

媒體曝光度對新產品績效的影響-以品牌權益及企業聲譽為干擾變數

The Influence of Media Coverage on new product performance – Brand Equity and Corporate Reputation as Moderators

翁鶯娟¹

國立高雄應用科技大學 企業管理系 副教授
yjwong@kuas.edu.tw

莊政霖²

國立高雄應用科技大學 企業管理系 研究生
1104335107@gm.kuas.edu.tw

摘要

本研究以 2010-2015 年台灣上市公司為樣本，以事件研究法探討上市公司新產品宣告之股價異常報酬的影響，利用迴歸分析來探討媒體曝光度對新產品績效之影響，並加入品牌權益與企業聲譽為干擾變數，進一步檢視干擾變數加入對媒體曝光度與新產品績效間異常報酬的影響。本研究實證結果顯示，新產品宣告會為公司創造正面的市場價值，企業媒體曝光程度對新產品績效則為正向影響，其次品牌權益與企業聲譽對於媒體曝光度與新產品績效間的干擾效果皆為正增強。

關鍵詞：新產品績效、媒體曝光度、聲譽、品牌權益

Keywords：Media Coverage、New Product Performance、Brand Equity、Corporate Reputation

第壹章 緒論

本章節共分為四節，第一節說明研究背景與動機，並闡述本研究所要探討之主題；第二節說明本研究之問題與研究目的；第三節描述本研究之流程，第四節則描述本研究的架構。

一、研究背景與動機

現今行銷經理面臨的壓力越來越大，因為他們必須要衡量在行銷行為中所創造出來的價值並將資訊傳達給高層管理者及股東(Lehmann, 2004; Marketing Science Institute, 2004)。這些需求導致行銷資源分配的改變及必須將其績效轉化為企業價值與顧客權益(Rust et al., 2004)。特別是顧客價值的創造(透過產品創新)以及顧客的價值溝通(透過行銷活動)，因此產品創新如何透過行銷手法對消費者及投資人作價值溝通已反映產品價值及提升產品績效，是值得探討的問題。

有些學者認為「創新」是企業長期銷售以及金融和股票市場表現的主要貢獻者(Pauwels et al., 2004)。Drucker (1973) 也提出創新和行銷行為是可以使企業達到永續生存的兩個關鍵因素。因此，為了提升企業的競爭力，企業必須不斷推出符合消費者心中所想要的多樣化產品，使得產品的生命週期減短，並努力開發新產品來取代舊有或績效不好的產品，進而維持或增加收益。新產品的推出除了能取得產品市場佔有率之優勢之外，還可以建立顧客忠誠，並提前創造市場的進入障礙來提高企業的績效。然而，新產品推出的失敗率很高(文獻顯示有超過 60% 的新產品失敗(Boulding, Morgan & Staelin 1997))。Hauser, Tellis & Griffin (2006) 指出每個新產品的成功，其過程都需要經過 6 到 10 個構念，並找到適合的機會與時間點，進行評估並推出。由於新產品所涉及的成本和風險是非常高的，這也是為什麼在 1990 年至 2004 年期間，新創公司以及小型新企業在產品上的創新程度下降之主要原因(Cooper, 2005)。

因此，雖然新產品的推出可為公司營運注入活水增加營業收入，但也具有失敗風險，而導致增列費用，故新產品的推出會對企業績效產生何種影響，為本研究探討動機之一。

在股票市場中，對新產品推出的反應則不一定是溫暖的，例如在 1997 年波音公司取消了新飛機 747X 的發展計劃時，股票反而上漲了 7%，而當兩年後公司再一次提出這一想法時(當時價值 40 億美元)，波音公司的股價馬上下跌了 1.7%。因此，新產品除了需要適時的推出之外，還需要加入行銷宣傳，讓顧客及投資者可以了解該新產品的推出是有利的，在此行銷經理面臨著強大壓力，因為在以往的文獻中廣告支出對公司利潤的研究證據非常微薄，因此他們努力的想要證明廣告對企業績效是有貢獻的(Hanssens, Parsons & Schultz, 2001)。

經過媒體傳播的普及與快速的演進，大量訊息的傳遞對金融市場的波動影響有著日益上升的趨勢，在這每日皆有數以萬計的資訊傳遞之中，使得企業在媒體出現的頻率更加頻繁，也造成當企業出現於媒體上所發布的資訊每每都成為了投資者注意的焦點，透過報章雜誌、新聞等媒體管道來公開宣傳經營成果與其公司的資訊揭露，來提升企業在投資者眼中的地位。例如，當顧客再購買一項未曾使用過的產品時，琳瑯滿目的品牌無從選擇，則顧客將會以心中第一個浮起的印象進行購買，故透過媒體的曝光，將使顧客對該產品在心中產生印象，曾有心理學家透過研究顯示，即使在微小的資訊，只要不斷重複地出現在眼前，就會無形的被烙印在腦海裡。在金融市場中也有學者發現，新聞媒體的資訊曝光程度對投資者的投資決策具有程度上的關係存在，例如：Tetlock (2007) 研究發現，新聞媒體資訊曝光會影響投資者對股票之看法；Barber & Odean (2008) 也在其文獻中顯示，一般散戶投資者較法人投資者更容易地受到媒體影響，當投資者在面臨多個投資決策時，越是吸引投資人目光注意的選項，越可能被選擇，尤其是臺灣的股票市場，有半數以上皆是小散戶，因此媒體曝光程度對於新產品績效的影響可能更為重大，是為本研究動機二。

然而會影響消費者心中選擇的，除了利用行銷廣告手法以外，本研究加入兩項變數，即是企業聲譽以及品牌權益，一方面來自於企業本身，而另一方面則來自於顧客心中的價值，以品牌權益而言，若顧客本身對該品牌就有一定程度的喜好與忠誠，而企業透過媒體來加強該公司在顧客心目中的地位，則可能使原顧客擁有對該品牌有更深的忠誠。故本研究認為品牌權益對於媒體曝光度與新產品績效將會產生調節之效果，是為本研究動機三。

企業聲譽的好壞也會提高顧客在購買時的意願，以前陣子的食安風暴來說，當時某大品牌被檢驗出在食品裡添加對人體有極大傷害的化學用品時，其公司聲譽遭受大打折扣，許多相關企業的品牌也被消費者們抵制購買，進而影響績效的下降，甚至有的品牌受到強大的衝擊而退出了台灣市場。因此良好聲譽的維持也漸漸演變成企業在進行策略時必須顧慮的一大課題，因為企業聲譽是企業所擁有的無形資產。因此，本研究將進一步探討企業聲譽是否會對媒體曝光度與新產品績效產生調節之效果，是為本研究動機四。

二、研究目的

本研究以行為財務方面為出發點，檢驗媒體曝光度對公司新產品推出績效的影響。並希冀透過實證了解品牌權益及企業聲譽對媒體曝光度與公司新產品產生何種影響，故本研究目的如下：

- 一、探討當公司推出新產品時是否會帶來公司股價的異常報酬。
- 二、探討媒體曝光度對公司新產品績效的影響。
- 三、探討品牌權益，對媒體曝光度與新產品績效產生的干擾效果。
- 四、探討企業聲譽，對媒體曝光度與新產品績效產生的干擾效果。

第貳章 文獻探討

本研究之主要目的為探討媒體曝光度是否會對新產品績效有所影響，並且加入兩項干擾變數，分別為品牌權益與企業聲譽，研究兩項變數結果是否會導致媒體曝光度對新產品績效的影響效果有變化。本章節將先行進行文獻之探討：

一、推出新產品對公司績效之影響

新產品的開發策略在企業的經營中佔非常重要的地位，Rockwell & Particelli (1982) 在其研究中亦指出，新產品對企業總銷售額的貢獻介於 15% 到 32% 之間，其對高科技產業而言，比率更是高達到 70% 到 90% 之間，Brown & Karagozoglu (1993) 指出對高科技公司而言，績效衡量指標的最前項則是是否可以比對手用更快的速度推出新產品，新產品的上市與推出是會影響新產品績效的關鍵因素，由前述可得知新產品發展在企業營運上的重要性。此外，過去的研究亦示，一旦企業進行新產品宣告則將會有正向市場的反應(Woolridge & Snow 1990 ; Chaney & Devinney 1992 ; Koku et al., 1997 ; Sheng et al., 2005)。Sheng (2005) 的研究除了支持新產品宣告會使得宣告公司有正向報酬外，其效果也會影響至其產業競爭者產生負面顯著超額報酬；新產品宣告通常對股東價值有正面的影響 (Chaney et al., 1991 ; Kelm et al., 1995 ; Chen & Ho, 1997)；陳宏生 (2003) 亦指出新產品推出可增加公司競爭力，對長期績效有正面影響。趙婷怡 (2011) 研究探討新產品宣告對於品牌商及相關企業的股價影響，並以手機品牌宏達電及其供應鏈為例，研究結果顯示新產品宣告對於品牌商的股價報酬率為正向關係且對於供應商的股價報酬率亦為正向關係。Chen, Ho, Ik & Lee (2002) 在 1991-1995 年間曾以宣告新產品推出的美國上市公司為研究對象，探討新產品宣告對公司價值的影響。結果發現，新產品宣告的預期獲利會帶來顯著為正的宣告效果。Christian (1996) 研究結果顯示，若是公司的技術以及新產品的方案正確，則對新產品最終產出所獲得的財務績效有實質正面的貢獻。故得假設如下：

H1：公司推出新產品對公司績效有正面影響。

二、媒體曝光度對新產品績效的影響

Pastor-Stambaugh (2003) 研究指出，媒體會積極影響股票市場，因此在對於新產品的推出後，透過媒體發表則公司股票也必定會有所影響。且當公司新產品宣告時對股價擁有正向之影響，透過媒體率先推出一項新產品或採取一項跟以往產業明顯不同之活動，進而先獲得「先佔市場」的競爭優勢(Porter, 1985; 方至民, 民 89)。

楊媚帆 (2008) 認為由於投資人並非完全理性，即使以交易操作模型建立最佳化的股票交易模式，人為的不理性干預仍然存在。投資人面對新產品上市時的不確定性，代表投資人面對較大的資訊不對稱，因此會選擇媒體曝光較高其熟悉企業進行投資。社會心理學家 Andreassen (1990) 亦提供證據說明企業新聞會影響投資人的投資行為，且新的資訊其重要性亦高於舊的資訊。Harrison (1977) 及 Zajonc (1968) 主張對某個事物重複接觸可增加對此事物的熟悉度(familiarity)，並進而喜歡(liking)它。Hawkins and Hoch (1992) 研究結果發現即使是微不足道的事情，重複出現可使人們認為是真的且增加其對此事的接受度。Nelson (1974) 對於一些在購買前較難評估其品質的產品，強力的廣告可以增強投資者的知覺品質。Kirmani & Wright (1989) 發現消費者對一品牌在廣告上支出的知覺會影響其對產品品質之期望，龐大的廣告支出代表廠商對該品牌的投資與重視，因此意味較優越的品質。Yoo et al.(2000)之研究結果顯示，商店形象、知覺廣告支出對知覺品質有顯著正向影響，而且當消費者愈常暴露在某一品牌的廣告下，不但會產生較高的品牌知曉與聯想，並會對產品品質有較正面的知覺，產生購買行為而增加企業收益，並反應在投資人的投資行為上(Barber & Odean, 2008)。綜合以上文獻推論假設如下：

H2：媒體曝光程度與新產品績效有正向關係。

三、品牌權益對新產品績效的調節效果

Aaker (1991) 指出品牌權益越高，購買意願越大，消費者也會以較高的價格購買產品。Tsai & Lo (2010) 研究透過運用總收入來測量企業績效，研究結果將其分為高績效與低績效，聲稱品牌資產與企業之績效有所相關。Yoo & Donthu (2001) 研究品牌權益的工具，提供了一個有效和可靠的衡量方式來衡量品牌權益的績效，導入了三個主要構面，分別為品牌忠誠度、感知質量和品牌知名度，公司的品牌權益（品牌忠誠度，感知質量，品牌知名度）越高，則公司的績效越好。Chirani et al. (2012) 指出，品牌權益有助於品牌的財務績效表現。Wang et al. (2012) & Lai et al. (2010) 也指出，品牌資產權益對營銷的績效有積極及顯著的影響。因此，當新產品績效因為媒體曝光度而提升績效，若公司擁有品牌權益，將有助於推升新產品績效。綜合以上文獻推論假設如下：

H3：當品牌權益越高時，媒體曝光度對新產品績效的正面影響則越強。

四、企業聲譽對新產品績效的調節效果

Roberts & Dowling (1997) 對於企業聲譽的相關文獻分析發現，企業憑藉良好的聲譽則可以被認為最能信賴的，相比企業的不良聲譽，它只需要相對較短的時間內即可獲得大量收益，文獻發現被評為良好聲譽的企業都有較佳的競爭優勢與較佳的市場表現(Jones et al., 2000; Srivastava et al., 1997)。因此良好的企業聲譽對公司的績效有著積極正向的影響。

企業聲譽如何影響公司的新產品績效？資源基礎理論(resource-based view)主張好聲譽代表公司與其利害關係人的一個心理契約。好聲譽是個無形資產，會增加公司的績效(Barney, 1991; Hall, 1992)。Carnes & Richardson(1999)研究將企業聲譽置於市場上進行估值，結果發現聲譽產生的無形資產，有助於提高公司股票的市場價值。

Roberts & Dowling (2002) 研究企業聲譽與企業的財務績效之間的關係，發現良好的企業聲譽能為企業帶來持續的超額利潤。Helm (2007) 探討企業聲譽是否能夠促進投資者滿意度進而提高忠誠度，研究結果發現其對財務績效有正向的效果。聲譽除了可以提高公司知名度外，更能夠視為一項行銷工具，透過企業在外的優良形象提高聲譽，幫助企業可以更容易與利害關係人簽訂契約時獲得更多有利的條件(Bowen et al., 1995)。透過優質的企業聲譽，開拓新市場、新顧客並留住擁有忠誠度的原顧客，進而提升公司的產品績效。因此，當新產品績效因為媒體曝光度而提升績效，若公司聲譽良好，將有助於推升新產品績效。經由前述之文獻推論以下假設：

H4：當企業聲譽越好時，媒體曝光度對新產品績效的正面影響則越強。

第三章 研究設計與方法

一、研究樣本、研究對象及資料來源

本研究係為了檢視台灣上市公司的新產品績效效果，資料是以「新聞知識資料庫」中，鎖定「經濟日報」與「工商時報」，並利用關鍵字「新產品」、「新上市」、「推出」、「新服務」等關鍵字進行收集 2010 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日之間六年之資料與新產品有關的事件樣本，計算異常報酬所需要之股價資料，係來自「台灣經濟新報」(TEJ)的股價資料庫。媒體曝光度資料則來自於「新聞資料庫」，干擾變數品牌權益資料來自台灣「公開資訊觀測站」以及「台灣經濟新報」，本研究企業聲譽衡量是以『台灣經濟新報』內的公司資料，並鎖定該樣本公司前一年度所屬之會計事務所，控制變數之公司財務報表、公司基本資料、股權結構、產業等相關資料，皆是來自台灣經濟新報資料庫。

二、研究變數定義與衡量

(一) 新產品績效(應變數)

1.新產品績效

本研究新產品績效是利用事件研究法(Event Study)來衡量新產品宣告時對股價的影響，其研究主要目的為探討某一事件發生時(如新產品宣告、股利宣告)是否會連帶引起公司股價的異常變動，研究中可得出所謂的異常報酬率(AR)，可從此資訊深入了解市場證券價格是否與特定事件有相關性。其過程如下：

1-1.研究假說決定

藉由統計方法來檢定該異常報酬率是否為零，即虛無假設為： $H_0: E(R_i | \text{event}) - E(R_i) = 0$ ，其中以 $E(R_i | \text{event})$ 以及 $E(R_i)$ 分別代表有無事件發生下的期望報酬率。利用此列式了解事件對股價是否有造成影響。

1-2.事件日確定

確定研究所需的條件事件，所謂的「事件日」即是在市場接收到事件條件即將發生或可能發生的時間點，而事件實際發生的時間點，因此通常會以宣告日做為該事件日。一般而言會將事件日定義為第 0 期開始，因此事件日的前一期將為「負 1」期，事件後的第一期則為「正 1」期，以此前後類推，時間點的適當與正確將會對研究造成是否有決定性的影響。

1-3.市場模式

預計當某事件發生或宣告後，對其股價之影響，則須建立股票報酬率的「預期模式」，用來估計未來的「預期報酬」。股票報酬率之預期模式在研究中被使用最多的即是市場模式(Market Model)。該模式假設股票報酬率與市場報酬率之間存在著線性關係，並利用市場報酬率來建立股價報酬率的迴歸模式，其列式如下：

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

R_{it} ：表示公司 i 在期間 t 之報酬率

R_{mt} ：為市場投資組合(以台灣上市加權股價指數代替)在第 t 天的報酬率

α_i ：市場模式的截距項，為一常數

β_i ：第 i 支股票的系統風險 ε_{it} ：第 i 支股票在第 t 天的殘差且 $\varepsilon_{it} \sim N(0, \sigma)$

1-4.建立股票報酬率之預期模式

依據 Beja (1972) 以及 Fama (1973) 之研究，市場模式有下列假設： $E(\varepsilon_{it}) = 0$ $Cov(\varepsilon_{it}, \varepsilon_{iy}) = \tau, \gamma$ [$t1, t2$] $Cov(\varepsilon_{it}, R_{mt}) = 0$ 由上述公式可推論，「事件期的第一期預期報酬率」為：

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} \quad (2)$$

R_{it} ：表示公司 i 在期間 t 之預期報酬率

1-5.異常報酬率估計模式

前面說明事件期的預期報酬率之估計方法，然而我們真正感興趣的則是事件發生時導致每個證券股價產生的異常報酬。所謂異常報酬是以事件期的實際報酬率減去預期報酬率，亦即：

$$AR_{it} = R_{it} - E(\hat{R}_{it}) \quad (3)$$

其中， AR_{it} 為 i 公司在事件期 t 之異常報酬率， R_{it} 為實際報酬率與 $E(\hat{R}_{it})$ 為預期報酬率。

1-6.異常報酬之檢定

若得異常報酬率為「正」，則即可推論事件對股價有正向之影響；若得異常報酬率為「負」，則可推論事件對股價有負面之影響。然而只知道正負之結果仍無法確定事件是否有明顯的影響，因此需要進行「顯著性檢定」。再根據研究之假說，對於異常報酬率以及檢定的結果進行分析，提出解釋。

(二) 媒體曝光度(自變數)

1.媒體曝光度

根據 Fang & Peress (2009) 及 Chih & Huang (2008) 兩文獻，本研究以第 i 公司在第 t 月的新聞媒體報導篇數總額($media_{i,t}$)作為衡量新聞報導量之變數，並根據 Chih, Lin, Chen 與 Chou (2009) 研究探討 CEO 媒體曝光度與公司績效之關聯性之研究，本研究以 $Media_{i,t}$ 作為衡量公司新聞報導曝光率高低之指標，即第 i 公司在第 t 月事件日之前一年期間的新聞媒體報導量之全部樣本公司的新聞報導量來進行加總，並移除類似之重複報導。為了避免相對極大值可能造成研究結果的偏誤，本研究於迴歸分析中取年新聞日(則)數之自然對數來衡量樣本年度的新聞數量。

(三) 干擾變數

1.品牌權益

品牌權益可以透過從總市值減去企業的有形資產之價值來衡量(Simon & Sullivan, 1993)。Simon 和 Sullivan (1993) 研究提出，廣告透過品牌聯想，感知質量和用戶體驗來影響公司的品牌知名度。例如，廣告可以提高產品的感知質量，當然，廣告支出數據並不能完全反映企業開發其品牌的所有投資，但好處是廣告支出的數據隨時可以在一間公司的會計樣本中獲得。這使我們能夠進行更廣泛的橫截面及時間序列分析，有助於提高我們的實證檢驗力量。此外，本研究競爭對手定義來自於台灣經濟新報(TEJ)之分類，因此本研究品牌權益衡量方式如下：

$$S = b_0 + b_1 * ord + b_2 * adshr + b_3 * patshr + b_4 * rndshr + e \quad (4)$$

$$E(S_{b2}) = b_1 * ord + b_2 * adshr \quad (5)$$

$$E(S_{nb}) = b_0 + b_3 * patshr + b_4 * rndshr + e \quad (6)$$

S ：該公司市佔率

S_{b2} ：因品牌權益所獲得之市佔率

S_{nb} : 非因品牌權益所獲得之市佔率 ord : 進入市場順序

$adshr$: 0~4 年廣告支出 / 0~4 年所有競爭者之廣告支出

$patshr$: 公司專利數 / 所有競爭者之專利數

$rndshr$: 公司 R&D 支出額 / 所有競爭者支出額

$$\text{Tobin's } Q - 1 = B_0 + B_1 * CR4 + B_2 * reg + B_3 * advt + B_4 * advt - 1 + B_5 * age + B_6 * E(Sb2) + B_7 * E(Snb) + \text{Error} \quad (7)$$

$$VI = B_0 + B_1 * CR4 + B_2 * reg + B_3 * adv + B_4 * age + B_5 * E(Snb) + V \quad (8)$$

$$Vb = B_3 * adv + B_4 * age + B_5 * E(Snb) \quad (9)$$

VI : 無形資產價值 $CR4$: 前四家公司之 HHI age : 公司設立年數

reg : 虛擬變數, 該產是否有法規規定(如醫藥產業有嚴格法令要求, 虛擬變數應為 1, 而該文獻只有此產業虛擬變數為 1) adv : 過去的廣告支出

2. 企業聲譽

本研究以 Dopuch & Simunic (1982) 與 Simunic & Stein (1987) 之文獻, 以五大與非五大會計事務所區分企業品牌聲譽。五大在臺灣之會員(或結盟)事務所分別為勤業、安侯建業、資誠、眾信以及致遠, 故本研究以這五家會計師事務所為較具有聲譽之企業替代衡量, $ABNR$ 取值為 1; 否則為 0。

(四) 控制變數

為了避免其他因素對新產品上市宣告也會造成影響, 本研究加入了公司規模、研究發展費用率、總資產機會成長率、年度、產業以及資產報酬率(ROA)等控制變數。

1. 公司規模

為了避免公司規模對異常報酬有所影響, 本研究將以公司總資產取自然對數, 作為衡量公司規模大小的代理變數。

2. 研究發展費用率

Lev & Zarwoin (1999) 認為研發活動會持續影響企業的產品、營運、經濟狀況與市場價值。因此本研究將研究發展費用率做為控制變數, 其計算公式如下:

$$\text{研究發展費用率} = \frac{\text{研究發展費用}}{\text{營業收入淨額}} \times 100\% \quad (10)$$

3. 資產報酬率(ROA)

根據訊息理論觀點, 經理人有動機去揭露資訊, 來驗證公司的獲利情形, 一方面, 獲利能力佳的公司, 故傾向揭露較多的資訊 (Lev and Penman, 1990), 獲利能力佳, 則市場價值也愈高。資產報酬率 (Return on asset, ROA), 其意指公司每投資一元的資產可以累積的利潤。故本研究資產報酬率之計算公式如下:

$$\text{資產報酬率} = \frac{\text{稅後淨利}}{\text{總資產}} \times 100\% \quad (11)$$

4. 總資產機會成長率

企業成長會影響股權與資本結構對公司營運績效會產生顯著的差異性, 因此本研究將此變數列入控制變數, 而本研究之總資產機會成長率公式為下列:

$$\text{總資產機會成長率} = \frac{\text{本期總資產} - \text{上期總資產}}{\text{上一期總資產}} \times 100\% \quad (12)$$

5. 產業

Jeremy C. Short et.al (2007) 認為不同產業別對新產品的績效會有所影響, 故本研究將根據台灣經濟新報資料庫之股市類別進行產業分類, 若宣告公司為該產業則設虛擬變數為 1; 反之為 0。

6. 年度

各年度的經濟狀況不同, 則研發與投資程度也會有差異 (Katila & Ahuja, 2002), 因此本研究將樣本期間的年度列入控制變數, 若為新產品發佈當年度則設虛擬變數 1; 反之為 0。

三、實證模型

實證模型係用於檢驗本研究建立之研究假說，了解媒體曝光度對新產品績效之影響、並檢驗品牌權益與企業聲譽對媒體曝光度對公司新產品績效的影響是否具有正向或負向的干擾。

(一)新產品績效之檢測

如果異常報酬率為「正」，我們可以推論事件對股價有正的影響；如果異常報酬率為「負」，我們可以推論事件對股價有負的影響，並進行「顯著性檢定」，利用單一樣本 T 檢定計算異常報酬之 t 值與 p 值，透過該數值進行檢測是否有影響。如果異常報酬率大於 0，我們可以推論推出新產品具正面績效。反之，則具有負面績效。

(二)媒體曝光度對新產品績效之檢測

利用模型 3.1 式檢驗假說 H2：媒體曝光度的多寡與新產品績效之關係。本研究模型中的自變數為媒體曝光度 (MC)，應變數為公司新產品績效 (NP)，控制變數則為公司規模 (S)、資產報酬率 (ROA)、總資產機會成長率 (OGRA)、研究發展費用 (RD)、產業別 (IND) 以及年度別 (YEAR)，用以求證媒體曝光度對新產品績效在績效模型上的反應狀況。故若媒體曝光度的多寡對新產品績效具有正向影響時，媒體曝光度的迴歸係數為正向。

$$NP = \alpha_0 + \beta_1 MC + \beta_2 S + \beta_3 ROA + \beta_4 OGRA + \beta_5 RD + \beta_6 IND + \beta_7 YEAR + \varepsilon \quad (3.1 \text{ 式})$$

(三)品牌權益的調節效果

利用模型 3.2 式檢驗假說 H3，其模型中自變數為媒體曝光度 (MC)，應變數為公司新產品績效 (NP)，干擾變數為品牌權益 (Brand Equity, BE)，控制變數則為公司規模 (S)、資產報酬率 (ROA)、總資產機會成長率 (OGRA)、研究發展費用 (RD)、產業別 (IND) 以及年度別 (YEAR)，用以求證品牌權益的高低對媒體曝光度對公司新產品績效關係的影響關聯性。故若品牌權益對媒體曝光度與新產品績效具有正向影響時，媒體曝光度*品牌權益的迴歸係數為正向。

$$NP = \alpha_0 + \beta_1 MC + \beta_2 BE + \beta_3 MC * BE + \beta_4 S + \beta_5 ROA + \beta_6 OGRA + \beta_7 RD + \beta_8 IND + \beta_9 YEAR + \varepsilon \quad (3.2 \text{ 式})$$

(四)企業聲譽的調節效果

利用模型 3.3 式檢驗假說 H4，其模型中自變數為媒體曝光度 (MC)，應變數為公司新產品績效 (NP)，干擾變數為企業聲譽 (Corporate Reputation, CR)，控制變數則為公司規模 (S)、資產報酬率 (ROA)、總資產機會成長率 (OGRA)、研究發展費用 (RD)、產業別 (IND) 以及年度別 (YEAR)，用以求證品牌權益的高低對媒體曝光度對公司新產品績效關係的影響關聯性。故若企業聲譽對媒體曝光度與新產品績效具有正向影響時，媒體曝光度*企業聲譽的迴歸係數為正向。

$$NP = \alpha_0 + \beta_1 MC + \beta_2 CR + \beta_3 MC * CR + \beta_4 S + \beta_5 ROA + \beta_6 OGRA + \beta_7 RD + \beta_8 IND + \beta_9 YEAR + \varepsilon \quad (3.3 \text{ 式})$$

第四章 實證結果

一、樣本資料敘述統計分析

(一)樣本資料敘述統計量

本研究檢視台灣上市公司中的新產品宣告效果，總共為 18 個產業，在「新聞知識資料庫」中，以推出、新產品、發售、新上市等關鍵字收集 2010 年 1 月 1 日至 2015 年 12 月 31 日，觀察樣本總共為 614 個觀測值，排除金融保險業與欠缺研究所需變數資料觀察樣本，在這六年期間與新產品有關的事件，並計算有關於企業聲譽、品牌權益、公司規模、廣告支出、異常報酬所需之股價資料，資料皆取自台灣經濟新報股價資料庫。

從表 4-1-1 列出樣本之產業情形可看出，由表中可知研究樣本以電子業所占的比率最高(74.6%)，其次為汽車工業(4.6%)與化學工業(4.1%)，其代表由於電子業每年度隨著科技環境的改變、市場上競爭激烈，較容易在各年度以推出、發售、上市新產品，藉由獲取市場上之市佔率。表 4-1-2 看出新產品宣告，尤以 2012 年最高。從表 4-2 可看出，媒體曝光度的平均數為 2.2583、企業聲譽的平均數為 0.963、品牌權益的平均值為 16、新產品宣告異常報酬的平均值為 0.95。

表 4-1-1 各產業敘述性統計 (N=614)

	樣本合計	樣本比率
水泥	2	0.3%
食品	14	2.3%
塑膠	3	0.5%
紡織	13	2.1%
化學工業	25	4.1%
玻璃陶瓷	5	0.8%
造紙工業	2	0.3%
電機機械	14	2.3%
電器電纜	10	1.6%
鋼鐵工業	5	0.8%
橡膠工業	7	1.1%
汽車工業	28	4.6%
航運業	7	1.1%
營造業	0	0%
觀光事業	10	1.6%
百貨貿易	11	1.8%
油電燃料	0	0%
電子業	458	74.6%
合計	614	100.0%

備註:本年度分配資料從 2010 年到 2015 年共計六年，產業分類依照台灣證券交易所分類方式

資料來源：本研究整理

表 4-1-2 各年度敘述性統計 (N=614)

2010	115	18.72%
2011	93	15.14%
2012	202	32.89%
2013	52	8.46%
2014	96	15.63%
2015	56	9.12%
合計	614	100.0%

備註:本年度分配資料從 2010 年到 2015 年共計六年，產業分類依照台灣證券交易所分類方式

資料來源：本研究整理

(二) 相關係數分析

表 4-2 顯示，新產品績效與研究發展費用率有顯著且低度相關外，與其他變數並無顯著相關；媒體曝光度與研究發展費用率無顯著外，與其他變數均有顯著且中度相關；企業聲譽與總資產機會成長率無顯著外，與其他變數均有顯著且低度相關；品牌權益與總資產機會成長率與研究發展費用率無顯著相關外，與其他變數均有顯著且低度相關；公司規模與總資產機會成長率無顯著外，與其他變數均有顯著且低度相關；總資產機會成長率與研究發展費用率無顯著外，與其他變數均有顯著且中度相關；研究發展費用率與資產報酬率(ROA)有顯著且低度相關。

二、相關係數分析

表 4-2 媒體曝光度與各變數 Pearson 係數相關檢定

變數	平均數	標準差	異常 報酬	媒體 曝光度	企業 聲譽	品牌 權益	公司 規模	總資產機會 成長率	研究發展費 用率	資產報酬率 (ROA)
新產品績效 (異常報酬)	.950	3.170	1	.009	-.018	.048	.000	.003	.097*	-.029
媒體曝光度	2.258	0.656		1	.242**	.418**	.838**	.101*	-.019	.255**
企業聲譽	0.963	0.190			1	.098*	.243**	.032	-.083*	-.117**
品牌權益	16.002	3.648				1	.438**	.026	-.015	.138**
公司規模	17.494	1.737					1	.016	-.089*	.084*
總資產機會成長率	8.567	20.673						1	.056	.528**
研究發展費用率	5.322	7.164							1	.089*
資產報酬率(ROA)	7.630	9.106								1

相關水準：SPSS 資料分析與論文應用(陳榮方博士編著)，0.7~0.99 為高度相關，0.4~0.69 為中度相關，0.1~0.39 為低度相關

備註：**、*分別表示達 1%、5%之顯著水準

資料來源：本研究整理

二、模型驗證分析

(一) 新產品宣告對公司績效之影響

假設 H1 研究結果所要探討的是當公司推出新產品時對公司績效有正向之影響，為新產品宣告樣本進行單一樣本 T 檢定後之實證結果顯示，t 值為 7.391，p 值為 0.000 達顯著標準。

結果支持假設 H1：公司推出新產品對公司績效有正面影響。

(二) 媒體曝光度變數對新產品績效之影響

假設 H2 研究結果如表 4-5 所示，所要探討的是媒體曝光度對新產品績效有正向之影響，Model 1 實證結果顯示 beta 值為 0.001，t 值為 2.225，p 值達 0.026 的顯著水準。實證結果顯示假設 H2：媒體曝光度的多寡與新產品績效有正向之關係成立。在迴歸分析表中 VIF 皆小於 5，判斷無共線性問題。

(三) 品牌權益變數之干擾效果

假設 H3 研究結果如表 4-5 所示，所要探討的是當公司品牌權益越高時，將強化媒體曝光度對新產品績效之影響，亦即當品牌權益愈高，媒體曝光度對新產品績效之影響將增強。Model 2 實證媒體曝光度與品牌權益交叉相乘後，結果顯示 beta 值為 6.128，t 值為 2.401，p 值達顯著水準。結果支持假設 H3：當品牌權益越高時，媒體曝光度對新產品績效的正面影響則越強，亦即當品牌權益愈高，媒體曝光度對新產品績效之影響將增強。在迴歸分析表中 VIF 皆小於 5，判斷無共線性問題。

(四) 企業聲譽變數之干擾效果

假設 H4 研究結果如表 4-5 所示，所要探討的是當公司企業聲譽越好時，將強化媒體曝光度對新產品績效之影響，亦即當企業聲譽愈好，媒體曝光度對新產品績效之影響將增強。Model 3 實證媒體曝光度與企業聲譽交叉相乘後，結果顯示 beta 值為 0.002，t 值為 2.713，p 值達顯著水準。結果支持假設 H4：當企業聲譽越好時，媒體曝光度對新產品績效的正面影響則越強，亦即當企業聲譽愈好，媒體曝光度對新產品績效之影響將增強。在迴歸分析表中 VIF 皆小於 5，判斷無共線性問題。

表 4-3 實證結果

	Model 1	Model 2	Model 3
常數	1.092 (.740)	0.054 (0.028)	1.674 (.868)
媒體曝光度	.001** (2.225)	-0.342 (-0.798)	.083 (.213)
品牌權益		0.059 (1.438)	
媒體曝光度*品牌權益		6.128** (2.401)	
企業聲譽			-.441 (-.626)
媒體曝光度*企業聲譽			.002** (2.713)
公司規模	-.006 (-.071)	.049 (.330)	-.026 (-.175)
總資產成長率	.002 (.323)	.002 (.301)	-.001 (-.086)
研究發展費用率	.047** (2.383)	.049** (2.505)	.040** (1.971)

表 4-3 實證結果(續)

	Model 1	Model 2	Model 3
資產報酬率(ROA)	-0.024 (-1.416)	-0.024 (-1.367)	-0.016 (-.887)
N=樣本數	614	614	614
Adj-R ²	.014	.015	.015
F 值	1.774**	1.718*	1.741**
VIF	<5	<5	<5

註：1.此實證研究結果已加入年度與產業為控制變項。2.括弧內的數字為 t 檢定值。

***表示具 1%顯著水準，**表示具 5%顯著水準，*表示具 10%顯著水準

資料來源：本研究整理

第五章 結論與建議

一、研究結論

本研究的主要目的為探討公司在進行新產品宣告時，是否會對公司帶來股價的異常報酬，並加入媒體曝光程度、企業聲譽以及品牌權益做迴歸分析。其依事件法研究結果顯示，當公司在推出新產品後，事件日前後的股價會有正向且顯著的異常報酬。換言之，即是當社會大眾接收到公司新產品推出的信息時，此舉透露了公司的真實價值和營運方針，而投資者認為此一資訊是值得投資的，造成投資者大量買入該公司股票，公司的股價則因此而上升，而有利於公司股東，新產品宣告通常對股東價值有正面的影響 (Chaney et al., 1991 ; Kelm et al., 1995 ; Chen & Ho, 1997)。過去的研究亦示，一旦企業進行新產品宣告則將會有正向市場的反應(Woolridge & Snow 1990 ; Chaney & Devinney 1992 ; Koku et al. 1997 ; Sheng et al. 2005)。

媒體曝光度對新產品績效有正向之影響，本研究假設與實證相符。媒體曝光係透過大眾媒體的傳播使消費者能更快速的了解公司產品，並使消費者將公司產品形象烙印在腦海中，且當消費者愈常接收到某一品牌的廣告下，不但會產生較高的品牌知曉與聯想，並會對產品品質有較正面的知覺(Yoo et al., 2000)。因此，若企業透過媒體發表新產品，快速將資訊傳播出去，不但使公司股價提升，亦能讓消費者與投資人瞭解該公司為「先驅者」進而獲得市場的先佔優勢(Porter, 1985; 方至民, 民 89)。

再者，本研究假設當品牌權益越高時，媒體曝光度對新產品績效之影響將增強，此干擾效果顯著，本研究假設與實證相符。Aaker (1991) 指出品牌權益越高，購買意願越大，消費者也會以較高的價格購買產品。Tsai & Lo (2010) 研究透過運用總收入來測量企業績效，研究結果將其分為高績效與低績效，聲稱品牌資產與企業之績效有所相關。當新產品績效因為媒體曝光度而提升績效，若公司擁有高度品牌權益，則將有助於推升新產品績效。

此外，本研究假設當企業聲譽越好時，媒體曝光度對新產品績效之影響將增強，此干擾效果顯著，本研究假設與實證相符。Roberts & Dowling (2002) 研究企業聲譽與企業的財務績效之間的關係，發現良好的企業聲譽能為企業帶來持續的超額利潤。Helm (2007) 探討企業聲譽是否能夠促進投資者滿意度進而提高忠誠度，研究結果發現其對財務績效有正向的效果。聲譽除了可以提高公司知名度外，更能夠視為一項行銷工具，透過企業在外的優良形象提高聲譽，幫助企業可以更容易與利害關係人簽訂契約時獲得更多有利的條件(Bowen et al., 1995)。

當企業透過媒體宣告新產品時，若本身企業聲譽為佳，亦或是高程度品牌權益者，其財務績效將大幅提升，依上述文獻得知，實證結果符合本研究之假設。

二、研究貢獻與管理意涵

(一) 研究理論貢獻

過去國內外有許多探討媒體曝光程度與企業績效之間的相關文獻，如，張琬瑜、楊弘章、陳佳吟 (2014) 之研究中提到當企業經常曝光於媒體之下，將擁有較佳的績效表現，然而影響企業績效表現的變數甚多，因此本研究將聚焦於新產品績效，且尚未有文獻研究當使用媒體傳送新產品信息時是否會增強新產品績效之結果，然而媒體卻是企業在進行宣傳時不可缺少且最廣泛使用的方法，同時也是與消費者接觸最迅速的第一線，因此本研究除了加入先前文獻研究外，更加入媒體曝光自變項解釋，檢測媒體訊息對績效的影響。

此外，先前研究文獻中探討公司品牌權益的高低對產品之影響與消費者購買意願為正向(黃聖茹, 民 100)，但尚未有文獻將聲譽與品牌權益兩項變數同時納入進行探討，且先前未有人探討當此兩變數為干擾項時，對新產品績效的結果之影響，本研究與以往文獻不同之處為同時使用內外部影響消費者行為的干擾變項，係當消費者在進行購買新產品時，亦會對公司之印象與評價來進行抉擇，內部為企業本身所創造之聲譽，外部則是因消費者之喜好而產生的品牌權益，並從實證中發現其干擾之效果皆為正增強。

(二) 管理實務意涵

在公司經營方面，企業不應該局限於閉門自理，更須透過媒體關係來經營，現今社會，網路傳播資訊發達，任何一點動態資訊都可能影響消費者與投資人，進而影響公司的績效表現。然而投資人係以透過觀察媒體報導對公司股價報酬的影響，藉此形成投資策略以獲取超額報酬，亦成為投資大眾所需考量因素之一。

近年來，許多事件新聞的爆發，使得許多聲名遠播的企業紛紛被擊倒，聲譽一蹶不振，然而聲譽卻是透過長年的心血與精力所培養，並不是一朝一夕就能形成，藉由以往文獻發現，聲譽往往和績效扯上正向關係，良好的聲譽勢必會引來更多消費者與投資人的青睞，因此若聲譽良好，當企業在進行新產品廣告時，能夠比起聲譽較差的企業，吸引到更多的消費者與投資人。

品牌的建立與企業聲譽一樣，是需要耗費時間與心力來維持的，必須經過長時間的堅持努力，才能獲得消費者的認可，因此一旦建立起來，對公司的績效將會是正向的效果，且品牌權益越高的企業，越容易吸引到媒體與消費者的目光，品牌權益對企業而言是一個很重要的課題；正面的品牌形象會使企業產生較高的競爭優勢，驅使消費者在看到新產品廣告時對產品所形成的企業產品之形象與特色，進而增加購買決策。因此企業應該加強品牌權益的維持且透過與媒體的良好互動，加強消費者心中的正面印象，以利提高公司長期績效。

三、研究限制與建議

(一) 研究限制

本研究探討媒體曝光度對新產品績效的影響，但不同的企業、產業皆有不一樣的產品週期及消費族群，因此在新產品宣告曝光的方式非常多樣，且電子科技業新產品推出速度遠高於傳統產業之比例，故後續研究可區分各產業公司對媒體資訊投入要項做區分，進一步探討不同產業對不同的媒體進行新產品宣告時對公司績效的影響，然而，受限於法令規定，目前僅有公開發行公司強制公開財務資訊，故本研究無法取得非上市企業之財務等資料，因此無法納入本研究樣本中。

(二) 研究建議與未來研究方向

本研究僅探討媒體曝光程度與新產品績效之關係，然而影響產品績效之領域上有許多值得探討的議題，因此，本研究提出下列幾點以提供未來研究者參考。

1. 加入其他自變項

本研究僅以媒體曝光程度為自變數來探討其對新產品績效之影響，未來研究亦可嘗試將媒體曝光細分為不同的自變項及加入不同因素自變項，檢測其對新產品績效之影響，其可加入自變項如下：

媒體型態：近年來，電視與報章媒體已逐漸被網路媒體所取代，其信息傳遞速度更快速，是否能更容易使消費者在選擇上產生改變，是值得探討的另一議題。

負面新聞事件：當企業在進行新產品推廣時，負面新聞事件是否對新產品績效結果帶來負向影響，企業聲譽是否得以抵消負向影響，亦或是反而較企業聲譽低之企業產生更大負作用，亦是另一值得探討的議題。

CEO 媒體曝光程度：Jonathan L. Johnson (1997)研究表示，CEO 權力和績效方面確實是相互關聯的，有力的公司 CEO 是影響公司營運狀況主因，而藉由大量媒體曝光可以幫助公司吸引更多客戶及投資人，當 CEO 高度曝光於新聞時，會提升在大眾心中的印象，因此本研究建議延伸探討，其新產品績效是否會因 CEO 的媒體曝光程度越高進而有所提升。

2. 加入其他干擾變項

本研究僅以企業聲譽與品牌權益為干擾變數，未來研究可嘗試加入不同的干擾變數，其可加入變數如下：

企業社會責任：近年來許多消費者在進行商品選擇時，逐漸也會關心到產品背後的内容，如產地、原料與企業型態等，CSR 投入會使顧客產生認同感，認為企業產品具有品質且可信賴 (McWilliams & Siegel, 2000)，因此當 CSR 投資越高之企業相較於 CSR 投資較低之企業是否會吸引更多的消費者前來？

傳統與科技產業：科技產業比起傳統產業在新產品的宣告週期上來的短，新產品推出數量遠高於傳統產業，因此可探討科技產業與傳統產業在媒體曝光程度對新產品績效之影響。

創新程度：創新能力的高低會直接影響到投資人對公司未來前景的觀感，並反映到市場中，進而影響投資人對於公司之評價(黃政仁, 民 102)。因此，當企業有較高的創新能力，代表能為市場創造更多的利益，進而吸引更多市場目光，若創新能力較高的企業可以獲得更多的焦點，是否也更容易在新產品宣告時，吸引到較多的投資人支持？亦能替公司創造更高的企業績效(Barney,1991)。

參考文獻

一、中文文獻

1. 王昱凱、趙婉廷 (2013)，新產品宣告對競爭者股價影響，第16屆科技整合管理研討會，頁1-15。
2. 王俊人、謝明宏、黃仕杰 (2008)，回應性市場導向、預應性市場導向與產品創新程度對新產品績效影響之研究-以臺灣酒類產業為例，行銷評論，第五卷第1期，頁57-80。
3. 林琬理 (2008)，品牌價值與媒體報導之關係-以觀光相關行業為例，天主教輔仁大學餐旅管理系碩士論文。
4. 林煜恩、池祥萱、莊淑婷 (2016)，媒體曝光度、前期績效對基金投資人決策的影響，管理學報，33 卷，2 期，頁337-353。
5. 周家慧、顧為元、張淑敏 (2005)，品牌、廣告與價格因素對速食產品購買意願之影響，餐旅暨家政學刊，第二卷第四期，頁519-534。
6. 陳維仁 (2006)，新產品優勢與新產品績效-上市能力與時機之干擾效果，實踐大學企業管理研究所碩士論文。
7. 陳榮方 (2001)，量化研究方法 - SPSS統計資料分析，國立高雄應用科技大學企業管理系所博士論文。
8. 張榕容、洪廣朋、林明杰 (2010)，知識創造與新產品績效之研究，科技管理學刊，第十五卷第四期，頁87-120。
9. 張琬瑜、楊弘章、陳佳吟 (2014)，新聞媒體報導對公司財務績效與股價之影響，證券市場發展季刊，第二十六卷第一期，頁113-146。
10. 張君瑜 (2010)，企業社會責任對公司績效之影響-企業聲譽與CEO社會資本之調節效果，國立中正大學會計與資訊科技研究所碩士論文。
11. 黃聖茹、陳語婷 (2011)，手機產品創新、來源國效果、品牌權益與購買意願關聯性之研究，臺灣銀行季刊，第六十二卷第四期，頁169-185。
12. 黃政仁 (2013)，創新能力、創新效率及公司價值：以台灣電子資訊業為例，商略學報，第五卷第一期，頁1-17。
13. 楊雅婷 (2013)，經理人過度自信對新產品績效的影響，國立高雄應用科技大學企業管理系碩士論文。
14. 蔡佩蓉 (2014)，新產品上市宣告與股票長期報酬，南台科技大學財務金融系所碩士論文。
15. 賴若騫 (2003)，工業電腦產業中市場知識對新產品開發之影響，國立政治大學科技管理研究所碩士論文。
16. 謝志村 (2013)，產品創新與知覺價格對於品牌權益與消費者購買意願之影響，國立高雄大學國際高階經營管理碩士在職專班碩士論文。

二、英文文獻

1. Andreassen, P. B. (1990), Judgmental Extrapolation and Market Overreaction, on the Use and Disuse of News, *Journal of Behavioral Decision Making*, 3, 153-174.
2. Aaker, D. A. (1991), *Managing brand equity: Capitalizing on the value of a brand name*. United States of America, Free Press.
3. Aydin, G., Ulengin, B. (2015), Effect of brand equity on firms' financial performance in consumer goods industries, *Journal of Business, Economics & Finance* ISSN, 2146 – 7943.
4. Barnett, M. L., Jermier, J.M., & Lafferty, B.A. (2006), Corporate reputation: The definitional landscape. *Corporate Reputation Review*, 9, 26-38.
5. Brasco, T. C. (1988), How brand name are valued for acquisitions. In L. Leuthesser (Ed.), *Marketing science institute report*. MA: Marketing Science Institute, 88-104.
6. Ball, R. & P. Brown (1968), An empirical evaluation of accounting income numbers, *Journal of Accounting Research*, 6, 159-178.
7. Brown, Warren B., Karagozoglu, Necmi (1993), Leading the way to faster new product development, *The Academy of Management Executive*, Ada.
8. Brown, G. (1992), *People, Brands and Advertising*, Millward Brown International, New York, NY.
9. Barber, Brad M. & Odean T. (2008), All That Glitters: The Effect of Attention and News on the Buying Behavior of Individual and Institutional Investors, *Review of Financial Studies*, 21, 785-818.
10. Booz, Allen, & Hamilton (1982), *New products management for the 1980s*. New York, NY: Author.
11. Barney, J. B. (1991), Firm resources and sustained competitive advantages, *Journal of Management*, 17, 99-120.
12. Carol J. S. & Mary W. S. (1993), The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach, *Marketing Science*, 12, 28-52.
13. Cooper, R.G. (2005), *Product leadership: Pathway to Profitable innovation*, New York: Basic Books.
14. Chih, H. H., Chih, H. L. & Huang, Y. T. (2008), "Doing Good with or without Being Known? The Impact of Media Coverage of Corporate Social Performance on Corporate Financial Performance," the 2nd World Business Ethics Forum (WBEF), Theme: Rethinking the Value of Business Ethics, School of Business, Hong Kong Baptist University.
15. Chih, H. H., Lin, Y. E., Chen, W. R. & Chou, P. H. (2009), "Does CEO Media Coverage Affect Firm Performance?" *Chiao Da Management Review*, 29, 139-173.
16. Cobb, W., Cathy, J., Cynthia, B. & Naveen, D. (1995), "Brand Equity, Brand Preferences, and Purchase Intent", *Journal of Advertising*, 24, 25-40.
17. Deng, Z., Lev, B., & Nari. F. (1999), Science and technology as predictors of stock performance, *Financial Analysts Journal*, 55, 20-32.
18. Deephouse, D. L. & S. M. Carter (2005), An Examination of Differences between Organizational Legitimacy and Organizational Reputation, *Journal of Management Studies*, 42, 329-360.
19. Drucker, Peter F. (1973), *Management: Tasks, Responsibilities, and Practices*. New York: Harper & Row.
20. Frederico, B., Lin, X. J., M. A., Vitorino (2013), Brand capital and firm value, *Review of Economic Dynamics*, 17, 150-169.
21. Fang, L. & J. Peress (2009), Media Coverage and the Cross-section of Stock Returns, *the Journal of Finance*, 5, 2023-2052.
22. Fombrun, C.J. & van Riel, C.B.M. (1997), The reputational landscape. *Corporate Reputation Review*, 1, 5-13.
23. Griffin, A. & John, H. (1992), Patterns of Communication Among Marketing, Engineering, and Manufacturing: A Comparison Between Two New Product Teams, *Management Science*, 38, 360-373.
24. Griffin, A. & A.L. Page (1993), An interim report on Measuring Product Development Success and Failure, *Journal of Product Innovation Management*, 10, 291-308.
25. Goi, M. T. (2013), Brand Identity, Brand Equity and Performance, *This World Review of Business Research*, 3, 53 – 60.
26. Hanssens, Dominique M., Leonard J. Parsons & Randall L. Schultz (2001), *Market Response Models*, Boston: Kluwer Academic Publishers.

27. Hyman & Mathur (2005), Retrospective and Prospective Views on the Marketing/Finance Interface, *Journal of the Academy of Marketing Science*, 33, 390-400.
28. Harrison, A. (1977), Mere Exposure. In L. Berkowitz (Ed.), *Advances in Experimental Social Psychology*, Greenwich, JAI, CT, 10, 39-83.
29. Huang, X., Soutar, G. N., & Brown, A. (2004). Measuring new product success: An empirical investigation of Australian SMEs. *Industrial Marketing Management*, 33, 117- 123.
30. Im, S. & J. P. Workman Jr (2004), "Market Orientation, Creativity, and New Product Performance in High-Technology Firms," *Journal of Marketing*, 68, 114-132.
31. Jeremy C Short, David J. K., Timothy B. P. (2007), Firm, strategic group, and industry influences on performance, *Strategic Management Journal*, 28, 147-167.
32. Jonathan L. Johnson (1997), Source of CEO Power and Firm Financial Performance : A Longitudinal Assessment, *Journal of Management*, 23, 97-117
33. Keller & Kevin, L. (1993), "Conceptualizing, Measuring, and Managing Customer-Based Brand Equity", *Journal of Marketing*, 57, 1-22.
34. Koen, P., Jorge S. R., Shuba, S. & Dominique M. Hanssens (2004), New Products, Sales Promotions, and Firm Value:The Case of the Automobile Industry, *Journal of Marketing*, 68, 142-156.
35. Kotler, P. (1984), *Marketing Management*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
36. Koufteros, X., Vonderembse, M., & Jayaram, J. (2005). Internal and external integration for product development: The contingency effect of uncertainty, equivocality, and platform strategy. *Decision Sciences*, 36, 97-133.
37. Langerak, F., Hultink, E. J. & Robben, H. S. J. (2004). The impact of market orientation, product advantage, and launch proficiency on new product performance and organizational performance. *Journal of Product Innovation and Management* , 21, 79-94.
38. Manuel,A., Fernández-Gámez, Antonio, M. Gil-Corral & Galán - Valdivieso, F. (2015), Corporate reputation and market value: Evidence with generalized regression neural networks, *Expert Systems With Applications*.
39. Moorman, Christine & D. R. Lehmann (2004) *Cool Tools for Strategy Research*, Cambridge, MA. Marketing Science Institute.
40. McWilliams A. & D. Siegel (2000), Corporate social responsibility and financial performance: Correlation or misspecification? , *Strategic Management Journal*, 21, 603-609.
41. R.G.M. Kemp, M. Folkeringa, J.P.J. de Jong, E.F.M. Wubben (2003), *Innovation and firm performance*, Research Report H200207.
42. Ronald, C. (2011), Corporate Reputation & Firm Performance: Empirical Literature Evidence, *International Journal of Business and Management*, 6, 197-206.
43. Roberts, P.W., & G.R. Dowling (2002), Corporate Reputation and Sustained Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 23, 1077-1093.
44. Rust, R. T., Moorman, C., & Dickson, P. R. (2002). Getting return on quality: Revenue expansion, cost reduction, or both? *Journal of Marketing*, 66, 7-24.
45. Sands, S. & K. Warwick (1977), Successful Business Innovation: A Survey of Current Professional Views, *California Management Reivew*, 20, 5-16.
46. Slater, S. F., & Narver, J. C. (1995), Market orientation and the learning organization. *Journal of Marketing*, 59, 63-74.
47. Simon, Carol J & Mary W. Sullivan (1993), The Measurement and Determinants of Brand Equity: A Financial Approach, *Marketing Science*, 12, 28-52.
48. Shuba, S., Koen, P., Jorge S. R. & Dominique M. Hanssens (2008), Product Innovations, Advertising and Stock Returns, Article in *Journal of Marketing*, 73, 24-43.
49. Song, X. M., & Parry, M. E. (1997). The determinants of Japanese new product successes. *Journal of Marketing Research*, 34, 64-76.
50. Solomon, David H. (2012), Selective publicity and stock prices, *Journal of Finance*, 67, 599~638.
51. Spanos, Y.E, & Lioukas, S., (2001), An examination into the causal logic of rent generation: contrasting Porter's

competitive strategy framework and the resource-based perspective, *Strategic Management Journal*, 22, 907-934.

52. Swamidass, P. M. & Newell, W. T. (1987), Manufacturing strategy, environmental uncertainty and performance: a path analytic model, *Management Science*, 33, 509-524.
53. Ulrich K.T. & Eppinger S.D. (2007), *Product Design and Development*, McGrawHill, 4th edition.
54. Wei, Y., & Atuahene-Gima, K. (2009). The moderating role of reward systems in the relationship between market orientation and new product performance in China. *International Journal of Research in Marketing*, 26, 89-96.
55. Weigelt, K., Camer, C. (1988), Reputation and Corporate Strategy: A Review of Recent Theory and Applications, *Strategic Management Journal*, 9, 443-454.
56. Wheelwright, S. C. & Clark, K.B. (1992), *Revolutionizing Product Development*, New York, The Free Press.
57. Wang, H. M., Yu, H. K. & Chiang, C. H. (2015), Exploring the value relevance of corporate reputation: A fuzzy-set qualitative comparative analysis, *Journal of Business Research*, 69, 1329-1332.
58. WANG, J. & Ye, K. (2014), Media Coverage and Firm Valuation: Evidence from China, Singapore Management University.
59. Wang, K.-Y., Chen, C.-K. & Wei, H.-C. (2014), Media Coverage and Stock Return: An Impulse Response Analysis, Eighth International Conference on Innovative Mobile and Internet Services in Ubiquitous Computing.
60. Woolridge, J.R., & Snow, C.C. (1990), Stock market reaction to strategic investment decisions, *Strategic Management Journal*, 11, 353-363.
61. Yoo B., Donthu N. & Lee S. (2000), An Examination of Selected Marketing Mix Elements and Brand Equity, *Journal of the Academy of Marketing Science*, 28, 195-211.