

財務領域學術研習營再更新

陳聖賢*

一、緣起與目的

行政院國家科學委員會社會科學研究中心(以下簡稱社科中心)為帶動國內財務領域之學術研究風氣,有效整合國內有限研究資源推動整合型研究,提升新進學者研究品質,以及平衡區域學術研究差距,曾於2003年委託臺灣科技大學企管系林丙輝教授執行「財務領域學術研習營」規劃案,並於同年實施。該案施行一年多即獲得學術界極大迴響,於是社科中心核准了許多教學單位與研究機構的申請,由講員擇期前往授課並與學員交換研究心得,對於激發研究能量、整合研究資源、提升學術水準以及提供年輕學者經驗傳承,頗多助益。但由於當時設計的講題時間過短,使得課程變成專題演講,對於相關議題無法深入探討,也無充裕時間進行學術交流以激發研究能量。林丙輝教授於2004年再度受社科中心之委託,執行「財務領域學術研習營檢討及更新」規劃案時,決定對不同研究子題加以整合成爲較廣泛的研究議題,以增加每個論題研習的時數,並對原有子題不恰當者加以更新或修正(詳見林丙輝(2007),「財務領域學術研習營檢討及更新」,《人文與社會科學簡訊》8.3:94-97)。

更新案施行迄今,財務學術研習營卻仍偏重單一或數篇論文的專題演講,並未對各研究領域內相關議題之起源與發展作深入剖析,因此無法幫助學員深入瞭解各議題的來龍去脈、既有研究成果及未來延伸方向,這似乎不太符合當初舉辦研習營的目的。再者,近幾年來,國際財務學術界發展迅速,不斷有新的研究領域或議題出現,理論及研究方法也有創新的發展,因此有必要更新原來研習營所涵蓋的議題,使其更合時宜。而且,財務與其他

* 作者爲國立台灣大學財務金融系教授兼系主任及所長。

學門跨領域的研究日趨重要，包括與心理、經濟、統計等領域的跨領域研究也應納入研習營所探討的議題內。此外，國內近幾年來出現幾位在財務領域有優異研究成果的學者，因此也應邀請他們成為研習營的講員，以增強講員的陣容。有鑑於此，有必要對原先學術研習營規劃案之研究領域、重要議題、講員及授課內容與方式等項目，予以改進與更新，俾能研擬更合時宜的重要議題，以期達到鼓勵學術研究與經驗傳承之目的。因此在社科中心推動下，於2007年9月擬定「財務學術研習營再更新」規劃案，修正研習營內容。

二、內容

(一) 規劃過程

本再更新案先針對財務學研究規劃五大重點研究領域，包括投資學、財務計量、衍生性金融商品、金融機構及公司理財，並央請五位研究傑出教授擔任各領域召集人，且請召集人遴選該領域傑出人才，研訂研究議題與適當講員，供社科中心彙整公布，以利各學術研究單位申請與邀約，協助各單位提升學術水準。

此次擬定的研究領域，與以前兩次重點領域大致相同，唯一不同處是將「資產訂價」與「行為財務學與證券市場結構」二領域合併為「投資學」領域，以簡化領域數目。然而，為加強每一領域所涵蓋議題的深度與廣度，每一領域所包含的講題比以前多，約五至十個講題。每一講題的時數至少為五小時，以一至二日授課為原則，講員並提出授課大綱與說明，期使學員對每一講題之起源與發展得以深入瞭解。此外，各領域召集人在規劃議題時，須注意整體規劃的平衡性，勿過度偏重在某些議題上。而且，也邀請非財金領域之學者擔任講員，以探討跨領域的研究議題。

(二) 各研究領域內容

1. 投資學領域：

投資學領域召集人為政治大學財務管理系張元晨教授，講員包括金成隆教授、林修葳教授、周冠男教授、洪茂蔚教授、王之彥教授、胡星陽教授及盧秋玲教授。投資學領域包括下列講題：分析師盈餘預測偏誤相關議題、分析師預測與利益衝突之關連、市場微結構、資產定價與行為財務學、市場微結構與行為財務學及不動產投資。

投資學領域的課程設計除延續上一期的課程架構之外，新增上一期未探討的市場微結構與行為財務學的關連、分析師盈餘預測及分析師推薦與其利益衝突等相關問題的探討、不動產投資等領域的研究。其中，分析師預測在投資領域向來是學界所重視的議題，近年來有關分析師利益衝突的文章日益重要。另外由於不動產證券化商品的蓬勃發展，不動產投資等相關議題也十分熱門。

2. 財務計量領域：

財務計量領域召集人為交通大學財務金融研究所鍾惠民教授，講員包括余士迪教授、何宗武教授、沈中華教授、江明憲教授、鍾惠民教授、謝文良教授、周雨田教授及王耀輝教授。財務計量領域包括下列講題：個體計量模型在財務上的應用、財務追蹤資料之計量分析、縱橫門檻迴歸模型在財務上的運用、非穩定序列與波動模型、價格發現與資訊傳遞研究方法、波動模型的新領域及關聯結構方法之財務應用。

財務計量領域係依照時間序列財務計量與橫斷面財務計量兩方面更新規劃。首先就非穩定序列與波動模型進行最新發展與研究方向之介紹，同時增加了財務領域測度價格發現特別發展出來且經長被使用的信息共享等的研究方法與波動模型的新領域介紹。在橫斷面財務計量方面，則包括財務領域中關於離散選擇模型、樣本選擇模型及時間持續模型的應用狀況，同時就板面數據的財金運用也仔細加以介紹。最後，本次課程也包含近來普遍應用於投資組合管理、風險管理及衍生性金融商品訂價的關聯結構理論。

3. 衍生性金融商品領域：

衍生性金融商品領域召集人為臺灣大學財務金融系張森林教授，講員包括張傳章教授、張森林教授、王耀輝教授、岳夢蘭教授、葉仕國教授、林丙輝教授及石百達教授。衍生性金融商品領域包括下列講題：衍生性商品訂價、選擇權評價數值方法、選擇權價格隱含資訊實證研究、信用衍生性商品評價、利率模型參數之估計、波動性與選擇權評價及避險專題（動態與靜態避險）。

衍生性金融商品領域的課程設計大致延續上一期的課程架構，然後再加入一些最新的重要研究及議題。新加入的研究議題主要有三個方向。首先，加入信用衍生性金融商品的評價與信用風險模型。由於信用衍生性商品的交易量這幾年快速成長，成為市場上很重要的金融商品，因此最近有關於信用

衍生性金融商品評價的論文相當多。其次，加入衍生性金融商品價格隱含資訊的實證研究。近年來有相當多的研究，探討如何利用選擇權等衍生信金融商品的市場價格資訊，來推估未來資產價格的波動率以及未來資產價格的分配。最後，本次課程的設計還加入避險專題的討論，蓋因避險是探討衍生性金融商品特性中非常重要的一個研究議題。

4. 金融機構領域：

金融機構領域召集人為臺灣大學財務金融系陳業寧教授，講員包括俞明德教授、蔡政憲教授、劉純之教授、利菊秀教授、陳家彬教授、賴怡洵教授、沈中華教授、曾郁仁教授及陳業寧教授。金融機構領域包括下列講題：巨災損失之風險管理暨存款保險與金融機構管理、保險公司清償能力相關議題暨壽險保單的定價、保險市場與資訊不對稱、銀行放款行為與往來關係、銀行盈餘管理、購併與分行擴張、風險理論與保險最適契約、金融危機之探討（銀行危機與流動性）。

金融機構領域此次課程納入銀行領域相關議題，包括銀行管制與銀行行為兩部分。在銀行管制部分，包含存款保險與政府對銀行流動性危機之處理。在銀行行為方面，則包含銀行分行擴張、購併、放款行為、往來關係、盈餘管理等行為之研究。再者，金融機構領域也包括保險領域相關議題，如保險最適契約的探討與資訊不對稱在保險的應用，也包含應用性較強的議題，如巨災風險管理、壽險保單訂價與保險公司清償能力等。此次金融機構領域的更新，與以往不同的是理論議題的比重降低，主要是考慮國內從事金融機構理論研究之學者人數相當少的緣故。此外，由於銀行領域與保險領域的納入，使得所選取的議題更加豐富與完整，相關議題也得以整合。

5. 公司理財領域：

公司理財領域召集人為成功大學國際企業研究所張紹基教授，講員包括吳儀玲教授、周德瑋教授、胡星陽教授、張紹基教授、陳聖賢教授及葉銀華教授。公司理財領域包括下列講題：資本結構、公司理財與盈餘管理、行為財務中的公司理財、投資決策在公司理財中的文獻回顧及新研究議題的產生、自由現金流量假說相關實證研究以及公司治理。

公司理財領域除延續上一期課程所探討的議題，並納入文獻上主流的研究題目之外，也包括目前新興的前瞻議題。在公司理財主流的研究議題方面，包含資本結構、購併與企業多角化、公司治理、自由現金流量假說等。

在新興前瞻議題上，有結合行為財務與公司理財的「行為財務中的公司理財」，以及結合公司理財與財務會計的「公司理財與盈餘管理」。

本再更新規劃案自2007年9月1日至2007年11月30日共執行三個月，更新後的規劃課程表詳如附表所示。

三、預期成效

本再更新規劃案預期成效如下：

1. 針對各研究領域內相關議題之起源與發展作深入剖析，幫助學員深入瞭解各議題的來龍去脈、既有研究成果及未來延伸方向，俾使學員對相關研究議題有較廣泛、充分、一貫性的瞭解。
2. 更新研習營所涵蓋的議題，使其更合時宜，幫助學員深入瞭解國際財務學術界最新趨勢，對新的研究領域或議題，以及理論與研究方法創新的發展，能有所掌握。
3. 加強財務與其他學門跨領域研究的探討，使學員對跨領域相關研究議題有所瞭解，以形成跨領域研究團隊，有利於跨領域整合型計畫之形成。
4. 邀請近年來在財務領域有優異研究成果的學者成為研習營的講員，增強講員的陣容，以期提昇研究能量。
5. 增加研討交流的時間與機會，以激發學員的學術熱情，有利於對年輕學者之經驗傳承及研究群之形成。

四、結語

財務領域學術研習營經過數次的檢討與更新，已規劃出更為深入的學術研習營活動，符合社科中心補助此活動之本意，對於帶動國內財務領域之學術研究風氣、整合國內有限研究資源推動整合型研究、提升新進學者研究品質、平衡區域學術研究差距等方面助益良多，也有助於激發研究能量、整合研究資源、提升學術水準及提供年輕學者經驗傳承。唯欲進一步發揮提升研究素質之功效，仍有賴於講員與學員能藉由課程講習與交流促成研究團隊的建立，並維持長期研究夥伴的關係，共同在高品質的學術期刊發表論文，如此才能達成設立財務領域學術研習營的目的。

附表 「財務學門學術研習營再更新」規劃課程表

領域 (召集人)	講題	講員	預計時數
投資學 (張元農)	分析師盈餘預測偏誤相關議題	金成隆	課程：5hr 交流：1hr
	分析師預測與利益衝突關連	林修葳	課程：5hr 交流：1hr
	市場微結構	周冠男	課程：6hr 交流：1hr
	資產定價及行為財務學	洪茂蔚 王之彥	課程：8hr 交流：1hr
	市場微結構及行為財務學	胡星陽	課程：5hr 交流：1hr
	不動產投資	盧秋玲	課程：5hr 交流：1hr
財務計量 (鍾惠民)	個體計量模型在財務上的應用	余士迪	課程：6hr 交流：2hr
	財務追蹤資料之計量分析	何宗武	課程：5hr 交流：1hr
	縱橫門檻迴歸模型在財務上的運用	沈中華	課程：7hr 交流：2hr
	非穩定序列及波動模型	江明憲	課程：5hr 交流：1hr
	價格發現與資訊傳遞研究方法	鍾惠民 謝文良	課程：5hr 交流：1hr
	波動模型的新領域	周雨田	課程：9hr 交流：3hr
	關聯結構方法之財務應用	王耀輝	課程：5hr 交流：1hr
衍生性金融商品 (張森林)	衍生性商品訂價	張傳章	課程：6hr 交流：2hr
	選擇權評價數值方法	張傳章 張森林	課程：7hr 交流：2hr
	選擇權價格隱含資訊實證研究	王耀輝	課程：7hr 交流：2hr
	信用衍生性商品評價	岳夢蘭	課程：6hr 交流：2hr
	利率模型參數之估計	葉仕國	課程：6hr 交流：3hr
	波動性與選擇權評價	林丙輝	課程：6hr 交流：2hr
	避險專題：動態與靜態避險	石百達	課程：6hr 交流：2hr
金融機構 (陳業寧)	「巨災損失之風險管理」暨「存款保險與金融機構管理」	俞明德	課程：6hr 交流：2hr
	「保險公司清償能力相關議題」暨「壽險保單的定價」	蔡政憲	課程：6hr 交流：2hr

(續下頁)

「財務學門學術研習營再更新」規劃課程表（接上表）

領域（召集人）	講題	講員	預計時數
金融機構 （陳業寧）	保險市場與資訊不對稱	劉純之 利菊秀	課程：6hr 交流：2hr
	銀行放款行為與往來關係	陳家彬 賴怡洵	課程：6hr 交流：2hr
	銀行盈餘管理、購併與分行擴張	沈中華	課程：6hr 交流：2hr
	風險理論與保險最適契約	曾郁仁	課程：5hr 交流：1hr
	金融危機之探討：銀行危機與流動性	陳業寧	課程：5hr 交流：1hr
公司理財 （張紹基）	資本結構	吳儀玲	課程：6hr 交流：2hr
	公司理財與盈餘管理	周德璋	課程：5hr 交流：1hr
	行為財務中的公司理財	胡星陽	課程：6hr 交流：2hr
	投資決策在公司理財中的文獻回顧及新研究議題的產生	張紹基	課程：6-9hr 交流：2hr
	自由現金流量假說相關實證研究	陳聖賢	課程：6hr 交流：2hr
	公司治理	葉銀華	課程：5hr 交流：1hr