

東海大學會計學系碩士班

碩士論文

接班前媒體曝光度與盈餘管理之關聯

The Relationship between Media Coverage and Earnings
Management before Succession

指導教授：林秀鳳 博士

研究生：戴浚祐 撰

中 華 民 國 一 〇 七 年 七 月

謝辭

時光飛逝，回憶起剛踏入東海的那些畫面，就彷彿是昨天才發生一般。過去這兩年的學生生涯，確實與大學生活有著截然不同的差別，無論是課堂上教授們的授課方式，抑或是每門課必備的小組報告，這一切的種種著實讓我體會到了另一種有別於大學時期的求學態度。然而，在這過程中雖然課業繁雜，且相較於同年的朋友，慢了兩年的時間才進入職場，但同時也順利在這兩年內如期考取了會計師執照。只是，對於我而言，最大的遺憾便是來不及與父親分享金榜題名的激動以及完成學位的喜悅，但在面臨喪親之痛的低潮時期，很感謝有秀鳳老師、育陞學長及加諺學長所給予的鼓勵及支持。這兩年失去的雖不少，但同時得到的，也已多至無法言詞。

本論文的完成，首要感謝的，是我的指導教授林秀鳳老師，除了在論文指導過程中不厭其煩的教導與指正，也在寫作的過程中遇到瓶頸時，都會適時引導我朝向正確的方向去思考及努力，對於老師的用心指導，學生銘感不忘。再來第二要感謝我的女友子慧，每每在我萌起想要放棄的念頭時，總是不斷鼓勵著我繼續向前，若沒有她的陪伴及幫助，我的論文怕是無法如期完成。第三要感謝的是就讀研究所時的各位夥伴們，在撰寫論文的過程中總是為彼此互相打氣，每當想起過去研究室裡散布的歡樂氣息，便深深地讓我感覺到，倘若這段路程沒有你們的同甘共苦，這將會是更加艱辛的過程吧。

最後，謝謝我最親愛的家人們，感謝他們讓我在求學的過程中，能夠無後顧之憂的學習，也因此得以順利的完成學業，把此篇論文獻給我的家人，因為沒有你們，就沒有現在的我。

戴浚祐

謹誌

于東海大學會計研究所

中華民國一〇七年七月

接班前媒體曝光度與盈餘管理之關聯

指導教授：林秀鳳 博士
研究生姓名：戴浚祐
研究生學號：G05430104

摘要

台灣企業時至今日，多數創辦人已面臨退位交棒問題，接班可以說是企業所面臨的最困難課題之一，企業可能為降低利害關係人阻礙接班，因而產生盈餘管理之動機，本研究並探討媒體曝光是否影響接班所採行之盈餘管理行為。

本研究以 1996 年至 2017 年經歷接班之上市上櫃及興櫃公司，並以 1：2 之比例，配對抽樣法選取接班公司與非接班公司，盈餘管理型態區分為裁決性應計項目盈餘管理以及交易安排之實質盈餘管理，以公司年新聞則數來衡量公司之媒體曝光程度。分析時亦進一步觀察家族成員與專業經理人接班，企業盈餘管理行為之差異。

實證結果發現，接班企業相對於非接班企業，在接班的前一年度較會進行向上應計項目盈餘管理行為。本研究未發現企業在接班前一年度較會進行提高盈餘之實質交易行為。考量接班人身分時，創辦人交棒予家族成員前，企業會利用減少盈餘之應計項目進行盈餘管理，但藉此盈餘移轉下期的洗大澡現象會因企業受媒體關注而降低。本研究並未發現創辦人在家族成員接班前進行影響盈餘的實質交易安排，即使考量企業媒體曝光度亦然。專業經理人接班前，企業會從事不利於短期績效而有利於公司長期發展之交易安排，且企業媒體曝光度愈高，接班前降低盈餘之實質交易愈明顯。另一方面，創辦人退位給專業經理人時，可能以應計項目將下期盈餘移轉至本期，並且向上盈餘管理行為未因企業受媒體關注程度而存在明顯差別。

關鍵字：接班、盈餘管理、媒體曝光

The Relationship between Media Coverage and Earnings Management before Succession

Advisor : Dr. HSIU-FENG LIN

Graduate Student Name : CHUN-YOU DAI

Graduate Student No : G05430104

Abstract

Nowadays, most companies have to face the problem of succession. It can be considered as one of the most difficult things in enterprises. In this research, we discuss the media coverage will affect the behavior of earnings management adopted by successors or not.

We took listed companies in Taiwan from 1996 to 2017 and selected succession and non-succession companies by the frequency matching. And we measure the media coverage by the amount of news. In the analysis, we discuss the behavior of earnings management between the succession by family members and professional managers.

The empirical results show that the succession ones will do more earnings management than non-succession in the previous year of succession. But in Real part, we did not find any significantly results. When considering the identity of successors, before the founder handed over to the family members, it will reduce the surplus by accruals method, but the phenomenon of Big Bath will be reduced due to the media attention. In Real part, We did not find any significantly relationship between them, either. Even if the media coverage was considered. Before the professional manager takes over, when the condition is in the higher exposure of media, the more obvious of reducing the Real Earnings Management.

Keywords : Succession, Earning Management, Media Coverag

目錄

謝辭.....	I
中文摘要.....	II
英文摘要.....	III
目錄.....	IV
圖目錄.....	V
表目錄.....	VI
第壹章、緒論.....	1
第一節、研究背景與動機.....	1
第二節、研究目的.....	3
第貳章、文獻回顧.....	4
第一節、盈餘管理.....	4
第二節、接班與盈餘管理.....	9
第三節、媒體曝光.....	11
第參章、研究設計.....	13
第一節、觀念性架構.....	13
第二節、研究假說.....	14
第三節、變數衡量.....	17
第四節、實證模型.....	23
第五節、樣本選取與研究期間.....	25
第肆章、實證結果.....	26
第一節、敘述性統計.....	26
第二節、相關係數表.....	29
第三節、實證研究結果.....	32
第四節、額外測試.....	36
第伍章、結論與建議.....	44
第一節、研究結論.....	44
第二節、管理意涵與研究貢獻.....	45
第三節、研究限制與建議.....	45
參考文獻.....	47

圖目錄

圖 3-1 觀念性架構圖	13
--------------------	----



表目錄

表 2-1 盈餘管理相關研究	7
表 2-1 盈餘管理相關研究(續)	8
表 2-2 接班相關研究	10
表 2-3 媒體曝光相關研究	12
表 4-1 敘述性統計表	27
表 4-2 單變量檢定	28
表 4-3 相關係數表	30
表 4-3 相關係數表(續)	31
表 4-4 接班對應計項目盈餘管理之影響	33
表 4-5 接班對實質盈餘管理之影響	35
表 4-6 不同接班型態對應計項目盈餘管理之影響	38
表 4-7 不同接班型態對實質盈餘管理之影響	39
表 4-8 不同接班型態對不同盈餘管理方式之影響	41
表 4-9 媒體曝光對不同接班型態之不同盈餘管理方式之影響	42
表 4-10 研究結果彙總表	43

第壹章、緒論

第一節、研究背景與動機

根據經濟部中小企業處的統計，我國大型企業已有七成七經營十年以上，營運超過二十年者更有四成五以上，而這些企業經營者多半已超過 65 歲以上(經濟部 2017)，且根據國內 104 人力銀行的調查，2017 年僅有 13.9%的企業「想用」接班人計劃，換言之，高達 86.1%的企業沒有意圖使用接班人計畫，顯現國內企業普遍面臨著接班問題。當企業面臨接班時，企業的接班方式、過程及結果，皆與企業未來發展息息相關(虞邦祥、林月雲與張小鳳 2009)。因此，企業接班的重要性，也就不言而喻。

企業接班的類型主要為兩種(1)後代子孫(2)外部專業經理人，范博宏(2015)針對新加坡、香港和台灣選取兩百五十家上市企業，發現後代子孫接班比例約 65%，約有 20%為外部專業經理人接班，其餘選擇直接出售整個企業，接著分析接班年度前後的財務報表，發現企業價值平均減少 60%，且無論繼任類型是何種皆會導致企業價值下降。這隱含著不論是否接班給家族後代或專業經理人，企業皆有足夠的誘因採取盈餘管理來降低因接班所減少之企業價值。

企業後代成員如何在現今社會下背負著創辦者的無形價值永續經營是個困難的課題。對於管理企業的核心特殊資產，如創辦人名聲，與投資者、債權人、商業夥伴之間的關係網絡等，許多利害關係人對繼任者的管理能力抱持著懷疑的態度，亦或希望能以專業經理人來接管，企業創辦者在任期內就該著手進行接班計畫，讓接班的阻力降至最低。Hill and Jones (1992)發現，當企業顯示正面盈餘時，利害關係人將會趨於較為被動的監督，因此，公司較不會面臨利害關係人對繼任者的鬥爭，同時降低了利害關係人阻礙接班的可能性。

在過往會計文獻裡，學者對盈餘管理的定義可歸納為三種(1)在一般公認會計原則規範下，對會計原則的運作做有目的地調整，使盈餘達到預期水準之過程(2)以增加公司或私人利益進行有目的的操控，影響會計處理與財務報表的編製(3)公司管理階層對於實際財務績效加以扭曲。由此可知，盈餘管理是公司改變財務報表數字的手段，而公司所公佈的財務報表資訊乃是投資人訂定決策的重要依據，因為投資人的主要報酬來源股利係與公司的盈餘表現有關，且盈餘

與股價具有相當之關聯性；其次，公司的董監事酬勞及員工分紅等，皆和公司盈餘有關，因此，管理階層基於利害關係人與公司之利益，將難以避免從事盈餘管理行為。

以往學者對盈餘資訊的內涵價值有諸多從不同角度的研究，其中最著名的為開啟會計實證研究先河的 Ball and Brown (1968)，探討盈餘變動方向與股價異常報酬之關係，其研究結果支持盈餘具資訊內含價值，自此後進學者也證實了盈餘變動與股價變動存在著某種關係(Easton and Harris 1991; Strong and Walker 1993; Conroy, Eades, and Harris 2000)，即盈餘具有資訊內涵，因此管理階層可以透過盈餘管理方式，使財務報表使用者對所揭露之盈餘產生不同的解讀，進而影響投資者對公司營運的看法及決策。

台灣的證券市場投資人主要接收市場資訊的來源為網路、報章、雜誌、廣播及電視等，除了具備低價甚至免費的特性外，其亦扮演著提供大眾訊息的重要角色。愈是被大眾媒體關注的公司，被報導篇幅就越大，自然能夠使投資人留下較為深刻的印象，並引起投資人的關注與興趣，進而誘發想要了解被報導公司的意願。Borden (2007)指出投資人可藉由媒體間的資訊傳遞減少所獲取資訊的取得成本，且新聞媒體的傳播可適當地降低證券市場內的資訊不對稱問題。投資者亦可從媒體發佈的新聞中獲取決定投資決策之相關盈餘資訊，而當多了股東的身分時會更有監督公司營運狀況的動機，管理階層在面對監督的壓力下，產生自我約束，自然降低了徇私的可能性。

接班係屬企業的重要決策，因此在台灣凡上市上櫃公司接班消息的曝光受到媒體注目也是自然而然的事，然而媒體曝光度將會提升利害關係人之注意力，企業所有的言行舉止都會被放大檢視。因此，媒體曝光是否影響企業為了接班之順利所採行之盈餘管理行為即為本研究所欲探討之議題，希望能夠藉由相關數據之分析，作為提供企業規劃接班計劃之參考依據，以及提供利害關係人作成適當決策之參考。

第二節、研究目的

本研究在探討媒體曝光與企業接班時盈餘管理行為之關聯性。過去研究指出企業在接班時會傾向採用盈餘管理方式以讓接班過程更加順利，但未考慮企業之媒體曝光對其盈餘管理行為之影響。在盈餘管理方面，其形式僅考慮應計項目盈餘管理而未考實質盈餘管理。本研究將納入實質盈餘管理並考慮媒體曝光的角度，探討媒體報導與企業接班時之盈餘管理是否具有關聯性，其研究目的如下：

- 一、 探討企業接班是否會有不同的盈餘管理行為。
- 二、 探討媒體曝光度是否影響企業接班時應計項目盈餘管理行為。
- 三、 探討媒體曝光度是否影響企業接班時實質盈餘管理行為。



第貳章、文獻回顧

第一節、盈餘管理

一、 盈餘管理定義與動機

盈餘管理(earnings management)一直以來都是財務會計理論的熱門研究議題，盈餘管理是管理階層在符合一般公認會計原則下，為了使盈餘符合預期而使用之各種方法及過程。Schipper (1989)定義盈餘管理為管理當局在符合會計原則之彈性範圍內，有目的的干涉財務報表編制的過程，以達到盈餘目標。並指出盈餘管理有以下兩種(1)會計應計數盈餘管理(2)實質盈餘管理，前者為運用應計基礎本身的彈性，藉選擇會計程序來影響會計盈餘；後者為企業透過操控實質營業活動以影響現金流量來達到盈餘管理目的。綜上所述，管理階層為了達到預期利潤目標採用之有利的會計方法，運用會計原則本身的彈性，意圖改變利害關係人對公司經營情況的看法，即為盈餘管理。亦即盈餘管理是管理者利用報表裁量權，在一般公認會計原則允許的範圍下進行主觀的調整財務報表，藉以影響利害關係人對公司經營績效的認知。

二、 盈餘管理工具

管理階層因為不同動機將利用會計原則彈性進行盈餘管理，在符合一般公認會計原則狀況下達到預期的盈餘目標，而常見的盈餘管理方法可分為裁量性應計項目之調整、會計方法之選擇、及交易時點之控制，這三種盈餘管理工具中，管理者最常採用的是裁量性應計項目，二為交易時點之控制，最後為會計方法之選擇(胡永純 1997)。

1. 裁量性應計項目之調整

Teoh, Welch, and Wong (1998)指出應計項目可區分為裁量性應計項目及非裁量性應計項目，裁量性應計項目在符合會計原則下可由管理階層自由裁決，藉以影響盈餘；非裁量性應計項目是隨著企業營運活動而發生，管理階層對非裁量性應計項目無法刻意操縱。曹壽民、陳光政、紀信義與羅秀玲

(2009)指出，管理者會利用裁量性應計項目以達成盈餘目標，然而，企業使用愈多的裁量性應計項目時，其企業價值同時也顯著的減少。

2. 會計方法之選擇

管理階層可以採用改變會計方法藉以操縱盈餘，企業可以將原採用的會計原則改變成另一個會計原則，達到盈餘管理目的。如存貨評價方法的改變，管理階層可能會運用會計原則的改變，使企業當年度的盈餘平穩化(Moses 1987)。然而，根據國際會計準則第八號規定，會計原則變動所產生的累積影響數應調整期初的未分配盈餘，並重編以前年度報表，且要將會計變動之性質及理由附註說明揭露，將會引起外界對管理階層的質疑，故此種方法的效果有限。

3. 交易時點之控制

因財務報表使用者通常無法知悉公司發生交易的確切時間點，故管理階層可藉此進行盈餘管理，如操控處分固定資產時間點或清償負債的時點，以及遞延銷貨時點等。Bartov (1993)指出管理者會利用營業外損益來影響繼續營業部門淨利，因此管理者傾向在第四季出售長期性之資產及投資藉以增加盈餘。

4. 分類變動

McVay (2006)提出管理當局可能進行盈餘管理的方式包括分類變動(classification shifting)。分類變動並不改變報表最終數字，係利用報表中的項目做錯誤分類，較不會引起審計人員及監督機關的注意。然而，財務報表分析人員在分析財務報表時很容易將相同特性的項目一起比較，且對於每個項目的重視程度不同，分類變動財務報表項目將可能會誤導財報的使用者所作之判斷。

三、 盈餘管理類型

過往關於盈餘管理之研究大多偏重於應計項目盈餘管理(Bannister and Newman 2003; Scott 1997)。然而，實質盈餘管理活動在近來的相關研究也逐漸被重視。美國在沙賓法案(Sarbanes-Oxley Act)實行後，因企業受到主管機關更嚴格的審查，因此降低了管理者使用應計項目之彈性，導致採行盈餘管理的成本增加(Cohen, Dey, and Lys 2008)。Graham, Harvey, and Rajgopal (2005)認為管理階層會同時利用多種方法進行盈餘管理，只採用一種盈餘管理方式將面臨較大的被偵測風險，且不同之採用程度也會影響其被偵測風險。且董事會之組成、規模與持股比例也會影響管理者採用實質盈餘管理以及應計項目盈餘管理之程度(許永聲、陳信吉與陳琬菁 2013)。以下為過去學者對應計項目盈餘管理及實質盈餘管理的相關研究文獻：

1. 應計項目盈餘管理

應計項目分為裁決性應計項目和非裁決性應計項目，裁決性應計項目在不違反 GAAP 下，經理人可自由裁決，例如估計存貨跌價損失、提列應收帳款之壞帳比率等，非裁決性應計項目與正常營業活動有關，於企業在正常經濟環境下所合理產生。Healy (1985)指出當企業執行有上下限的紅利計畫時，若當期盈餘超過所設定上限時，管理者將透過採用應計項目降低本期盈餘，遞延盈餘至下一期認列；若企業當期盈餘低於所設定下限時，管理者將透過採用減少本期盈餘並將遞延至下期盈餘中；若企業當期盈餘在上下限範圍內，管理者將透過會計方法提高盈餘，以獲得最大化的紅利。Jones (1991)研究美國面臨進口壓力的產業是否會在政府進行貿易保護調查的期間從事盈餘管理降低盈餘，旨在讓政府制定關稅保護政策限制進口，實證結果支持此論點，代表著法案通過將使企業因受政府保護而獲利。

2. 實質盈餘管理

Roychowdhury (2006)定義實質盈餘管理(manipulation of real activities)為企業偏離正常營運規則的財務報表操縱，試圖使股東相信公司已達成盈餘目標，並指出實質盈餘管理雖可提高當期盈餘，但將對企業未來現金流量造成負面影響，最終將導致企業價值降低。Graham et al. (2005)使用問卷方式去了

探討公司財務主管進行盈餘管理行為所考量的因素，結果指出 80%的財務主管會縮減裁決性支出，如研究發展費用及廣告費用，而有 55%的財務主管會將即將開始的計畫延後推動以達到預期的盈餘目標，顯示管理者會為了達到盈餘目標而操縱營業活動，即使實質盈餘管理可能會影響公司價值與未來競爭力。

表 2-1 盈餘管理相關研究

作者	年度	研究目的	研究結論
Healy	1985	探討管理者是否因為增加薪酬而採用盈餘管理。	研究結果發現，權責發生制度與管理者獎酬有關連，管理者改變會計政策與其紅利有關。
Moses	1987	探討管理者是否因不同的公司特定因素而提高使用盈餘管理平穩收益。	研究結果顯示盈餘平穩通常與公司規模、獎酬計畫及實際與預計盈餘之差異有關。
Schipper	1989	探討設計盈餘管理選擇之權衡問題，並描述盈餘管理研究與其他會計研究領域之聯繫。	研究結果顯示，公司管理者會以更彈性的方法編製財務報表，以達到特定盈餘目標。
Jones	1991	探討企業是否在政府調查貿易保護政策時從事降低盈餘之盈餘管理。	研究結果發現，企業會為了受到貿易保護而採取降低盈餘之盈餘管理。
Bartov	1993	探討管理者是否通過處置長期資產和投資的業外收入認列時點來操縱收益。	研究結果發現管理者傾向在第四季出售長期性資產及投資以增加盈餘。
Graham, Harvey, and Rajgopal	2005	以問卷的方式探討驅動盈餘報導及揭露的決定性因素。	研究發現高達 78%的主管願意以犧牲企業長期價值的盈餘管理方式來保持盈餘目標。

表 2-1 盈餘管理相關研究(續)

作者	年度	研究目的	研究結論
Roychowdhury	2006	探討管理者是否操縱實質營業活動以避免當年度財報報導損失。	研究結果指出，管理者會採取大量生產減少銷貨成本、及降低裁決性費用以提升報表之盈餘。
Cohen, Dey, and Lys	2008	探討沙賓法案之實施是否對不同類型之盈餘管理造成影響。	研究結果指出實質盈餘管理在沙賓法案實施後顯著上升，應計項目盈餘管理則相反。
胡永純	1997	主要探討上市公司盈餘預測與盈餘管理之關聯性。	研究發現在財務預測法規實施，將會影響公司為了發布盈餘預測所做之盈餘管理。
曹壽民、陳光政、紀信義與羅秀玲	2009	探討盈餘管理方法的使用程度對公司價值的影響，並進一步探討公司之治理結構是否會影響盈餘管理方式之選擇。	實證發現，公司使用衍生性金融商品從事盈餘管理的比例與公司價值呈正相關。再者，公司治理結構較弱時，較會採用裁決性應計數從事盈餘管理。
許永聲、陳信吉與陳琬菁	2013	探討分類變動、應計項目盈餘管理、實質盈餘管理三種不同盈餘管理方法的選擇行為。	實證結果指出，企業存有盈餘管理動機時，會同時採用分類變動、應計項目及實質盈餘管理等盈餘管理方法。

第二節、接班與盈餘管理

CEO 異動的其中一種情形即是接班，Suchard, Singh, and Barr (2001)指出當 CEO 異動時，因組織內部對新任 CEO 的領導風格、經營理念不甚了解，可能需要一段的適應時間，因此，往往造成企業內部的緊張氣氛甚至分裂，最終導致降低企業的經營績效。

Fan, Wong, and Zhang (2012)發現伴隨著重要利害關係人的特殊資產將會影響到公司的策略，然而移轉這些特殊資產給繼任者將會是個挑戰，因為這些資產深植於創辦人。由於聲譽與關係網絡的結合為企業經營提供了可靠的知識及與利害關係人緊密的關係，因此若在繼任期間未能控制這些特殊資產，可能對企業經營績效產生強烈的負面影響(Bunkanwanicha, Fan, and Wiwattanakantang 2013; Lee, Lim, and Lim 2003)。

Wong, Lin, and Chang (2016)更指出繼任過程中出現的訊息不對稱可能阻礙特殊資產的移轉，因為利害關係人可能會擔心即將上任的繼任者的能力，而撤回或調整其在公司的相關資產及股份，並指出企業在繼任 CEO 繼任前，將透過收益增加的盈餘管理去對利害關係人創造良好的印象，因盈餘管理具備了低成本及不易被外部股東所偵測的特性，正面的盈餘可以向利害關係人表現出公司不僅經營績效良好，且能夠及時付款，並有提供持續創新和高品質的產品能力，因此企業在接班時使用盈餘管理，以確保特殊資產的移轉。

而自願離職的 CEO 相比被迫離職的 CEO 更有可能會在繼任前幫助盈餘管理的進行，因為自願離職的 CEO 往往是控制股東所信賴及密切的代理人，且自願離職的 CEO 一般代表著控制股東的利益，因此較少面臨被迫更換的風險，另一方面，被迫離職的 CEO 在很大的程度上與績效不佳有關，而且可能伴隨著與控制股東間的不信任關係，因此被迫離職的 CEO 不太可能幫助企業進行盈餘管理以減輕利害關係人對繼任 CEO 的不利反映(Lauterbach, Vu, and Weisberg 1999)。

然而企業創辦人更有可能採用提高收入的盈餘管理，以確保創辦人的無形資產向下一任 CEO 轉移。創辦人若卸任後仍在董事會任職，可能在高階管理階層中有較大的能力與機會行使個人影響力，以達到順利將特殊資產移轉的目

標，董事會中的創始人可能通過主導董事會議程和決策過程來實現他們的目標，因為對大部分企業來說，創辦人的存在不容小覷，不論是在位期間的領導方針，亦或退位後對企業的經驗傳承與精神象徵皆係影響甚遠，有鑒於此，內部董事往往不願意違背創辦人的意見(Evans, Nagarajan, and Schloetzer 2010)。

表 2-2 接班相關研究

作者	年度	研究目的	研究結論
Lauterbach, Vu, and Weisberg	1999	探討接班給內部或外部 CEO 對企業經營績效之影響。	研究結果指出，外部接班人的平均績效高於內部接班人，可能係董事會之代理問題所導致。
Suchard, Singh, and Barr	2001	探討董事會之監督強弱與企業 CEO 異動之關聯性。	研究結果指出，若績效較差，其異動的可能性較大，且企業規模較大時，董事會糾正較差績效之的機會較高。
Lee, Lim, and Lim	2003	以交易成本理論角度探討家族企業風險與接班人之能力如何影響接班人之選擇。	研究結果發現家族接班對於家族企業之經營運作與競爭優勢將造成顯著影響。
Evans, Nagarajan, and Schloetzer	2010	探討 CEO 退位後若繼續擔任董事職務，對企業經營績效之影響。	研究結果指出，非創辦人之 CEO 若退位後仍在董事會中，將會造成公司績效負面影響。
Fan, Wong, and Zhang	2012	探討企業接班時是否採用盈餘管理以降低損失。	研究結果顯示企業傾向採用裁決性應計數降低損失以因應接班，並指出創辦人之特殊資產在接班時耗散最大。
Wong, Lin, and Chang	2016	探討盈餘管理與 CEO 繼任之關聯性。	研究結果指出 CEO 繼任前，企業傾向採用盈餘管理方式對利害關係人進營印象管理。

第三節、媒體曝光

Drake, Guest, and Twedt (2014)等人指出，商業媒體在將會計資訊反映在股價之中扮演著重要角色，新聞媒體報導盈餘宣告能夠減輕現金流量的錯誤定價，主要是因為新聞媒體能更廣泛的傳遞訊息，幫助投資者了解會計資訊。

Dai, Parwada, and Zhang (2015)等人研究新聞媒體的傳播作用是否直接影響公司治理，並指出媒體透過報導內部交易活動的訊息，降低了內部人士未來交易之獲利，新聞媒體透過三種經濟機制對內部人交易產生約束作用：新聞傳播減少了內部人與投資者之間的訊息不對稱、內部人因新聞媒體報導而擔憂訴訟風險、與企業連繫在一起的內部人之財富與聲譽，易受到新聞媒體的懲罰效應影響。除了傳統的新聞媒體外，Blankespoor, Miller, and White (2013)更以當時美國流行的社群軟體 twitter 進行研究，其發現公司透過 twitter 發佈新聞稿，能夠降低異常的買賣價差，意即使用社群軟體揭露公司訊息亦能降低投資人與公司間的訊息不對稱，並指出新聞傳播之數量愈多，更能提升整體市場之流動性。

媒體的功用不僅僅是吸引投資者之關注，投資者亦會透過媒體來尋找欲投資之標的，公司亦了解媒體報導之重要，在這樣的機制下，即賦予了媒體在企業與廣大股東之間的監督角色，Dyck and Zingales (2002)即指出，新聞訊息的傳播除了具有揭露資訊之功能外，對於修正投資人決策以及企業之公司治理有顯著的影響。洪家瑜與陳家偉(2012)指出，媒體報導企業之新聞量頻率愈高，其股權結構廣度相對愈大，代表著藉由新聞媒體的曝光，能夠增加吸引投資者的目光，並加強其對於投資企業之意願。Healy and Palepu (2001)更指出新聞媒體的傳播降低了企業與投資人間的資訊不對稱後，更加強了股東對管理階層的監督力道，管理者的每個舉動都可能影響企業的無形商譽，因此管理階層為顧及企業利益與外在形象下，將潛在地抑制自利之行為。Nguyen (2015)在研究 CEO 新聞報導與企業價值之關係中指出，新聞報導裡有高度關於 CEO 相關的報導對於增加企業資訊之可信度有正面的幫助，其研究結果促使管理者以高道德標準及更嚴謹的心態來經營企業，亦改善了投資者與企業間資訊不對稱之困境。詹博凱 (2014)更指出媒體的報導將能讓投資者更了解企業，使經營良好的企業更樂於增加曝光度，在這良性循環下，將減少企業窗飾財務報表的動機。

綜上所述，新聞媒體在現在商業環境下扮演著不可忽略的角色，透過大量且快速的傳播，消除投資人與企業間之資訊落差，最終能夠讓會計資訊充分的反映在股價上，而新聞媒體也使的股東對企業的監督能力提升，使管理者降低短視近利的可能，並從根本改善管理者對企業經營的態度。

表 2-3 媒體曝光相關研究

作者	年度	研究目的	研究結論
Healy and Palepu	2001	探討新聞媒體傳遞是否降低投資人與企業間之資訊不一致。	研究發現，新聞傳播能降低市場間的資訊不一致，並對經理人產生拘束力。
Dyck and Zingales	2002	探討不同商業及政治環境如何影響媒體發展。	研究發現新聞的傳播具有揭露資訊之功能外，更能監督企業資訊之可信度。
Blankespoor, Miller, and White	2014	本文探討企業是否可以通過社群媒體傳播新聞來減少信息不對稱。	研究指出，通過 twitter 發出的新聞傳播，能夠減少異常的買賣價差，代表能夠降低市場之資訊不對稱。
Drake Guest, and Twedt	2014	探討商業媒體在會計訊息定價中之作用。	研究結果指出商業媒體能夠有效的將會計資訊反映在股價之中，主要係因新聞媒體能廣泛的傳遞。
Dai, Parwada, and Zhang	2015	探討新聞媒體之傳播是否在公司治理發揮作用。	研究發現媒體報導公司內部交易之監管資訊，能夠減少未來內部人交易之利潤。
Nguyen	2015	探討企業 CEO 新聞報導與企業價值之關聯。	研究指出媒體報導 CEO 之新聞曝光愈高，其企業價值愈高。
洪家瑜與陳家偉	2012	探討新聞媒體數量是否影響投資人之投資意願。	研究結果指出，新聞媒體報導愈多之公司，其股權結構廣度相對愈大。
詹博凱	2014	探討企業的媒體曝光度是否減少盈餘管理行為。	研究結果指出，當公司媒體曝光程度愈高時愈不會採用盈餘管理行為。

第參章、研究設計

第一節、觀念性架構

依據以往之文獻，本研究發展兩項研究議題：(1)探討企業在接班前是否採用不同的盈餘管理行為；(2)探討企業之媒體曝光是否影響企業接班前所採行之不同盈餘管理行為。本研究之觀念性架構圖如下圖 3-1：

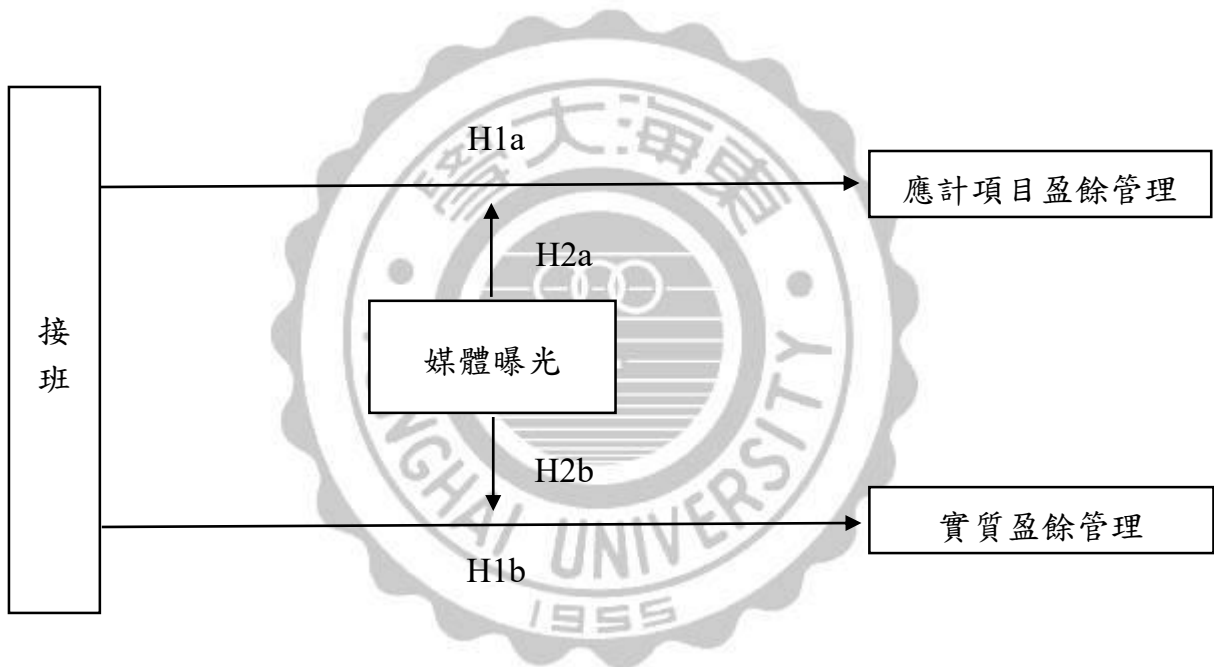


圖 3-1 觀念性架構圖

第二節、研究假說

接班是企業面臨的重要決定之一，當 CEO 異動時，企業內部對新任 CEO 的領導風格、經營理念的不同可能需要時間適應，因此往往造成組織內部的緊張氣氛與不和諧，最終導致企業經營績效的降低(Suchard et al. 2001)。接班不僅是繼任人承擔 CEO 的職位，其背後更是承接了企業的特殊資產。當這些特殊資產順利傳承到繼任者手中，企業就能確保資源的掌控並維持長期的優勢與競爭力(Miller and Le Breton-Miller 2003)，然而移轉特殊資產是一件非常具挑戰性的事，因為接班多半伴隨著較高的資訊不對稱，造成利害關係人對繼任者的不信任感，導致利害關係人很難去預期繼任者接班的後果，因此利害關係人將會選擇撤回或調整其在企業的相關資產或股份，而可能阻礙接班時特殊資產的移轉，此反對行為也將會對企業造成傷害(Rindova, Williamson, Petkova, and Sever 2005)。

有鑑於接班時所產生的利害關係人反對行為，企業就有強烈的動機藉由印象管理來改變利害關係人的想法，並直接具體影響他們對企業的決策(Merkli-Davies and Brennan 2007)，亦即在企業指派新的 CEO 時，可能會尋求管理利害關係人印象的方法，藉以穩固新的接班政權，而繼任前的盈餘管理正符合企業對接班的印象管理之需求(Graffin, Carpenter, and Boivie 2011)。由於財務報表為公司對利害關係人主要的溝通管道，且盈餘管理行為不易為外界偵測(Hanley and Hoberg 2010)，故往往成為決策時重要選項之一，Wong et al. (2016)研究即發現 CEO 接班前，企業接班前利用異常應計數進行盈餘管理。

除了以異常應計數進行盈餘管理外，不少文獻也發現企業利用主要營業活與投資活動進行盈餘管理，如經理人為避免公司虧損、盈餘下降或為達到分析師預期，會於第四季時降低商品售價以增加銷售數量或藉由大量生產來降低銷貨成本(Dhaliwal, Frankel, and Trezevant 1994; Roychowdhury 2006)。且實質盈餘管理與應計項目盈餘管理間具有互補作用，因公司會同時使用實質盈餘管理及調整應計項目來減少盈餘波動，公司在年度中進行實質盈餘管理，於年度終了時則以應計項目盈餘管理作剩餘的盈餘調整(Barton 2001; Pincus and Rajgopal 2002)。一般而言，使用實質盈餘管理會損及公司價值且使用成本較高，企業在未受到會計應計彈性限制時，較傾向採用應計項目盈餘管理(Wang and D'Souza 2006)。但實質盈餘管理對企業來說操作成本較低，因為較不會引起會計師的反對與主管機關的關注(Cohen et al. 2008)，且只要能在財務報表適當地揭露，實

質盈餘管理並不會影響會計師的查核意見或引起主管機關的主動稽查(Gupta, Pevzner, and Seethamraju, 2010)，因此提升企業以管理實質營業活動來操弄盈餘的意願。且若欲達成的盈餘目標與操弄前盈餘的差距過大時，僅依賴應計項目盈餘管理將有可能無法達到盈餘目標，代表在應計項目彈性受限的情形下，管理者可能採用更多的實質盈餘管理(Ewert and Wagenhofer, 2005)。再者，管理者若只採用其中一種盈餘管理方式，勢必其盈餘管理程度將過高，而面臨較大的被偵測風險(Graham et al. 2005)。因此在考量各種風險下，管理者將會同時採用這兩種方法進行盈餘管理。

Wong et al. (2016)檢視接班前公司異常應計數發現，接班前企業創辦人可能有較為明顯的向上盈餘管理行為。因為創辦人往往對自己一手建立的業務、以往的成功模式懷有強烈的情感，而將企業視為其核心身份的一部分(Stockmans, Lybaert, and Voordeckers 2010)，且創辦人通常代表著企業的核心價值觀與經營理念，對企業文化的影響甚巨，可窺知其背後代表著創辦人對企業的影響力，另外創辦人通常握有企業的大量持股，對企業也掌控著一定的控制能力，由此可知，創辦人可能較易發生盈餘管理行為，以圖讓自己所創立的企業接班過程更加順利進行。

綜上所述，當公司出具的盈餘水準是被利害關係人所滿意時，利害關係人將對接班的任命趨向較為被動的監督心態(Hannan and Freeman 1984; Hill and Jones 1992)。管理者利用盈餘管理以呈現較佳之績效，可使企業在接班時可以面臨較少的鬥爭以及減輕利害關係人的阻礙，讓企業有更充足之時間去順利的移轉特殊資產並完成接班大事。而創辦人在經驗傳承上深具關鍵，又多為企業精神象徵(Evans et al. 2010)，其退位時持股高，使其對企業仍具有相當之影響力，企業接班順遂與否，非但影響企業永續發展，更攸關自身財富，因此預期創辦人在接班時有動機與能力，採用應計項目或實質交易行為進行盈餘管理，提出假說如下：

H1：相對於未接班企業，企業較會在接班前進行盈餘管理。

H1a：相對於未接班企業，企業在接班前較會進行應計項目盈餘管理。

H1b：相對於未接班企業，企業在接班前較會進行實質盈餘管理。

媒體曝光就有如一把放大鏡，檢視著企業的一言一行。媒體訊息曝光在達到資訊接露的同時也提升企業公司治理及修正投資人投資決策，無形中賦予了媒體在企業與投資人間扮演監督的角色(Dyck and Zingales 2002)。媒體曝光除了藉由資訊傳遞降低企業與投資人間的資訊不一致，同時對經理人的行為也具有一定的拘束力：公司的管理階層基於重視外界對其個人與企業的形象評價，在決策過程中會潛在的自我約束其自利行為(Healy and Palepu 2001)。且新聞報導裡有高度關於 CEO 相關的報導對於增加企業資訊之可信度有正面的幫助，媒體改變了管理階層對治理公司的態度，也改善了企業與投資者間的資訊不對稱(Nguyen 2015)。

誠如前述，企業為了順利接班，可管理盈餘對利害關係人進行印象管理。然而在媒體曝光這把放大鏡下，勢必將影響企業對盈餘管理方式的操作。雖然過往文獻指出，企業會同時採用兩種盈餘管理方式以降低被偵查風險，但相較於實質盈餘管理，企業使用應計項目方式進行盈餘管理的成本較低，實質盈餘管理亦有傷害企業未來利益的疑慮，且易為外界察知，在媒體曝光度這個照明燈下，恐難以遁形，而遭短視近利之非議。據此，本研究納入考慮媒體曝光的角度提出假說如下：

H2a：媒體曝光增加接班前採用之應計項目盈餘管理行為。

H2b：媒體曝光減少接班前採用之實質盈餘管理行為。

第三節、變數衡量

本研究主要係探討，企業接班前一年度是否採用不同的盈餘管理方式以讓接班過程更加順利，並以考量媒體曝光之因素，評估企業接班前之媒體曝光對不同方式盈餘管理之影響。相關變數衡量與實證模型方法說明如下：

一、 依變數

以往文獻指出，企業之媒體曝光度將影響企業對裁決性應計數與實質盈餘管理的採用(詹柏凱, 2014)，因此，本研究之依變數為裁決性應計數(DA)及複合實質盈餘管理指標(REM)。

1. 裁決性應計數(DA)

Jones (1991)所提出的 Jones Model 中以固定資產（財產、廠房、設備）控制非裁決性應計項目，以銷貨收入控制經濟環境對非裁決性應計數的影響。Jones Model 意涵收入之變動係屬非裁決性應計數，而 Dechow, Sloan, and Sweeney (1995)所提出的 Modified Jones Model，其認為管理者可採用賒銷以操縱盈餘，因此賒銷應可被視為裁決性應計項目的一部分，故在計算非裁決性應計項目時，應以銷貨收入變動數減去應收帳款變動數來衡量之。本研究亦參考 Kothari, Leone, and Wasley (2005)之衡量方式，於 Modified Jones Model 中加入前期之資產報酬率(ROA)以控制異常經營績效對裁決性應計數所造成之影響，其列式如下：

$$TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \quad (1)$$

$$\frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} = b_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + b_2 \left[\frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{it-1}} \right] + b_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + b_4 ROA_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

利用普通最小平方法計算出估計係數值 b_1 、 b_2 、 b_3 後，將估計出來之係數代入下列(3)非裁決性應計項目迴歸式中。

$$NDAC_{it} = \frac{TAC_{it}}{A_{it-1}} = \hat{b}_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \hat{b}_2 \left[\frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{it-1}} \right] + \hat{b}_3 \left(\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right) + \hat{b}_4 ROA_{it-1} \quad (3)$$

計算出非裁決性應計項目後，總應計項目與非裁決性應計項目之差額即為裁決性應計項目(DA)。

$$DA_{it} = TAC_{it} - NDAC_{it} \quad (4)$$

TAC_{it} = 總應計數。

NI_{it} = 本期繼續營業部門稅後淨利。

CFO_{it} = 本期營業現金流量。

A_{it-1} = 前期資產總額。

ΔREV_{it} = 本期銷貨收入淨額增加數。

PPE_{it} = 本期財產、產房和設備淨額。

ΔREC_{it} = 本期應收帳款淨額變動數。

ROA_{it-1} = 前期稅後息前淨利除以前期期初總資產。

ε_{it} = 誤差項。

2. 複合實質盈餘管理(REM)

本研究參考 Roychowdhury (2006)與 Cohen et al. (2008)的實質盈餘管理之研究，以異常營業活動現金流量、高於產業平均水準的製造成本與低於產業水準的裁決性費用，作為實質盈餘管理操作指標。以逐年並區分產業別，

以殘差值估計異常現金流量(Abn_CFO)、異常製造成本(Abn_PROD)和異常裁決性費用($Abn_DISCEXP$)。首先以下列(5)迴歸式之殘差值作為異常營業現金流量(Abn_CFO)之估計，列式如下：

$$\frac{CFO_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{SALES_{it}}{A_{it-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{\Delta SALES_{it}}{A_{it-1}} \right) + \varepsilon_{it} \quad (5)$$

其中， CFO_{it} 為本期營業現金流量； A_{it-1} 為前期資產總額； $SALES_{it}$ 為本期營業收入淨額； $\Delta SALES_{it}$ 為本期營業收入淨額減去前期營業收入淨額。其次，以下列(6)迴歸式之殘差項作為異常製造成本(Abn_PROD)的估計值：

$$\frac{PROD_{it}}{A_{it-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \left(\frac{SALES_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_3 \left(\frac{\Delta SALES_{it}}{A_{it-1}} \right) + \beta_4 \left(\frac{\Delta SALES_{it-1}}{A_{it-1}} \right) + \pi_{it} \quad (6)$$

其中， $PROD_{it}$ 為銷貨成本與存貨變動的總和。最後，以下列(7)迴歸式之殘差項作為異常裁決性費用($Abn_DISCEXP$)的估計值：

$$\frac{DISCEXP_{it}}{A_{it-1}} = \gamma_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \gamma_2 \left(\frac{\Delta SALES_{it-1}}{A_{it-1}} \right) + v_{it} \quad (7)$$

其中， $DISCEXP_{it}$ 為廣告支出、研發費用以及銷售與管理費用等支出總和。將(Abn_CFO)、(Abn_PROD)及($Abn_DISCEXP$)三項異常指標標準化後綜合考量，即為本研究定義的複合實質盈餘管理指標，整體實質盈餘管理較高代表有著較高水準之複合實質盈餘管理指標(REM)。其衡量方式如下：

$$REM_{it} = -Std(Abn_{CFO_{it}}) + Std(Abn_{PROD_{it}}) - Std(Abn_{DISCEXP_{it}}) \quad (8)$$

二、 自變數

1. 新聞曝光度(*NEWS*)

本研究使用台灣經濟新報 Company DB 金融大事記資料庫內上報標題次數為 *NEWS*，以研究期間內每間公司年度上新聞標題之次數作為代理變數。洪家瑜與陳家偉(2010)指出樣本裡相對極大值將造成研究結果之偏誤，因此，本研究在迴歸分析中以年新聞則數取自然對數來衡量樣本年度的新聞數量。

2. 接班(*Suc*)

此變數為一虛擬變數，用以判斷企業是否經歷接班，因此，本研究設定若企業有接班者為 1，沒有過接班者為 0。

三、 控制變數

本研究以使用迴歸分析不同盈餘管理之影響程度，因此在迴歸式中尚須包括影響依變數的控制變數，下列為應計項目盈餘管理與實質盈餘管理之控制變數說明：

1. 企業規模(*SIZE*)

Becker, DeFond, Jiambalvo, and Subramanyam (1998)指出，企業規模的背後可能代表著相當多的遺漏變數，因此必須加以控制，且規模大之企業因較受矚目而受到更嚴格的檢驗，導致財報較為透明，盈餘管理程度較小(黃雅芸、林谷峻與李明德 2014)。該變數以總資產帳面價值取自然對數來衡量，預期符號為負。

2. 負債比率(*LEV*)

DeFond and Jiambalvo (1994)指出管理當局可能藉由操弄盈餘，以避免違反債務合約，因此，負債比率較高之企業，愈有可能操弄盈餘。Becker et al (1998)指出，財務槓桿愈高的企業，其可裁決應計盈餘較大，較易從事盈餘管理以操弄盈餘。故本研究預期負債比率符號為正，負債比率(*LEV*)為負債總額除以總資產。

3. 是否為四大會計師事務所查核(*BIG4*)

DeAngelo (1986)指出會計師事務所之規模愈大，其審計品質愈高。在台灣目前的四間國際型會計師事務所為勤業眾信、資誠、安侯建業、安永。大型事務所對審計品質之高要求，因此愈能限制管理當局盈餘管理之空間 (Becker et al. 1998)。本研究設定此虛擬變數，若為四大事務所查核簽證者為1，非者為0，預期符號為負。

4. 營收成長率(*GROWTH*)

營收成長率是對企業未來價值的衡量，營收成長率增加代表企業營業活動頻繁，營運能力較佳，因此企業為求未來發展，對盈餘管理之需求將會上升。Menon and Williams (2004)研究指出，營收成長率與盈餘管理呈正向關係。故本研究以當年度之營業收入減前一年度之營業收入並以前一年度之營業收入平減之，並預期符號為正。

5. 營業現金流量(*OCF*)

Dechow et al. (1995) 指出營業活動現金流量與異常應計數呈現負相關。且當企業之營業活動現金流量愈高時則愈不需要應計項目盈餘管理來達成盈餘目標 (Healy 1985)。因此本研究預期營業現金流量符號為負，計算方式為營業活動現金流量除以前一年的資產總額。

6. 虧損(*Loss*)

當企業面臨虧損時，管理當局為了穩固債權人與股東對公司的信心而有盈餘管理之誘因(Burgstahler and Dichev 1997)。在現在資本主義下，虧損不僅僅影響企業的經營風險，經理人的經營能力將會受到懷疑，因此，當公司面臨虧損時自然有較強的盈餘管理動機。本研究設定此虛擬變數，若當年度有損失為 1，為 0 則無損失。

7. 創辦人持股比例(*OWN*)

創辦人對一手創立之企業常抱持著特殊情感，並且將企業視為其核心身份的一部分(Stockmans et al. 2010)，且創辦人在企業中的地位往往是非常具有影響力，因此創辦人對企業之感情可能降低盈餘管理行為，減少盈餘管理對企業所帶來之負面影響，但創辦人亦可能因其對企業之感情而採取盈餘管理以降低接班活動之可能阻礙。故本研究以創辦人持股比例捕捉創辦人對企業之情感，且不預期影響之方向。

8. 盈餘管理工具替代性

江家瑜、簡凌慧與薛敏正(2014)發現應計項目盈餘管理與實質盈餘管理間可能存在替代關係，經理人在衡量實質盈餘管理之利弊得失之後，對於應計項目盈餘管理(*DA*)與實質盈餘管理間(*REM*)之取捨，將因公司特質不同而有所差異，故本研究在 *DA(REM)*估計模式中，分別將 *REM(DA)*納入控制變數中，以控制兩者間之替代效果。

第四節、實證模型

針對假說 H1a 與 H1b，本研究主要係測試接班前企業是否會採用應計項目盈餘管理與實質盈餘管理已讓接班順利進行，其衡量模型如下：

$$DA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Suc_{it} + \alpha_2 BIG4_{it} + \alpha_3 OCF_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 GROWTH_{it} + \alpha_7 Loss_{it} + \alpha_8 OWN_{it} + \alpha_9 REM_{it} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

$$REM_{it} = \beta_0 + \beta_1 Suc_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 GROWTH_{it} + \beta_5 Loss_{it} + \beta_6 OWN_{it} + \beta_7 DA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

其中，*DA*係*i*公司在*t*期期間內之裁決性應計數；*REM*係*i*公司在*t*期期間內之複合盈餘管理指標；*SIZE*系企業規模，指*i*公司*t*期期間內之總資產帳面值取自然對數；*LEV*係指*i*公司*t*期期間內之負債總額除以資產總額；*ROA*係指*i*公司*t*期之期初稅後息前利益除以總資產；*BIG4*係指*i*公司*t*年度若由四大會計師事務所查核為1，若非為0；*Loss*係指*i*公司*t*年度若公司虧損者為1，反之為0；*OCF*係指*i*公司*t*年度營業活動現金流量除以*i*公司*t-1*年度之總資產；*OWN*係指*i*公司*t*年度創辦人之持股比率。

假說 H1 預期企業在接班前，相較未接班之企業，較會使用應計項目盈餘管理以及實質盈餘管理，因此預期*Suc*的係數 α_1 具顯著性，且符號為正。

針對假說 H2a，本研究主要係測試企業接班前之媒體曝光度是否影響企業為了接班所採行之應計項目盈餘管理，本研究在模型內納入媒體曝光變數*NEWS*及*Suc*與*NEWS*的交乘項，其衡量模型如下：

$$DA_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 Suc_{it} + \gamma_2 NEWS_{it} + \gamma_3 Suc_{it} \times NEWS_{it} + \gamma_4 BIG4_{it} + \gamma_5 OCF_{it} + \gamma_6 SIZE_{it} + \gamma_7 LEV_{it} + \gamma_8 GROWTH_{it} + \gamma_9 Loss_{it} + \gamma_{10} OWN_{it} + \gamma_{11} REM_{it} + \varepsilon_{it} \quad (11)$$

其中，*NEWS*係指公司接班前之媒體曝光程度，其餘變數皆與式(1)相同。

交乘項 γ_3 符號預期為正即支持假說 H2a 之觀點，意指企業接班前之媒體曝光度會增加企業所採用應計項目盈餘管理之程度。

針對假說 H2b，本研究主要係測試企業接班前之媒體曝光度是否影響企業為了接班所採行之實質盈餘管理，其模型如下：

$$\begin{aligned} REM_{it} = & \delta_0 + \delta_1 Suc_{it} + \delta_2 NEWS_{it} + \delta_3 Suc_{it} \times NEWS_{it} \\ & + \delta_4 SIZE_{it} + \delta_5 LEV_{it} + \delta_6 GROWTH_{it} + \delta_7 Loss_{it} + \delta_8 OWN_{it} + \delta_9 DA_{it} \\ & + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (12)$$

交乘項 δ_3 符號預期為負即支持假說 H2b 之觀點，意指企業接班前之媒體曝光度會減少企業所採用實質盈餘管理之程度。



第五節、樣本選取與研究期間

本研究以 1996 年至 2017 年間台灣上市櫃企業中，曾經歷過接班之企業為樣本。本研究所稱媒體曝光度以聯合知識庫及台灣經濟新報社(Taiwan Economic Journal, TEJ) Company DB 金融大事記資料庫內彙總每年上市櫃公司之新聞標題，以獲取每間公司每一年上新聞之次數。在樣本篩選上，本研究採用配對抽樣法以同年、同產業、規模相似，選取配對的非接班公司，將接班公司與非接班公司以 1：2 之比例進行配對。基於營業項目和企業規範之差異排除金融、保險、投信及其他產業，以及有缺漏者。



第肆章、實證結果

第一節、敘述性統計

表 4-1 係本研究各項變數經由極端值調整(winsorized)之敘述性統計表。整體有效樣本為 1404 筆，此表包含平均數、中位數、標準差、最大最小值。裁決性應計數(*DA*)之平均數為 0.002，實質盈餘管理指標(*REM*)之平均數為 0.101，公司之媒體曝光度(*NEWS*)經過取自然對數消除規模效應後，平均數為 1.639，最大值為 5.063。在相關控制變數部分，企業規模(*SIZE*)之平均數為 14.671，是否為四大會計師事務所簽證(*BIG4*)平均值為 0.836，中位數為 1，顯示樣本內公司之財報超過五成為四大會計師事務所查核簽證，營收成長率(*GROWTH*)平均數為 0.179，營業現金流量(*OCF*)平均數為 0.566，創辦人持股比率(*OWN*)平均為 0.052，最大為 0.278。

表 4-2 則是將接班公司及非接班公司進行單變量檢定之結果，接班公司及非接班公司之裁決性應計數(*DA*)平均值分別為 0.011 及 -0.002，*t* 值為 2.63 並為顯著，顯示接班公司之裁決性應計數相對非接班公司的大，初步符合假說預期；營運現金流量(*OCF*)之平均值分別為 0.048 及 0.061，*t* 值為 -1.92 並為顯著，顯示接班公司之營運現金流量相對非接班公司的小；虧損(*Loss*)平均值分別為 0.346 及 0.237，*t* 值為 4.34 並呈顯著，顯示接班公司平均有虧損之數量相對非接班公司來的多；創辦人持股(*OWN*)之平均值分別為 0.048 及 0.053，*t* 值為 -1.66 並為顯著，顯示接班公司董事長之持股率相對非接班的公司少，可能係創辦人因接班而將股權移轉或重新配置。

表 4-1 敘述性統計表

(N=1404)					
變數	平均數	中位數	標準差	最小值	最大值
<i>DA</i>	0.002	0.001	0.089	-0.269	0.267
<i>REM</i>	0.101	0.149	0.179	-0.941	0.436
<i>NEWS</i>	1.639	1.386	1.496	0.000	5.063
<i>Suc</i>	0.333	0.000	0.472	0.000	1.000
<i>SIZE</i>	14.671	14.418	1.244	12.370	18.062
<i>BIG4</i>	0.836	1.000	0.369	0.000	1.000
<i>LEV</i>	0.419	0.424	0.179	0.062	0.924
<i>GROWTH</i>	0.179	0.062	0.653	-0.637	4.750
<i>OCF</i>	0.566	0.595	0.122	-0.355	0.375
<i>Loss</i>	0.274	0.000	0.446	0.000	1.000
<i>OWN</i>	0.052	0.035	0.057	0.000	0.278

^a *DA*：為總應計項目與非裁決性應計項目之差額；*REM*：以異常活動現金流量、高於產業平均水準的製造成本與低於產業水準的裁決性費用，作為實質盈餘管理之指標；*NEWS*：為研究期間內每間公司年度上新聞標題之次數；*Suc*：為虛擬變數，企業曾經接班過為1，沒接班過為0；*SIZE*：為企業之總資產取自然對數；*BIG4*：若為四大會計師事務所查核簽證者為1，非者為0；*LEV*：為本期負債總額除以本期總資產；*GROWTH*：為本期與前期營業收入淨額之差額，除以前期營業收入淨額；*OCF*：為本期營業活動現金流量除以前期資產總額；*Loss*：為虛擬變數，當年度稅後淨利為負者為1，非者為0；*OWN*：以接班前一年度董事長持有股份比例做為衡量標準。

^b變數若為單一預期符號則是單尾檢定；若無則是雙尾檢定。

***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準。

表 4-2 單變量檢定

變數	有接班(N=468)		無接班(N=936)		有無接班比較	
	平均數	標準差	平均數	標準差	數值	t檢定
<i>DA</i>	0.011	0.093	-0.002	0.088	0.013	2.61 ***
<i>REM</i>	0.097	0.199	0.103	0.167	-0.006	-0.67
<i>NEWS</i>	1.570	1.470	1.675	1.509	-0.105	-1.23
<i>SIZE</i>	14.678	1.249	14.668	1.241	0.010	0.14
<i>BIG4</i>	0.825	0.381	0.843	0.364	-0.018	-0.87
<i>LEV</i>	0.428	0.189	0.416	0.175	0.012	1.22
<i>GROWTH</i>	0.187	0.739	0.176	0.605	0.011	0.30
<i>OCF</i>	0.048	0.126	0.061	0.120	-0.013	-1.92 *
<i>Loss</i>	0.346	0.476	0.237	0.426	0.109	4.34 ***
<i>OWN</i>	0.048	0.053	0.053	0.058	-0.005	-1.66 *

^a *DA*：為總應計項目與非裁決性應計項目之差額；*REM*：以異常活動現金流量、高於產業平均水準的製造成本與低於產業水準的裁決性費用，作為實質盈餘管理之指標；*NEWS*：為研究期間內每間公司年度上新聞標題之次數；*SIZE*：為企業之總資產取自然對數；*BIG4*：若為四大會計師事務所查核簽證者為1，非者為0；*LEV*：為本期負債總額除以本期總資產；*GROWTH*：為本期與前期營業收入淨額之差額，除以前期營業收入淨額；*OCF*：為本期營業活動現金流量除以前期資產總額；*Loss*：為虛擬變數，當年度稅後淨利為負者為1，非者為0；*OWN*：以接班前一年度董事長持有股份比例做為衡量標準。

^b變數若為單一預期符號則是單尾檢定；若無則是雙尾檢定。

***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準。

第二節、相關係數表

表 4-2 為本研究各變數之相關係數表，Panel A 的裁決性應計數 (*DA*) 對是否曾接班過 (*Suc*) 呈現顯著正向關係，對媒體曝光度 (*NEWS*) 則無顯著關係，而裁決性應計數 (*DA*) 對平減後現金流量 (*OCF*) 及是否由四大會計師事務所簽證 (*BIG4*) 呈現顯著負相關，與負債比率 (*LEV*) 及虧損之虛擬變數 (*Loss*) 呈現顯著正相關。Panel B 的實質盈餘管理指標 (*REM*) 對是否曾接班過 (*Suc*) 無顯著關係，對媒體曝光度 (*NEWS*) 則呈現顯著負向關係，對企業規模 (*SIZE*) 呈現顯著負相關，對虧損虛擬變數 (*Loss*) 及創辦人持股比率 (*OWN*) 呈現顯著正相關。在自變數方面，Panel A 與 Panel B 的是否曾接班過 (*Suc*) 與媒體曝光 (*NEWS*) 間並無顯著關係。控制變數部分，大部分之控制變數相關性皆小於 0.5，表示並無存在重大的相關性問題，僅有 Panel A 與 Panel B 之媒體曝光 (*NEWS*) 與企業規模 (*SIZE*) 間的相關係數為 0.593，但因各變數之間衡量標的不同，且為本研究重要變數，因此本研究仍將該等變數予以保留。



表 4-3 相關係數表

Panel A 變數 ^a	<i>DA</i>	<i>Suc</i>	<i>NEWS</i>	<i>BIG4</i>	<i>OCF</i>	<i>SIZE</i>	<i>LEV</i>	<i>GROWTH</i>	<i>Loss</i>	<i>OWN</i>
<i>DA</i>	1.000									
<i>Suc</i>	0.070***	1.000								
<i>NEWS</i>	-0.032	-0.033	1.000							
<i>BIG4</i>	-0.062**	-0.023	0.009	1.000						
<i>OCF</i>	-0.185***	-0.051*	0.141***	0.082***	1.000					
<i>SIZE</i>	-0.042	0.004	0.593***	0.036	0.098***	1.000				
<i>LEV</i>	0.105***	0.033	-0.039	-0.080***	-0.219***	0.214***	1.000			
<i>GROWTH</i>	0.005	0.008	0.005	0.029	-0.084***	-0.023	0.017	1.000		
<i>Loss</i>	0.207***	0.115***	-0.189***	-0.023	-0.358***	-0.151***	0.180***	-0.105***	1.000	
<i>OWN</i>	0.024	-0.044*	-0.105***	-0.033	-0.019	-0.215***	0.047*	-0.024	-0.022	1.000

^a *DA*：為總應計項目與非裁決性應計項目之差額；*Suc*：為虛擬變數，企業曾經接班過為1，沒接班過為0；*NEWS*：為研究期間內每間公司年度上新聞標題之次數；*BIG4*：若為四大會計師事務所查核簽證者為1，非者為0；*OCF*：為本期營業活動現金流量除以前期資產總額；*SIZE*：為企業之總資產取自然對數；*LEV*：為本期負債總額除以本期總資產；*GROWTH*：為本期與前期營業收入淨額之差額，除以前期營業收入淨額；*Loss*：為虛擬變數，當年度稅後淨利為負者為1，非者為0；*OWN*：以接班前一年度董事長持有股份比例做為衡量標準。

^b ***與**與*分別表示0.01與0.05與0.1的顯著水準。

表 4-3 相關係數表(續)

Panel B								
變數 ^a	<i>REM</i>	<i>Suc</i>	<i>NEWS</i>	<i>SIZE</i>	<i>LEV</i>	<i>GROWTH</i>	<i>Loss</i>	<i>OWN</i>
<i>REM</i>	1.000							
<i>Suc</i>	-0.018	1.000						
<i>NEWS</i>	-0.325***	-0.033	1.000					
<i>SIZE</i>	-0.462***	0.004	0.593***	1.000				
<i>LEV</i>	0.026	0.033	-0.039	0.214***	1.000			
<i>GROWTH</i>	0.027	0.008	0.005	-0.023	0.017	1.000		
<i>Loss</i>	0.090***	0.115***	-0.189***	-0.151***	0.180***	-0.105***	1.000	
<i>OWN</i>	0.072***	-0.044*	-0.105***	-0.215***	0.047*	-0.024	-0.022	1.000

^a *REM*：以異常活動現金流量、高於產業平均水準的製造成本與低於產業水準的裁決性費用，作為實質盈餘管理之指標；*Suc*：為虛擬變數，企業曾經接班過為1，沒接班過為0；*NEWS*：為研究期間內每間公司年度上新聞標題之次數；*SIZE*：為企業之總資產取自然對數；*LEV*：為本期負債總額除以本期總資產；*GROWTH*：為本期與前期營業收入淨額之差額，除以前期營業收入淨額；*Loss*：為虛擬變數，當年度稅後淨利為負者為1，非者為0；*OWN*：以接班前一年度董事長持有股份比例做為衡量標準。

^b ***與**與*分別表示 0.01 與 0.05 與 0.1 的顯著水準。

第三節、實證研究結果

本研究主要係探討，企業接班前是否採用不同的盈餘管理方式以讓接班過程更加順利，並以考量媒體曝光之因素，評估企業接班前之媒體曝光對不同方式盈餘管理之影響。本研究先使用端點取代各變數之極端值(winsorize)後，再將媒體曝光之新聞數 (*NEWS*) 取自然對數以降低可能造成的偏誤。實證分析分為檢視裁決性應計數 (*DA*)，以及實質盈餘管理 (*REM*) 的關聯性研究。

一、 裁決性應計數 (*DA*)

表 4-4 模式 (一) 為針對假說 H1a 之實證結果，F 值為 11.03 並為顯著，調整後 R^2 為 6.05%，並可得到接班企業相較非接班企業對裁決性應計數影響的實證結果，*Suc* (係數 0.009，t 值 1.76) 與裁決性應計數之間的關係為顯著正相關，達 5% 之顯著水準，其結果與假說 H1a 相符，表示接班企業相對於非接班企業，在接班的前一年度較會進行向上應計項目盈餘管理行為，以求降低接班過程的可能阻礙，讓接班更加順利。

本研究更進一步檢視接班與媒體曝光兩種因素之交互關係，模式 (二) 為針對假說 H2a 之實證結果，F 值為 9.21 並為顯著，調整後 R^2 為 6.05%，表中得到接班 (*Suc*) 為顯著為正 (係數 0.011，t 值 1.48)，其代表若無媒體曝光下，接班對應計項目盈餘管理之影響係屬顯著正相關，意即在沒有媒體曝光的情形下，接班公司將增加接班前所採行之向上應計項目盈餘管理。

Suc × *NEWS* 的交乘項係數並非顯著為正 (係數 -0.001，t 值 -0.35)，該結果隱含接班企業在接班前一年度，媒體曝光與裁決性應計數之關係難以具有統計之意義，亦即本研究並未發現在接班的前一年度，媒體曝光度將增加接班前所採行之應計項目盈餘管理，其實證結果與假說 H2a 之觀點並不相符。

在控制變數部分，在模式 (一) 與模式 (二) 中，(*BIG4*)、(*OCF*)、(*LEV*)、(*Loss*) 等控制變數與預期符號相符並顯著。其中，是否由四大會計師事務所簽證 (*BIG4*) 顯著為負，意即當企業由四大會計師事務所查核簽證，其應計項

目盈餘管理之幅度較低。營業現金流量(*OCF*)顯著為負，與 Dechow et al. (1995) 等人之研究發現一致。負債比率(*LEV*)顯著為正，代表財務槓桿愈高的公司，較傾向採用向上盈餘管理以操弄盈餘。虧損(*Loss*)之係數顯著為正，代表面臨虧損之企業其向上盈餘管理之程度較高。

表 4-4 接班對應計項目盈餘管理之影響

N=1404 變數 ^a	預期 ^b 符號	模式(一)		模式(二)	
		係數	t 值	係數	t 值
<i>Constant</i>	?	-0.025	-0.73	-0.023	-0.06
<i>Suc</i>	+	0.009**	1.76	0.011*	1.48
<i>NEWS</i>	?			0.003*	1.37
<i>Suc</i> × <i>NEWS</i>	+			-0.001	-0.35
<i>BIG4</i>	-	-0.011**	-1.68	-0.010*	-1.63
<i>OCF</i>	-	-0.070***	-3.21	-0.071***	-3.25
<i>SIZE</i>	-	0.001	0.43	-0.001	-0.38
<i>LEV</i>	+	0.023*	1.60	0.026**	1.82
<i>GROWTH</i>	+	0.002	0.51	0.002	0.47
<i>Loss</i>	+	0.032***	5.43	0.031***	5.29
<i>OWN</i>	?	0.033	0.79	0.034	0.81
<i>REM</i>	?	0.028**	1.81	0.029**	1.84
<i>F</i> 值		11.03***		9.21***	
<i>adj R</i> ² (%)		6.05		6.05	

^a *Suc*：為虛擬變數，企業曾經接班過為 1，沒接班過為 0；*NEWS*：為研究期間內每間公司年度上新聞標題之次數；*Suc*×*NEWS*：為接班與媒體曝光之交乘項；*BIG4*：若為四大會計師事務所查核簽證者為 1，非者為 0；*OCF*：為本期營業活動現金流量除以前期資產總額；*SIZE*：為企業之總資產取自然對數；*LEV*：為本期負債總額除以本期總資產；*GROWTH*：為本期與前期營業收入淨額之差額，除以前期營業收入淨額；*Loss*：為虛擬變數，當年度稅後淨利為負者為 1，非者為 0；*OWN*：以接班前一年度董事長持有股份比例做為衡量標準；*REM*：接班前一年度實質盈餘管理指標。

^b 變數若為單一預期符號則是單尾檢定；若無則是雙尾檢定。

***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準。

二、 實質盈餘管理 (*REM*)

表 4-5 模式 (一) 為針對假說 H1b 之實證結果, F 值為 71.88 且為顯著, 調整後 R^2 為 23.30%。在模式 (一) 中可以得到接班 (*Suc*) 係數並非顯著為正 (係數-0.009, t 值-1.06), 代表著接班與實質盈餘管理間的關係並不顯著。此實證結果並未支持假說 H1b 之觀點。

本研究進一步檢視接班與媒體曝光兩種因素之交互關係, 模式 (二) 為針對假說 H2b 之實證結果, F 值為 48.58 並為顯著, 調整後 R^2 為 23.38%, 表中 *Suc* 係數不具顯著性 (係數-0.001, t 值-0.10), 亦即本文並未發現接班在無媒體曝光的情況會對實質盈餘管理有明顯的影響。

表 4-5 模式 (二) 中納入了 *Suc* 與 *NEWS* 的交乘項($Suc \times NEWS$), 在模式 (二) 中可得知交乘項($Suc \times NEWS$)並不顯著 (係數-0.005, t 值-0.89), 即本研究並未發現企業在接班的前一年度, 媒體曝光度將減少接班前所採行之實質盈餘管理行為, 其實證結果並未支持假說 H2b 之觀點。

相關控制變數部分, 在模式 (一) 與模式 (二) 中, (*SIZE*)(*LEV*)(*OWN*) 等控制變數與預期方向相符並顯著。其中, 企業規模 (*SIZE*) 顯著為負, 與黃雅芸等(2014)研究發現一致, 負債比率 (*LEV*) 顯著為正, 財務槓桿愈高的公司通常伴隨較高的違約風險, 因而有較高動機採用提高盈餘之盈餘管理。創辦人持股 (*OWN*) 顯著為負, 創辦人持股愈高隱藏著對企業的濃厚感情, 而實質盈餘管理有可能損害企業的未來價值, 因此創辦人持股愈高, 傾向採用降低盈餘之盈餘管理方式來獲取企業未來績效。

綜上所述, 依據實證結果顯示, 接班企業相對於未接班企業, 在接班前一年度較會採行應計項目盈餘管理行為, 目的為讓接班之過程更加順暢, 本研究實證結果支持此一觀點, 但並未發現接班前一年度較會採行實質盈餘管理行為, 且實證結果並未發現接班前一年度之媒體曝光會顯著影響接班企業之應計項目盈餘管理及實質盈餘管理行為。

表 4-5 接班對實質盈餘管理之影響

N=1404 變數 ^a	預期 ^b 符號	模式(一)		模式(二)	
		係數	t 值	係數	t 值
<i>Constant</i>	?	1.112	20.8	1.058	17.1
<i>Suc</i>	+	-0.009	-1.06	-0.001	-0.10
<i>NEWS</i>	?			-0.004	-1.05
<i>Suc</i> × <i>NEWS</i>	—			-0.005	-0.89
<i>SIZE</i>	—	-0.072***	-19.9	-0.067***	-14.9
<i>LEV</i>	+	0.131***	5.31	0.122***	4.86
<i>GROWTH</i>	+	0.003	0.40	0.003	0.43
<i>Loss</i>	+	-0.008	-0.80	-0.010	-0.98
<i>OWN</i>	?	-0.141**	-1.86	-0.138**	-1.81
<i>DA</i>	?	0.138***	2.90	0.141***	2.94
<i>F</i> 值		71.88***		48.58***	
<i>adj R</i> ² (%)		23.30		23.38	

^a *Suc*：為虛擬變數，企業曾經接班過為 1，沒接班過為 0；*NEWS*：為研究期間內每間公司年度上新聞標題之次數；*Suc*×*NEWS*：為接班與媒體曝光之交乘項；*SIZE*：為企業之總資產取自然對數；*LEV*：為本期負債總額除以本期總資產；*GROWTH*：為本期與前期營業收入淨額之差額，除以前期營業收入淨額；*Loss*：為虛擬變數，當年度稅後淨利為負者為 1，非者為 0；*OWN*：以接班前一年度董事長持有股份比例做為衡量標準；*DA*：接班前一年之裁決性應計數。

^b 變數若為單一預期符號則是單尾檢定；若無則是雙尾檢定。

***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準。

第四節、額外測試

Stockmans et al. (2010)表示創辦人對一手創立之企業常抱持著特殊情感，並且將企業視為其核心身份的一部分，Kesner and Sebor (1994)指出，企業創辦人在企業的創立與發展過程中，將扮演具有重要影響力並無可取代的角色，因此本研究推論創辦人在接班時可能憑藉自身之情感以及其無可取代之影響力，而對企業接班過程之盈餘管理行為造成影響，過去研究(Wong et al. 2016)即發現，當接班型態為家族接班時，將會增加接班前之向上盈餘管理，顯示其影響在區分樣本為家族接班與專業經理人接班而有所不同。

本研究針對實證結果與假說不一致的部分，進行額外測試，將全部樣本區分為家族接班與專業經理人接班之兩個子樣本，並進一步考慮媒體曝光是否影響接班企業所採行之盈餘管理行為，以檢測是否有部分支持假說之證據，相關檢測結果列示於表 4-6 與 4-7，表 4-6 中 Panel A 與 Panel B 分別為為家族接班與專業經理人接班對應計項目盈餘管理之影響；表 4-7 中 Panel A 與 Panel B 為家族接班與專業經理人接班對實質盈餘管理之影響。

觀察表 4-6 模式 (一) 中之自變數接班(Suc)可知，Suc 僅在 Panel B 達 5% 的顯著水準(係數 0.015，t 值 2.39)，至於 Panel A 則不具顯著性(係數-0.003，t 值-0.43)，顯示前述表 4-4 全樣本的模式 (一) 檢測結果顯示專業經理人接班時，企業會有使用應計項目向上盈餘管理行為，但家族接班時，此現象並不明顯。

比較表 4-6 模式 (二)，Panel B 中之 Suc 係數顯著為正 (係數 0.021，t 值 2.30)，而交乘項(Suc×NEWS)係數為負，未達一般統計顯著水準(係數-0.004，t 值-0.84)，研究發現與全樣本的實證結果一致，即在沒有媒體曝光的情形下，專業經理人接班公司將增加接班前所採用之向上應計項目盈餘管理，且此盈餘管理行為未受媒體曝光而有明顯影響。反觀表 4-6 模式 (二) Panel A 的 Suc 係數顯著為負(係數-0.023，t 值-1.80)，代表在公司未有媒體曝光的情況下，若為家族成員接班，創辦人傾向於向下操弄盈餘，實證結果有別於文獻 CEO 家族成員接班前印象管理行為。有鑒於應計數具有迴轉之特性，本文結果意味著家族成員接班，創辦人可能採用洗大澡(take a big bath)之降低盈餘策略行為，以使家族繼任者繼任後之盈餘表現較佳，讓家族繼任者繼任後經營之路阻礙較小。

進一步考慮媒體曝光的情況發現，表 4-6 模式（二）Panel A 的交乘項 ($Suc \times NEWS$) 係數顯著為正(係數 0.010, t 值 1.94)，但數值小於 Suc 係數的 -0.023，且兩者符號相反，顯示創辦人退位時意圖使用裁決性應計數壓低盈餘以拉抬家族成員接班績效表現之盈餘管理行為，會隨著媒體關注的增加而減緩。此與前述若為專業經理人接班，創辦人可能以裁決性應計數提高退位時的盈餘，而不利於接班人績效表現的行為模式有所不同，並且從表 4-7 模式（二）之交乘項係數不顯著可推知，在專業經理人接班的情況下，也未發現創辦人退位前增加盈餘的管理行為會明顯受到公司受媒體關注程度的影響。

在實質盈餘方面，全樣本實驗變數無一具顯著性，但在區分樣本後發現，表 4-7 模式（一）的 Panel B 發現， Suc 符號與預期相反(係數為 -0.022, t 值 -1.66)，表示創辦人在專業經理人接班時，會有使用降低盈餘的實質交易行為，可能係創辦人自身對企業之深厚情感，因恐專業經理人基於自身利益而犧牲企業利益，因此創辦人可能藉由提高研發、廣告費用等雖不利於短期績效，但有利於公司長期發展之投資行為，以穩定企業日後之成長。反觀家族接班的情況， Suc 在表 4-7 模式(一) Panel A 不具顯著性(係數 0.004, t 值 0.22)。創辦人可能因家族成員間的血緣關係而具有較高的信任基礎 (Hansen, 1999)，認為家族接班人重視家族利益與和諧，會為了維護家族聲望而努力，較不會發生一般經理人短視近利行為(Anderson and Reeb 2003)，故創辦人對家族成員接班較不會產生疑慮，裁量性支出的發生的情況並不明顯。

另一方面，納入媒體曝光效果發現，表 4-7 模式（二）中，無論是 Panel A 或是 Panel B， Suc 皆未達一般統計顯著水準 (t 值分別為 -0.25 與 0.38)，Panel A 家族接班時中之 Suc 係數為負，且交乘項係數不具顯著性 (係數 0.006, t 值 0.48)，表示創辦人信任家族接班人而未作明顯實質交易安排的現象，不致因公司媒體曝光狀況而有所改變，反觀表 Panel B 的 Suc 係數不具顯著性 (係數 0.007, t 值 0.38)，即當公司不被媒體關注時，並未發現創辦人在專業經理人接班會有明顯的實質交易安排；交乘項係數值大且顯著為負 (係數 -0.020, t 值 -2.26)，顯示創辦人實質交易行為決策受企業媒體曝光度影響，猜測可能是因為繼任人承受來自內外部之壓力下，易為了使績效表現更好以免被董事會撤換，而產生盈餘管理動機(葉上葆、曹常鴻與蔡如慧 2014)。因此，隨著媒體關注度的增加，專業經理人將更在意接班初期績效而產生較大誘因短視利近，本研究實證結果可能是反映了公司的媒體曝光愈高，創辦人對專業經理人短視的疑慮愈大，而促使創辦人進行愈多有利於公司長期發展之投資行為。

表 4-6 不同接班型態對應計項目盈餘管理之影響

變數 ^a	預期 ^b 模式(一)		模式(二)		
	符號	係數	t 值	係數	t 值
Panel A 家族接班對應計項目盈餘管理之影響(N=414)					
<i>Constant</i>	?	0.048	0.83	0.079	1.20
<i>Suc</i>	+	-0.003	-0.43	-0.023 **	-1.80
<i>NEWS</i>	?			-0.001	-0.16
<i>Suc</i> × <i>NEWS</i>	+			0.010 **	1.94
<i>BIG4</i>	—	-0.013*	-1.49	-0.011 *	-1.30
<i>OCF</i>	—	-0.116***	-2.92	-0.116 ***	-2.95
<i>SIZE</i>	—	-0.002	-0.59	-0.004	-0.97
<i>LEV</i>	+	-0.016	-0.72	-0.012	-0.52
<i>GROWTH</i>	+	0.057***	4.63	0.058 ***	4.66
<i>Loss</i>	+	0.014*	1.39	0.015 *	1.46
<i>OWN</i>	?	0.021	0.37	0.019	0.33
<i>REM</i>	?	-0.008	-0.33	-0.010	-0.41
<i>F</i> 值		4.07***		3.76***	
<i>adj R</i> ² (%)		6.28		6.86	
Panel B 專業經理人接班對應計項目盈餘管理之影響(N=990)					
<i>Constant</i>	?	-0.062	-1.46	-0.039	-0.83
<i>Suc</i>	+	0.015**	2.39	0.021***	2.30
<i>NEWS</i>	?			0.004*	1.34
<i>Suc</i> × <i>NEWS</i>	+			-0.004	-0.84
<i>BIG4</i>	—	-0.011*	-1.29	-0.011 *	-1.28
<i>OCF</i>	—	-0.072***	-2.78	-0.074***	-2.85
<i>SIZE</i>	—	0.003	1.12	0.001	0.35
<i>LEV</i>	+	0.031**	1.80	0.034**	1.95
<i>GROWTH</i>	+	-0.004*	-1.33	-0.004*	-1.34
<i>Loss</i>	+	0.037***	5.18	0.036***	4.99
<i>OWN</i>	?	0.027	0.48	0.021	0.37
<i>REM</i>	?	0.031**	1.98	0.030**	1.96
<i>F</i> 值		10.49***		8.75***	
<i>adj R</i> ² (%)		7.95		7.94	

^a 變數定義如表 4-1。

^b 變數若為單一預期符號則是單尾檢定；若無則是雙尾檢定。

***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準。

表 4-7 不同接班型態對實質盈餘管理之影響

變數 ^a	預期 ^b 模式(一)		模式(二)		
	符號	係數	t 值	係數	t 值
Panel A 家族接班對實質盈餘管理之影響(N=414)					
<i>Constant</i>	?	1.200	11.3	1.239	10.00
<i>Suc</i>	+	0.004	0.22	-0.006	-0.25
<i>NEWS</i>	?			0.002	0.30
<i>Suc</i> × <i>NEWS</i>	—			0.006	0.48
<i>SIZE</i>	—	-0.076***	-10.7	-0.079***	-8.89
<i>LEV</i>	+	0.105**	2.18	0.111**	2.26
<i>GROWTH</i>	+	-0.048**	-1.76	-0.048**	-1.75
<i>Loss</i>	+	0.010	0.47	0.011	0.50
<i>OWN</i>	?	-0.354***	-2.90	-0.356***	-2.90
<i>DA</i>	?	0.079	0.75	0.071	0.67
<i>F</i> 值		17.03**		13.26**	
<i>adj R</i> ² (%)		21.36		21.09	
Panel B 專業經理人接班對實質盈餘管理之影響(N=990)					
<i>Constant</i>	?	1.281	16.3	1.194	13.2
<i>Suc</i>	+	-0.022**	-1.66	0.007	0.38
<i>NEWS</i>	?			-0.003	-0.52
<i>Suc</i> × <i>NEWS</i>	—			-0.020***	-2.26
<i>SIZE</i>	—	-0.085***	-15.7	-0.078***	-11.8
<i>LEV</i>	+	0.152***	4.23	0.137***	3.75
<i>GROWTH</i>	+	0.010*	1.47	0.010*	1.51
<i>Loss</i>	+	-0.017	-1.15	-0.021*	-1.44
<i>OWN</i>	?	0.009	0.08	0.013	0.11
<i>DA</i>	?	0.179***	2.68	0.177***	2.66
<i>F</i> 值		40.57***		32.70***	
<i>adj R</i> ² (%)		21.88		22.39	

^a 變數定義如表 4-1。

^b 變數若為單一預期符號則是單尾檢定；若無則是雙尾檢定。

***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準。

本研究在家族成員與專業經理人接班盈餘管理行為之差異比較，除上述採用樣本分群估計外，本研究另設置虛擬變數(*DUM*)，並利用虛擬變數與變數之交乘項進行兩群樣本估計值之差異數檢測。至於虛擬變數之設定，在當家族成員接班時，*DUM* 值為 1，若為專業經理人接班人，*DUM* 值為 0，估計結果列示於表 4-8 與 4-9。

觀察表 4-8 與表 4-9 可知，在本研究實驗變數方面，設置虛擬變數與樣本分群之實證結果一致，顯示本研究結論未因估計方式而有不同。最後，本研究主要之實證結果彙整於表 4-10。



表 4-8 不同接班型態對不同盈餘管理方式之影響

變數 ^a	預期 ^b 符號	家族接班		專業經理人接班		係數差異	t 值
		係數	t 值	係數	t 值		
Panel A 不同接班型態對應計項目盈餘管理之影響							
<i>Suc</i>	+	-0.004	-0.42	0.014 ***	2.40	-0.018 **	-1.66
<i>BIG4</i>	-	-0.013	-1.26	-0.010 *	-1.33	-0.003	-0.22
<i>OCF</i>	-	-0.091 **	-1.99	-0.068 ***	-2.73	-0.023	-0.45
<i>SIZE</i>	-	-0.002	-0.51	0.004 *	1.45	-0.006	-1.19
<i>LEV</i>	+	-0.011	-0.42	0.028 **	1.72	-0.039	-1.25
<i>GROWTH</i>	+	0.043 ***	3.33	-0.002	-0.62	0.045 ***	3.37
<i>Loss</i>	+	0.012	1.01	0.038 ***	5.66	-0.026 **	-1.83
<i>OWN</i>	?	0.021	0.29	0.031	0.59	-0.009	-0.10
<i>REM</i>	?	0.009	0.32	0.044 ***	2.36	-0.035	-1.01
		(N=414)		(N=990)			
Panel B 不同接班型態對實質盈餘管理之影響							
<i>Suc</i>	+	-0.001	-0.01	-0.015 *	-1.42	0.015	0.78
<i>SIZE</i>	-	-0.079 ***	-11.3	-0.071 ***	-16.5	-0.009	-1.04
<i>LEV</i>	+	0.107 **	2.27	-0.144 ***	5.02	-0.037	-0.67
<i>GROWTH</i>	+	-0.079 ***	-3.41	0.011 *	1.61	-0.089 ***	-3.72
<i>Loss</i>	+	0.001	0.04	-0.014	-1.20	0.015	0.61
<i>OWN</i>	?	-0.394 ***	-2.99	-0.021	-0.23	-0.372 **	-2.31
<i>DA</i>	?	0.127	1.25	0.166 ***	3.06	-0.038	-0.34
		(N=414)		(N=990)			

^a 變數定義如表 4-1。

^b 變數若為單一預期符號則是單尾檢定；若無則是雙尾檢定。

***表示達 1% 顯著水準；**表示達 5% 顯著水準；*表示達 10% 顯著水準。

表 4-9 媒體曝光對不同接班型態之不同盈餘管理方式之影響

變數 ^a	預期 ^b 家族接班			專業經理人接班			係數差異	t 值
	符號	係數	t 值	係數	t 值			
Panel A 媒體曝光對不同接班型態應計項目盈餘管理之影響								
<i>Suc</i>	+	-0.024*	-1.60	0.020***	2.36	-0.044 **	-2.54	
<i>NEWS</i>	?	-0.001	-0.10	0.004	1.43	-0.004	-0.85	
<i>Suc</i> × <i>NEWS</i>	+	0.011**	1.70	-0.004	-0.90	0.014 **	1.92	
<i>BIG4</i>	-	-0.012	-1.08	-0.010*	-1.32	-0.001	-0.09	
<i>OCF</i>	-	-0.092**	-2.01	-0.070***	-2.80	-0.023	-0.43	
<i>SIZE</i>	-	-0.005	-0.87	0.002*	0.61	-0.007	-1.06	
<i>LEV</i>	+	-0.006	-0.23	0.031**	1.87	-0.038	-1.17	
<i>GROWTH</i>	+	0.043***	3.35	-0.002	-0.64	0.046***	3.39	
<i>Loss</i>	+	0.013	1.07	0.038***	5.65	-0.025 **	-1.79	
<i>OWN</i>	?	0.020	0.26	0.025	0.47	-0.005	-0.05	
<i>REM</i>	?	0.007	0.22	0.044***	2.37	-0.038	-1.10	
			(N=414)		(N=990)			
Panel B 媒體曝光對不同接班型態實質盈餘管理之影響								
<i>Suc</i>	+	-0.011	-0.42	0.002	0.12	-0.013	-0.43	
<i>NEWS</i>	?	0.004	0.47	-0.007*	-1.39	0.010	1.14	
<i>Suc</i> × <i>NEWS</i>	-	0.006	0.54	-0.012**	-1.67	0.018*	1.34	
<i>SIZE</i>	-	-0.083***	-9.61	-0.063***	-11.9	-0.020**	-2.00	
<i>LEV</i>	+	0.115***	2.39	0.129***	4.40	-0.014	-0.25	
<i>GROWTH</i>	+	-0.079***	-3.41	0.011**	1.66	-0.090***	-3.73	
<i>Loss</i>	+	0.002	0.08	0.019	0.80	0.019	0.80	
<i>OWN</i>	?	-0.394***	-3.00	-0.381***	-2.37	-0.381***	-2.37	
<i>DA</i>	?	0.117	1.14	-0.050	-0.43	-0.050	-0.43	
			(N=414)		(N=990)			

^a 變數定義如表 4-1。

^b 變數若為單一預期符號則是單尾檢定；若無則是雙尾檢定。

***表示達 1%顯著水準；**表示達 5%顯著水準；*表示達 10%顯著水準。

表 4-10 研究結果彙總表

變數 ^a	應計項目盈餘管理		實質盈餘管理	
	假說一	假說二	假說一	假說二
全樣本				
<i>Suc</i>	正顯著	正顯著	不顯著	不顯著
<i>Suc</i> × <i>NEWS</i>		不顯著		不顯著
家族接班				
<i>Suc</i>	不顯著	負顯著	不顯著	不顯著
<i>Suc</i> × <i>NEWS</i>		正顯著		不顯著
專業經理人接班				
<i>Suc</i>	正顯著	正顯著	負顯著	不顯著
<i>Suc</i> × <i>NEWS</i>		不顯著		負顯著

^a *Suc*：為虛擬變數，企業曾經接班過為 1，沒接班過為 0；*Suc*×*NEWS*：為接班與媒體曝光之交乘項。



第五章、結論與建議

第一節、研究結論

台灣經濟自民國 70 年代起飛，產業蓬勃發展，企業如雨後春筍般創立，時至今日多數企業已面臨接班問題，而接班可以說是企業最困難的課題，因此企業在接班時自然就產生盈餘管理之動機，過去文獻指出企業在接班前傾向採用盈餘管理方式以利接班的進行，本文旨在探討接班對不同盈餘管理行為之影響，並加入媒體曝光因素考量媒體關注是否影響接班所採行之盈餘管理行為。

本研究以 1996 年至 2017 年上市上櫃及興櫃之接班公司，並以配對抽樣法選取配對的非接班公司，將接班公司與非接班公司以 1：2 之比例進行配對，盈餘管理型態區分為應計項目盈餘管理以及實質盈餘管理，以裁決性應計數作為應計項目盈餘管理指標；實質盈餘管理部分則採用複合實質盈餘管理指標；並以公司年新聞則數來衡量公司之媒體曝光程度。本研究實證結果如下：

一、 全樣本中，接班企業相對於非接班企業，在接班的前一年度較會進行向上應計項目盈餘管理行為。本研究未發現企業在接班前一年度較會進行提高盈餘之實質交易行為。

二、 區分接班人身份，專業經理人接班時，企業傾向採用向上之應計項目盈餘管理以及降低盈餘之實質盈餘管理方式；本研究並未發現企業在家族成員接班時，會有明顯之實質交易安排與應計項目盈餘管理行為。其可能原因係創辦人將實質交易安排視為對企業未來之投資，創辦人可能為兼顧企業長期發展，也減少外界對自己交棒予專業經理人之疑慮，在退位前選擇期中進行減少盈餘之實質交易，而在期末進行向上應計項目盈餘管理。

三、 創辦人視接班人身份不同所進行的盈餘管理行為也受企業媒體曝光程度影響。無媒體關注情況下，企業在家族成員接班前將傾向採用向下之應計項目盈餘管理；在專業經理人接班時，則傾向採用向上之應計項目盈餘管理。納入媒體曝光因素發現，企業會隨著媒體曝光度增加而減緩家族成員接班之向下應計項目盈餘管理；但隨著媒體曝光的增加而提高專業經理人接班前降低盈餘

之實質交易安排。

第二節、管理意涵與研究貢獻

企業接班應該是近年來最被社會所關注的議題之一。本研究發現，媒體曝光的效果會因企業接班型態及盈餘管理之類型而有所不同，因此，本研究可以提供一個借鏡，使企業適當的規劃接班計劃，以因應接班對企業所帶來之衝擊。而對利害關係人而言，可以使其了解企業在不同的接班型態可能會有不同的盈餘管理行為，因此利害關係人不能僅關注報表當期之盈餘良窳，應考慮企業可能採行實質交易安排而對未來營運之可能影響，以幫助利害關係人判斷管理者的道德誠信及作為投資決策之適當依據。在媒體曝光方面，因接班係屬企業之關鍵敏感時期，因此媒體必須對接班企業謹慎報導，以避免新聞曝光對企業之可能影響。

第三節、研究限制與建議

本研究係將台灣上市上櫃興櫃之接班公司與非接班公司進行配對，以研究接班前之不同盈餘管理行為，並進一步考量媒體關注是否對行為產生影響。本研究採用廣為學者使用之盈餘管理衡量指標，同時查閱報章雜誌捕捉媒體曝光度。然而，盈餘管理行為之發生及程度不易客觀認定，而實際資訊之獲取方式亦不限於報章雜誌，因此，本研究仍存在下列限制，提供後續學者研究參考：

一、 本研究係以異常營業活動現金流量、高於產業平均水準的製造成本與低於產業水準的裁決性費用，作為實質盈餘管理之指標，而其他的實質交易方式並未考量，如：投資計畫改變、衍生性金融商品交易、長期性或固定資產之出售及庫藏股買回等，對捕捉企業之實質盈餘管理全貌可能有所遺漏，實有賴後續學者透過不同之設計及研究樣本予以補強。

二、 現今社會中投資人獲取企業訊息的管道已不僅限於報章雜誌，目前有許多網路上的專業投資網站皆有公布企業的即時訊息，然而此類網頁的資訊保存期間有限，也並未有資料庫可以查詢，故本文未將此類媒體訊息納入加以探

討，可能導致分析結果整體性不足，為本研之究限制。

三、 本研究測試媒體曝光是否影響接班所採行之盈餘管理行為時，僅針對媒體報導該公司之年新聞報導則數之影響，並未考慮該媒體報導內容對企業之正負面影響。考量媒體報導主要係以文字陳述，對於消息之正負判讀可能因人而異，同時亦可能為模糊且不易明確辨識，建議未來的研究方向可針對純以文字描繪之媒體報導，利用更為適合之軟體工具(如 text mining analysis)加以分析，以檢測不同面向的新聞報導對接班前盈餘管理行為之影響。



參考文獻

- 104 人力銀行，2017，人資 F.B.I. 研究報告。
- 范博宏與莫頓·班奈德森，2015，接班人計劃：決定家族企業未來 20 年最重要的生存之鑰，台北市商周出版。
- 洪家瑜與陳家偉，2010，新聞數量、股權結構廣度與企業價值偏離之相關性研究，中華管理評論國際學報第十五卷第三期。
- 胡永純，1997，盈餘預測與盈餘管理之關聯性研究，國立中興大學會計研究所碩士論文。
- 曹壽民、陳光政、紀信義與羅秀玲，2009，股權結構、盈餘管理與公司價值：衍生性金融商品與異常應計項目的角色，會計學報第一卷第二期：63-91。
- 許永聲、陳信吉與陳琬菁，2013，董事會特性與盈餘管理之選擇行為，會計評論第五十七期：39-72。
- 葉上葆、曹常鴻與蔡如慧，2007，高階管理者更迭與繼任型態及人力資本對公司經營績效與盈餘管理間關係之研究，經營管理論叢特刊：307-326。
- 黃雅芸、林谷峻與李明德，2014，企業負面事件與盈餘管理之關聯，2015 年商管學術與實務研討會。
- 詹博凱，2014，新聞曝光度與盈餘管理關聯性分析，國立雲林科技大學會計研究所碩士論文。
- 經濟部，2017，中小企業白皮書。
- 虞邦祥、林月雲與張小鳳，2009，傳承或變革：台灣企業接班歷程之質性研究，組織與管理第二卷第二期：109-153。
- Anderson, R. C. and D. M. Reeb. 2003. Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance* 58(3): 1301-1329.
- Ball, R., and Brown, P. 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research* : 159-178.
- Bannister, J. W., and Newman, H. A. 2003. Analysis of corporate disclosures on relative performance evaluation. *Accounting Horizons*, 17(3) : 235-246.
- Barton, J. 2001. Does the use of financial derivatives affect earnings management decisions? *The Accounting Review*, 76(1) : 1-26.
- Bartov, E. 1993. The timing of asset sales and earnings manipulation. *Accounting Review* : 840-855.
- Beaver, W. H. 1966. Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, : 472-102.
- Becker, C. L., DeFond, M. L., Jiambalvo, J., and Subramanyam, K. 1998. The effect

- of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1) : 1-24.
- Blankespoor, E., Miller, G. S., and White, H. D. 2013. The role of dissemination in market liquidity: Evidence from firms' use of Twitter™. *The accounting review*, 89(1) : 79-112.
- Borden, M. J. 2007. The role of financial journalists in corporate governance. *Fordham J. Corp. and Fin. L.*, 12 : 311.
- Bunkanwanicha, P., Fan, J. P., and Wiwattanakantang, Y. 2013. The value of marriage to family firms. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48(2) : 611-636.
- Burgstahler, D., and Dichev, I. 1997. Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1) : 99-126.
- Cohen, D. A., Dey, A., and Lys, T. Z. 2008. Real and accrual-based earnings management in the pre- and post-Sarbanes-Oxley periods. *The Accounting Review*, 83(3) : 757-787.
- Conroy, R. M., Eades, K. M., and Harris, R. S. 2000. A test of the relative pricing effects of dividends and earnings: Evidence from simultaneous announcements in Japan. *The Journal of Finance*, 55(3) : 1199-1227.
- Dai, L., Parwada, J. T., and Zhang, B. 2015. The governance effect of the media's news dissemination role: Evidence from insider trading. *Journal of Accounting Research*, 53(2) : 331-366.
- Davidson, S., Stickney, C., and Weil, R. 1987. Accounting: The language of business. Thomas Horton and Daughter. *Sun Lakes Arizona*.
- DeAngelo, L. E. 1986. Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *Accounting Review* : 400-420.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., and Sweeney, A. P. 1995. Detecting earnings management. *Accounting Review* : 193-225.
- DeFond, M. L., and Jiambalvo, J. 1994. Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1) : 145-176.
- Dhaliwal, D. S., Frankel, M., and Trezevant, R. 1994. The taxable and book income motivations for a LIFO layer liquidation. *Journal of Accounting Research* : 278-289.
- Drake, M. S., Guest, N. M., and Twedt, B. J. 2014. The media and mispricing: The role of the business press in the pricing of accounting information. *The Accounting Review*, 89(5) : 1673-1701.
- Dyck, A., and Zingales, L. 2002. The corporate governance role of the media. *The*

- Journal of Finance*, 63(3) : 1093-1135.
- Easton, P. D., and Harris, T. S. 1991. Earnings as an explanatory variable for returns. *Journal of Accounting Research* : 19-36.
- Evans, J. H., Nagarajan, N. J., and Schloetzer, J. D. 2010. CEO turnover and retention light: Retaining former CEOs on the board. *Journal of Accounting Research*, 48(5) : 1015-1047.
- Ewert, R., and Wagenhofer, A. 2005. Economic effects of tightening accounting standards to restrict earnings management. *The Accounting Review*, 80(4) : 1101-1124.
- Fan, J. P., Wong, T.-J., and Zhang, T. 2012. Founder succession and accounting properties. *Contemporary Accounting Research*, 29(1) : 283-311.
- Graffin, S. D., Carpenter, M. A., and Boivie, S. 2011. What's all that (strategic) noise? Anticipatory impression management in CEO succession. *Strategic Management Journal*, 32(7) : 748-770.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., and Rajgopal, S. 2005. The economic implications of corporate financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40(1) : 3-73.
- Gupta, M., Pevzner, M., and Seethamraju, C. 2010. The implications of absorption cost accounting and production decisions for future firm performance and valuation. *Contemporary Accounting Research*, 27(3) : 889-922.
- Hanley, K. W., and Hoberg, G. 2010. The information content of IPO prospectuses. *The Review of Financial Studies*, 23(7) : 2821-2864.
- Hannan, M. T., and Freeman, J. 1984. Structural inertia and organizational change. *American Sociological Review* : 149-164.
- Hansen, M. T. 1999. The search-transfer problem: The role of weak ties in sharing knowledge across organization subunits. *Administrative Science Quarterly* 44: 82-111.
- Healy, P. M. 1985. The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7(1-3) : 85-107.
- Healy, P. M., and Palepu, K. G. 2001. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1) : 405-440.
- Hill, C. W., and Jones, T. M. 1992. Stakeholder-agency theory. *Journal of Management Studies*, 29(2) : 131-154.
- Jones, J. J. 1991. Earnings management during import relief investigations. *Journal*

- of Accounting Research* : 193-228.
- Kesner, I. F., and T. C. Sebor. 1994. Executive succession: Past, present & future. *Journal of management* 20 (2):327-372.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., and Wasley, C. E. 2005. Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1) : 163-197.
- Lauterbach, B., Vu, J., and Weisberg, J. 1999. Internal vs. external successions and their effect on firm performance. *Human Relations*, 52(12) : 1485-1504.
- Lee, K. S., Lim, G. H., and Lim, W. S. 2003. Family business succession: Appropriation risk and choice of successor. *Academy of Management Review*, 28(4) : 657-666.
- McVay, S. E. 2006. Earning management using classification shifting: An examination of core earnings and special items. *The Accounting Review* 81 (3): 501-531.
- Menon, K., and Williams, D. D. 2004. Former audit partners and abnormal accruals. *The Accounting Review*, 79(4) : 1095-1118.
- Merkel-Davies, D. M., and Brennan, N. M. 2007. Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: incremental information or impression management? *Journal of Accounting Literature*, 26 : 116-196
- Miller, D., and Le Breton-Miller, I. 2003. Challenge versus advantage in family business. *Strategic Organization*, 1(1) : 127-134.
- Moses, O. D. 1987. Income smoothing and incentives: Empirical tests using accounting changes. *Accounting Review* : 358-377.
- Nguyen, B. D. 2015. Is more news good news? Media coverage of CEOs, firm value, and rent extraction. *Quarterly Journal of Finance*, 5(04) : 1-38.
- Pincus, M., and Rajgopal, S. 2002. The interaction between accrual management and hedging: Evidence from oil and gas firms. *The Accounting Review*, 77(1) : 127-160.
- Rindova, V. P., Williamson, I. O., Petkova, A. P., and Sever, J. M. 2005. Being good or being known: An empirical examination of the dimensions, antecedents, and consequences of organizational reputation. *Academy of Management Journal*, 48(6) : 1033-1049.
- Roychowdhury, S. 2006. Earnings management through real activities manipulation. *Journal of Accounting and Economics*, 42(3) : 335-370.
- Schipper, K. 1989. Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*,

3(4) : 91-102.

- Stockmans, A., Lybaert, N., and Voordeckers, W. 2010. Socioemotional wealth and earnings management in private family firms. *Family Business Review*, 23(3) : 280-294.
- Strong, N., and Walker, M. 1993. The explanatory power of earnings for stock returns. *Accounting Review*, 385-399.
- Suchard, J.-A., Singh, M., and Barr, R. 2001. The market effects of CEO turnover in Australian firms. *Pacific-Basin Finance Journal*, 9(1) : 1-27.
- Teoh, S. H., I. Welch, and T. J. Wong. 1998. Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings. *The Journal of Finance* 53 (December): 1935-1974.
- Wang, S., and D'Souza, J. 2006. Earnings management: The effect of accounting flexibility on R&D investment choices. *Johnson School Research Paper Series*, 33(6)
- Wong, Y.-J., Lin, W.-C., and Chang, S.-C. 2016. Strategic Impression Management Preceding Family CEO Succession. *Journal of Management*, 33(2) : 253-280.

