太平洋、卡萊爾等四家 MSO 之外，其餘獨立業者與台灣寬頻仍尚未具有大型 MSO 規模，因此在 MSO 與獨立業者的採用程序中，獨立業者以吸收合併為主要併購類型（見表），其次分別為資產收購、股收購、分割；而 MSO 系統則以吸收合併為主，資產收購次之接著是股權收購與創新合併。吸收合併皆為獨立與 MSO 系統最主要的併購類型，其比例分別為 42.1%與 65.4%，其次的資產收購也是兩種系統次常採用的併購類型，其比例分別是 31.6%與 19.2%。

在併購類型的採用行為上，MSO 系統與獨立系統之間並無太大差異，就採用策略的選擇次序上呈現相當一致的選擇類型，唯一的差異在於創新合併與分割兩者的程序採用上，兩者是呈現相反的狀態。

表 4-4 MSO、獨立系統併購類型表

併購類型		獨立系統	MSO 系統	總計
吸收合併	次數	8	17	25
	比例	42.1%	65.4%	
創新合併	次數	0	1	1
	比例	0	3.8%	
資產收購	次數	6	5	11
	比例	31.6%	19.2%	
股權收購	次數	4	3	7
	比例	21.1%	11.5%	
分割	次數	1	0	1
	比例	5.3%	0	
總計		19	26	45

當有線電視系統以吸收合併的方式併購其他系統業者時，其頭端、網路設備、收視戶等資產，被併公司都將一律出售給主併公司，而當被併系統消失之後，其原有的資產都將繼續用以服務該區域的收視戶，所以在有線電視系統的吸收合併程序當中，與資產收購程序的有大部分是重疊的，主要的原因就在於過去第四臺或者是有線電視業者，在出售或收購對方系統時，都會一併收購將該系統資產，也正因為如此，資產收購的比例也較股權收購為多。

過去在收購地方民主台或是播送系統的過程中，大多以吸收合併的方式為主，而且都會將收購系統的設備一併收購，因此，資產收購的方式大多包含

在吸收合併的整合方式中。(鄭文維，台基網系統，深度訪談)

而從播送系統進入有線電視時代後，不少地方播送系統受限於執照的數量與未來網路工程的高額支出費用，紛紛尋求競爭者收購手中的經營系統，形成一股「脫手風」，在業者亟欲求得高價脫手的情況下，不少有線電視業者便在同一經營區中，收購其他系統設備、收視戶，吸收其他小型地方台，藉此擴大經營規模，因此，吸收合併成爲有線電視中最常見的合併方式。

有線電視的合併與收購，往往需要雙方一拍即合的考量，過去第四台在缺乏長期經營考量的情況下，大多尋求其他系統業者概括承受其系統資產。(陳煥鵬，獨立系統，深度訪談)

在集團的經營考量中，跨區經營系統並發展成 MSO 成爲主要目標，藉由投資較具規模的系統業者，或是選擇獨佔經營區的系統業者進行投資，由於大範圍的跨區經營所需資本較高，因此，透過收購股權的方式取得部分經營權甚至過半的主導權，成爲 MSO 跨區經營的成長策略之一。集團取得系統經營的優勢除了能確保所代理的頻道擁有上架空間之外，垂直、水平的整合優勢更成爲後期集團逐漸取得投資系統經營權的主要目的。

除了必須選擇合適的併購對象之外，取得股權的過程也會因系統本身的股權結構分散，而造成集團在收購上的困難，因此，集團在為求取得系統經營權的考量下，在公司法等法規的規定下，大多傾向已以收購系統 67% 以上的股權為主。(王世銘，東森集團，深度訪談)

在過去地方系統的併購與後期 MSO 的併購整合上，所呈現的併購考量差異上，早期由於執照發放的數量限制與法規限制的因素上，許多無意繼續經營的「第四台」業者選擇提早「下車」，退出有線電視系統的經營，因此將整個系統脫手的買賣方式，演變成早期地方系統「合併」成爲一個有線電視系統的結果；而集團業者在有意長期經營的思考下，則是透過股權收購的方式取得系統經營權，但受到系統股權結構複雜收買不易等因素影響下，股權收購成爲 MSO 的主要併購類型及方式。

總而言之，採取合併方式的業者仍爲多數，較收購與分割兩者爲多，是台灣有線電視系統過去主要的併購策略。在集團與獨立系統的比較上，運用策略的邏輯大致相同，在採用合併方式上的比例差異不大，但是在資產收購這一項當中，獨立系統卻明顯較系統業者來的頻繁。主要的原因在於，獨立系統業者在有線電視法通過後，爲了能保有繼續在市場中競爭的實力，因此也會採取併購附近其他系統業者的方式，藉由併購的方式，擴大系統範圍以及資金設備，整合成較具競

爭力的中、大型系統繼續對抗集團勢力。

## (二)、區域競爭與併購

雖然「有線電視法」中曾制訂了一區五家的系統經營數量上限，但是經過不斷的整合併購之後，目前系統的區域市場經營中，僅剩下一區一家與一區兩家的經營狀態，其中大多數一區兩家之經營區，大多仍集中於大型都會區，也就是人口較為稠密的區域，因此，在有線電視系統經營仍須仰賴市場規模與訂戶數量來維持投資效益的情況之下，區域數量與併購行為的發生頻率勢必產生直接的關連性。

根據本研究問卷調查資料顯示，目前區域競爭狀態中，一區一家與一區兩家的系統業者，在 1993~2004 的併購採用行為次數中，一區一家無論在過去或未來的併購採用比例中，都較一區兩家明顯低了許多，而且在未來的可能併購行為中更減少到 29%，相對的在一區兩家的經營區中，除了過去從 1993 年以來的併購次數比例高達 1.125% 之外，未來可能採取併購的比率更超越過去，由此可以發現，未來在有線電視系統的併購行為中，如同一經營區中仍存有兩家系統業者，相互之間進行整合併購的可能性極高，往後一區一家系統以上的經營狀態勢必逐漸瓦解。

表 4-5 區域數量與併購行為比較表

	一區一家	一區兩家
1993~2004 併購行為採用次數	27	18
比例	64.5%	1.125%
2004~未來 併購行為採用總和	9	20
比例	29.0%	1.25%
一區一家共 31 區；一區兩家共 16 區		

一區五家的原則制訂在缺乏其他相關法令的配套之下，反倒形成國內MSO寡佔市場、身兼頻道供應商，導致有線電視市場斷訊惡鬥等媒介亂象（鍾明非，1998）。有線電視系統在政府開放自由競爭的原則之下，原本一區多家用以避免形成區域壟斷的原始用意早已蕩然無存。在政府單從經濟分析的角度切入下，往往忽略了立法與執行過程中的諸多政經因素，雖然在開放自由競爭的政策下，系統業者透過不斷的併購整合而逐漸演變至今日一區一家至兩家的區域狀態，但在

逐漸穩定的市場競爭面象之下，仍隱藏著下一波區域整合風潮與無系統經營<sup>10</sup>之區域狀態。

在未來新廣電法的制訂中，政府除了從經濟自由開放的角度規範分區問題之外，更需透過其他法令的配套措施，避免過於集中或缺乏系統經營的分區問題，在營業許可的核准審議過程中，除了確保既有業者的營業資格外，更需重視部分缺乏有線電視系統的經營區域，才能落實法規政策的結構性與功能性，而非僅以經濟性來橫量法規的制訂標準。

#### 四、小結

有線電視系統的併購類型，在早期系統的區域整合以及後其 MSO 的併購上，產生了合併與收購兩種策略運用上的差異，早期的系統合併，受到法規執照發放管制的影響，許多業者紛紛選擇提早退出系統經營，因此買賣雙方容易取得合併的共識，造成系統之間的吸收合併較為頻繁，反觀 MSO 在併購地方系統的過程中，則以股權收購的方式為主，在鍾麗華（1997）的研究中也提到，台灣 MSO 的併購主要以「收購股權」及「資本合作」的方式進行。其中採用股權收購的方式除了取得經營權的考量之外，部分系統由於股權過於分散的緣故，也造成了 MSO 在合併上的困難，加上 MSO 主要仍以取得系統經營權為主要考量，因此收購七成以上股權即可擁有經營權的併購方式，更是成為國內 MSO 併購的主要方式。

此外，在有線電視的併購過程中，由於有線電視系統的收益大多來自於訂戶數的收視費用，因此，收視戶的多寡也成為橫量該系統價值高低的重要指標，當系統進行併購的議價時，系統所擁有收視戶的多寡，也成為決定併購金額高低的議價單位，過去系統及 MSO 進行併購其他系統時，往往以每戶數萬元不等的價碼決定收購的金額，相較於其他產業或是公司在計算市值時大多以股票或其他金融指標作為決定收購價碼的判斷工具，但是在對於身為傳播媒體的有線電視系統而言，閱聽眾也就是訂戶才是決定公司價值的判斷指標，這也是有線電視系統在併購行為上因為其媒體特性而產生的特殊之處。

然而，有線電視系統產業中，規模經濟及自然獨佔的因素的確是造成今日系統從上百家減少為 63 家的主要因素，雖然與一般產業同樣受到市場經濟的影響而導致併購，但是國內的產業生態中，也衍生出了獨特的併購生態，由於有線電視系統收入的來源主要仍是以訂戶的費用為主，訂戶數量的多寡自然成為關係著有線電視系統收入來源與利潤創造高低的重要因素，因此，台灣的系統業者以訂

---

<sup>10</sup> 目前政府所規劃的 51 個經營區中，仍有 4 個經營區沒有系統申請營業執照。

戶的數量作為併購的議價單位，也反映出了在有線電視產業中收視訂戶所佔有的重要性。

過去的系統併購中，合併、收購策略之間的採用與規劃，明顯與系統收視戶的數量多寡有明顯的關係。此外，集團採用投資方式跨區收購系統股票，與地方系統間在同一經營區內的整合方式，也造成在合併或收購策略的採用上有所區別。系統收視戶的戶數，往往都是有意收購者出價的基準，每戶以萬元以上不等的價格作為系統收購的參考數據，隨著數量多寡與經營區域的差異，價格也有所不同，甚至系統戶數也成為收購股價的參考數據，成為在有線電視系統產業中特殊的現象。

受到國內地狹人稠的市場規模影響，原因政府所規劃的一區五家政策，已逐漸被一區兩家甚至一區一家所掩沒，未來經營區中的系統數量勢必仍有變動的可能，根據本研究調查也顯示，未來一區兩家的經營區中，併購意願明顯較一區一家高出許多，同經營區域內的競爭仍將持續上演，有鑑於此，未來相關系統經營區的劃分以及經營系統的數量管制，仍將有待相關主管機關的重新修訂，無論針對一區一家的獨佔管制或是新系統的加入競爭，都應有更完善的規劃與配套方案，否則在有線電視系統業者的規模逐漸建立之後，受到規模經濟的效益影響，對於新系統的加入無非形成一道進入障礙，而無法形成當初所期盼的市場自由競爭發展，對於未來相關單位的約束管制力量，恐怕形成騎虎難下的兩難局面。



## 第二節 台灣有線電視系統併購動機

大多數的企業從事併購的動機，其目的不外乎追求更高的獲利，也就是尋求利益極大化（伍忠賢，2002a）。在不同的產業之中，採取併購的主要動機無非是為了追求更大的規模以及更高的獲利空間，尤其在講究高成本、高投資的產業當中，為了降低風險、提高投資報酬率，追求規模經濟而導致的自然壟斷，大者恆大的發展局勢於焉成形。

然而，台灣有線電視由於法律、經濟與產業升級等因素，使得系統業者不的不採取整合與併購策略，而造成獨立業者間開始相互合併，MSO 也開始採取較大規模且有計畫的跨區整合與併購（鍾麗華，1997）。在有線電視同時具有規模經濟特性以及媒體身份的雙重因素之下，採取併購的動機是否會因此而產生差異，在具備高度成本的前提之下，如何提高獲利並賺取利潤自然成為採取併購的主要影響因素之一。但是，在媒體相關法規的管制之下，或多或少也影響了有線電視系統的併購動機，甚至造就了有線電視系統的併購風潮。

因此，本章主要在探討台灣有線電視系統採取併購的動機為何，不同的併購類型背後是否隱含著不同的動機考量，因此，首先將從五種併購類型來探討其採用之動機為何，在瞭解併購類型背後的動機考量之後，從有線電視系統產業具備的特性，探究在系統業頻繁的併購行為背後，是否與產業特性有任何相關的因素以及所產生的影響。

### 一、 併購類型之採用動機

根據本研究調查結果顯示，台灣有線電視系統業者進行併購的主要動機，無論採取吸收合併、創新合併、資產收購、股權收購或是分割的併購類型，都是為了追求規模經濟、追求綜效以及擴大範疇（見表 4-6），在吸收合併、股權收購兩項業者最常採用的併購類型中，規模經濟更是分別以 65.6% 及 28.2%，成為系統採用該併購策略的最主要動機。由此可見，雖然不同的動機會影響不同策略的採用行為，但是規模經濟、追求綜效與擴大範疇始終都是促使有線電視系統併購行為產生的主要動機。

除了擴大系統經營規模及範疇是促使系統進行併購的動機之外，採取併購其他系統的擴張方式，可達到快速進入市場的策略優勢，也成為系統業者採用併購的動機之一，在吸收合併與股權收購兩種併購類型中，快速進入市場分別以 30.8% 與 10.3% 成為系統業者採用併購的動機。以下將從業者採用五種併購類型



的動機分別進行說明與探討。

### (一)、吸收合併

有線電視系統吸收合併其他系統業者的動機為，規模經濟、追求綜效、擴大範疇，這三者除了規模經濟高達 61.5% 之外，追求綜效與擴大範疇也分別有 56.4% 及 46.1%。

除了規模經濟的因素之外，一般經營者期望併購所能帶來的 1+1>2 的綜效，也在有線電視系統的併購中成為另一個主要的動機因素。綜效的發揮乃是在系統結合後所能產生的結合優勢，除了能擴大系統的經營區域以及系統資源之外，在系統合併後系統規模的擴大，也有助於與其他系統之間競爭所能帶來的優勢。

有鑑於此，擴大範疇也成為了系統併購的主要動機之一，透過系統的併購取得較大的經營區域之後，系統除了在訂戶數量、網絡範圍得到拓展外，更可以進一步進行多角化的發展，在線纜鋪設的優勢下，對於未來寬頻的發展與應用更是可以取得部分的優勢。

在系統併購的三大動機中，舉凡規模經濟、綜效以及擴大範疇等，都可以與系統追求更大的市場規模、佔有率以及後續可望帶來的規模優勢有關。有線電視系統業受到電纜網路鋪設、頭端系統、頻道購買等高額成本壓力，因此，自然壟斷等產業特性油然而生，自然而然驅使有線電視系統朝向追求規模更大、收視戶更多等方向發展，而透過併購方式整合系統擴大規模，也成為系統發展中必經的過程。

東森早期具有頻道代理商的身份，為了避免缺乏系統的播放通路，因而開始重點投資有線電視系統，到了後來美國通過新電信法後，看好有線電視系統的遠景，開始以長期經營的角度經營有線電視系統。(鍾瑞昌，有線視訊協會，深度訪談)

鍾麗華 (1997) 也指出，MSO 併購的動機與背景在經濟因素的影響，有多角化經營與市場商機、節目通路、跨業經營等。以東森所屬 MSO 的併購策略與動機，我們可以發現，早期由於身為頻道代理者的力霸友聯，為了確保頻道的上架，因而投資系統，但是在多角化的發展下，除了電信跨業的發展方式之外，有線電視系統在未來寬頻數位化發展的潮流上，其所具有的區域網絡優勢，更值得集團長期的投資，因此，追求綜效的動機讓集團業者從原本單純的確保頻道上架的動機，轉而開始了國內有線電視的垂直、水平合併，直至今日 MSO 仍囊括半數以上的系統經營區塊。

集團手中握有較大量的資金與資源，在雙方合併的過程中，便可以採取較積極主動的態勢，相較於過去的併購情形，併購一方大多非採積極主動，而是在雙方一拍即合的因素下，進行合併。(陳煥鵬，獨立業者，深度訪談)

吸收合併具有快速擴大經營規模、快速累積資本的策略優勢，此外更適用於關係企業之間的合併或者是大規模企業對小企業之譏的合併方式(方燕玲，2002)。對於有線電視系統不斷追求擴大經營範疇、規模的目標而言，吸收合併既有的系統業者是滿足其併購動機的最佳方式，而快速擴大經營規模的策略優勢，也成為系統採取吸收合併的動機之一，快速進入市場 30.8% 成為次於規模經濟、追求綜效與擴大範疇的併購動機。

雖然許多有線電視業者的經營都可回溯至較早的第四臺、民主台甚至共同天線等，但仍有許多有線電視系統是在有線電視階段才開始經營發展，而併購現有的系統或是第四台作為進入有線電視系統業的途徑，更是一條快速進入系統經營的捷徑，因此，在有線電視系統的併購動機中，快速進入市場的動機考量也成為過去甚至未來有意進入市場業者會考慮的動機之一。

有線電視系統在併購策略的採用動機，除了獨立業者藉由併購整合同一經營區中的其他業者來維持經濟效益之外，集團業者也在形成 MSO 所能獲得的綜效吸引下，不斷藉由併購方式增加有線電視系統的經營區塊。

然而，除了追求規模經濟、綜效與經營範疇成為系統併購的主要動機之外，併購也提供未來有意進入有線電視系統經營者一條捷徑，在執照取得與網路鋪設成本所形成的進入障礙下，選擇採取併購既有系統的確成為快速進入有線電視系統市場的快速方式。

對於有意進入市場的新系統業者而言，採取合併現有系統的方式，也是幫助新系統業者在執照數量與發放受限下，取得快速進入市場的方式之一。(周詳人，獨立系統，深度訪談)

在有線電視系統業中，直接併購既有的系統業者，等於直接接收原有業者的客戶群、硬體網路設備等，比起其他擴張方式，收購可說是快速進入市場最快速且能夠掌握主導權的方式之一，也成為業者選擇採取併購的主要動機之一。

## (二)、創新合併

創新合併的採用動機為追求綜效、規模經濟、快速進入市場、節稅考量、與

擴大範疇。由於創新合併的採用次數較少，因此，創新合併的主要動機考量也只有 5.2%，與其他併購類型相比之下，創新合併的採用動機並未出現相當明顯的主要動機。

有線電視系統的在併購類型的選擇上，由於目前市場中既存的系統經營業者，大多從有線電視草創時期甚至更早的第四台時期開始踏入有線電視經營行列，經過長期對經營區的經營與投資後，現存系統經營者大多抱持長期永續經營的經營理念，因此大多不輕易更改公司名稱。再加上有線電視的執照申請以九年為限，有線電視依法核發執照之後，有線電視系統業者在新加入系統產業勢必得面對執照核發的把關問題，在系統業進入障礙提高的環境之下，創新合併也較無法滿足有意進入產業中的新競爭者。

以國內系統業最主要的兩種併購類型 MWO 跨區併購與地方系統相互併購而言，集團為建立 MSO 的跨區規模，往往動用大筆的資金併購地方系統股份，加上地方系統之間相互的合併收購，大多為買賣雙方具有共識的合併交易，因此，吸收合併或收購的方式成為系統進行併購的主要選擇程序。

### (三)、資產收購

有線電視系統進行資產收購的動機仍舊不脫規模經濟 28.2%、追求綜效 20.5%、與擴大範疇 20.5%。



雖然收購目標公司資產，無法利用原來公司的商譽成為策略劣勢，但是法律上無須概括承受收購公司負債及行政責任卻也成為策略有利的優勢，加上手續簡便、亦可擴大經營規模與據點，也成為收購資產的其他好處（方燕玲，2002）。

然而，在收購目標系統資產所能帶來的規模效益之外，防禦性的策略動機也成為系統業者採取資產收購的目的之一，避免惡意收購 15.4% 為次於規模經濟、綜效與擴大規模之後的採用動機。根據林靜宜（1996）的研究指出，在有線電視法通過後，出現兩種系統整合模式，一種是財團透過收購原有業者的客戶群、硬體設備及地方勢力等，拓展財團產業結構的垂直勢力，另一種就是中、大型系統厚植實力，抵抗大型集團入侵威脅，並等待他日以高價轉賣給財團。

根據本研究調查，資產收購的動機在待價而沽與惡意收購兩項中，分別為 10.3% 與 15.4%，成為追求綜效與擴大範疇之後的併購動機，此外，與其他併購類型的採用動機比較之下，待價而沽與惡意收購的動機也在資產收購中更加顯著。

在較早期的系統激烈競爭時代中，中、大型系統為與 MSO 相抗衡，甚至避

免遭到 MSO 的收購，而收購其他系統的公司資產，然而，對於 MSO 所帶來的規模經濟與競爭壓力，獨立業者勢必得有番頑強的抵抗策略，才能在 MSO 的窄縫中求生存，一旦系統缺乏足夠的獲利空間，再尋求出售系統擁有的收視戶、網路設備等，也成為系統業者面對 MSO 競爭下，仍可採取的策略思考方式。

回顧全球併購歷史的演變，在 60 年代所興起的敵意式併購，造成 80 年代以後出現防禦式併購，許多企業開始藉著併購其他公司或是跨產業的併購方式，擴張公司規模，以免成為其他競爭者弱肉強食下的犧牲者。

美國的 MSO 業者競爭中，由於大型 MSO 之間的相互激烈競爭，為了搶得更具優勢的領導地位，因而持續併購各地的系統業者，而在台灣的東森與和信，也為了在有線電視市場取得優勢地位，不惜重金投資與併購全台有線電視系統（鍾麗華，1997）。

在有線電視的併購動機中，避免敵意式的併購也成為系統業者明哲保身的方式之一。在集團大肆收購地方系統業者形成 MSO 的環境因素影響之下，許多業者開始透過併購策略，收購其他系統的資產，透過多方交叉的持股經營與投資方式，藉此擴大系統規模，為的就是能繼續長期的生存在市場之中，因此選擇採取併購的方式來避免其他集團或業者的收購，消除競爭對手惡意收購的念頭。

#### （四）、股權收購

有線電視系統股權收購的併購動機中，規模經濟、追求綜效、擴大範疇仍以 15.4% 居首，快速進入與待價而沽則分別以 10.3%、7.7% 成為股權收購的動機之一。

股權收購的適用情形在於收購公司為上市公司，併購優勢在於被收購公司可進行改組而繼續經營，加上被合併公司之法人人格獨立，經營好壞不會影響到關係企業（方燕玲，2002）。

在鍾麗華（1997）的研究中也指出，台灣 MSO 的併購以收購股權為主，早期和信集團在系統併購上，為堅持主導系統的發展，因此收購高比例股權，直接派任董事長、總經理進入系統經營。在各集團逐步加重對於有線電視系統的投資後，收購並持有過半以上的系統股份，以取得系統的經營權或董事席位，成為集團建立 MSO 的主要的方式與過程。

集團收購地方系統股權的過程，除了必須選擇合適的併購對象之外，取得股權的過程也會因系統本身的股權結構分散，而造成集團在收購上的困難，因

此，集團在為求取得系統經營權的考量下，在公司法等法規的規定下，大多傾向已以收購系統 67% 以上的股權為主。(王世銘，東森集團，深度訪談)。

在法令逐漸修改的因素之下，MSO 大多開始透過股權收購的方式取得系統的經營權，MSO 藉由全台跨區的經營規模，提供投資系統在管線鋪設、節目購買甚至未來數位化趨勢的發展策略，透過大規模的經營方式，發揮規模經濟的經營效率，除了達到降低成本的目的之外，更讓集團在有線電視產業的上、下游間，達成垂直、水平的整合效益。

然而，對於獨立系統業者而言，在經營不善、不堪長期虧損等因素影響下，其經營策略以股份脫手為主，不惜殺價競爭，在網路工程上低品質搶建，以求提高收視戶，並提高出售價錢(任惠光，1999)。

在有線電視的競爭下，除了早期有線電視合法化後，造成第四台業者紛紛為了執照數量、節目版權費用等因素而出售手中資產外，MSO 的強大競爭優勢以及業者個人經營不善的種種情況下，獨立系統也紛紛賣出手中持有的系統股權，加上未來數位化趨勢的發展，系統網路、數位訊號設備的規劃更新，都讓獨立系統業者不得不出售所經營的系統。

許多系統的老闆，因為經營區域的競爭環境不良，加上個人財務等問題，而選擇在系統仍有不錯的條件下出售給集團(陳煥鵬，獨立業者，深度訪談)

股權收購的方式對於如今都以股份有限公司身份經營的系統而言，無非是合併之外最佳的選擇。MSO 可藉由收購股權的方式達到經營改組的目的，更可同時達成擴大經營規模的競爭優勢。

## (五)、分割

分割在有線電視系統產業的併購類型中，是次數最少的而且僅有一次的併購類型。在採用的動機中，大多僅有 2.6% 的比例，在採用次數少的因素之下，並未得到明顯的採用動機。

雖然分割乃是國內企業併購法中明訂的併購類型，但是在其他國外的參考文獻中，大多並未將分割視為合併與收購的類型之一。學者伍忠賢(2002b)也認為，併購本質上是企業外部的成長方式，所以集團內的企業合併，雖然在法律上是合併，但實質上不能算是合併。因此，在國內法令將分割納入相關法規之前，國內企業對於分割行為不熟悉的因素之下，對於分割行為的採用帶有絕大的影響。

值得注意的是，根據「企業併購法」中有關租稅優惠的規定，爲了鼓勵併購，強化企業經營效率與競爭能力，對於進行併購而發生的稅捐，在一定條件下，給予適當的減免。因此，企業在進行併購的動機上，透過兩家公司的合併、收購或分割等方式，也可以在現今法規的規範之下，達到減免租稅的目的，節稅的考量也成爲了企業採取併購的動機之一。

雖然目前企業併購法仍有待大力推廣，但是在國內企業大幅成長之下，未來企業透過合併、收購或分割等方式，進行企業的成長或瘦身，都可以在合乎企業併購法的規定之下，達到減免稅捐的目的，因此，在未來企業透過併購來進行減稅的動機考量，將有可能成爲另一個驅使產業併購的動機之一。

表 4-6 併購策略採用主要動機表

	主要動機一	主要動機二	主要動機三
吸收合併	規模經濟 (61.5%)	追求綜效 (56.4%)	擴大範疇 (46.1%)
創新合併	追求綜效 規模經濟 快速進入市場 節稅考量 擴大範疇 (5.2%)		
資產收購	規模經濟 (28.2%)	追求綜效 擴大範疇 (20.5%)	避免惡意收購 (15.4%)
股權收購	追求綜效 規模經濟 擴大範疇 (15.4%)	快速進入 (10.3%)	待價而沽 (7.7%)
分割	追求綜效 規模經濟 快速進入市場 待價而沽 法規開放 擴大範疇 (2.6%)		

## 二、併購動機與產業特性

有線電視系統一直被視爲是一個具有高固定成本的產業（鍾麗華，1997；鍾明非，1998；楊雅雯，2001；陳家瑋，2002）。而影響有線電視併購的發生的因素當中，高固定成本與規模經濟等產業特性，也與系統業者進行併購的動機有關。

根據本次研究調查中發現，有線電視系統的規模經濟特性，被系統業者認為是造成有線電視系統大肆併購的主要原因，有 84.2%的業者認為規模經濟是影響有線電視併購的產業特性，而其他如固定成本高以 60.5%居次，產業中競爭者眾多也或得 50.0%的受訪者認同，然而法規的鬆綁所帶來的影響卻僅有 21.1%的受訪者認為這是影響的因素之一，法規的影響層面似乎不若其他市場經濟特性的因素來得重大。

表 4-7 有線電視系統產業特性與併購動機

	規模經濟	固定成本高	競爭者眾多	法規放寬
比例	84.2%	60.5%	50.0%	21.1%
次數	32	23	19	8

在有線電視所具有的產業特性中，由於固定成本高，業者所需先行投入的線纜鋪設成本、基地設備等，加上過去有線電視法第十八條中曾明確規範，經營有線電視系統最低資本額為兩億元，加上系統頭端、網路鋪設、購買頻道等種種的資金需求，都導致了業者為了追求利潤，而積極朝向規模經濟的方向前進，加上過去系統業者數量曾高達上百家，在台灣有限的市場規模中，更需仰賴達到規模經濟來平衡固定成本高的特性。將以上固定成本高、具備規模經濟特性以及競爭對手眾多三項因素作一整合思考，導致有線電視系統產業過去大肆併購的原因，便可歸因於產業本身所具備的特殊性。

在有線電視產業固定成本高、規模經濟、競爭者眾多的產業特性影響之下，台灣有線電視透過併購的方式，逐漸整合成今日的市場規模，在有線電視「區域性」的發展過程中，併購同一經營區或鄰近區域的其他系統，除了能快速擴大經營規模之外，網路的鋪設與管理也在具有接近性的便利下，成為最具效益的擴張方式，也免去了與其他系統合作下可能發生的問題，因此，透過一連串的併購行動，滿足業者擴大規模的經營野心，以區域整合的方式，獲取最大的邊際效應。

在有線電視的併購歷史中，法規的制訂與調整往往造成整體產業的大匯流，也讓有線電視系統業者從無到有，從非法走向合法，從歷史的角度分析，也可以發現有線電視系統的併購與「法制化」息息相關，但是在併購的動機上，法規的開放，卻不是影響業者採取併購的主要動機之一。

法規對於有線電視的併購影響並不大，因為有線電視系統的併購較傾向市場自然發生，因此，許多系統經營者在獲利評估的考量下，不願再支付大筆的工程費用，因而選擇將系統高價脫手，法規的限制自然使不上力，自然而然的法規的限制因素對於系統的併購自然無法產生較大的影響。(周詳人，獨

立業者，深度訪談)

「有線廣播電視法」自 1999 年正式施行以來，至今已五、六個年頭，雖然時間並非相當長，但是在有線電視激烈競爭的環境下，系統業者為了維持競爭優勢，必須及早對於法規的修訂進行組織的調適，尤其「有線廣播電視法」施行以來，國內兩大 MSO 逐漸成形，因此法規中對於系統業者的經營限制採取逐漸放寬，而針對集團業者的比例限制較為在意，因此，相較於 1993 年「有線電視法」頒佈後，所造成的一股併購風潮，兩者相較之下，限制與開放兩者之間，法規對於併購的影響性逐漸成為業者的經營方針，而非為了調整產業生態所祭出的國家政策。

有線電視法規所採取的開放競爭方式，雖然透過執照的發放等規範方式，促成了有線電視相互併購的現象發生，但是在業者採取併購策略的動機之中，法規的開放並未成為促使業者併購的主要動機之一，仔細探究其中的原因可以發現，在台灣有線電視市場的規模中，過去動輒上百家的系統經營數量的確無法在如此狹小的空間存活，在市場機制的競爭運作之下，擁有長期經營理念且體質健全的系統才能在一波波的併購中屹立不搖，因此，法規所採取的開放態度或許只是台灣有線電視系統併購歷史中的篇幅之一，但是法規的制訂與修訂，都將宏觀的影響產業整體的發展方向。

法規的開放，造成早期有線電視播送業者，不得不透過併購的方式，來面對產業的轉變，但是隨著產業的發展，法規的改變逐漸成為較為「宏觀」的影響力，並非直接影響到業者考慮採取併購的直接動機，而是轉為以獲利為主要考量的策略思考。(楊天龍，東森系統，深度訪談)

法規的開放造成了獨立業者的保護更為薄弱，缺乏政府的保護，獨立業者對抗大型 MSO 或是媒體集團，甚至在頻道業者與 MSO 的垂直、水平壟斷下，不但購片上面臨更大壓力，也直接影響到系統的經營。(鄭春良，獨立系統，深度訪談)

雖然有線電視系統的併購動機與法規之間的關連性不顯著，但是在後續的經營與市場競爭上，確有著極大的影響。對於獨立系統而言，原本期盼法規能帶來公平的競爭環境，但是 MSO 的垂直整合卻比水平整合所帶來的威脅更形巨大，獨立系統在 MSO 垂直整合的優勢下，首先必須克服的課題，就是頻道內容的購買壓力，MSO 所屬的系統由於擁有集團整合的優勢，在頻道的購買上統一由集團負責，加上 MSO 集團中大多具備頻道代理商身份，因此，頻道的換約與議價壓力並非直接由地方系統各自洽談，相較於 MSO 系統的購買頻道優勢，獨立業者在頻道購買的過程中，往往必須以獨力的方式或者透過數家業者聯合議價的方式，與頻道業者議價續約，因此也形成了法規在開放自由競爭下，所無法顧及到



的問題之一。

### 三、小結

綜觀有線電視系統的併購動機，仍以規模經濟、綜效、擴大範疇等三項為主。而且也與產業所具備的高固定成本、規模經濟、競爭者眾多等有著直接的關係，但是在併購類型的採用動機中，也可明顯看出系統業者受到外在環境的影響而開始採用不同的併購類型，這些因素始終與法規的變化脫不了關係，但法規的影響利似乎永遠比不上企業獲利的慾望，而遭到業者莫名的忽視。

有線電視法通過後，對於系統業者資本額、工程設備進度等規定，甚至一區五家的經營限制，都是造成第四台業者必須在短暫的時間之內，尋找併購對象的主要動機，無論系統業者所採取的是長期經營的眼光或短視近利的投資，系統的併購在短短兩三年之間頻頻上演。在買賣雙方擁有高度共識之下，買方為了積極擴大系統規模、提高資本額度，因此必須合併吸收賣方系統，而賣方在急欲求得高價出售的狀況下，往往將收視戶、網路設備等資產一併出售給買方，因此，吸收合併與資產收購成爲兩種最主要的併購類型。

但是到了 MSO 開始跨區收購後，有線電視系統業者都已申請爲股份有限公司，當財團開始透過手中擁有的系統收購其他系統時，跨區收購的併購類型就以收購股權的方式進行。

除了跨區收購的方式之外，有線電視法中第 22 條也規定了未避免業者壟斷而禁止一家業者在同經營區內經營一家以上的系統，MSO 爲了避免違反相關法規之規定，因此，在同一經營區內也開始透過合併的方式整合系統業者，一旦將同一經營區內，一家以上的系統透過吸收合併的方式整合爲一家之後，即可合法申請執照，因此，在限制系統經營權的法規規定之下，也促使了 MSO 系統甚至獨立系統的併購整合，加上法規中缺乏跨區經營之相關法規，透過各種併購的整合方式，藉此油然而生。若要說法規的制訂或鬆綁，是造成有線電視系統併購的主要動機，似乎也是不爭的事實。

### 第三節 未來台灣有線電視系統併購發展

併購行為的頻率大多伴隨著經濟景氣而有高有低，國內金融、科技等產業也在景氣逐漸復甦與增加國際競爭力的因素下，逐漸在未來展開一波波整合趨勢，有線電視產業在未來數位趨勢的帶動下，有線電視系統的併購似乎仍有許多發展與進行的空間，以下將分為有線電視系統的併購類型與動機兩部分，探討有線電視系統未來的併購類型與採用動機。

#### 一、未來有線電視系統併購類型

未來有線電視系統進行併購的程序選擇，吸收合併方式仍以 26.3% 贏得許多系統經營者的青睞，而股權收購也以 18.3% 居次，創新合併與資產收購則是以 13.1% 比分割的 5.3% 仍高出許多。

與系統業者過去採用的併購類型相比較，可以發現未來所可能採用的策略中，最大的差異在於收購與合併兩者的策略採用上。過去無論集團或地方系統的併購，吸收合併或創新合併都明顯比收購在次數、比率上高出許多，但是在未來的併購類型中，合併與收購兩者之間的差異卻明顯縮小。

表 4-8 未來系統採用併購類型表

	次數	占總回覆次數百分比	佔有效樣本百分比
吸收合併	10	34.5	26.3
創新合併	5	17.2	13.1
資產收購	5	17.2	13.1
股權收購	7	24.1	18.4
分割	2	6.9	5.3
總計	29	100.0	

註：有效樣本為 38 家系統業者

在過去極少被系統採用的分割策略方面，由於過去併購大多以合併、收購兩種類型為主，因此在國內採取分割的案例，大多仍以大型集團採用合併分割來進行減稅的動作為主，例如國內的宏碁集團便透過合併分割企業體的方式，達到減稅的效果。在有線電視中，過去曾採用的例子也較罕見，但是在有線電視所囊括的業務種類逐漸多元化下，除了本身的電視節目服務之外，透過本身線纜的傳輸，其他如 Cable modem 等寬頻或內容服務也逐漸成為有線電視的營運項目之一，加上不少業者已取得第二類電信執照，可以朝向原本的有線電視之外的服務

繼續拓展，因此，在業務內容多元化下，採取分割策略的動機也因此產生。

未來公司基於經營上的考量，將採取不同的作業方式來經營有線電視與電信服務的部分，因此，未來不排除將電信服務的部分分割出來，與有線電視分開經營。(林志燃，太平洋系統，深度訪談)

MSO 系統與獨立系統在併購類型的選擇上，除了吸收合併仍是未來主要選擇的併購類型之外，兩者明顯的差異在於兩種收購程序上的選擇差異，集團業者傾向採用資產收購，將收購目標系統的公司資產收歸旗下，此舉明顯需要擁有較高的資金能力，相對的在獨立業者的收購策略中，主要傾向採取股權收購，相較於集團業者擁有大量的資金運用，獨立業者選擇透過股權的收購，來取得收購目標公司的股份，採取透過股權的收購形成系統交叉持股的狀態，除了可以一邊擴張系統的營運範疇之外，也可藉此避免遭到其他大型集團所收購。

表 4-9 未來 MSO、獨立系統併購類型表

併購類型		獨立系統	MSO 系統	總計
吸收合併	家數	6	4	10
	比例	31.6%	20.0%	
創新合併	家數	3	2	5
	比例	15.8%	10.0%	
資產收購	家數	2	3	5
	比例	10.5%	15.0%	
股權收購	家數	5	2	7
	比例	26.3%	10.0%	
分割	家數	0	2	2
	比例	0	10.0%	
總計		16	13	29

雖然，有線電視系統在經歷了多年的併購整合之後，數量已大幅減少，但是受限於國內市場的規模較小的因素影響，未來併購策略的運用空間，並未完全消失，受到有線電視產業本身的特性影響，在電信寬頻的競爭與數位化的推動之下，系統業者間仍將透過併購擴大公司規模，以因應未來數位化的變遷，雖然 MSO 受限於法規中的比例限制而無法繼續拓展其規模，但是獨立系統間為了面對 MSO 所產生的強大競爭壓力，而必須不斷擴大規模的併購動作仍將不可避免。

## 二、未來有線電視系統併購動機

有線電視系統未來併購類型採用動機，與過去採用併購之動機，仍以規模經濟、追求綜效、擴大規模三者為多（見表 4-10），比較特殊的在於法規開放，成為吸收合併、創新合併與資產收購三種併購類型中，僅次於規模經濟等三大主要動機之外的主要動機，分別以 12.9%、7.7%、7.7% 成為未來有線電視採用併購的主要動機之一。而在股權收購的主要動機中，待價而沽也以 10.3% 僅次於規模經濟等三種主要動機之外的併購動機。

表 4-10 未來有線電視系統併購類型採用動機表

	主要動機一	主要動機二	主要動機三
吸收合併	規模經濟 (25.6%)	追求綜效 擴大範疇 (23.1%)	法規開放 (12.9%)
創新合併	追求綜效 (12.8%)	規模經濟 擴大範疇 (10.3%)	法規開放 (7.7%)
資產收購	擴大範疇 (12.8%)	追求綜效 規模經濟 (10.3%)	法規開放 (7.7%)
股權收購	擴大範疇 (18.0%)	追求綜效 規模經濟 (15.4%)	待價而沽 (10.3%)
分割	追求綜效 節稅考量 擴大範疇 (5.1%)	規模經濟 快速進入市場 惡意收購 (2.6%)	

從未來有線電視的併購動機中，始終可以發現規模經濟、綜效與擴大規模三者成為系統業者併購的主要動機，不難想像的是，未來有線電視系統勢必在系統持續追逐規模經濟的產業特性之下，仍有併購的發展空間。

然而，除了經濟性的動機考量之外，法規的開放也成為未來業者觀望的重要指標，從「有線電視法」通過以來，其中經過「有線廣播電視法」的重新制訂，未來為因應廣播電視與數位科技的匯流之下，「新廣電法」的通過與施行更受到傳媒業界的矚目與期待，尤其目前大型 MSO 發展規模直逼現行法規之上限標準，對於門檻上限的提高更是引頸期盼，加上電信業者的跨業競爭，如何在未來

的數位競賽中取得優勢，更有賴法規所產生的遊戲規則來制訂規範。

加上過去新法規的通過往往促使系統業者逕行整合，MSO 也爲了因應新法條有關系統持有的相關規定而自行整合，未來新廣電法通過後，對於系統經營者的規範與限制，是否會造成系統業者另一波併購風潮，也使得業者將爲法規的看放與否，視爲另一項併購整合的動機因素。

就系統的經營角度而言，未來的併購與過去的併購考量動機必定相同的因此，未來系統規模的擴張或是合併除了有待法規的規範之外，市場本身的規模也將面臨考驗。(王世銘，東森集團，深度訪談)

在未來併購策略的運用上，隨著有線電視進入障礙的提高與法規限制的轉變，運用併購策略直接接手現今市場上的既有系統，將成爲未來併購策略採用動機的一大因素。雖然目前有線電視系統經營已形成群雄割據之情勢，但是受到未來數位化以及寬頻時代的發展前瞻性所賜，許多集團紛紛投入行動通訊以及數位整合的發展行列，而有線電視所具備的高度發展性、未來性以及大量收視戶，更使得有意入主系統經營行列者興致盎然，但是隨著系統經營的穩定發展且大多頗具規模，加上受限於法規等因素影響，未來新成立有線電視系統的門檻大幅提高，有意競逐有線電視市場大餅者，更需仰賴併購現有系統方式，才能跨越有線電視系統經營的門檻。

未來對於有意採取併購策略的系統經營者而言，除了既有業者有意追求產業「龍頭」的地位，而積極進行併購。(周詳人，獨立系統，深度訪談)

相較於有意進入系統經營的新競爭者，現有的系統業者仍需仰賴併購方式來擴大經營的範圍以及規模，雖然目前 MSO 大多已受限於法令中三分之一收視戶的門檻限制，一旦門檻再度提高，在橫量規模經濟效益與併購空間的效果之下，採取併購的擴張方式仍將成爲競逐系統龍頭的主要策略。

### 三、小結

未來台灣有線電視系統的併購，規模經濟、擴大範疇、綜效等因素必定成爲業者進行併購的主要動機考量，與過去業者併購的動機相比之下，似乎沒有太大的差異，規模經濟所帶來的經濟效益與獲利空間，都成爲系統業者在未來繼續採用併購的主要動機，無論 MSO 或是獨立業者都以此爲經營目標。然而，在未來新廣電法的制訂通過，也成爲各家系統觀望的產業發展趨勢，自從有線廣播電視法在 1999 年修正通過後，有線電視的相關法規已逐漸不符合產業發展所需扮演的規範角色，科技匯流的趨勢變動下，電信業與有線電視業之間的區隔逐漸模

糊，影音的服務也非只有透過才能提供，加上 MSO 的規模上限仍有待主管機關的重新審核與修正，在在都顯示了未來幾年新法規對於產業生態的影響力，將影響未來有線電視產業的競爭條件與揮灑空間。

目前有線電視系統的經營類型，仍可以 MSO 與獨立業者分為六大類型，除了東森與中嘉因各自擁有垂直、水平的整合優勢之外，兩者規模總和也超過全國市占率的一半，也因規模直逼法規中市占率三分之一的數量限制，而停下併購的整合腳步。雖然東森、中嘉兩大 MSO 的併購腳步可能因此停歇，但是對於其他有心進入系統經營的財團而言，採取直接併購現有 MSO 的方式，不啻是進入有線電視系統業最快速的方式之一。

但是在過去與未來的併購動機比較上，法規的影響力在未來的發展中，卻成為明顯更具影響力的因素，主要因為國內新廣電法尚未正式通過，而現今有線廣播電視法已無法完全符合現今產業變化與市場競爭的規範與準則，除了 MSO 期待能在規模不斷提升下，達到臨界大眾的競爭規模(critical mass-competitive size)之外，未來數位化的改革趨勢，仍將有賴未來新廣電法的相關規範，作為集團發展的考量因素，一旦法規開放而系統規模仍有向上發展的成長空間時，在 MSO 業者磨刀霍霍，獨立系統業者力保江山的經營方向下，未來系統的併購都將朝向規模更集中的趨勢前進，在不斷的併購整合之下，一旦市場規模恰可滿足少數大型 MSO 的生存空間時，有線電視系統的併購終將告一段落。

在這發展的過程中，法規雖然扮演著一種消極規範的角色，但是對於整體產業的發展與競爭，實質上卻有著舉足輕重的關鍵力量，從有線電視的發展歷史中，有線電視的併購始終與法規的制訂或變化脫離不了關係，有線電視法的通過開啓了有線電視產業的發展，有線廣播電視法的修訂通過，更衍生了今天 MSO 與獨立系統相互競爭的市場環境，而未來新廣電法的修訂通過，更肩負著未來電信與有線電之間相互跨業競爭的重要使命，由此可知，產業快速成長發展始終都有著一套相關的法令機制規範出相關的遊戲規則，在漸趨成熟而即將因應科技匯流跨業競爭的有線電視產業中，更是如此。

## 第四節 併購之策略規劃

隨著數位化的趨勢發展，加上科技匯流的影響，未來有線電視的競爭將導入電信產業的規模之中，然而在電信與媒體之間，雖拜科技之賜已逐漸相互結合，但是在如法規等諸多面向之中，仍有許多差異存在。未來新廣電法將成為廣電媒體的法律規範，主管機關國家通訊委員會 (NCC) 成立的呼聲也日漸明朗，因此，有線電視的競爭與發展，勢必將隨著科技匯流與法規改變而產生影響。

接下來將就策略規劃之相關因素，從監視與控制、政策法令因素、競爭因素等，探討未來國內有線電視發展走向與科技匯流所帶來的競爭與變化，藉此瞭解有線電視系統產業未來進行併購的空間與影響併購策略規劃的相關因素。

### 一、監視與控制：系統規模與經濟效益

在有線電視系統的併購動機中，無論過去或未來的併購，都是為了追求更大的規模經濟、更大的經營範疇以及結合後所能帶來的綜效，可見系統經營都是為了追求更大更高的獲利效益。有線電視系統的經營特性在於無法於短期之內獲取高額報償，而需透過長期的地方經營與收視服務品質的維護，才能維持收視戶的數量與口碑，有鑑於此，雖然獲利始終是系統經營的經營考量，但在有線電視系統逐步走向區域穩定的狀態之下，系統勢必著眼於長期的經營考量，面對緊接而來的數位化收視服務競爭，有線電視系統才能繼續贏得電視機前收視戶的肯定與收視。

MSO 未來的併購仍以規模的考量為主，但是目前規模差不多到了，未來併購系統也得考量是否有需要擴大目前的規模.. (蔡俊榮，中嘉集團，深度訪談)

追求規模經濟的原則是有線電視產業的特性，但是就整個 MSO 的規模發展，卻未必是一家集團獨大的規模才是能在台灣市場中生存的必要條件。(王世銘，東森集團，深度訪談)

因此，規模經濟、獲利等考量勢必仍驅使有線電視系統持續走向併購整合之路，但規模經濟終有達到規模上限的一天，在台灣有線電視系統市場規模幅員有限之下，系統數量歷經不斷整合之後勢必將逐漸減少，未來併購的空間也將更為縮小。

整體而言，未來有線電視系統的併購在系統數量的減少等因素影響下，有線電視的併購勢必不若過去一般頻繁，但是在產業特性的影響之下，追求規模經濟、綜效等經營優勢的驅使，導致有線電視系統併購的發生仍無法完全消失，加上未來業者對於法規開放的觀望心態，擴大範疇的競爭野心，在這些動機之下，仍將驅使未來有線電視併購朝向更集中的發展方向。

現今進入有線電視產業的進入門檻已大幅提高，大型 MSO 的形成更是難度極高，況且在目前穩定的經營狀態中，應該沒有業者願意提前「下車」，放棄手中的經營權。(王世銘，東森集團，深度訪談)

此外，併購的發生往往與整體經濟狀況有著極大的關連，一旦有線電視系統的規模也逐日成長，透過併購的方式來整合其他有線電視系統所需的資金需求將更加巨大，因此，在未來集團的經營方向可能採取小量投資的方式進行，而獨立業者也可以藉由多方投資的經營方式，避免受到集團的惡性併購。

整體而言，未來有線電視系統數量將隨著進入門檻的提高與法規限制等多重因素影響下，數量日漸減少，相對而言，既有的系統規模也將逐漸擴大，而有心長遠經營的系統業者在達到一定的規模之後，勢必不再像過去經營業者般為求轉手後的高額利潤，而將手中的系統經營權輕易出售，在內、外環境的改變之下，未來國內的有線電視系統市場，將隨著系統數量的穩定發展而更趨成熟。

受到執照將不再大量開放的因素下，未來有可能發放新執照的區域已寥寥無幾，在已發放執照的有效期限之內，新系統的加入競爭可能性不大。(周詳人，獨立系統，深度訪談)

雖然有線電視系統市場的壟斷、獨佔將有違法規中公平競爭之精神，但是在進入障礙高以及產業特性等因素影響之下，未來大型 MSO 將在追求獲利的動機之下，尋求繼續拓展版圖的機會，加上日後有意進入有線電視產業的競爭者勢必得通過多重的考驗，才能進入市場與 MSO 一較高下，未來法規在修訂上，如有意維持公平競爭之市場環境，對於維持目前市場競爭環境以及適度降低門檻限制，將成為保持有線電視系統市場活絡之關鍵。

## 二、政治與法令因素：分區限制開放與 MSO 規模上限

媒體大匯流的因素之下，媒體技術的結合更為緊密，也連帶影響媒體併購的發生(黃西玲，1997)。未來有線電視系統除了面對既有系統之間的競爭之外，更積極搶進電信寬頻的投資計畫，無論在地理上的範疇或是多角化的擴張範疇，都將是決定系統未來競爭優勢的重要因素。而一場媒體匯流下的併購大賽，其所



具備的競爭力，更端賴於參與玩家本身資源的雄厚以及資金的深度，未來除了可能上演一場電信與有線電視之間的併購戲碼，更是一場「權」與「錢」的競爭，因此，法規的限制與保護作用，將會是最後一道規範遊戲制度與公平競爭的必要措施。

未來科技匯流之下，電信與有線電視之間的競爭，將成為一場比賽誰的口袋深的遊戲，誰越有錢就可以吃掉其他競爭者，因此法規的規範作用更形重要。(蔡俊榮，中嘉集團，深度訪談)

在有線電視與電信業者之間所產生的大匯流，除了導致有線電視集團與電信業之間可以跨產業經營，也將未來兩造之間的競爭版圖，預留了一點想像空間，有線電視集團意識到電信業者所可能帶來的競爭衝擊，因此及早向電信產業進軍，除了集團之外，十多家有線電視系統業者也已取得第二類電信事業網際網路接入服務經營資格，正式向電信業進行匯流。

而有關有線電視法中規定之分區政策方面，有 79% 的受訪者認為，如果未來解除有線電視法規中經營區家數限制之規定，將有可能再造成另一波的有線電視系統併購風潮。至於問到有關未來解除限制的態度時，有 47% 的受訪者不同意未來主管單位解除相關的限制；未來如改採不分區的規範方式，也僅有 32% 的受訪者表示贊同。可見系統業者仍對於未來的發展趨勢，採取較為保守的穩定態度，而不願意見到法規再度修改後所帶來的市場動盪。

表 4-11 系統業者分區開放態度表

	贊成開放分區限制	反對解除分區限制
比例	32%	47%

根據有線電視法第二十七條規定，有線電視在同一地區以五家經營為限，再將全台劃分為 51 個經營區，因此，當初受限於 255 張合法執照，系統業者於是先行整合動作，因此可說是因為法規中的分區政策而導致系統的整合、併購。因為分區以及家數的限制，造成了有線電視系統業者的整合動作，一旦逐漸取消家數的限制後，在未來新的廣播電視法中，分區的規定也可能面臨取消，無論從歷史的角度或是業者的意見看來，分區制度的取消勢必會帶來另一場整合風潮。

在有線電視開放不分區的政策考量下，同時也應該顧及系統間信賴利益條件原則，尤其政府所發放的有線電視營運許可有九年的期限，如果將原本劃分為 51 個經營區的規定一下子改為不分區，對於原先的經營者而言不公平的。(鍾瑞昌，有線視訊協會，深度訪談)

有線電視法規解除分區限制或減少分區後，如果沒有一併提高對於集團的戶數限制，對於集團的發展角度而言，將產生弊多於利的結果，由於開放分區等同於開放新的競爭對手進入市場，未來如果有意進行併購，勢必是一場「錢」的戰爭，在未來管線鋪設所需面對高額且繁雜的款項需求上，「錢」也將是重要的影響因素。(王世銘，東森集團，深度訪談)

但不同的是，過去採取數量限制的方式，讓當時過多的系統業者自行淘汰，而未來採取不分區開放制度，雖然讓系統業者可以跳脫原先區域的範圍限制，繼續尋求更大的獲利空間與規模經濟，但是在系統業者目前大多各據一方，加上集團勢力已涵蓋多數系統業者，未來主導整合勢力的將是擁有較多勢力及資源的集團或財團，獨立系統業者或是小型系統的生存空間，將在未來法規開放後的市場環境下，逐漸被壓縮。

然而，在有線電視系統爲了獲利不斷追求規模經濟、擴張營運範疇之下，如何維持適當規模經濟的具體方法，勢必難以找到最佳的解決之道，除了台灣地狹人稠的因素之外，當初依照行政區域、自然地理環境、人文分布以及經濟效益等四項原則所劃分的分區制度，也將難以滿足國內過多且經營區重疊的有線電視系統經營環境。

是故，分區限制的解除，將帶給有線電視產業一波不小的動盪，有一半的受訪者表示不樂於見到分區限制的解除，對於既有業者的挑戰不在於新系統的加入戰場，而在於其他法規的相關配套上，由於執照數量的發放限制，以及網路鋪設工程的高額成本，產生新系統進入市場的高進入障礙，加上既有業者在各經營中的長年經營，未來不分區的開放措施一旦通過，對於既有業者的「轉機」將遠遠高於「危機」。

換言之，在開放經營區下，系統業者雖然擔心受到其他業者的威脅，但是在擁有「主場優勢」的經營區中，「危機」早已大幅降低，反倒是出現了可以跨足周邊經營區的機會與「轉機」。在這樣的兩相權衡之下，業者雖然大多不看好不分區的開放未來，但是在「危機」不大，「機會」無窮的商業競爭考量之下，仍樂於見到未來不分區的競爭態勢，從獨立業者樂觀口吻即可瞭解：

經營區域能夠擴大對於獨立業者而言，也未嘗不是一個機會，在更加開放的市場中，能夠自由的在市場中競爭，相較於目前狹小的經營區限制，在機會產生與風險考量兩者的權衡下，在獲利可能性提高的狀況下，風險的因素反而較小。(周詳人，獨立業者，深度訪談)

回頭看有線電視法自 1993 年通過，伴隨著有線電視產業一路的成長，從播送系統進入有線時代，形成地方系統據地爲王的發展局面，直到集團介入，MSO

的逐漸成形，有線電視法規的修訂，一直是朝向開放自由競爭的方向發展，到 1999 年有線廣播電視法的修訂，都為有線電視產業的發展展開新的一頁，如今，新聞局為求順應科技匯流、市場整合等趨勢，有意將分區的限制在新廣電法中刪除，當初為了「維持適當規模經濟」和「避免惡性競爭」的立法原則與管制目的也將一併在新廣電法中消失。

一般而言，政府介入市場中的經濟運作，可以透過多種的手段介入，其中制訂法規是最主要的方式之一，而制訂法規中，又可分為「技術性的法規」、「政府介入市場結構規範」與「行為規範」三類 (Picard, 1994)。未來有線電視法規的修訂，在逐漸採取不過度介入市場結構的態度下，如取消分區、家數限制等市場結構規範，勢必得從其他方式持續有效管理市場運作，因此，「行為規範」的方式將是在逐漸放寬市場結構規範下，唯一能持續有效管理業者的方式，對於業者所採取之經營策略可能危及公平競爭或有害市場機能之行爲採取事後懲罰的管理方式，遏阻業者不當之市場行爲，也能讓未來法規的規範效力適得其所。

有線電視電視法自 1999 年修訂至今，產業環境與市場競爭隨著時代變遷以大幅改變，面對接踵而至的數位化浪潮與電信寬頻科技匯流等趨勢，業者也期待政府機關所規劃的競爭準則，除了目前兩大 MSO 規模已屆法規所訂上限之外，未來電信業者與有線電視系統之間的競合更有待相關單位的整頓規劃。

未來新廣電法的通過以及主管單位 NCC 的成立，都成為業者與產業觀望的法規、政策轉變，在主管單位與規範法規的轉變修訂之下，勢必對於未來有線電視的發展有所影響。除了原有的 MSO 亟欲突破規模上限之外，獨立業者也觀望著未來局勢的轉變，而有意加入 MSO 經營行列的其他集團，更是對於未來法規的規範抱持著關切的眼神，至於未來分區限制解除後，究竟能有多少家系統業者能繼續存在，一切也將留待市場的考驗。

### 三、產業競爭因素：電信寬頻跨業競爭成主要威脅

至於在未來的競爭對手，電信寬頻業者被視為未來最主要的競爭對手，有 90% 的受訪者認為電信寬頻業者的威脅性最大，其威脅性遠遠超越其他產業價值鏈中的競爭者，至於在系統本身的競爭上，既有業者的威脅也較未來可能新近入有線電視系統產業的系統威脅要來的大，其中認為新進系統具威脅的有 24% 與既有系統的 32%，兩者相加其比例仍不如電信寬頻業者的 90%，可見系統業者已明確將電信寬頻視為未來的主要競爭對象；其他如直播衛星或是頻道業者的競爭威脅相對較小。

表 4-12 有線電視系統業競爭分析表

	電信寬頻	頻道供應	既有系統	直播衛星	新進系統
比例	90%	16%	32%	11%	24%
次數	34	6	12	4	9

頻道代理業者對於系統業者的競爭威脅，在集團垂直、水平式的整合下，自然減低不少，但本研究的進行中，適逢有線電視業者與頻道商年中換約時期，同時新聞局積極推動分組付費與頻道重劃的當下，頻道業者所產生的競爭威脅，也在這些歷史背景因素下，被許多受訪業者所提及。

在有線電視的整體營收中，有三成的比例是花在購買節目內容上，也就是向頻道業者購買節目，但由於國內目前頻道代理商主要仍把持在集團手中，頻道代理商的競爭威脅也因而大幅減低。(楊天龍，東森系統，深度訪談)

電信寬頻業者雖然被有線電視業者視為未來主要競爭對手，但是在現今媒體與電信業開放跨業經營下，有線系統業者早已紛紛跨足電信業服務，而目前電信寬頻業者中，僅中華電信成為以電信寬頻經營為主要項目的業者，面對大型 MSO 與各據一方的系統業者，未來數位化後的競爭挑戰，電信業者是否能持續成為有線電視系統眼中的主要對手，仍待後續觀察。

在未來朝向數位化的發展下，有線電視所面對的競爭對手將是電信寬頻業者，但是在取得大量節目內容的需求下，以及未來消費者所願意花錢購買的電視服務，使得未來有線電視系統的競爭更加難以預料，除了硬體的技術能夠克服之外，如何取得軟體，也就是節目內容，將成為未來經營數位化的主要挑戰之一。(王晶琇，東森系統，深度訪談)

在有線電視的產業鍊之中，隨著集團垂直、水平併購整合之下，對於有線電視系統具有競爭威脅的部分也僅剩下極少部分，對於獨立系統業者而言，頻道代理商成為系統經營上的威脅之一，但無論 MSO 與獨立業者，對於電信寬頻的潛在威脅仍抱持著戒慎恐懼的心態，雖然節目內容也就是軟體服務部分仍是電信寬頻的主要單門之一，但是未來憑藉著中華電信雄厚的資本能力，對於目前仍小巫見大巫的有線電視產業而言，難免是一大威脅。

加上電信相關法規與廣電法規屬性不同、規範方式有異，未來科技匯流之後，一旦中華電信有意建立 MSO 規模，對於未來的產業環境勢必產生極大變化，假設有朝一日中華電信真的有意藉由併購現有系統方式來進軍有線電視產業，其規模恐將超越現有 MSO，然而就實際狀況而言，必定得先調整法規的限制以及門檻。在講求公平競爭的前提之下，此一發展的可能性也只能留待日後來映證。

身為有線電視產業中重要通路的系統業者，首先只能透過擴大其通路規模才能在產業鍊中佔有優勢，在傳播產業中眾人津津樂道的「內容是王道」的法則之下，系統業卻活生生上演了一齣爭奪規模王座的戲碼。然而，在爭奪規模大小的競賽背後，集團卻以水平、垂直多角化的發展，迅速搶佔了內容與通路據點，在系統業者積極尋求成為獨霸一區的經營系統之後，才領悟到在 MSO 垂直、水平壟斷下自身的優勢早已在這場規模競逐中，出現魚與熊掌不可皆得的遺憾。



## 第五章 結論與建議

本研究企圖從過去的有線電視系統併購類型與動機中，整理出有線電視產業在一路的發展與成長中，對於併購的採用狀況及策略運用背後的動機考量，除了探討過去有線電視系統的併購之外，也希望透過過去的經驗建構與文獻累積，作為未來有線電視或媒體產業併購策略運用之參考。

本章將就本研究所提出的研究問題，以及透過回收問卷與深度訪談所得到的資料，進一步歸納整理出台灣有線電視系統併購類型及動機的樣貌，並整理成以下結論，最後，針對研究中所發現的研究侷限，提出檢討與反思，以供未來後續研究之思考方向。

### 第一節 研究結論與建議

國內有線電視產業歷經多次變革與成長之後，系統業者之間的競爭也隨著 MSO 的規模已屆法規上限，雖然獨立業者仍需面對 MSO 垂直、水平整合之下的競爭優勢，但單就系統層面而言，無論在數量上、經營區域上已漸趨穩定。在此穩定的發展時期中，回顧過去系統業者所經歷的併購歷史，可以發現當下的穩定局面乃是過去一次次不停的併購整合之下所換來的結果。加上併購的採用仍需長期觀察以瞭解評估其效果，因此，在今天有線電視系統漸趨穩定發展的市場局面之下，探討整理系統業者過去所採用的併購策略與動機，除了作為研究過去系統歷史的彙整之外，更可以替後續產業內、外的併購整理出其行為模式與策略應用之範本。

#### 一、地方系統從區域合併中成長，MSO 跨區收購建立經營規模

台灣有線電視系統的併購類型中，在過去及未來可能採用的併購類型中，皆以「吸收合併」與「股權收購」兩種為主。吸收合併的次數頻繁，解釋了有線電視系統在不斷合併後數量大幅減少的現象，而吸收合併後有助於收購系統業者整合兩家系統的資源與管理決策，更能獲得兩方面完全的掌控。未來因應數位化發展的趨勢下，更能主導公司的整體決策，朝向數位化的進程邁進。

併購實際上仍由合併與收購兩種形式不同之策略所組成，用以滿足企業在擴張時所需面對的不同需求，從有線電視系統的併購類型中可以發現，在早期有線播送系統轉為有線電視系統的發展時期，由於執照數量、資本額等等的經營限

制，使得許多原先的第四台業者紛紛選擇及早退出系統經營的行列，引發一股「下車潮」，使得許多系統業者藉著合併的方式整合其他系統，一邊拓展經營規模同時系統整頓經營體質，賣賣雙方大多擁有高度的合併共識，因此，合併行為在過去較常出現。

在有線電視的發展中，經歷過不同時期的轉變與法規的修訂調整，也影響了有線電視系統併購類型的特殊考量，從早期的地方系統間「合併」開始，逐漸轉為後期 MSO 以「股權收購」的方式擴張其經營版圖。在 MSO 拓展其經營規模的策略中，首先受到法規的股份持有上限影響，大多以投資系統 10% 股份的方式開始進入系統經營，乃至後續放寬股份持有比例限制，MSO 才開始為了取得經營權收購過半以上的股份。

同時受到有線電視以線纜方式傳播的特性，大部分有線電視系統業者以同區中的其他系統為併購對象，而只有試圖建立大型規模的 MSO，才會以跨區經營的方式進行併購，但 MSO 在股權收購的對象選擇上，也受到由於股權分散的產權結構影響，在股份的取得上難以輕易的取得全部的股權，僅能以收購三分之二以上股份的方式，建立起 MSO 的事業版圖，雖仍可在經營上擁有主導權，但由於仍須顧及少數的股東權益，多多少少影響了現今 MSO 在系統經營的方針規劃上所能取得的徹底掌握能力。

未來在各家有線電視系統經營各上軌道之後，MSO 如有意合併其他系統，所需花費的金錢必定高於過去併購的行情與價碼，而未來如透過股權收購的方式，將可減少冗長的合併談判過程，以及合併整家系統所需花費的金額與時間，透過股權收購的方式，將可降低合併過程中所需的時間成本。

本次研究中將「企業併購法」中有關「分割」的部分納入研究中，但最後並未發現系統業者曾採用「分割」方式，將系統進行分割管理，其主要的原因在於，「企業併購法」中有關「分割」之相關說明，主要仍以大型企業集團在多角化發展後，所進行之子公司分割以便於企業管理或節稅之用，但本研究以有線電視系統為例，雖有線電視系統多有上億資本額，且 MSO 已有相當之規模，但皆為形成企業集團之規模，因此在過去的併購中「分割」並未被任何系統業者所採用。

在台灣有線電視系統的併購中，因應不同的併購需求情況下，合併與收購分別產生不同的併購方式，但是藉由併購擴大經營規模的最終目的卻是相當一致。合併與收購就好比有線電視系統擴張的左、右手，在不同的經營環境與成長挑戰中，憑藉著雙手的力量，合力為系統業者捏造出更大的經營規模。在系統享受併購帶來的規模經濟時，似乎忘了這雙看不見的手仍在塑造一個更大的規模，未來渴望更大規模的系統經營者，將繼續藉由合併與收購的力量，塑造出新的產業面貌，從歷史的發展可以發現，這仍將是一場規模競逐，大者橫大的生存遊戲。

## 二、追逐規模經濟成系統併購主因，產業特性影響甚深

國內有線電視系統從有線電視法制訂以來，本研究發現八成系統皆併購過其他系統或被大型 MSO 業者併購，如此頻繁的併購之下也導致原本上百家的系統業者，逐漸整合為目前各據山頭的經營分佈，由於有線電視具有固定成本高、具規模經濟等特性，因此，這些產業特性直接影響了有線電視生態中併購所扮演的重要角色，但是，對於目前漸趨穩定的市場經營環境下，未來併購的發生關鍵將取決於有意進入市場的新競爭者如何運用併購現有業者，達到快速進入市場並跨越極高進入障礙的門檻，以及未來法規制度的修正開放兩大因素。

有線電視系統的併購動機中，雖然與其特性有著極大的關連，但是特殊的地方在於由於有線電視主要是以訂戶的收視費作為主要的收入來源，因此，在併購過程的議價考量中，「收視戶」成為衡量計價的基本單位，而非其他產業的股票面值、市占率等。可見媒體產業仍須將閱聽眾也就是系統的收視戶視為最重要的經營服務對象，在台灣市場規模有限的課題之下，持續追求更大的系統規模或是訂戶數量，都將有遇到發展極限的可能，在取得穩定獲利回收的市場經營之下，系統經營者仍須在有限的經營區域之下，深耕地方並提高服務品質，才能符合有線電視地方性媒體的發展脈絡，保障自己的優勢地位並且穩定有線電視系統的競爭與發展。

雖然有線電視系統的併購動機，主要都是出自於系統業者為追求更大規模而產生的併購行為，但是從另一角度看來，出售經營系統的業者所面臨的併購行為，勢必也有其動機與目的，除了系統執照數量、競爭者眾多等因素之外，系統業者所面臨經營環境的惡化也不能輕易忽視，過去系統業者在面臨經營區域中業者林立的情況下，各種割喉以求生存的策略紛紛出籠，一元收視費、頻道聯賣、聯買、收視費率、黑道關說等各種事件也讓許多系統業者在不堪虧損之下，忍痛賣出以求生存。

雖然有線電視系統的發展已逐漸走入穩定期，系統經營區域與數量也漸趨穩定，但是未來頻道與系統之間的戰爭仍尚未止歇，加上頻道分組收費、數位頻道的收視等等，都將影響未來系統業者的出路與生計，一旦獨立系統業者無法負荷分組付費甚至改換數位化設備等營運需求，系統業者尋找出讓的可能性將再度升高，屆時，國內有線電視系統的生態發展，也將自然而然走向集團化、集中化的發展趨勢。

有線電視系統追求規模經濟的產業特性，明顯成為系統業者不斷併購其他系統的動機與目的，然而，卻始終忘了其他有線電視系統所被賦予的媒體特性。有



線電視系統相較於無線電視頻譜公有的媒體性質，而是傾向更為區域的傳播管道，但是，有線電視所具備的「地方性」，隨著系統經歷一波波併購後，逐漸被提升與重視，相較於集團 MSO 跨區經營的管理方式，各地獨立系統便顯得更重視在地深耕的經營理念，由於有線電視以訂戶為衣食父母，獨立系統在缺乏集團的奧援之下，更仰賴收視戶的肯定與支持，因此除了一般節目收視的服務提供之外，紛紛從製作在地的新聞節目著手，提供收視觀眾在地的新聞與節目。有線電視地方性媒體的概念，未來仍待產業環境改變的考驗，一旦分區收視的現狀改變或獨立系統業者經營地方的理念，將有可能在集團持續併購的因素下，逐漸抹滅掉其所具備的地方媒體產業特性。

### 三、系統併購受法規影響深遠，未來仍將影響系統併購

國內有線電視系統的併購可以大致分為早期的地方系統整合與後期的 MSO 併購，而形成兩者之間的分水嶺並開創國內有線電視誕生的因素中，有線電視相關法規的制訂與修訂影響不可小覷。其影響在於有線電視法制訂之初，即透過分區制度與區域家數限定了有線電視的執照數量，加上最低資本額等規範下，許多尋求獲利的業者於是「提早下車」，出賣手中的系統設備及訂戶，相反的，具備長遠眼光的系統業者便紛紛藉此擴大其系統規模，後來 MSO 的逐漸成形，也是在媒體大匯流的帶動之下，集團紛紛有意進入有線電視產業，在這兩項因素下，有線電視系統產生一波波併購動作。

但是，「法制化」的影響效力似乎並非成為影響有線電視併購的主要動機，本研究發現過去有線電視產業併購之主要動機，仍以追求規模經濟、綜效與追求更大範疇為主。媒體經營者在獲利考量的趨勢下，期望藉著併購來擴大規模，藉此獲取更高的利潤。然而，當 MSO 業者不斷擴充其規模之後，便無法忽略了法規中對於規模大小的相關限制，原本被忽略在一旁的限制規模在此環節上不得被重視，因此，MSO 停下腳步不再併購，而獨立業者也在 MSO 一段橫行過後，盡力鞏固自己既有的江山，因此，現行的「有線廣播電視法」為當下的有線電視系統待來了穩定的局面。

然而，法規的調整勢必隨著現行環境的變遷而需做出調適，在未來「新廣電法」的修訂完成之前，有線電視在現有的法規的侷限之下，勢必影響其發展空間，未來法規將如何發展主導產業發展，勢必關係著目前漸趨穩定的產業狀態，可以預見的是，雖然短期之內系統間的穩定很難被打破，但是無論從過去的歷史、國外的經驗或是產業本身的特性看來，目前國內由六大區塊瓜分的系統狀態，朝向更為集中的發展方向仍可預見，而併購將是帶領有線電視系統走向此一遠景的唯一方針。

對於 MSO 與獨立系統經營者而言，未來有線電視分區限制的放寬或解除，都抱持著觀望的態度。在解除分區規定的前提下，如果並未同時放寬對於 MSO 規模的限制，對於成長空間有限的 MSO 而言將是利多於弊；相較於 MSO 龍困淺灘的可能窘境，獨立業者面對分區限制的解除，卻也產生不同的解讀，樂觀的業者認為分區限制的開放帶來的轉機，讓獨立業者可以藉著蠶食周圍的區域，達到擴大規模的理想，對於坐擁獨佔區域的業者而言，一旦分區制度的保護傘消失，鄰近的業者便有機會插足原本自己所建立的一片江山，因此，仍有較多的系統業者不看好未來分區限制解除的法令，會為他們帶來比現在更好的經營環境。

然而，現今國內 MSO 除了握有系統經營權之外，在垂直整合的經營之下，大多同時佔據頻道代理商的位置，因此，獨立系統業者在購買頻道內容的過程上，仍有其受限於集團垂直整合下的問題存在，一旦系統無法取得播送的頻道內容，自然無法藉由提供訂戶收視服務來賺取收入，獨立系統的經營能力自然大受打擊。

整體而言，未來主管單位如有意放寬或解除分區限制的相關規定，除了 MSO 的規模上限仍須重新界定規範之外，對於獨立系統的購片保障也應有相關的配套保障，如果缺乏上述兩項因素的審慎考量，而解除原有之市場分區規範，可能造成 MSO 持續擴大規模，而獨立系統業者也將在無法與集團金錢及資源相匹敵的情況之下，逐漸淡出有線電視的經營行列。



## 第二節、研究限制與未來研究之建議

本節將從研究執行過程中所發現之困難限制，以及研究結果所發現之建議，分別進行檢討與整理，以供未來後續研究之參考。

### 一、研究限制

本研究嘗試從策略角度研究國內有線電視併購類型與動機，在有線電視產業逐漸趨於穩定，新廣電法規呼之欲出的時刻，透過問卷與訪談的方式，回顧有線電視系統過去併購之狀況以及策略動機考量，期望能勾勒出在新廣電法正式施行後產業的發展面貌，從過去的產業發展與併購策略運用關係中，瞭解有線電視系統因應當下局勢之變化，策略運用的相關影響因素。

然而，嘗試從 1993 有線電視法通過後，透過記名問卷讓首訪者填答，回顧過去的經營狀況與策略規劃過程，實屬不易之事，雖仍透過郵寄問卷之外的方式發送問卷，但距今十年有餘，人事已非，填答者所憶之事恐有不及，因此，在問卷資料的填答上，容易形成模糊不清的達提情況發生。

加上研究期間適逢新聞局針對有線電視系統頻道「定頻」及頻道合約議價時期，集團與系統之高階經理人疲於奔命，也容易形成在填答對象上的缺憾。此外，我國有線電視系統原可分為集團、獨立系統六大區塊，但唯獨台灣寬頻（卡萊爾）樣本不易取得，經郵寄問卷後，仍僅取得一家台灣寬頻之系統填答問卷，但在樣本代表性中仍產生稍嫌不足之處。

此外，併購策略主要仍屬企業經營的策略運用之一，因此，併購理論或併購研究在傳播產業的研究與文獻較為零散，大多必須像國外或者商管、會計方面取徑而行，不免產生理論不足或適用性等問題，也期望透過本研究能窺探出傳播產業所具有的特殊併購類型，作為後續研究之脈絡參考。

### 二、未來建議

國內有線電視系統發展歷史已逾十年，加上併購發生頻繁，實為觀察媒體併購整合之最佳產業，然而，併購策略涵蓋範圍極大，單單併購動機即可成為一部極具份量之立論著述，併購在企業策略運用上，所涵蓋及影響的範圍相當廣泛，從早期的策略規劃、交易協商等，到併購完成後買賣雙方公司之間的組織文化、勞工權益等相關課題，讓併購形成一門相當複雜的學問，更何況合併與收購在策

略的逐漸演變下，更可從不同的類型與角度進行切入，本研究對於未來後續研究給予以下建議：

首先，本研究僅從策略的動機與早期的規劃影響因素著手，然併購策略仍可分為併購策略執行與併購後期之不同階段，就併購策略而言，仍可從不同的角度研究併購策略帶給結合公司的效益提升以及公司結合後組織之間的調適與組織文化間的相容等不同課題，對於併購不斷在各種產業持續上演，如何整體而全面的探究併購策略所能帶給公司或企業更多實質而正面的效益提升，仍有待後續研究的不斷鑽研。

除了併購策略本身之外，由於有線電視系統本身具備傳播媒體的特殊身份，閱聽眾亦即收視戶正代表著公司最主要的獲利來源，在不斷透過併購策略成長之下，收視戶究竟在不斷上演的併購過程中，得到了哪些利益甚至扮演了哪些角色，更是值得傳播相關領域探討的問題，更是有線電視系統業者在不斷併購整合之下，值得不斷警惕深思的層面之一，尤其未來有線電視分組收視收費的趨勢，以及數位化電視的潮流，往後收視戶的滿意度更成為評鑑系統業者的審核依據，收視戶層面的相關問題將更直得相關後續研究的思考與投入。

有線電視的整合與茁壯，的確造成台灣媒體產業與市場一陣不小的波動，隨著有線電視系統的發展逐漸走向成熟，有線電視的成長與併購，究竟對於國內媒體市場帶來何種衝擊與影響，更是值得在有線電視邁入成熟而即將邁入新的數位化競爭階段的時間點，檢討過去所造成的影響與變化，展望未來的發展與變遷，都是往後研究者所應關注的問題。

此外，往後科技匯流的產業浪潮中，電信業者與有線電視業者之間如何在規模成長的競爭下，相互角力競爭，尤其在中華電信逐漸的釋股民營化之下，電信業的競爭將如何影響這個媒體產業，其中雙方又會如何運用併購策略，達到追逐規模的企業目標，也都是後續值得關注的議題之一。