

十一、研究計畫中英文摘要：請就本計畫要點作一概述，並依本計畫性質自訂關鍵詞。

(一) 計畫中文摘要。(五百字以內)

名稱：經理人過度樂觀、資產購買與股東財富

1. 研究動機與目的

公司購買資產是一項重要投資決策，其對股東財富之影響，有從效率觀點的「配適假說」(fit hypothesis)(Maksimovic and Phillips, 2001; Warusawitharana, 2008)和從代理問題出發的「自由現金流量假說」(free cash flow hypothesis)(Freund, Prezas, and Vasudevan, 2003)兩種解釋，在美國未有一致結論，可能有其他因素未被考慮；國內則尚無此研究，有探討的必要。過去文獻依據行為財務理論已證實經理人常有過度樂觀或過度自信的心理偏差，並導致不當的投資決策(Heaton, 2002; Malmendier and Tate, 2005, 2008; Lin, Hu, and Chen, 2005)，但也有文獻認為可提升公司價值(Gervais, Heaton, and Odean, 2003)。是以經理人過度樂觀對資產購買與股東財富之關係或許能提供額外解釋力，爰引起本文研究動機。本研究目的即在檢視台灣上市上櫃公司過度樂觀的經理人是否會進行不利於公司價值的資產購買活動。

2. 研究方法

採用三種事件研究法估計資產購買公司宣告期股票超額報酬(AR)：傳統法、Jensen's alpha法及虛擬變數迴歸；其中，虛擬變數法採panel data，係首先嘗試使用，其統計檢定可不受同期事件報酬相關和事件間異質變異影響。其次分析經理人過度樂觀對公司累積AR與成長機會、自由現金關係之影響。最後，檢視購買後長期營運績效與上述變數之關係。計量方法包括分組差異檢定(t檢定與無母數)及迴歸分析。

3. 預期貢獻

這是首次對國內公司檢視資產購買與股東財富關係的研究，而考慮經理人心理偏差可補充行為財務學的實證證據，及了解經理人行為偏差對投資決策的影響。預期結果：經理人多有過度樂觀，其資產購買活動損害股東財富。結果可供經理人、投資人、分析師及主管機關參考。

關鍵詞：行為財務學，過度樂觀，資產購買，事件研究法，配適假說，自由現金流量假說