

出國報告（出國類別：其他-國際會議）

出席 2014 年財務管理學會
亞洲區學術研討會報告

服務機關：國立雲林科技大學

姓名職稱：劉志良 財務金融系暨研究所助理教授

派赴國家：日本東京

出國期間：103 年 5 月 7 日至 5 月 12 日

報告日期：103 年 6 月 5 日

摘要

為積極提升臺灣學術研究能量與個人論文的研究品質，本人日前將最近的學術論文研究初步成果（論文標題：Financial Management Association Annual Conference），投稿至國際學術組織：美國財務管理學會（Financial Management Association）所舉版的研討會年會（The 2014 FMA Asian Meeting），並於五月前往日本東京參加此會議。會議期間除了擔任論文的報告人以及評論人外，亦擔任學術場次的主持人，期能間接擴大臺灣在財務金融學術研究的國際影響力。透過此次國際研討會中評論人以及其他與會學者所提出的諸多評論與建議，已經彙整至此出席國際會議的報告內文中，未來將持續針對這些評論與建議，修改本人的學術研究論文，並將研究成果修訂後的版本投稿至國際期刊，期能進一步提升臺灣的學術研究能量。

關鍵詞：日本，財務管理，學術研究，金融機構，風險傳遞，多角化

目次

一、 目的	1
二、 過程	1
三、 心得	2
四、 建議事項	3
附錄一、國際會議報告論文摘要	4
附錄二、國際會議論文評論與建議	5

一、目的

學術研究為在論文撰寫過程中，能更有效率地掌握研究細節的嚴謹與貢獻程度，以便在未來國際學術期刊的投稿過程可以更順利，進而對臺灣的學術研究有所貢獻，故本人以最近一篇結合金融機構多角化、風險傳遞與信用風暴相關題的研究論文 (Too Big or Too Interconnected to Fail? Size, Diversification and Bank Risk Taking)，投稿至行政院科技部人文社會處針對財務金融學門所推薦的國際研討會 (Financial Management Association Annual Conference)，於五月前往日本東京，參加論文的報告與評論，並且擔任學術研討場次的主持人，期能對本人的學術研究論文品質與臺灣財務金融的學術研究貢獻微薄的影響力。此次國際會議所報告論文的摘要詳見附錄一。

二、過程

此次學術會議由美國財務管理學會 (Financial Management Association ; FMA) 所主辦的亞洲區年會 (The 2014 FMA Asian Annual Meeting)，在日本東京市舉行，本研討會從05月09日一直到11日一共有39個場次，囊括100多篇財務金融各領域的學術論文。會議行程紀要如下：

05 月 07 日

搭乘長榮航空公司的班機飛抵日本東京市。

05 月 09 日

參加由 FMA 為與會者所辦的註冊與報到，以及為 CFA Institute 會員與研討會與會者舉行的歡迎晚宴。

05 月 10 日

本人論文的報告與評論，為第一天上午09:30至11:00的場次(Session 4: Banking)。在報告與評論結束之後，隨即接著的是11:10至12:40大會所邀請的 2 場專題演講，包括 Andrew Karolyi 教授 (Cornell University) 與 ASFRC Statement。午宴由 12:55 開始至 14:15，午宴期間邀請財金資料庫的廠商介紹其

商品特色與相關的學術和實務應用。下午的第一個場次由 14:30 開始至 16:00，第二個場次由 14:30 開始至 18:00，由於這兩個場次沒有本人的報告與評論，故至其他論文報告場次，聆聽並學習相近領域的學術論研究，包括 Session 8 (Directors and Managers) 以及 Session 12 (Corporate Governance and Performance)。晚宴為 18:00 開始，藉此與其他國家的學者有進一步的互動與交流。

05 月 11 日

本人當天並無報告與評論的議程，故參加其他場次的論文報告與評論，進一步學習其他研究的論點主張和優點特色，包括上午的 Session 19 (Mergers and Acquisitions) 與 Session 24 (Mergers and Stakeholders)，以及下午的 Session 31 (Governance and Control) 與 Session 38 (Institutional Investors)。

05 月 12 日

搭乘長榮航空公司的班機返台。

三、心得

本人的論文報告與評論都是在05月10日上午，並在該場次 (Session 4: Banking) 擔任主持人、報告人與評論人。首先針對德國學者 Giampaolo Gabbi 教授 (SDA Bocconi) 的論文報告提出建議與評論，接著報告自己論文的最新研究發現，並聆聽評論人 Caren Yinxia Nielsen (Lund University) 與臺下與會學者所提供的建議，相關建議與評論收穫良多。這幾天會議在中午與晚宴的餐敘，以及其他論文報告場次的過程，認識接觸其他國際級的專家與學者，對於本人研究的議題與貢獻，亦分別提出不同的看法與建議，評論與建議的詳細重點，擇要精簡整理後詳如附錄二。此外，各場次不同學者的論文報告，也開啟了更多研究議題範疇的廣度，以及跨資料庫研究整合的深度，這些走在頂尖研究前緣的相關議題，可以做為本人與台灣學者未來在財金與管理相關研究上的借鏡與參考依據。

三、建議事項

以下僅針對本人參加此次東京的財務管理學會亞洲區年會中，在個人研究與學術環境的心得，提出以下幾點建議事項，做為未來個人研究與臺灣財金領域學術研究環境的淺見與建議。

1. 在研討會的研討過程中，與會學者們針對論文提出自己的想法與意見，大多為研究設計部分的加強與延伸，並且提出研究發現的解釋與歸納邏輯上的問題，而與會參與者的諸多意見，對於本人未來該論文的修改方向，亦有直接的幫助。未來將針對以上部分建議與評論，進一步修改論文內容並改善論文品質，期能順利投稿國際期刊。
2. 知名國際學者的研究，除了議題的創新與深度外，尤其擅長資料庫的整合與運用，臺灣目前已經逐漸重視並且大量投入財金學術研究的資料庫採購，但建議未來可持續進行跨校之間的資料庫合作，以最小預算資源上的限制，達到與國際級頂尖研究相同的資料庫整合運用研究成果。
3. 這次的財務管理學會亞洲區年會，是由坐落於東京市附近的幾間大學聯合舉辦，吸引了相當多亞太區的財金頂尖學者參與會議，目前臺灣財金領域的學術研就已經定期與不定期在舉辦國際研討會，但舉辦的規模以及邀請的國際級專家學者，往往會因為經費來源的缺乏與核銷規定的細節規範，而有所受限，建議未來舉辦國際級的大型研討會，可持續進一步整合科技部、各個頂尖大學或學院、半官方組織機構或財團法人還有金融產業界的力量，共同建立臺灣在財金研究上的能量與能見度。

故本人深覺這次參與研討會收穫良多，除了獲得發表論文內容在未來修改方向的具體建議與評論，另外也進一步擴展自己對於學術研究的視野與相關議題的延伸，間接提升臺灣學術研究的影響能力。

附錄一、國際會議報告論文摘要

該篇論文共同作者包括中央研究院經濟研究所的周雨田研究員、崑山大學楊新風博士、以及上海商業銀行的鄭乾臨博士，論文摘要翻譯如下：

過大還是過度彼此依賴導致破產？

規模、多角化與銀行涉險

摘要

雖然最近的研究已經提供了關於規模(size)與多角化程度(diversification)在銀行涉險中所扮演角色的理論模型，但是這些主張仍然懸而未果。本研究取而代之地透過實證分析，來驗證銀行規模與多角化對不同風險的影響效果，包括個別風險(idiosyncratic risk)、系統性風險(systematic risk)與體系性風險(systemic risk)。

本研究採用一個新的計量經濟模型“條件風險值”(Conditional/Co-movement Value at Risk; CoVaR)來估計體系性風險，透過 2002 年至 2010 年所有美國的商業銀行作為分析對象，我們發現，銀行規模與多角化的程度對於個別風險、系統性風險與體系性風險，都有正向且顯著的影響關係，且兩者交互作用(cross-term effect)下的顯著效果更指出，規模和多角化對風險的影響關係各自扮演了不同且互補的角色。

附錄二、國際會議論文評論與建議

綜合評論人與在場學者們針對本人論文目前版本所提出的評論與建議，彙整如下。

主要評論建議

1. 議題(Topics)

- 評論：全文應該鎖定研究主軸：銀行規模與多角化對於銀行涉險的影響關係：個別風險(idiosyncratic risk)系統性風險(systematic risk)與體系性風險 (systemic risk)
- 評論：建議可使用分量回歸 (quantile regressions) 分析來估計體系性風險的替代變數 (CoVaR measure)
- 評論：建議實證方法與研究主軸可進一步提升讓彼此更高度貼切相關 (highly relevant)
- 評論：建議讓內文的撰寫可以更有架構性與更高的可讀性 (well conducted and interesting to read)
- 評論：論文實已包含廣泛的文獻支持 (broad coverage of literature)
- 評論：可進一步分析不同的主軸：個別的破產 (individual failure) 或是聯合破產 (joint failure) (可參閱學者 Ibragimov et al., 2011的模型)
 - 使用不同的多角化程度測度方法

2. 依變數 (Dependent variables)

- 評論：銀行規模是使用資本(或普通股)或是資產總額來測度會比較允當
 - 評論：資本可能與股票市場高度攸關 (容易與系統性風險systematic risk相混淆)
 - 建議：不同學者 (Demsetz and Strahan, 1997 與 Lopez-Espinosa et al., 2012) 已使用資產總額來分析

- 多角化程度 (diversification) 與相依性 (interdependence)
 - 評論：論文中所使用的多多角化：功能性的多角化策略(functional diversification strategy)，是透過營收多角化(revenue diversification)來衡量像是利息收入(non-interest income) 與非利息收入(interest income)
 - 建議：相依性 (interdependence)：過去學者的研究 (Mistrulli, 2011 與 Hale, 2012) 使用銀行之間的相互借貸 (interbank lending) 與實質上的相互曝險 (bilateral exposures) 來衡量銀行間的相依性
3. 自變數 (Independent variables)
- 評論：系統性風險 (systematic risk)：使用CAPM模型的beta係數來衡量
 - 評論：個別風險 (idiosyncratic risk)：使用市場模型(market model regression)的殘差項平方和 (the squared residual)來衡量
 - 評論：體系性風險 (systemic risk)：使用條件風險值 (conditional value-at-risk)來衡量
4. 多角化程度 (Diversification)
- 評論：過去大多是探討依據投資組合理論(portfolio theory)的資產投資組合的多角化 (asset portfolio diversification)
 - ◆ 建議：這樣的多角化可以降低投資組合報酬率的變異數 (return variance of the portfolio) 以及 銀行單一資產的個別風險 (idiosyncratic risks of individual assets)
 - 論文所使用的功能性多角化 (functional diversification)
 - ◆ 建議：反而增加銀行的涉險程度像是較高的個別風險
 - ◆ 建議：銀行整體的個別風險與銀行單一資產的個別風險不盡相同
5. 銀行規模
- 建議：金融資本與資產規模仍屬不同範疇，建議可替換

次要評論建議

6. 次要的建議

- 建議表格 3 可使用不同的子樣本群切割方式，像是由原來的較高的50%與較低的50%，改為最高的30%、中間40%次之，以及最低的30%
- 建議宜提供不同子樣本群風險彼此差異的顯著程度
- 建議可在表格 4 中的回歸模型中，納入交互作用項 (cross-sectional regression)
- 建議表格 5 與 6 可比較在相同風險測度下的回歸模型下，不同群組的估計係數
- 表格 7 的分析結果很漂亮，建議可多作論述上的延伸

7. 建議可增加研究分析的樣本數

- 為何論文樣本只有275家銀行?
- 是否當初建議設定多少規模以上的大銀行?

8. 不同分量下的子樣本群

- 規模與多角化程度之子樣本群切割的穩健性

9. 不同期間下的子樣本群

- 2002-2006 and 2007-2010 時間子樣本群的穩健性

10. 資料頻率 (Data frequency)

- 論文原本使用年資料，建議是否可採用季資料？而資料庫的季報資料是否足夠？

11. 建議可使用股票報酬的變異數作為總風險的代替變數

12. 內文撰寫部分

- 多角化與相互連結程度的觀念實屬不同
- 建議讓內文更精簡，並刪除銀行相依性(interdependence or too-interconnected-to fail)的相關論述
- ◆ 建議僅專注於論述銀行規模與多角化對涉險程度的影響即可