

# 科技部人文社會科學研究中心

## 學術研究群成果報告

### 行為財務學術研究群

學術研究群編號：MOST 107-2420-H-002-007-MY3-SG10810

學術研究群執行期間：108年7月1日至109年6月30日

學術研究群召集人：陳鴻毅 副教授

執行機構及系所：國立政治大學

中 華 民 國 109 年 7 月 21 日

# 補助學術研究群暨經典研讀班結案報告

## 行為財務學術研究群

計畫編號：MOST 107-2420-H-002-007-MY3-SG10810

執行期間：108 年 7 月 1 日至 109 年 6 月 30 日

執行機構及系所：國立政治大學

計畫召集人：陳鴻毅（國立政治大學財務管理學系副教授）

計畫成員：

江彌修	國立政治大學金融學系教授
周冠男	國立政治大學財務管理學系教授
林士貴	國立政治大學金融學系教授
張元晨	國立政治大學財務管理學系教授
莊皓鈞	國立政治大學資訊管理學系副教授
郭維裕	國立政治大學國際經營與貿易學系教授
陳宇紳	國立政治大學會計學系副教授
陳鴻毅	國立政治大學財務管理學系副教授
陳嫻如	國立政治大學財務管理學系副教授
湛可南	國立政治大學財務管理學系教授
詹凌菁	國立政治大學會計學系教授

兼任助理：郭怡萱（國立政治大學財管系碩士班）

中 華 民 國 109 年 7 月

## 補助學術研究群暨經典研讀班成果自評表

請就研究內容與原計畫相符程度、達成預期目標情況、研究成果之學術或應用價值（簡要敘述成果所代表之意義、價值、影響或進一步發展之可能性）、是否適合在學術期刊發表或申請專利、主要發現（簡要敘述成果是否具有政策應用參考價值及其影響公共利益之重大發現）或其他有關價值等，作一綜合評估。

1. 請就研究內容與原計畫相符程度、達成預期目標情況作一綜合評估

達成目標

未達成目標（請說明）

說明：

2. 研究成果在學術期刊發表或申請專利等情形(請於其他欄註明專利及技轉之證號、合約、申請及洽談等詳細資訊)

論文：已發表 未發表之文稿 撰寫中 無

專書：已出版 尚未出版 撰寫中 無

其他：

3. 請依學術成就、技術創新、社會影響等方面，評估研究成果之學術或應用價值（敘述成果所代表之意義、價值、影響或進一步發展之可能性）。

透過財務研究群所舉辦 Brown Bag Seminar 的討論，除了提升財務研究群之學術研究能量之外，希望財務研究群之行為財務研究成果能以嚴謹的學術研究法方實際地描繪出現今金融市場之樣貌，進而提供政策制定者及政策執行者策略方向，並給予公司政策決策者及投資人建議。

## 補助學術研究群暨經典研讀班成果彙整表

計畫主持人：陳鴻毅		計畫編號：MOST 107-2420-H-002-007-MY3-SG10810			
計畫名稱：行為財務學術研究群					
		成果項目	量化	單位	質化 (說明：各成果項目請附佐證資料或細項說明，如期刊名稱、年份、卷期、起訖頁數、證號...等)
國內	學術性論文	期刊論文	1	篇	請附期刊資訊。
		研討會論文			
		專書		本	請附專書資訊。
		專書論文		章	請附專書論文資訊。
		其他		篇	
國外	學術性論文	期刊論文	9	篇	請附期刊資訊。
		研討會論文			
		專書		本	請附專書資訊。
		專書論文		章	請附專書論文資訊。
		其他		篇	
參與計畫人力	本國籍	教授	8	人次	江彌修、周冠男、林士貴、張元晨、郭維裕、陳宇紳、湛可南、詹凌菁、莊皓鈞、陳嫻如、陳鴻毅
		副教授	3		
		助理教授			
		博士後研究員			
		專任助理			
	非本國籍	教授			
		副教授			
		助理教授			
		博士後研究員			
		專任助理			
其他成果					
(無法以量化表達之成果如辦理學術活動、獲得獎項、重要國際合作、研究成果國際影響力及其他協助產業技術發展之具體效益事項等，請以文字敘述填列。)		本學術研討亦與本校商學院合作，開放商學院的老師與碩博士研究生參與，一同參與研究議題討論，擴大 Brown Bag Seminar 之效益。			



發表期刊論文：

1. Chang, Yakai, Robin K. Chou (周冠男), and Jimmy Yang, 2020. A rare move: The effects of switching from a closing call auction to a continuous trading. *Journal of Futures Markets* 40, 308-328. (SSCI)
2. Chen, Hung-Kun, Konan Chan (湛可南), and Yanzhi Wang, 2019. Returns to scale and asset prices. *Journal of Business Finance & Accounting* 46, 1299-1318. (SSCI)
3. Chen, Yenn-Ru (陳熾如), Xaiquan Jiang, and Chia-Hsiang Weng, 2020. Can government industrial policy enhance corporate bidding? The evidence of China. *Pacific Basin Finance Journal*, forthcoming. (SSCI)
4. Chen, Sheng-Syan, Robin K. Chou (周冠男), and Yun-Chi Lee, 2020. The effects of executive compensation and outside monitoring on firms' pre-repurchase disclosure behavior and post-repurchase performance. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 54, 111-158.
5. Chiang, Mi-Hsiu (江彌修), Hsin-Yu Chiu, and Robin K. Chou (周冠男), 2020. Relevance of the disposition effect on the options market: New evidence. *Financial Management*, forthcoming. (SSCI)
6. Chuang, Howard Hao-Chun (莊皓鈞), Rogelio Oliva, and Gregory Heim, 2019. Examining the link between retailer inventory leanness and operational efficiency: Moderating roles of firm size and demand uncertainty. *Production and Operations Management* 28, 2338-2364. (SCI)
7. Chuang, Ming-Che, Chin-Hsiang Wen, and Shih-Kuei Lin (林士貴), 2020. Valuation and empirical analysis of currency options. *International Review of Economics and Finance* 66, 71-91.
8. Lin, Shih-Kuei (林士貴), 2020. Excess volatility and market efficiency in government bond markets: The ASEAN-5 context. *Journal of Asset Management* 21, 154-165.
9. Wu, Yang-Che, Ting-Fu Chen, and Shih-Kuei Lin (林士貴), 2020. Risk management of deposit insurance corporations with risk-based premiums and credit default swaps. *Quantitative Finance* 20, 1085-1100. (SSCI)
10. 鄭仁杰, 江彌修, 2019. 漫步於隨機森林：輔以多數決學習的台股指數期貨交易策略. *中央研究院經濟論文* 47, 395-448. (TSSCI)

## 摘要

近年諾貝爾經濟學多次頒給研究行為經濟學與行為財務學之學者，其主題包含 Kahnemann 與 Tversky 提出的展望理論(Prospect Theory)、Shiller 以投資者的心理與行為出發解釋金融市場之現象以及 Thaler 提出的心理帳戶(Mental Accounting)。行為經濟學與行為財務學為過去四十年以效率市場為主之財務與會計相關研究注入活水，學者們紛紛利用行為財務之關點對金融市場之現象進行分析，並獲得突破。此外，科技部人文社會科學研究中心於 105 年之「財會學門熱門及前瞻學術研究議題調查」中亦指出行為財務與行為會計為財務與會計領域中熱門及前瞻議題之一。因此，行為經濟學與行為財務學目前已是經濟、財務與會計等商管研究之顯學。

國立政治大學商學院之行為財務學研究群成立於 107 年 2 月，主要提供財務研究群教師研究溝通平台，以提升商學院之研究能量。行為財務研究群成員包含國立政治大學商學院各系對於行為財務學有興趣之教師，希望不同領域的老師可藉由群內討論與交流發展跨領域之研究，亦有機會取得突破性之研究成果。行為財務研究群定期舉辦 Brown Bag Seminar，邀請行為財務研究群的老師分享其研究議題及成果。此外，行為財務研究群亦邀請國內外學者分享其研究成果，並與行為財務研究群的老師們對相關之議題進行深度討論。透過各領域學者的交流與討論，希望能夠激發出創新的研究構想與具潛力之研究主題。

本研究群於本年度共進行了八次學術研討，討論主題包含分享學術研究的態度及投稿的經驗、企業的地緣政治風險、金融機構角色轉變、企業社會責任、綠色經濟、股票當沖動能策略、金融商品在政策限制下的關係、政治捐獻與產業結構的關係等等，涉及領域甚廣，提供研究群成員更多跨領域、創新的研究靈感。

關鍵字：行為財務學；公司理財；投資學

## 目錄

一、 計畫執行規劃.....	1
1. 研究群緣起與目的.....	1
2. 執行方式.....	2
二、 演講摘要.....	3
第1場次：香港大學 林則君教授.....	3
第2場次：廣州中山大學 李廣眾教授.....	5
第3場次：廈門大學 吳育輝教授.....	7
第4場次：中國人民大學 許年行教授.....	9
第5場次：國立中央大學 周賓凰教授.....	11
第6場次：國立暨南國際大學 柯冠成教授.....	14
第7場次：國立東華大學 翁培師教授.....	16
第8場次：國立臺北大學 施懿宸教授.....	18
三、 計畫執行心得與收穫.....	20
四、 參考文獻.....	22

# 一、 計畫執行規劃

## 1. 研究群緣起與目的

行為經濟學與行為財務學於近年發展迅速，亦為過去四十年以效率市場為主之財務與會計相關理論與研究注入活水，提供另一種思考方式分析各種金融市場之現象與公司決策。近年財務、會計等商管學者們紛紛利用行為財務之關點對以往無法以傳統效率市場理論所釋之金融市場現象進行分析，並獲得重大突破。此外，科技部人文社會科學研究中心於 105 年之「財會學門熱門及前瞻學術研究議題調查」中亦指出行為財務與行為會計為財務與會計領域中熱門及前瞻議題之一。因此，行為經濟學與行為財務學目前已是經濟、財務與會計等商管學術研究之顯學。

然而，商管各領域皆以行為財務為主軸發展各自之研究，各領域間少有交流的機會，了解各領域對行為財務之了解與應用。行為財務研究之立論根據主要於經濟學領域中發展而成，進而結合財務、會計等商管知識與重要議題進行研究。因此，行為財務之學術研究發展需要商管各領域學者共同努力，透過深度討論分享彼此之專業知識及專長。有鑑於此，國立政治大學商學院將積極整合商學院之人力與資源，於 107 年 2 月成立財務研究群，以行為財務為主軸發展具學術潛力之研究主題，進而組成專案研究團隊進行研究。

政大商學院之財務研究群主要提供財務研究群教師研究溝通平台，以提升商學院之研究能量。財務研究群成員包含國立政治大學商學院各系對於行為財務學有興趣之教師，並不侷限於財務相關科系、資深或年輕學者，希望不同領域的老師可藉由財務學群此平臺彼此討論與交流，並發展跨領域之研究。

透過財務研究群的討論，除了提升財務研究群之學術研究能量之外，希望能夠增加政大商學院對社會的影響力。希望財務研究群之行為財務研究成果能以嚴謹的學術研究法方實際地描繪出現今金融市場之樣貌，進而提供政策制定者及政策執行者策略方向，並給予公司政策決策者及投資人建議。



## 2. 執行方式

行為財務研究群之學術交流主要以午餐研討會(Brown Bag Seminar)方式進行。過往的學術演講或研討會之論文發表大多僅針對一篇學術論文之成果進行發表，且發表型式多以演說為主，參與者能夠與發表者互動的機會較少，並無法進行深入對談。因此，有別於過往的學術演講或一般研討會之論文發表，Brown Bag Seminar 提供財務研究群之學者更彈性的交流與討論空間。

行為財務研究群舉辦之 Brown Bag Seminar 並不要求發表者針對其完成的研究進行演說，反之希望發表者可分享其最新研究之動機、展現研究初步結果、分享對主要研究議題之經驗與看法或是提出有潛力之研究構想與群內學者進行深度討論。相信 Brown Bag Seminar 此種型式之學術討論能夠給予發表者寶貴的意見與回饋，並能提升發表者進行中研究的貢獻度。同時，參與行為財務研究群之學者亦能經由 Brown Bag Seminar 學習相關知識，且經由深度討論發展出有潛力的專案研究。

除了財務研究群的老師之間分享其有興趣之研究議題及成果外，財務研究群亦擬邀請國內外知名學者分享其研究經驗與成果，並與財務研究群的老師們對相關之議題進行深度討論。此外，研究群亦與本校商學院合作，開放商學院的老師以及碩博士研究生參與，一同參與研究議題討論，擴大 Brown Bag Seminar 的效益，透過各領域學者的交流與討論，希望能夠激發出創新的研究構想與研究主題。

## 二、 演講摘要

### 第 1 場次：香港大學 林則君教授

演講日期	108 年 10 月 28 日(一) 12:00~13:00
演講地點	國立政治大學商學院 6 樓義育廳
演講主題	Surviving Academia: Evidence from One Data Point
主講者	香港大學 林則君教授
參與成員	周冠男、郭維裕、陳宇紳、陳鴻毅、湛可南、詹凌菁
摘要	<p>作為本學年的第一場 brown bag seminar，本場演講主要面向與會的碩博士研究生，林教授分享自身的心路歷程，指引學術界新鮮人如何在學術界「生存」。</p> <p>演講主要有三個部分。首先從心態調適的角度出發，點明在學術領域「生存之道」是讓自己成為其研究領域、所屬機構，甚至是整個學術界的「資產」，鼓勵碩博士研究生除了作好自己的研究，更應透過參與研討會發表等方式，多與各領域學者交流討論，激發創新的研究靈感與思維，提升學術質量，不但能為自己建立好的聲譽，也能對學術界有所貢獻。接著將學術研究與職涯作連結，給予對學術研究感興趣的人相關的職業建議並分享相關職缺的管道。最後，回到最實際、也是研究生最在意的問題—論文發表，林教授以自身經驗為例，除了對於如何發想研究題目、如何找尋並選擇志同道合的研究夥伴給予建議，也就期刊審核的程序，分享實用的論文撰寫與發表的技巧。</p>

Brown Bag Seminar 會議照片(108.10.28)



第 2 場次：廣州中山大學 李廣眾教授

演講日期	108 年 11 月 7 日(四) 9:10~10:00
演講地點	國立政治大學商學院 6 樓元大講堂
演講主題	Geopolitical risk, Firm Balance Sheets, and Corporate Investment: The International Evidence
主講人	廣州中山大學 李廣眾教授
參與者	江彌修、周冠男、林士貴、郭維裕、陳宇紳、陳鴻毅、陳嫻如、 湛可南
摘要	<p>Using an international sample covering 17 emerging countries over the 1995 to 2018 period, we examine the instrumental role of firms' balance sheet strength in moderating the impact of geopolitical risk on corporate investment decisions. We find that geopolitical risk significantly reduces corporate investment among firms with weak balance sheets. Our results are not driven by such firms having fewer growth opportunities, being less productive, or having less internal cash flow. We also exclude the possibility that geopolitical risk affects those firms' future growth opportunities and internal cash flows, further impairing their ability to invest. Further analysis shows that the negative effect of geopolitical risk on corporate investment among firms with weak balance sheets can be attenuated if a country has strong financial intermediary and stock market development. Overall, our results suggest that a country could neutralize the negative impact of geopolitical risk on its economic growth by strengthening firm balance sheets.</p>



Brown Bag Seminar 會議照片(108.11.07)



### 第 3 場次：廈門大學 吳育輝教授

演講日期	108 年 11 月 7 日(四) 10:00~10:50
演講地點	國立政治大學商學院 6 樓元大講堂
演講主題	發放貸款還是承銷債券？商業銀行角色轉變的經濟後果
主講人	廈門大學 吳育輝教授
參與者	江彌修、周冠男、林士貴、郭維裕、陳宇紳、陳鴻毅、陳嫻如、湛可南
摘要	<p>金融機構同時貸款和承銷逐漸成為全球性趨勢，但商業銀行與投資銀行經營業務是否應當分離仍然是金融理論和政策爭論的焦點。本文利用監管機構逐步賦予商業銀行對銀行間非金融企業債務融資工具的主承銷資格為研究情境，考察銀行經營範圍管制放鬆對其貸款公司投資水準的影響。研究結果表明當商業銀行取得主承銷商資格後，其貸款公司的投資水準提高約 3.27%—4.39%。商業銀行取得主承銷商資格帶來的信貸供給增加和勞動力配置作用是其提高公司投資水準的重要管道。進一步研究發現商業銀行主承銷商資格對其貸款公司投資水準的促進效應顯著存在於風險水準較高以及融資約束程度較大的公司中。並且，本文發現商業銀行取得主承銷商資格後，並不會帶來其貸款公司違約風險的提高，但可以促進其貸款公司全要素生產率的提升。本文研究結果測度了商業銀行作為實體經濟資金提供者的增值效應，有助於加深對金融業改革如何支援實體經濟發展的理解。</p>



Brown Bag Seminar 會議照片(108.11.07)



#### 第 4 場次：中國人民大學 許年行教授

演講日期	108 年 11 月 7 日(四) 11:00~11:50
演講地點	國立政治大學商學院 6 樓元大講堂
演講主題	Are Financial Analysts Social Responsible? Evidence from an Environmental Perspective
主講人	中國人民大學 許年行教授
參與者	江彌修、周冠男、林士貴、郭維裕、陳宇紳、陳鴻毅、陳嫻如、湛可南
摘要	<p>本文使用 2010-2015 年我國（中國大陸）證券分析師的盈餘預測資料，研究了分析師對不同距離污染企業的盈餘預測偏差。研究發現：（1）分析師對距離自己越近的污染企業預測越悲觀；（2）對於來自污染更嚴重地區的分析師來說，這種效應更為顯著；（3）良好的企業社會責任有助於緩解分析師對污染企業盈餘預測的悲觀性。這些結論在通過改變預測區間、改變關鍵變數度量方式、內生性問題處理和替代性解釋排除等一系列的穩健性測試之後依然穩健。本文拓展了企業污染行為經濟後果和分析師盈餘預測偏差領域的研究，對於企業的污染治理和社會責任履行也具有重要的現實意義。</p>

Brown Bag Seminar 會議照片(108.11.07)



## 第 5 場次：國立中央大學 周賓凰教授

演講日期	108 年 11 月 18 日(一) 12:10~13:30
演講地點	國立政治大學商學院 6 樓義育廳
演講主題	綠色經濟學
主講人	國立中央大學 周賓凰教授
參與者	江彌修、周冠男、林士貴、張元晨、莊皓鈞、郭維裕、陳鴻毅、陳熾如、湛可南
摘要	<p>什麼是綠色經濟學？周教授認為真正的經濟學，應該是研究「經世濟民」的學問，是探討如何為人們帶來幸福滿足的生活、生命。但實際上今日主流的經濟學所在意的，是純物質的。作為主體的人本身，反而是不被賦予價值的。</p> <p>現今地球暖化所帶來的氣候急劇變化與各種天災，可以說是主流經濟狹隘觀點下的後果。周教授進一步以心理學理論來詮釋這個觀點：物質經濟之於地球如同身體之於人。不論是發展心理學，抑或是馬斯洛需求層級理論，都指出在人的成長時期及人的需求滿足中，都是先發展身體與物質層次，但進一步的發展目標則是在心智上，乃至達成自我理想的實現。套進地球歷史發展來看，近兩百多年的經濟發展，就像是人身體的快速成長一樣。今日之世界顯然過度強調物質，從馬斯洛的心理層級角度來看，資本主義經濟下的物質累積是水平地做大了金字塔底部，而忽略了垂直向上發展的可能性。</p> <p>綠色經濟學所要強調的，正是這種向上發展的可能性：行諸於內的，是愛心的擴展；行諸於外的，則是公平與正義的訴求與行動。這種公平與正義所涵蓋的範圍，從單一人類物種之內（男女、社會、國家，到全人類之間），到不同物種之間（人與地球上的動植物），再擴充到不同的世代之間。因此，做為物種之一，人類享有與所有生物同等的權利，對於資源人類擁有的是「管理權」而並非「所有權」。要達到這種全面性的公平，綠色經濟學倡導的是平衡，而不是成長；強調的是人本身的價值，而不是物質上的貨幣價值。因此，其願景是「同樂經濟」，一種人與萬物、地球，和平共生的內在滿足狀態。</p> <p>當今儘管大力提倡環保、節能等呼籲，從大至全球性，小至地區性與企業等，其成果都相當有限。這是因為多數措施都只是在原有資本主義的內在加上所謂的綠色或環保元素而已。今日各種綠色倡議的提出雖然出發點是理想的，但一進入協商、落實，其原有提案的精神就會不斷地削減，尤其是當其牽涉的層級愈高、範圍愈大時。例如京都議定書到哥本哈根會議這種全球性的會議，似乎達</p>

	<p>不到任何實質的決議，因為多數參與國家都是以自利為前提。</p> <p>因此透過教育來內化綠色觀念是必不可少的。其次在規劃綠色藍圖上，在設計上需考慮到需求層級異質性，也就是不同的國家／人所處的需求層次有所不同，大規模且同質的做法並不適用，應是小規模、客製化的。例如社區層次逐漸盛行的「生態村」，就是由志同道合、理念接近的人士共同建立的，運作的成效自然較佳。</p>
--	--



## Brown Bag Seminar 會議照片(108.11.18)







Brown Bag Seminar 會議照片(108.12.12)



第 7 場次：國立東華大學 翁培師教授

演講日期	109 年 5 月 15 日(五) 13:30~15:00
演講地點	國立政治大學商學院 11 樓 1146 教室
演講主題	Do Put Warrants Unwind Short-Sale Restrictions? Further Evidence from the Taiwan Stock Exchange
主講人	國立東華大學 翁培師教授
參與者	江彌修、周冠男、林士貴、莊皓鈞、陳宇紳、陳鴻毅、湛可南
摘要	<p>過去研究發現股票市場對於空頭部位通常有較多的規定與限制，導致空頭部位的價格不效率，選擇權賣權、認售權證等空頭衍生性商品市場的出現提供了這些放空需求轉移的空間(Figlewski and Webb, 1993；Danielsen and Sorescu, 2001)。特別是在 2008 年金融海嘯時期，多國短暫實施放空禁令，更能體現這些衍生性商品對於放空股票市場的替代性。然而在另一方面，Grundy, Lim and Verwijmeren (2012)卻發現由於當股票受放空禁令限制時，選擇權買賣價差變大使得交易成本變高，反而降低投資人的意願，因此選擇權賣權的交易量下跌，與股票的空頭部位呈現互補關係。</p> <p>此研究主要聚焦在台灣的股票市場，採用 2005 年 3 月 16 日(台灣證券交易所首次解除股票放空禁令)到 2015 年底(台股市場受歐債危機影響，再度短暫實施放空限制)的認售權證交易量資料，探討認售權證是否對於放空禁令下的空頭市場是否有替代的效果。之所以選擇台股認售權證作為研究對象原因有二：(1)不同於美國選擇權市場的熱絡，在許多亞洲市場中，認售權證市場較選擇權市場更為熱絡且具高流動性，而其中台股認售權證市場的熱絡程度更遠勝於其他亞洲市場；(2)金融海嘯時期，多國採取放空禁令相關政策，台灣證券交易所實施三個月全面性的放空禁令，可降低資金轉移至無放空限制的標的或是海外市場的疑慮，更容易觀察股票市場與衍生性商品市場的相互關係。。</p> <p>實證結果顯示，有放空限制的股票其認售權證在交易量、價差及隱含波動度皆有顯著增加，顯示在台股市場，空頭部位與其認售權證之間不同於與 Grundy, Lim and Verwijmeren (2012)所發現的互補關係，而是存在替代關係。</p>



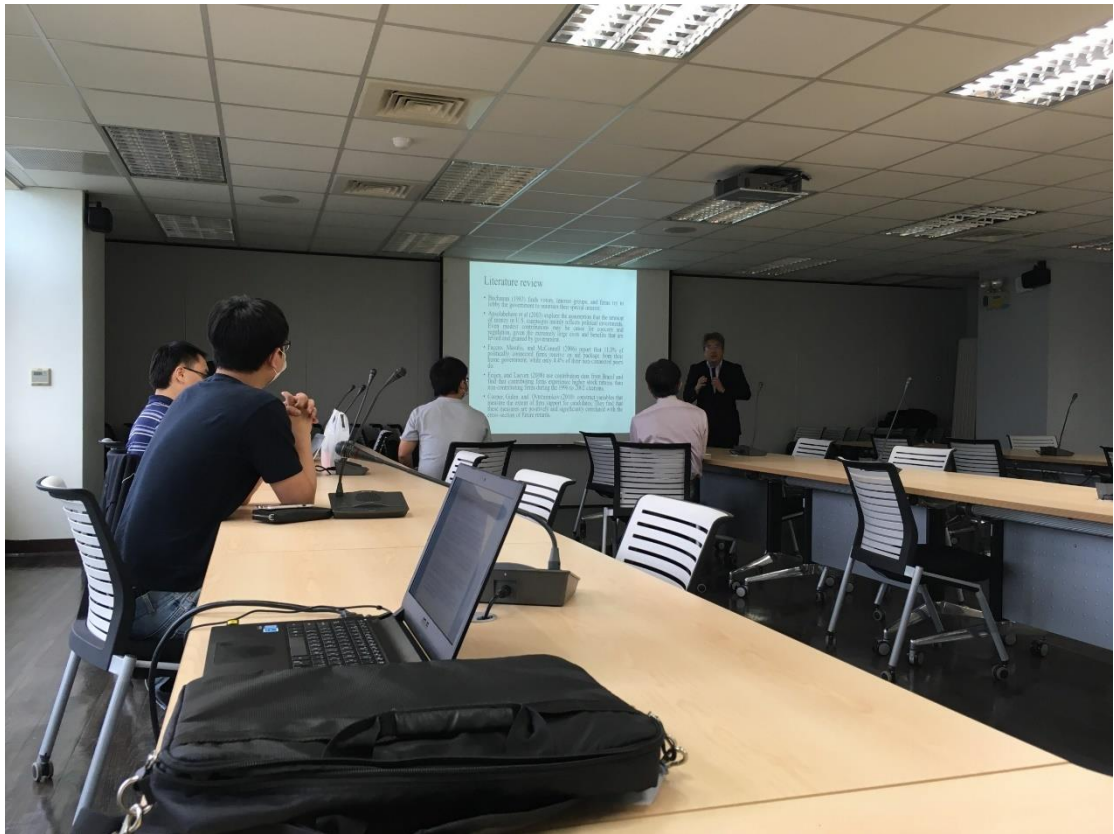
## Brown Bag Seminar 會議照片(109.05.15)



第 8 場次：國立臺北大學 施懿宸教授

演講日期	109 年 5 月 28 日(四) 12:10~13:00
演講地點	國立政治大學商學院 8 樓第一會議室
演講主題	Corporate Political Contributions and Industrial Structure
主講人	國立臺北大學 施懿宸教授
參與者	江彌修、周冠男、張元晨、莊皓鈞、陳宇紳、陳鴻毅、陳嫻如、湛可南
摘要	<p>This paper demonstrates that industrial structure is a vital determinant of a firm's political contributions from the rent-seeking perspective. We use a set of data from the Federal Election Commission (FEC) on 28 years of political contributions and find that firms in concentrated industries contribute more than those in competitive industries. We find that the political contributions of firms in concentrated industries can mitigate their political uncertainty during a presidential election period more than those in competitive industries. This finding indicates that political uncertainty is an important channel for political contributions. We also examine the value implications of political contributions by using propensity score matching method (PSM). We use changes in industry regulations to address industrial endogeneity. Overall, our findings support the rent-seeking of contributed firms in concentrated industries.</p>

# Brown Bag Seminar 會議照片(109.05.28)





### 三、 計畫執行收穫與成果

行為財務研究群以午餐研討會(Brown Bag Seminar)方式進行，給予講者與聽者之間更彈性的互動與討論空間，有助於實質的學術交流，在研究群成員及其他非成員之與會教授、碩博士研究生之間皆獲得正面評價。在計畫執行的一年當中，藉由科技部人文社會科學研究中心的支持，一共舉辦八場由外校學者主講的Brown Bag Seminar，主題涵蓋企業的地緣政治風險、金融機構角色轉變、企業社會責任、綠色經濟、股票當沖動能策略、金融商品在政策限制下的關係、政治捐獻與產業結構的關係等，涉及領域甚廣，提供研究群成員更多跨領域、創新的研究靈感。惟因下半學期受 COVID-19 疫情影響，多人會議的舉辦以及國外學者的邀請受到諸多限制，打亂起初設定之每月至少一場 Brown Bag Seminar 的規劃，不甚遺憾。儘管如此，研究群亦達成預期之效益。

研究群的執行成果如下：

成果項目		數量
學術性論文	期刊論文	10
	研討會論文	
	專書	
	專書論文	
	其他	

研究群成員發表之期刊論文：

1. Chang, Yakai, Robin K. Chou (周冠男), and Jimmy Yang, 2020. A rare move: The effects of switching from a closing call auction to a continuous trading. *Journal of Futures Markets* 40, 308-328. (SSCI)
2. Chen, Hung-Kun, Konan Chan (湛可南), and Yanzhi Wang, 2019. Returns to scale and asset prices. *Journal of Business Finance & Accounting* 46, 1299-1318. (SSCI)
3. Chen, Yenn-Ru (陳嫻如), Xiaoquan Jiang, and Chia-Hsiang Weng, 2020. Can government industrial policy enhance corporate bidding? The evidence of China. *Pacific Basin Finance Journal*, forthcoming. (SSCI)
4. Chen, Sheng-Syan, Robin K. Chou (周冠男), and Yun-Chi Lee, 2020. The effects of executive compensation and outside monitoring on firms' pre-repurchase disclosure behavior and post-repurchase performance. *Review of Quantitative Finance and Accounting* 54, 111-158.

5. Chiang, Mi-Hsiu (江彌修), Hsin-Yu Chiu, and Robin K. Chou (周冠男), 2020. Relevance of the disposition effect on the options market: New evidence. *Financial Management*, forthcoming. (SSCI)
6. Chuang, Howard Hao-Chun (莊皓鈞), Rogelio Oliva, and Gregory Heim, 2019. Examining the link between retailer inventory leanness and operational efficiency: Moderating roles of firm size and demand uncertainty. *Production and Operations Management* 28, 2338-2364. (SCI)
7. Chuang, Ming-Che, Chin-Hsiang Wen, and Shih-Kuei Lin (林士貴), 2020. Valuation and empirical analysis of currency options. *International Review of Economics and Finance* 66, 71-91.
8. Lin, Shih-Kuei (林士貴), 2020. Excess volatility and market efficiency in government bond markets: The ASEAN-5 context. *Journal of Asset Management* 21, 154-165.
9. Wu, Yang-Che, Ting-Fu Chen, and Shih-Kuei Lin (林士貴), 2020. Risk management of deposit insurance corporations with risk-based premiums and credit default swaps. *Quantitative Finance* 20, 1085-1100. (SSCI)
10. 鄭仁杰, 江彌修, 2019. 漫步於隨機森林：輔以多數決學習的台股指數期貨交易策略. *中央研究院經濟論文* 47, 395-448. (TSSCI)

#### 四、 參考文獻

- Danielsen, B.R., & Sorescu, S.M. (2006). Why do option introductions depress stock prices? A study of diminishing short sale constraints. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36, 451–484.
- Figlewski, S., & Webb, G.P. (1993). Options, short sales, and market completeness. *Journal of Finance*, 48, 761–777.
- Gao, L., Han, Y., Li, S.Z., & Zhou, G. (2018). Market intraday momentum. *Journal of Financial Economics*, 129, 394–414.
- Grundy, B.D., Lim, B., & Verwijmeren, P. (2012). Do option markets undo restrictions on short sales? Evidence from the 2008 short-sale ban. *Journal of Financial Economics*, 106, 331–348.