

行政院國家科學委員會專題研究計畫 期中進度報告

台灣 e 世代智財服務之供應鏈系統構建之多評準決策(1/3)

計畫類別：個別型計畫

計畫編號：NSC92-2213-E-009-108-

執行期間：92年08月01日至93年07月31日

執行單位：國立交通大學科技管理研究所

計畫主持人：曾國雄

計畫參與人員：李宗偉、彭心怡、簡秀娟、黃怡華、張嘉玲

報告類型：精簡報告

處理方式：本計畫可公開查詢

中 華 民 國 93 年 5 月 31 日

公司內部創業與獨立創業成立初期之創業條件與營運特性差異分析

The features of establishment and performance between the corporate-sponsored new ventures and the independent ventures

摘要：本年度主要工作在收集國內外設計公司、晶圓代工、設計服務、系統服務及傳統 IDM 等半導體產業之相關資料後，分析相關公司特性後發現台灣 SOC 設計公司及其供應鏈中相關公司的特性與既有之晶圓代工迥異：晶圓代工公司其規模較大，而 SOC 設計公司及其供應鏈中相關公司則多半仍以中小企業為主，且多為近五年來因應 SOC 風潮而生之新創公司。創業的型態一般可分為兩種：一是由一個或多個已存在的公司，為求於獲利、策略創新、孕育新發明或取得國際競爭優勢考量而支助的創業；另一種則是獨立創業。兩者間在營運績效及風險的差異將會影響投資人的投資意願與偏好。為瞭解台灣公司內部創業與獨立創業創業者在創立初期的資源條件的不同是否將會影響其後續營運績效，以利於投資者於選擇投資新創公司時，是否需將創業型態的異同列為減少風險的考量因素，本研究中採取因子分析法將市場中可獲得且適用於評估新創公司的 23 項財務指標找尋其共通因子後，再依各公司於共通因子上的表現結果，以群落分析法進行分群，以探討各群落之特性及兩種創業型態在各群內表現結果探討創業型態對營運績效的影響。而研究內以 50 家具有創業後前三年公開財務資料之公司為研究對象，針對內部創業及獨立創業兩種型態的公司在營運表現進行實證研究。研究顯示：創業初期時，獨立創業者在創業管理、資產運用的效能與生存的策略較具有彈性，於創業初期時對於公司規模的擴展較公司創業者明顯；而公司創業者在營運上則較趨於保守穩健。兩者在創業條件上雖然多有差異，但公司創立規模的大小與實際營運績效亦無明顯的關係，能否有效地運用公司資產才是公司獲利能力的重要因素。本研究並以此建立判別分析式，以做為評估新創公司未來營運績效之參考。

關鍵字：新創公司、因子分析、群落分析、Logistics 迴歸模式

ABSTRACT: After we studied the SIP supply chain and trading strategies from Design House, IC foundry, design service companies, system service companies and IDM companies' viewpoint, then establish the models about IP managing, evaluating, portfolio analyzing, licensing strategies choosing and performance assessing for these industries. In order to find the strategy and design the stages to establish the IP Mall for government, it is important to find the features of the new ventures. There are two types of new ventures: corporate-sponsored new ventures and the independent ventures. Whether the different basis for starting a new venture will influence the result of the company's operation is the main goal of this study. In this study, we use the first 3 years public financial indexes from starting the new ventures of 50 companies whose stock trade on the emerging stock market as database. We use the factor analysis method and the clustering analysis method for separating these new ventures into 5 groups to find the features and differences between them. We discover that these two different type basis of starting the new venture are not obviously relevant to the result of the company's operation, even the scale of the company as well. The capability of utilizing company's asset efficiently is the major factor for making profit. We establish the discriminant function for forecasting the direction of a company's profit-growing-ratio and earnings-per-share on next year.

KEYWORDS: corporate-sponsored new ventures, independent venture, factor analysis, clustering analysis, discriminant analysis, logistics regression model

壹、前言

技術創新是國家經濟成長最重要的原動力之一，而政府為積極發展高科技的產業政策，除鼓勵成立育成中心以提供個人或企業孕育新產品、新事業、新技術、創業以及企業轉型升級的場所，提供創業或創新者良好的培育環境外，設立科學園區為科技公司生根發展的基地、逐步健全與活絡資本市場使得創業初期之中小型科技公司申請股票上市 / 櫃的門檻降低，此亦促進台灣的公司或是個人從事創業的動力。本年度主要工作在收集國內外設計公司、晶圓代工、設計服務、系統服務及傳統 IDM 等半導體產業之相關資料，並就產業的特性，分析其在 IP 供應鏈中所具之特質及在 IP Mall 成立後可能之影響及未來發展策略分析。經分析相關公司特性後發現台灣 SOC 設計公司及其供應鏈中相關公司的特性與既有之晶圓代工迥異：晶圓代工公司其規模較大，而 SOC 設計公司及其供應鏈中相關公司則多半仍以中小企業為主，且多為近五年來因應 SOC 風潮而生之新創公司。而新創公司的型態一般可分為兩種：一是由一個或多個已存在的公司，為求於獲利、策略創新、孕育新發明或取得國際競爭優勢考量而支助的創業；另一種則是獨立創業。兩者間在營運績效及風險的差異將會影響投資人的投資意願與偏好。為瞭解台灣公司內部創業與獨立創業創業者在創立初期的資源條件的不同是否將會影響其後續營運績效，以利於政府在扶持新創公司時，是否需將創業型態的異同列為減少風險的考量因素？

本研究以台灣列入興櫃股票之公司為研究對象；由於列為興櫃股票之公司不似上櫃或上市公司的嚴格要求，興櫃公司並無營業利益、稅前純益等獲利能力之要求，也沒有資本額、設立年限、股東人數之規定，使得興櫃公司除具有公開透明的特色外，另其資料較上櫃或上市公司資料更貼近於一般公司的實際現況。在本研究內台灣 50 家具有創業前三年公開財務資料之興櫃公司中，計有公司創業 22 家與獨立創業 28 家兩種不同型態的創業公司；經研究此二型態的公司在創立第一年的創業條件差異性並進行探討後發現，此二型態在固定、流動及總資產、員工人數等創業條件上有明顯的差距。

在本研究中，由於評估各公司營運績效所採用之各項經營績效指標達 23 項，而各指標所蘊含之意義非常的繁瑣並相互關連，故先以因子分析法為研究工具，可以將複雜的指標予以簡化，尋找出相互獨立且可明確描述公司營運績效特性的共通因子；利用各公司的因子得點，依衡量經營績效的指標資料轉換成因子評點後，再以因子評點配合群落分析法進行分群後，依其原有的因子負荷量來解釋其類別及屬性，以研究兩種不同型態的新創公司在各群中的營運表現是否有異同。

研究結果指出兩者雖在創業條件上多有差異，但是實際的營運表現上卻無顯著的差別；而公司規模的大小與實際的營運績效，亦無明顯的關係。而研究結果說明創業時的資源是否充足並非公司是否可以儘速獲利的主要因素，考量資源的有效運用及其運用的綜效始為重要議題。

貳、研究目的

為瞭解公司創業與獨立創業兩者於創業時，除在創業規模、資金來源、市場專業知識、品牌識別與創業策略等創業條件顯然有所差異外，但兩者在創業條件上的差異是否就會影響其後續的營運表現，若有，兩者營運特性之差異為何？以台灣的創業現況，是否獨立創業的公司，其在營運的表現即劣於公司創業者，而一般用於評估公司營運績效的財務指標是否亦適用於新創公司上。本研究的主要目的在於：(1)台灣公司內部創業與獨立創業創業者在創立

初期的營運上各具有何種營運特質？(2)公司創立時，資源條件的不同是否將會影響其後續營運績效？(3)投資者於選擇投資新創公司時，投資人是否需將創業型態的異同列為減少風險的考量因素？(4)建立一判別式，使投資人可藉由蒐集一家公司今年的營運表現後，預測該公司明年的營業利益是否可呈現正向成長及每股盈餘可否達到正值之兩項投資人所關心的問題。研究結果可供政府在培植台灣 SIP 公司時，究竟應以現有之企業集團為主要之政策輔助對象或者是以獨立創業之中小企業為主要目標，以避免政府資源的浪費。

參、文獻探討：

學者在從事研究不同創業型態創業差別時，多半著重於創業條件的差異分析，而差異研究的重點包括了資源來源、創業者的動機、營運團隊、創業策略等範疇，學者對於新創公司營運績效評估指標的研究，則已有相當的研究結果，但是特別針對公司創業與獨立創業兩者於創業初期營運績效的差異研究則較少；然而新創公司的財務特性不同於一般經營已屬穩定的公司，故一般績效評估指標在評估新創公司時，需再加以修訂後才能適用。經綜整學者的研究結果、實際上可在公開市場中獲得之財務指標、符合本研究目的等條件後，選取之評估指標計有 23 項，研究目的著重於兩類型新創公司成立的規模、資本結構的差異情形、公司成長性及營運績效的異同研究。

一、創業型態與特性

創業的型態一般可分為兩種：一是由公司支助的創業(corporate-sponsored new ventures，以下簡稱公司創業)：即其創業的資源主要源於一個或多個已存在的公司，為求於獲利、策略創新(strategical renewal)(Guth & Ginsberg, 1990)、孕育新發明(fostering innovativeness)(Baden-Fuller, 1995)、獲得未來利潤來源所需的知識(gaining knowledge for future revenue streams)(McGrath et al., 1994)或取得國際競爭優勢(international success)(Birkinshaw, 1997)的考量，由公司依需求創立或資助創立一新公司，以達其目的；而創業所需的資源，則多半來自於該已存在公司之內部資源。另一種則是獨立創業(independent ventures)：獨立創業的目的在於創業家們認為這樣做可以使得自己的效益最大化(包含財富、權力和名聲)(Baumol, 1990)，或者是因資訊不對稱及避免失業的因素(Boadway et al., 1998)；而個人選擇成為一個創業家或者僅願意做為一個公司的員工，取決於他的人格特質(Brockhause & Horwitz, 1986)亦或是在評量諸般效益後做出的選擇(Eisenhauer, 1995)。

不論是公司創業或獨立創業，都必須要明確的訂定出創業的目標及達到這些目標的計畫，以確保創業成功並實現創業的目的；公司創業及獨立創業兩種的不同，多半以在資源、策略及財務績效上的區別為主。Laitinen (1992)研究認為資源的獲得尤其重要，因為一旦資源匱乏，通常就導致新創公司的滅亡。而獨立創業者的資源多半來自於外部資源，而公司內創業者則多半以公司既有資源為主。Zahra (1996)曾以生技產業為對象，針對公司創業及獨立創業兩型在技術策略上的運用進行研究時發現，兩者制定技術策略的目的都在於獲得財務或市場上的成功，但在執行上獨立創業較公司創業更專注於更新技術研究，且亦較追求技術應用的組合上，而 R&D 的工作亦以內部完成為主，而公司創業者則較以委外研發為主力。Shrader & Simon (1997)在針對電腦及通訊設備製造商進行研究後顯示，在公司資源上：公司創業較注重內部資金資源、專利性知識及市場專業知識，而獨立創業較注重外部資金資源、技術專業知識及品牌識別的開發。在創業策略上：獨立創業在策略幅度上較為寬廣、提供顧客較多的服務，並聚焦於具特色的產品上；而公司創業者在策略幅度上較不寬廣，其著重在於內部資

金資源，並以此擴展其他的策略，而此種方式亦較為可行。針對上述的兩種創新模式，其主要的創意行為相似，但目的及可用資源的現制條件卻有不同。

雖然公司創業與獨立創業兩者之間有關於資金來源、技術來源方式、品牌識別與創業策略等創業條件顯然有所不同；然而針對台灣在公司創業或獨立創業兩者之間創業條件及在創業初期的表現的差異為何，至今鮮有學者進行研究；此可能源自於創業初期獲利不易，公司在未獲利前多半隱而不語，且在尚未進入公開市場籌募資金前，公司的財務資料皆列為公司機密，除了少數針對新創公司的個案研究外（蔡敦浩，民 91），一般而言，無論是以問卷調查或是實地訪談的方式，皆難以獲得正確且具有公信的資料，而此亦使得研究的困難度提高。

二、營運績效評估指標

一般在研究新創公司的營運績效或是檢討其成功失敗的因素時，所用的指標除了財務性指標之外，亦包含有諸如營運團隊能力、領導人特質人格特質、創業行為、策略及環境因素等其他構面因素(Mata, 1996; Gartner et al., 1998; Hornsby et al., 2002)，且多以問卷徵詢方式獲得結果；但新創公司於創業初期難以獲利，在問卷資料的提供上，對於公司的獲利狀況多半隱而不語或概略帶過，而其他諸如人格特質、創業策略、環境因素等主觀性的評價部分，則可能受限於新創公司創業家於擬定創業策略時，通常都僅是一種「模糊的概念(muddling thought)」(Behara & Gundersen 1995)，而且比較傾向於「機會主義者」(Mintzberg & Water, 1982)的特性，其參考價值亦屬有限。MacMillan et al. (1993)則以創業家的人格特質、產品特性、市場特性及財務考量之四個構面來衡量一個新創公司是否可以成功；Kakati (2003)在研究高科技產業的成功因素時除了考量以上的四個構面外，另外亦針對資源獲得能力、競爭策略等構面予以考量；而 Zahra, et al. (2002)則認為對於一般以前無創業經驗新創公司而言，有效地做好策略上競爭分析是首要的工作。

而對於公司營運績效的評估指標，已有多位學者在其著作中介紹，亦有針對新創公司的營運績效評估方法進行研究。一般而言，財務指標依其目的，大致可分為流動性、資產管理、負債管理、獲利性和市場價值(Brigham & Daves, 2002)或財務結構、償債能力、經營效能、獲利能力、倍數分析、資產負債分析、現金流量分析等構面（如吳啟銘，民 89;李祖培，民 87）；而各構面中所用的財務指標，亦各有其目的，但是指標是否能夠正確的表達研究的成果，則必須要經過必要的篩選。

Kaplan & Norton (1996)主張所有的營運、投資、改善行動，最終極的目的是改善財務；公司的各項改進方案最終都應結合到財務目標上，否則組織無法由變革方案獲得利益。然而財務資料雖然是一種公司實際經營情況的數字表現，但是在進行資料蒐集時，可能面臨無法同時蒐集所有的資料以供分析，或正確地選擇有效的指標以確時表達出公司的營運狀況。Murphy, Trailer, & Hill, (1996)研究 1987 至 1993 年間有關中小企業或新創企業創業導向與企業績效研究文獻後，統計後發現相關研究中所使用的指標計有效率性、成長性等 8 種構面 67 項績效指標；該研究建議在執行績效評估時，選擇不同構面的評估指標是必要的，而這些指標在選取時，也必需要注意其有效性與公正性，更需要注意在不同的狀況下，使用的指標亦需隨之不同。

然而，新創公司的財務特性不同於一般經營已屬穩定的公司，諸如：新創公司創立初期，多數公司稅後淨利為負值，甚至並無營業收入、存貨，而此種情形在一般公司的營運表現上屬於已出現財務危機的公司，但對於新創公司而言，卻屬於相當正常的情形，如此使得一般依財務資料所執行的獲利能力分析模式用在新創公司時，如毛利率、營業利率等指標無意義；

另如營收成長率、淨利成長率等指標，在一般的公司績效評估研究中引用次數甚多，但對新創公司而言，若該公司於前一年無營業收入或淨利極少時，則於次年時呈現指標無法計算或變動值不大但成長率卻呈現出極大的成長率，導致失真的情形發生，故在使用指標時，必需再進行必要的修訂。再者，一般以市場價值的方式評估公司營運績效的方式，在本研究中亦不適用，主要在於新創公司在創立三年內即可由公開市場中獲得資金的情形，在目前的情形中較為罕見，且其股票流通性及股價的議價方式不同於一般上市上櫃股票的方式，該等指標對於新創公司而言，且參考性不大。

由於在評估公司營運績效時，希望能夠儘可能的引用各種具意義之財務指標，以利評估要素的周延，本研究中參考李祖培(民 87)列舉之「財務比率 45 項計算公式及說明表」、Murphy, et al., (1996) 研究所得之 67 項績效指標及 Brigham & Daves (2002)在財務報表比率分析中常用指標後，經過以下四項的選擇過程後，共選取 23 項指標，以求同時考量包含財務結構、償債能力、經營效能、獲利能力等構面：(1)篩選重覆項目；(2)在公開市場中可獲得之財務資料；(3)各指標對新創公司創業初期的適用性（例如：當公司營業收入為零時，則如『毛利率』此一以營業收入為分母的指標將無意義）；(4)所有研究樣本皆應具有該項指標之資料。

四、研究方法

在本研究中，將所蒐整的資料進行分析，以因子分析(Factor Analysis Method)之主成份分析法(Principal Factor)為研究工具，並配合群落分析法(Cluster Analysis Method)之階層分析法(Hierarchical method)，對所研究之樣本以其反應在因子分析結果下之差異作分群類組的工作後進行研究；許多學者專家曾採用本研究使用之因子分析及群落分析來加以分群（如曾國雄等，民 80，民 81），以利從事各群組之差異比較分析，並建立各群落之判別函數，以利於針對一新公司的資料進行群落的判別。另以一般新創公司創業初期中可獲得的財務指標，針對一新創公司的次一年營業利益之成長率及每股盈餘是否為正值以 Logistic 迴歸方式建立判別函數，以做為是否投資該公司之參考依據。

(一)、因子分析模型 (Factor Analysis Method)

因子分析法為多變量領域中，相當重要的一環。在本研究所採用之各項經營績效指標中，所蘊含各項指標是非常的繁瑣；利用因子分析的方式，可以將複雜的指標予以簡化，而尋找出比較相關的特性（曾國雄，民 75）。通常在各項變量中，其變化並非互不相關的，而是有關連存在；經由變數的增減變化後，我們可以發現某些變數的相關性是存在的，因此我們稱這些變數具有共通性(Communality)。這些介於全體變量之間所存在的多種共通的基本因子，稱之為共通因子(Common Factor)。由於變數的多樣性，會使共通因子的個數不只一個；因子分析就是經由運算過程，找出這些共通因子，並求出各變量對這些因子有多大程度的因子負荷量(Factor Loading)，由因子負荷量的大小，可將此多種變量分成數個相關的變量群，加以整理分類。如此可以簡化說明變量而成為新的說明因子，利用新的說明因子解釋各公司的特性。根據因子分析所得各變數對這些共通因子的特徵值(Eigen-value)，可將以上的各種變數予以分群，找出各個互相有關的變數為一群後，加以整理分類。如此可以簡化說明變量而成為新的說明因子，利用新的說明因子做客觀的判斷後解釋各公司的特性。

研究顯示，經由變數兩兩相關分析後發現，指標彼此之間確實具有相關性存在而利用因子分析的方式，可以將複雜的指標予以簡化，而尋找出比較相關的特性。本研究在執行因子分析時，主要是以主成分主成份分析法(Principal Factor Method)尋求共通因子，來說明樣本的特性

並選出相關的變數。而在共通因子數目的取決選取因子的標準，則採 Kaiser 準則，選取特徵值大於 1 者；再利用因子軸旋轉(Factor Rotation)方式，利用參考軸依順(逆)時針旋轉，使其各變量在近軸上的投影之變異數變為最大(特徵值大)；在用於解釋公司營運的整體績效時，以此方式所求得的共通因子，將有利於對原本多項單一的財務指標進行整合，並以另一種評量的基準進行評估。

(二)、群落分析模型 (Cluster Analysis Method)

群落分析為一簡單的數值分類法(Numerical Taxonomy)，主要將有相同屬性者，或類似度高者客觀的歸納在同一群內，依使用者的需求將群落的數目予以調整，配合調整後的群落再運用圖表予以判讀及分類。群落分析的目的即在分類。分類的目標是整個觀測對象，透過群落分析，性質相近的觀測對象將儘可能被置於同一群落內(即類似程度盡量大)。而群落之間的不類似性則儘量被顯現(即類似程度盡量小)，由觀對象所具有的各项特質的程度不一。如此不僅可以很清楚的表現觀測對象的特性，亦可藉此呈現各觀測對象之間相似性(或差異性)，而依觀對象之間的相似程度或相異程度劃分群落。經由群落分析法找出結構群的類型後，即可求得各結構群的平均得點，再分別對各因子軸進行標準化。標準化的原因在於取得相同比較的基準，基於常態分配原則評點範圍，再根據標準化後的因子得點轉換成評點。在衡量經營績效的指標資料經求得因子評點，利用因子評點來求取群與群間之類似度或其在空間上的距離後，以 Ward's Method 的方式進行集結，而達到群落分析的目的。最後依使用者所選定的群落數目進行分割，其所形成的群落，再依其原有的因子負荷量來解釋其類別及屬性。本研究中將 50 家公司三年營運結果共 150 筆資料，以 Ward's Method 的方式進行分群。

(三)、判別分析模型(Discriminant Analysis Mehtod)：

對於所觀察的群體，依據所設定的研究目的再予以分群，並建立一個綜合各項判定因素之判定指標，以利於預測某一個觀察個體應歸屬於那一種群體；因此判別函數係由兩個或兩個以上的群體中，抽出多種變量之資料建立判別關係式，以判定未知新樣本的歸屬。判別分析具有區別 (separation) 與歸類 (classification) 兩種概念 (陳順宇，民 89)。判別是針對兩個以上母群體的多變量資料，透過構面縮減予以有效的區分，並利於直接觀察，縮減後之構面皆為原變量的線性組合，第一構面極大化相對群間變異，稱為第一判別函數，第二構面在與第一判別函數無關的條件下極大化相對群間變異，稱為第二判別函數，以下類推。若有 g 個母群體，則可得 $(g-1)$ 個判別函數。利用所求得的判別函數針對新的觀察個體 (不知其屬於那一母體) 進行母體之歸屬配置稱為歸類。本研究中，經採因子及群落分析將各公司相關財務指標資料進行五個群組的分群以探討各群的異同處；為使一新資料能準確的分類，以 50 家公司三年 150 筆資料於因子分析後在各因子的得點及各公司資料於群落分析後的群組別進行判別函數的建立；採取正準判別分析法(Canonical Discriminant Analysis)進行判別函數之建立，而此一判別規則的優點在於其並未假設資料需是常態分配時，亦可得到線性判別函數。另外，在新創公司在創業初期時，若是僅用少數的財務指標進行衡量時，常會遇到不適用之情形；且一般新創公司於創業初期時，具有較高之風險，且多數的創業者亦以創業家之營運計畫書做為投資審核之主要依據，如何能依公司實際的營運成未預判後續發展，亦為投資創公司的重要參考依據。本研究中，係以表三中所列之 23 項於一般新創公司創業初期可獲

得的財務指標於該年度的表現建立判別函數，以利於後續可針對一新創公司的財務指標表現情形，預判：(1)次一年營業利益之成長率是正值，及(2)次年的每股盈餘是否為正值，以做為是否投資該公司之參考依據；由於此處所建立之判別式，其判別的結果為「是否為正值」之二元判別結果，故採取在分析二元因變數時常用之 Logistic 迴歸模型建立該判別函數。

伍、研究結果說明及討論

- 一、若以一般財務指標評估新創公司時應視該指標評估目的與受評估公司的型態進行調整：由於新創公司於創業初期常具有諸如：營業收入、存貨為零，年度之營業額、營業利益變動甚大…等獨有特性，若以一般的公司營運績效評估標準評估新創公司時，將可能造成評估基準的不適用性。本研究以因子分析方法共萃取了創利能力性、資產結構性、資產運用性、資源有效性、公司應變性與營業專注性六個因子；而以此六個因子進行群落分析後，可有效地將新創公司創業前三年的營運特性予以劃分成各六個不同特性的群組並進行分析。
- 二、獨立創業者在創業管理、資產運用的效能與生存的策略較具有彈性：在本研究中得到獨立創業者表現出對於資產的運用性較公司創業者更為活躍，此可能源於獨立創業者通常在創業策略及營利方式上較具有彈性之故；此亦符合 Gartner et al. (1998) 對於新創公司創業策略的研究結果：獨立創業者比公司創業者具有較大的策略廣度，而公司創業者卻多半較注重在低成本。且為維持公司的存續，有「只要能力允許，那裡有錢可賺就先往那裡去」的特性，而不同於公司創業的目的通常在於策略創新，孕育新發明，獲得未來利潤來源所需的知識或國際競爭優勢的長期考量。
- 三、公司創業之創業規模雖然較大，但其前三年的營運績效卻未佔有無明顯的優勢：雖然獨立創業及公司創業者在創業的條件上有所差異（公司創業者可獲資源較獨立創業者為多，且在策略的定位上亦較獨立創業者明確，因此在規模的建立程度較獨立創業者為高），但公司創業者在營運的表現上並未有顯著的優勢；獨立創業者雖然在資源獲得及策略定位不具有優勢，但其營運的績效卻不見得就會落後於公司創業者。
- 四、獨立創業者於創業初期對於公司規模的擴展較公司創業者明顯；公司創業者在營運上較趨於保守穩定的方式。另獨立創業者在第二年的表現中，對於公司既有的資產運用能力，顯然較公司創業者為高；而此亦表示獨立創業相較於具資金來源的優勢的公司創業者而言，資源相對有限，因此如何能夠更有效的運用其既有的資產相對而言就更為重要。而其在獲利的表現上，也較公司創業者為佳。
- 五、公司獲利能力受能否有效運用資產的能力的影響較初期創業條件及公司擴充幅度重要：位於績效領先群內的公司，無論是公司創業或是獨立創業者，其獲利的表現遠較其他群組內相同創業型態的公司優異；而位於群組內的公司除了在創造公司的利潤與價值的能力明顯的高於其它群組內的公司外，其在總資產成長率、員工成長率上並未在最高；此顯示在創業初期時，公司應儘量在減少負債的情形下，運用既有資產創造公司利益與價值始為主要的營運重點。快速的擴充並不一定有利於公司的發展，如在績效落後群內的公司其獲利為五個群組內較差者，但在創業第二年時，其總資產成長的幅度卻遠高於其它的群組。

參考文獻

- 吳啟銘 (民 89), 企業評價：個案實證分析, 智勝文化事業有限公司。
- 李祖培 (民 87), 財務報表分析, 三民書局股份有限公司。
- 陳順宇 (民 89), 多變量分析：二版, 華泰書局
- 曾國雄、李銘輝、蔡聰琪 (民 80), 「台北縣遊憩資源分類系統之研究」, 台灣銀行季刊, 第四十二卷, 第一期, 頁 383~408。
- 曾國雄、曹勝雄、廖耀東 (民 81), 「台北都會區土地使用形態與環境品質之研究」, 都市與計劃, 第十九卷, 第一期, 頁 33~52。
- 曾國雄、鄧振源 (民 75), 多變量分析 (1) 理論應用篇, 松崗電腦圖書資料有限公司。
- Baumol, W.J. (1990), "Entrepreneurship: Productive, unproductive, and destructive", Journal of Political Economy, 98(5), 893-921.
- Behara, R.S. and Gundersen, D.E. (1995), "Small business transformation: The MEDS approach", Journal of Small Business Strategy, 6(2), 69-84.
- Boadway, R., Marceau, N. and Vigenault, M. (1998), "Entrepreneurship, asymmetric information, and unemployment", International Tax and Public Finance, 5(3), 307-327.
- Brigham, E.F. and Daves, P.R. (2002), Intermediate financial management 7th edition, 216-240, Thomson Learning, USA.
- Brockhaus, R.H. and Horwitz, P. (1986), The Art and Science of Entrepreneurship, Cambridge, MA., Ballinger.
- Eisenhauer, J.G. (1995), "The entrepreneurial decision: Economic theory and empirical evidence", Entrepreneurship Theory and Practice, 19(4), 67-79.
- Gartner, W.B., Starr J.A. and Bhat, S. (1998), "Predicting new venture survival: an analysis of "Anatomy of a start-up." Cases from INC. magazine", Journal of Business Venturing, 14(2), 215-232.
- Guth, W.D. and Ginsberg, A. (1990), "Corporate entrepreneurship", Strategic Management Journal, 11(5), 5-15.
- Hornsby, J.S., Kuratko, D.F. and Zahra, S.A. (2002), "Middle managers' perception of the internal environment for corporate entrepreneurship: assessing a measurement scale", Journal of Business Venturing, 17(3), 253-273.
- Kakati, M. (2003), "Success criteria in high-tech new ventures", Technovation, 23(5), 447-457.
- Kaplan, R.S. and Norton, D.P. (1996), The balanced scorecard : Translating strategy into action, Harvard College.
- Laitinen, E.K. (1992), "Prediction of failure of a newly founded firm", Journal of Business Venturing, 7(4), 323-340.
- McWilliams, B. (1993), "Strengths from within-how today's companies nurture entrepreneurs", Enterprise, 6(4), 43-44
- Mata, J. (1996), "Market, entrepreneurs and the size of new firm", Economics Letters, 52(1), 89-94.
- McGrath, R.G., Venkatraman, S., and MacMillan, I.C. (1994), "The advantages chain: Antecedents to rents from internal corporate ventures", Journal of Business Venturing, 9(5), 351-369.

- Mintzberg, H., Waters, J.A.(1982), "Tracking strategy in an entrepreneurial firm", The Academy of Management Review, 25 (3), 465–499.
- Murphy, G.B., Trailer J.W. and Hill R.C. (1996), "Measuring performance in entrepreneurship research", Journal of Business Research, 36(1), 15-23.
- Shrader, R.C. and Simon, M. (1997), "Corporate versus independent new ventures: resource, strategy, and performance differences", Journal of Business Venturing, 12(1), 47-66.
- Zahra, S.A. (1996), "Technology Strategy and New Venture Performance: A Study of Corporate-Sponsored and Independent Biotechnology Ventures ", Journal of Business Venturing, 11(4), 289-321.
- Zahra, S.A., Neubaum D.O. & El-Hagrassey G.M. (2002), "Competitive analysis and new venture performance: Understanding the impact of strategic uncertainty and venture origin", Entrepreneurship Theory and Practice, 27(1), 1-28.

本年度計畫成果自評

由於 SIP Mall 的建置計畫，不僅在國內、在全球亦屬於罕見之創新理念，若能夠有完整的機制並建置成功，則對未來 IC 設計業、系統業者、晶圓製造業、封裝測試業等而言，皆有其助益。目前台灣整個 SIP Mall 交易機制尚未完成，屬於摸索、不明確階段，針對目前 SIP Mall 的招商情況和進度，現階段的困難主要是業者間的互相問題，以 IP Provider 的立場來看，IC 設計業者在其中擔心矽智財放到 IP Mall 被剽竊等許多問題；而 IP Purchaser 的立場來看，也存在著找不到適切的 IP 以及驗證的需求等問題，因此國內 SIP Mall 現階段要思考的問題為，SIP 供應商與使用者對 SIP Mall 之認知及其關鍵因素為何？如何加強服務，以吸引更多 SIP 供應商與使用者在此平台上推廣與消費則為計畫的重點。

本年度除了針對新創公司的特質進行研究後，瞭解新創公司實際營運的績效與是否有大公司支持無顯著的關係，另外就如何能使 SIP Mall 此一構想付諸實現、完整運作、並可有效的提昇台灣各相關產業的競爭力之問題上，研究人員已設計完成「矽智財交易中心(SIP Mall)發展策略關鍵因素研究調查表」，並請一百餘家國內外半導體產業相關公司進行調查，問卷之主要內容其中主要目的包含有：(1)瞭解半導體相關產業中，不同群體間看法的異同處；(2)以 SIP 買方的角度，評估 SIP 授權或買賣過程中考慮的各項因素，及其對各項因素之重視程度；(3)以 SIP 賣方的角度，評估 SIP 授權或買賣過程中考慮的各項因素，及其對各項因素之重視程度；(4)交易欲成功，SIP Mall、買方、賣方三者間重要程度之分析與整合；(5)瞭解各項因素之間的相互影響程度（含各因素受其他因素之影響或影響其他因素之程度）以建立配套措施及(6)各項因素對 SIP 各領域未來發展的影響影響程度與效果之評估。經與所調查之公司進行確認與溝通後，現已陸續回收問卷中，預期將可對政府建置 SIP Mall 時應採之策略、程序與配套措施等構面進行分析與建議。

本計畫為三年期之計畫，於計畫中原預計之進度為：

第一年：收集國內外設計公司、晶圓代工、設計服務、系統服務及傳統 IDM 等半導體產業之相關資料，並就各產業的特性，分析其在 IP 供應鏈中所具之特質及在 IP Mall 成立後可能之影響及未來發展策略分析。

第二年：以數學模式分析並建立起台灣設計公司、晶圓代工、設計服務、系統服務及傳統 IDM 等國內半導體相關產業對 IP 管理、價值的評估、組合策略、授權方式選擇及成效評估的模式。

第三年：除將前二年所做之研究成果進行整合外，另對政府已推動之晶片系統國家型計畫進行狀況進行分析研究，設計一套建立 IP Mall 的之後續建置策略與步驟供政府決策單位參考。

現研究計畫皆按進度執行，並已為第二年的工作進行前置作業之中；相關研究成果，亦將陸續投稿至國內、外之知名學術期刊，並期望研究成果能為台灣的半導體產業升級盡一分心力。