

臺灣證券交易所 105 年度研究報告提要表

填表人：陳明璋

填表日期：105 年 12 月 23 日

研 究 項 目		家族企業經營權傳承歷程之探討-以國內上市公司為分析中心		
研 究 單 位 及 人 員	上市一部 陳明璋、陳穎君、 張銘晃、葉雅婷	研究	自 105 年 1 月 1 日	
		時間	至 105 年 12 月 23 日	
報 告 內 容 提 要				

一、研究內容重點

當代學者文獻研究結果顯示家族企業傳承造成企業價值鉅額損失，本研究希冀探討國內家族企業上市公司於經營權傳承歷程是否有價值減損，並如何透過體制設計以延續家族基業長青。

本研究藉由相關文獻回顧，以瞭解「家族企業之範疇」、「對家族企業之觀點」、「企業價值於經營權傳承歷程是否有減損」及「經營權傳承之關鍵成功因素」等議題之當前研究成果及學術進展；並運用計量模型針對國內上市家族企業進行實證分析，藉以探討家族企業經營權傳承對資本市場之涵義，建構長期經營績效之關鍵成功因素，進而提出對實務監理面之建議。

二、結論與建議事項

- (一) 國內上市家族企業公司治理水平及外資持股比率雖如預期低於非家族企業，至資訊揭露品質與非家族企業相較並未遜色，惟 80 年代公司治理未盡完善，致家族企業市場績效遜於非家族企業，90 年代公司治理高度重視，有效管理家族企業利益衝突，家族企業市場績效表現已未遜於非家族企業。
- (二) 1.採單因子模型：(1)80 年代：公司治理未盡完備，發生亞洲金融風暴，面對財務失敗風險，投資人情緒風險溢酬升高，家族企業傳承有鉅額價值減損之情形；(2)90 年代：重視公司治理及傳承議題，投資人理性面對傳承議題，已無鉅額價值減損之現象。2.採三因子模型：超額報酬納入財務失敗風險因子，消除規模及淨值市值比效應，控制投資人情緒風險溢酬，超額報酬設算結果更臻完善，80 年代及 90 年代家族企業傳承市場價值均無減損之現象。
- (三) 本研究觀察發現接班人培育、公司治理及特殊性資產係家族企業傳承之關鍵成功因素，1.對國內上市公司家族企業之建議：(1)建立機制以家族成員績效表現遴選接班人；(2)企業經營融入西方管理思維因應未來轉型；(3)建構專業經營團隊及提早規劃接班人計劃；(4)引進策略性投資人協助升級並強化監督；(5)完善薪資福利制度，招募晉升宜公開嚴謹。2.對公司治理相關推動單位之建議：(1)尊重市場機制及企業自治原則；(2)強化獨董執行職務相關課程之訓練。