

從美國併購風潮看台灣銀行產業之發展

THE DEVELOPMENT OF TAIWAN'S BANKING INDUSTRY DERIVED FROM THE MERGER WAVE IN AMERICA

林惠文
大華技術學院國貿系

Huei-Wen Lin
*International Trade Department
Ta Hwa Institute of Technology*

摘 要

本文主要描述在全球併購風潮下臺灣銀行產業所面臨之衝擊與未來發展趨勢，首先就美國銀行產業併購歷史的發展背景加以描述並探討銀行業併購的動機，再對臺灣銀行產業經營環境的變遷加以歸納分析，進而探討銀行業整合後可能出現之問題，藉此提供銀行產業在追求併購綜效時，能基於前車之鑑，有效地研擬併購策略。

關鍵詞：併購、銀行產業

ABSTRACT

This article described the development trend of Taiwan's banking industry in the global merger wave. Firstly, discussed the motivation of banking merger from the background of American bank merger history. It is further analyzed the change of operating environment and proposed several debatable topics of post-integration for Taiwan's banking industry. Moreover, this article provide some lessons drawn from others' mistakes for making effective strategy reference while banks devote to pursue the merger synergy.

Key words: merger, banking industry

壹、前言

隨著全球競爭時代的來臨，市場的自由化、國際化以及區域經貿的整合，使企業的經營逐漸邁向無國界的領域中，面對經營環境之競爭壓力與追求企業的永續經營，企業經營必須不斷地追求成長。成長的方式可分為內部成長與外部成長，內部成長是運用企業內部現有資源與能力之發展策略來達成；外部成長則是藉由併購或策略聯盟等方式來進行(Smith, 1991)，而為了快速進入新市場、取得新技術或爭取多角化經營之時效，企業通常會採取併購方式。

近年來，企業運用併購策略逐漸形成一股風潮，產生此一現象主要原因是各國廠商為因應國際競爭而必須擴大企業規模，以及面臨區域性市場的整合而帶來更大的競爭衝擊所造成。台灣的銀行業也面臨產業結構與經營型態的轉型期，為擴大經營規模並降低經營風險，銀行可透過併購策略及多角化經營策略的運用，以交換兩事業間之技術與資源，掌握資金流向，爭取稅賦上之利益，產生規模經濟之綜效。然而，併購策略雖有其正面之經濟功能，但亦可能造成反競爭或利益輸送等弊端，對競爭秩序、投資人或債權人亦有可能造成不利之影響。究竟如何在併購風潮中，尋求合理之平衡點，誠為銀行業管理者所要面臨的重要課題。因此，本文從美國銀行業併購的前因與後果加以描述，再探討目前台灣銀行業的經營環境，提出併購後所可能面臨的整合問題，以作為銀行業規劃邁向併購之路及評估併購可行性時之參考。

貳、美國銀行產業的併購背景與原因

美國銀行業的合併活動似乎正持續加溫中，從 1997 年旅行者(Traveler)集團與花旗銀行的合併來看，銀行業已打破不得跨足保險市場的藩籬，新版的金融服務現代化法案亦廢除了 30 年代經濟大蕭條時所訂對銀行經營業務限制最嚴厲的 Glass-Steagal 法案，通過銀行業可跨業經營證券公司。三大金融產業的併購風潮可能促使全球的金融產業出現大併購之態勢。然而，當併購案例不斷增加，銀行規模逐漸擴大，市場集中度逐漸提昇的同時，是否意味著銀行服務品質的降低、服務費提高時代的來臨？另外，對銀行顧客而言，併購態勢的形成是否會造成銀行給予顧客之信用額度緊縮使彼此間之關係惡化？這些議題的來龍去脈亦有待進一步釐清。

為了進一步了解銀行業併購風潮的發展，以下針對美國銀行業併購的背景及合併風潮的發生原因作概略的彙整。

一、歷史背景—設立分行限制的興衰

追溯自二次世界大戰後期，銀行業合併在當時是不可能發生的，原因是當時美國的法令對於銀行設立分行的限制相當嚴格，而限制的主因來自於對大型化的組織有著根深蒂固的不信任感，尤其，深怕大型的金融機構之影響力過大，進而左右國家的金融政策，且一旦發生弊端，由於其組織龐大、波及甚廣，使政府無法任其自然倒閉(too big to fail)，因此，藉由對大型銀行設立分行加以限制來保護小銀行及存款大眾。當時全美

將近 13,000 家銀行，僅有 119 家分行，而隨著通訊技術的進步，提昇了分行的利潤，導致小型單一行址銀行的強烈反彈，聯邦及各州之銀行紛紛提出限制分行設立的要求。後來儘管美國國會提出國家銀行可設立分行的銀行改革提案亦遭強烈反對，同時小型單一行址銀行形成反對設立分行之聯盟，強烈質疑分行設立的必要性，認為一旦開放自由設立分行，將使得國家金融及貨幣的力量被少數銀行控制，故藉由訂定銀行州許制度加以遏阻。因此，一直到經濟大恐慌前，設立分行的限制是美國銀行業擴張的一大阻礙。

由於單一行址的銀行多從事地區性及非多角化之貸放組合，導致在 1930 年代經濟大恐慌時期倒閉的比率居高不下；反之，具有多數分行之銀行，破產的比率則相對較低，這激勵了管理當局積極提倡分行設立的自由化及銀行投資組合的多角化，以健全銀行體系。因此許多州政府在 1929 到 1939 年間開始准許銀行自由設立分行，聯邦準備理事會也提議加強國立銀行的分行力量及跨州設立分行，惟仍受限於 1933 年所通過之存款保險制度，使得銀行設立分行的限制僅作了微幅的調整，職是之故，一直到 1980 年代的 50 年間，美國銀行合併數相對較少，每年約 75~150 家左右。

從 1980 年後銀行合併活動開始急遽增加，先有 20 個州政府放寬對銀行設立分行的限制，到了 1990 年僅剩下 2 個州尚未開放，另外各州也逐漸同意銀行以設立控股公司方式收購其他州的銀行，形成銀行從州內

設立分行擴展到州際間的經營型態，最後於 1994 年通過之 Riegle-Neal 州際銀行法案中，授與銀行相當之權利設立全國性分行，不但銀行業進行跨州收購活動的限制都予以取消，同時也將長久以來銀行業不准跨州設立分行的禁令限制解除。而眾院銀行委員會隨後又通過一項廣泛地放寬銀行業法規的法案，撤除政府對銀行業的多項限制，並首度允許銀行控股公司也可以擁有保險公司，此類法令的鬆綁更加速了全美銀行併購活動的進行(Broadus, 1998)。

接著美國開始進入金融制度現代化的改革，從 1995 年美國財政部長魯賓(Rubin)提出之「金融現代化建議案」(Financial Modernization Proposal)，或是 1998 年聯邦準備理事會所提之「金融服務法案」(Financial Service Act of 1998, H. R. 10) 之建議案，甚至參議院於 1999 年所通過之「金融服務現代化法案」等，不難窺探出美國的各项金融改革主張，雖然都基於穩健、安全經營的原則、保護消費者及納稅人權益、避免安全網過度擴張的考量，對銀行所從事金融活動的範圍仍有一定的標準規範，但金融服務法案確實已經改變了過去美國在金融服務方面的競爭限制，而使銀行、證券、保險業可以互為關係企業，更創造一個允許這三大金融業更有效率的競爭環境，進而提昇對消費者的金融服務品質(吳孟珊，1999)。

二、銀行業併購的主要原因

併購活動的成因複雜，同時受企業內

表一 美國銀行產業合併之演變

年份	銀行總家數	八大銀行市場佔有率	合併家數	大型合併*	跨州合併
1988	13,130	22.3%	468	14	7
1989	12,727	22.6%	350	3	2
1990	12,370	22.35%	366	6	2
1991	11,949	25.7%	345	16	12
1992	11,496	26.4%	401	23	15
1993	11,001	28.1%	436	15	10
1994	10,491	29.7%	446	15	11
1995	9,984	30.4%	344	20	16
1996	9,575	34.3%	311	26	14
1997	9,216	35.5%	207	15	11

註：*大型合併指合併資產超過 10 億美元者

資料來源：整理自林正牧(2000,2)

在及外在環境的影響，一般認為美國飲料產業及汽車產業主要是藉由併購活動提高產業集中度以增進市場競爭力。但以美國銀行業而言，因為規模相對較小、未公開發行，地區性服務色彩濃厚，市場集中度仍不及前二種產業，故透過併購可提高產業集中度以增進市場力量，建立市場交易秩序。美國前八大銀行的市場佔有率變化自 1988 年的 22.3% 上升到 1997 年的 35.5% 以及總銀行家數從 13,130 家遞減至 9,216 家(表 1) 看來，銀行的併購活動有朝大型化發展的趨勢。

隨著通訊科技及資料處理技術的發達，銀行業大量地使用電腦網路來聯繫顧客與產品資訊，提昇了銀行的潛在競爭力，電話銀行、網路銀行取代了傳統分行的業務，虛擬分行的規模也逐漸變大，同時也改變了整個金融市場的結構，正因為技術革新與電子時代的來臨，增加了大規模銀行的競爭優勢，而造就了銀行業全球化的併購風潮。

參、臺灣銀行產業朝向合併之環境背景

隨著科技的進步與競爭程度的提高，銀行產業全球性的整合趨勢已經形成，國際間併購活動盛行的地區，不外乎以美國、日本、歐盟等工業國家為主，美、歐、日金融集團以世界貿易組織(WTO)為後盾，以優越的專業技術人才與豐厚的資本為武器，進軍國際金融市場，這股逐漸擴大的金融業集團化風潮，正影響著我國的金融環境。以下就本國銀行業邁向合併之經營環境背景分析，以自由化、國際化及多角化三大趨勢，逐一加以探討。

一、金融自由化

為因應經濟金融情勢的轉變，自民國 70 年開始，我國即開始推動金融自由化與國際化，而金融自由化大致朝向利率自由化、外匯與資本帳的自由化、金融機構

表二 本國銀行與外商銀行在華分行家數及淨值報酬率變化

年份	本國銀行		外商銀行在華分行	
	家數	淨值報酬率(ROE)%	家數	淨值報酬率(ROE)%
1990	17	20.8	35	14.7
1991	32	14.2	36	12.2
1992	33	8.7	36	14.4
1993	34	9.9	37	12.9
1994	34	10.5	37	13.2
1995	34	9.6	38	16.7
1996	34	10.3	41	15.1
1997	39	10.4	46	22.5
1998	42	7.6	46	17.6

資料來源：金融統計輯要，財政部金融局，1999，pp142-147

設立限制的解除及業務範圍的放寬等方向著手，例如：民國 76 年 7 月修正「管理外匯條例」部分條文，大幅放寬外匯管制，工商企業或個人得自由持有、買賣或運用外匯，民國 78 年 7 月修正銀行法部分條文，實施利率自由化，廢止銀行利率管制的規定(吳孟珊，1999)。

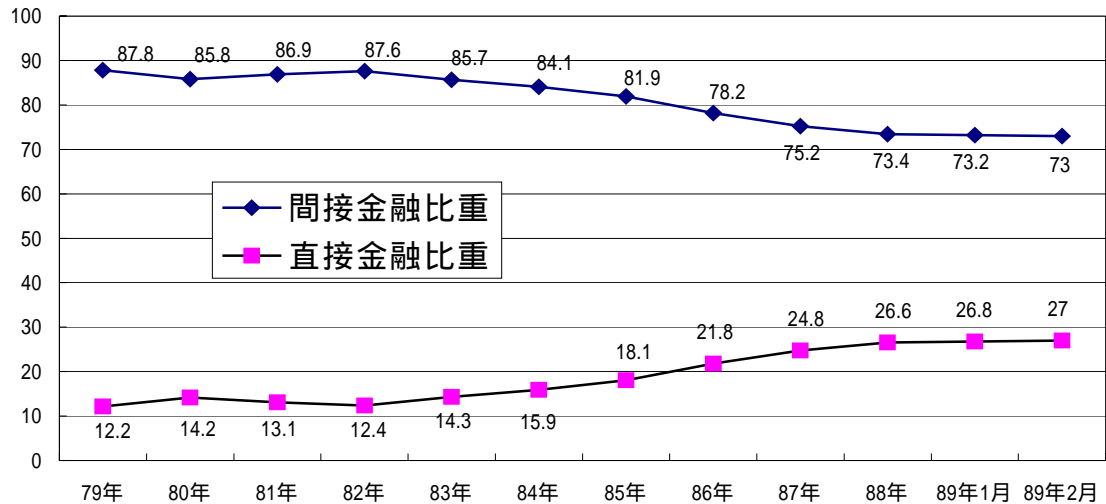
在金融業務自由化方面，雖我國銀行係採專業分工制，但事實上係傾向綜合銀行制度的發展，例如：一般商業銀行可附設儲蓄部或信託部外，另可經營有價證券之承銷、自營買賣或代客買賣業務，顯見我國銀行業趨向百貨化經營之現象。

在解除金融管制方面，自從財政部於民國 79 年 4 月公佈「商業銀行設立標準」後，於民國 80 年核准 16 家民營銀行設立，使得國內金融同業間及非同業間的競爭益形激烈，造成銀行業者走向價格競爭的路線。在管制尚未解除前(即民國 79 年以前)，本國銀

行家數 17 家，共 996 家分行，而外商銀行在華分行有 35 家，當時台灣的金融市場大都由公營銀行所主導，長期在政府高度的保護下，享有極高的報酬率。管制解除後，截至民國 88 年 10 月底為止，本國銀行總數為 52 家，分行為 2,567 家，外國銀行在華分行有 42 家，可見國內金融機構成長速度驚人，但根據財政部的統計，本國銀行的平均淨值報酬率已由開放前的 20.8% 逐年下降到民國 87 年的 7.6%(表 2)，顯示本國銀行業的獲利能力因市場開放競爭後下降且普遍不如外商銀行。

因此，本國銀行業面對外商銀行參與國內市場的競爭，亟需擬定新的成長策略，以提昇市場佔有率並強化競爭力，若僅依賴目前銀行業既有的人才、技術、設備及內部資源，將不足以因應，故有必要借併購之途徑獲取外部資源以增加綜效。

二、金融國際化的衝擊



圖一 我國直接金融與間接金融比重變化

資料來源：整理自中央銀行網站，<http://www.cbc.gov.tw/economic/loans.xls>

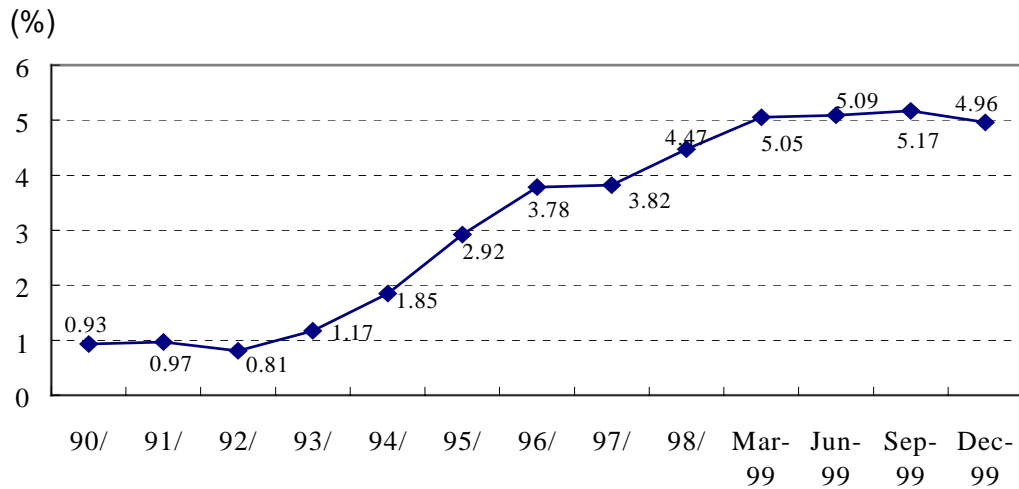
註：間接融資係指主要金融機構放款與投資變動數；直接融資包括股票、票券及債券發行餘額變動數

國際經濟環境之變化，加速了台灣經濟發展的國際化，貿易收支持續維持順差使外匯準備驟增，加上經濟發展已使勞力密集產業之優勢消失，企業為規避貿易摩擦、新台幣升值的風險以及尋找更廉價的勞力，故積極發展海外據點以加強海外之銷售與生產，而金融機構為配合企業之海外發展提供金融支援，亦積極推展其金融業務國際化(李孟茂，1991)。

我國亞太金融中心建立的構想，便是希望藉由我國巨額的外匯存底及民間國外資產，透過境外金融市場將台灣發展成亞洲地區跨國金融業務的據點，但也因此對國內銀行業產生一些負面的影響，例如區域金融中心的形成，使得國內銀行業者除了面對新設銀行的競爭，亦受到國際性大型金融機構的

威脅，金融業務多元化之趨勢使銀行的傳統業務已不敷市場需求。另外，由於法令的解除及開放市場的措施，使銀行業者面臨了同業及非銀行金融機構的競爭，由直接金融之比重從民國 79 年的 12.2% 大幅上升至民國 89 年 2 月的 27%，而間接金融的比重則從民國 79 年的 87.8% 下降至民國 89 年 2 月的 73%(如圖 1) 看來，企業籌資管道增加，傳統的金融體制及銀行存放業務已不易生存。

另一方面，為了因應加入世界貿易組織(WTO)，有關服務業貿易總協定(GATS)所規範之撤銷服務業貿易障礙的內容，國內金融機構亦必須遵循，因此，以貿易自由化為前題而開放國內金融市場將是必然之趨勢。而為了加入世界貿易組織，對於



圖二 本國銀行逾期放款比率

資料來源：整理自財政部網站，<http://www.boma.gov.tw/sta/index8903-10.htm>

外國銀行參與我國金融市場之限制將因國民待遇原則而更加放寬，如此一來，外商銀行將以其豐富的經驗、雄厚的資金、先進的資訊技術及開發新金融商品的優勢來開拓我國金融市場。相較於這些國際性銀行而言，國內銀行業無論是規模、產品或專業金融人才，均不足與之抗衡，雖然短期內，在文化與地域性的差異下，國外金融機構造成的衝擊尚不太大，但長期而言，隨著金融產品的創新、金融國界的模糊與國外金融機構的加入，將對國內銀行業經營產生不小之負面影響。

為因應國際化之趨勢，銀行業除了可以增設海外經營據點、加強海外通匯銀行之往來關係外，更可透過併購活動來促進銀行業國際交流之積極化，來事先確保金融據點並擴大業務範圍，以穩定資金來源及增加經營利潤。

三、多角化策略的運用

企業的多角化經營原本是解決企業面臨經營衰退期的對策之一，透過多角化策略可刺激企業再成長，同時降低企業的經營風險(林惠文，1999)。我國銀行業經營亦然，銀行業在業務範圍擴大及多角化經營的趨勢下，將使銀行增加其轉投資事業範圍，朝向百貨化發展，而透過海外併購引進新技術及業務或開發新種金融商品，將有助於銀行業推展多角化的經營；又由於電腦科技的革新及網路產業的快速成長，國內各銀行紛紛設立電子銀行與網路銀行以吸收客源，因此，未來銀行業多角化策略將不再侷限於同業的合併，而會朝向尋求非相關產業的合併或跨業策略聯盟，以分散經營風險，獲取更高利潤。

綜上所述，在競爭日益激烈的金融環境下，目前國內銀行業面臨呈現飽和的國內市

場，佔有率的下降、利差的縮小、市場結構的轉變及市場開放後競爭壓力增加的內外威脅，造成獲利情況大幅下降；另外在經營管理方面，大股東與管理者本身不當的行為使資產品質迅速惡化，逾放比不斷升高(如圖 2 所示)，更面臨了票面淨值的保衛戰，正如 Casserley et al. (1999) 在 *Banking in Asia: The End of Entitlement* 一書中強調：亞洲奇蹟為金融業所帶來的高利潤時代已經隨著亞洲金融風暴而結束，未來亞洲市場將是一個高度競爭、相互併吞的時代。因此，本國銀行業者確有必要重新審視整體經營方式與成長策略，而藉由併購活動，使不同銀行之資源得以整合，當不失為一提昇經營績效之良方。

肆、銀行業整合之問題

一、政策與法律層面問題

銀行業在進行資源整合的過程當中，所衍生的問題極為繁雜，尤其台灣銀行產業併購的發展起步較晚，背景雖與美國不盡相同，但以美國反獨占法立法之目的而言，是為了防止經濟上之獨占而危害社會公益，這與我國之銀行法¹中對股份持有之限制以及公平交易法²中對合併、營業讓與之限制及事前申報制度等規範有異曲同工之妙，都是對於企業在一定交易範圍之競爭有實質的限制。儘管如此，我國銀行業的經營及併購案之促成，目前仍視經濟發展需要與經濟福

利的考量，由政府政策主導，主動提供合理之決策基準，而此一層面之問題亦是我國銀行產業併購未來走向市場機制所需突破的。

二、經營管理層面問題

首先必須先審視影響銀行業併購成敗之關鍵因素，這些因素大致上如同企業一般涵蓋七種構面：併購策略及目標規劃、目標公司的選擇、併購資金的規劃籌措、併購價值評估、組織及人力資源的管理、併購交涉協商及併購後的整合問題(應國卿, 1992)。Nahavandi and Malekzadeh (1988)認為，企業要獲得長期的併購成功，關鍵在於文化的整合與管理的實踐。

以下就經營層面探討銀行併購後可能面臨的問題：

(一)企業文化整合問題

併購後的整合是創造併購價值的開始，對銀行內部管理的整合作業而言，主要是在企業之組織、文化、人力資源管理制度及營運作業等方面的融合。

Burns (1989)曾指出，至少有 25%至 33%的併購失敗案例是與文化衝突有關，Cartwright and Cooper (1993)更進一步指出企業尋求併購目標往往只注重財務評估，鮮少討論文化之問題，以致無法達成併購預期的結果。因此，去除雙方企業文化差異所產生的障礙，是併購後整合的要務，因為併購雙方的文化契合度對併購的成敗有相當大的關係，若企業文化差異太大，無法有效地管理將導致兩公司產生內在衝突而抵銷工作績效。

(二)人力資源管理問題

¹ 中華民國銀行法第二十五條。

² 中華民國公平交易法第十一條相關規定。

文化差異雖可以利用組織系統的改變以及人力資源的調整來克服，但當併購雙方的產業關聯性很小時，例如跨業合併，授權的多寡勢必會影響高階管理人員的續任態度（余尚武、江玉柏，1998）。薛明玲（1990）也認為併購失敗的普遍原因是未能有效留任或激勵目標公司之重要幹部。

由於併購後為精簡人事，強化組織體質，流動率會上升，新的存續銀行也希望藉此機會淘汰不具競爭力的員工以降低人事成本，因此人力資源整合與組織氣候的重建是銀行在併購後的首要任務，對於未來充滿不確定感的員工，應能對工作權加以保障，否則優秀人才流失將是可以預見的。因此，執行整合活動前，應該與員工充分地溝通，為避免員工的抗拒與反彈，亦可讓員工參與了解整個併購活動，這些問題都是銀行業在擬定併購策略時必須加以評估的重點。

三、顧客服務品質層面的問題

過去有關併購的文獻，常將併購失敗歸咎於併購價格過高、外部環境的改變與內部文化差異所造成之衝突，但值得注意的是，顧客的反應亦有可能是決定併購的成敗關鍵因素。

當銀行面臨被接管時，由於業務的重整，可能使銀行對顧客的服務品質轉趨低落，其原因是銀行合併後形成具規模經濟的組織，基於成本效率的考量，必須提供標準化的產品及服務來達成資源共享以降低成本，但對顧客而言，多樣化的需求卻無法被滿足。再則，當銀行規模擴大後，將使得員工僅瞭解整體性的產品線，對單一性的產品或服務瞭解並不深入，正如大型批發商無法

像小型專賣店提供貼心的服務一般，因而降低原有的服務品質。然而，在激烈競爭的環境中，已有部分銀行開始意識到必須修正此標準化的經營方式，因此新的社區銀行開始形成，著重於提供顧客最佳的服務，並積極進入市場追蹤對銀行合併不滿的顧客群，而為此類顧客量身訂做產品及服務。由此可之，強調高度接觸(high-touch)的社區銀行亦是顧客另一種的選擇，這也意味著在全球銀行產業的整合趨勢下，以服務品質導向的區域性銀行，其競爭力亦不容忽視。

四、服務費用的問題

當銀行朝向大規模成長時，由於提供非標準化的服務成本較高，因此將針對非標準化的產品及服務收取較高之費用，以往競爭較少的情況下，銀行可藉由存放款的利差來吸收大部分的成本，但現在由於直接融資方式的盛行，許多非銀行的金融機構加入競爭，提供更高的利率來吸引大額存款戶或採取差別取價方式，對不同成本考量之顧客收取不同的費用，因此銀行合併的結果，可能導引出更公平、更有效率的金融體系，並促進了低費用、高品質的服務。

然而對小企業而言，普遍存在對於銀行業的合併可能對其信用額度的提供帶來不利影響之疑慮，深怕大型銀行會忽略小型企業而重新給予較低之信用額度或提高收費標準。雖然技術進步與競爭將促使銀行的經營更趨專業化，對大型銀行而言，可提供標準化、創新的產品，但往往較不具變通之彈性，而社區銀行可針對新設立或缺乏財務基礎的小型企業提供更專業化的金融資訊服務及特殊融通方式，讓服務項目更加顧客化，這正是目前許多銀行開始轉入地區市場

經營的原因。因此，雖然在銀行併購的風潮下，顧客與舊銀行所建立的關係將隨之瓦解，但在高度的競爭下，銀行業者為區隔市場而朝向設立社區銀行，也可廣泛地增加了一般顧客及小型企業的選擇。

伍、結語

雖然銀行業可因合併擴大經濟規模而具有分散風險之效果，但不可避免的是不同企業文化的衝突與人事上的紛爭可能帶來負面的效果，如同經濟學人(The Economist)報導指出，企業合併時，雙方皆有高估企業價值及忽視合併後組織管理上的問題，獲利能力也並未因併購而提高³，此項結果是我國銀行業在考慮併購時值得注意的。

再者，銀行業常因政府政策長期的保護(如存款保險制度、央行的再貼現窗口)而無限制的擴充信用，為創造規模經濟而從事高風險的貸款及投資，一旦失敗時又可能轉嫁損失給存款保險與全體納稅人來負擔，這種高度道德風險(moral hazard)的營運方式，將帶來極大之社會成本，這些因併購所衍生的問題是值得本國銀行業在進行併購對象的選擇與價值評估前加以審慎考量。因此，銀行業者不應盲目地追求市場的規模而採取併購策略，除了應兼顧併購前風險的控管及管理知識與技術的優勢外，仍需考量併購後文化與制度的差異，甚至顧客之反應，才能真正達到併購前所預期之經營綜效。

³ The economist, Aug. 28-Sept. 3, 1999, PP. 59-60

參考文獻

一、中文部份

1. 余尚武、江玉柏(1998),「影響企業購併成敗之因素與策略探討」, 經濟情勢暨評論, 第4卷, 第2期, 頁125~144。
2. 李孟茂(1991),「金融機構併購之探討」, 台灣經濟金融月刊, 第27卷, 第9期, 頁1~9。
3. 吳孟珊(1999),「金融自由化下美國銀行控股公司監理相關法規之研究」, 台灣大學三民主義研究所碩士論文。
4. 林正牧(2000),「國際企業合併風潮之分析」, 華商經貿, 第402期, 頁2~16。
5. 林惠文(1999),「亞洲金融風暴後對台灣金融業的影響」, 台北銀行月刊, 第29卷, 第5期, 頁97~104。
6. 薛明玲(1990),「成功的構併要件：標的與軍師並重」, 會計研究月刊, 60期, 頁104-107。
7. 應國卿(1992),「我國企業國際併購之失敗因素研究」, 台灣工業技術學院工程技術研究所碩士論文。

二、英文部份

1. Broadus, J. A. (1998). The Bank Merger Wave: Causes and Consequences. Economic Quarterly, vol. 84/3, Federal reserve Bank of Richmond, Summer, pp.1-11.
2. Burns, J. B (1989). How to Make Merger

and Acquisition Work? Massachusetts CPA Review, Summer, pp. 15-33.

2000年05月17日收稿

2000年06月13日初審

2000年09月15日複審

2000年10月15日接受

3. Cartwright, S. and Cooper, C. L. (1993). The Role of Culture Compatibility in Successful Organizational Marriage. Academy of Management Executive, Vol. 7, No. 2, pp. 57-76.

4. Casserley, D., Gibb, G. and Financial Institutions Team (1999). Banking in Asia: The End of Entitlement, John Wiley & Sons (Asia) Pte Ltd., July.

5. Nahavandi, A. and Malekzadeh, A. R (1988). Acculturation in Mergers and Acquisitions. Academy of Management Review, Vol. 13, No. 1, pp.79-90.

6. Smith, A. B. (1991). Planning for Business Acquisitions by S Corporations (Part I). Tax Adviser, Vol. 22, Iss:6(Jun), pp.357-363..