

財務金融—— 立足臺灣、放眼世界、邁向卓越

文／王衍智 蔡晴芝

圖／臺大財務金融學系與照片本人提供

臺灣大學財務金融學系前身為1948年設立於臺灣大學法學院的商學系，在商學系先成立會計銀行組，爾後獨立為銀行組，於1985年升格為財務金融學系。隨著1987年臺大管理學院成立，財務金融學系改隸，自此開啟新的篇章。1990年，財務金融研究所成立，實現系所合一的格局，進一步加強了學術研究與教學的深度，並於1993年設立博士班，增進學術研究的活力。臺大財金系不僅見證了臺灣金融領域的發展，更培育了無數金融專業人才，貢獻社會。

發展簡史

早先財務金融研究以公司財務、金融機構與風險管理為主。公司財務研究領域主要關注企業財務決策、管理和其對企業價值的影響，包含公司治理、初次公開上市、股利政策，股票購回與投資決策、公司財務資本結構與破產、購併，重整與多角化經營等領域。金融機構與風險管理主要專注於評估各金融機構在經營過程中面臨諸如資訊不對稱、政府管制對金融機構影響、金融機構面臨系統性金融危機時對於整體經濟的影響等各式風險，及有效管理上述風險的方法。

1998年，隨著時代進程，為滿足社會對專業人才之需求，碩士班增設財務工程組，以數學、統計學、財務學、金融學的知識，結合程式撰寫能力，創建新的金融工具、策略和技術。2001年，碩士班再新增保險組，博士班也增設了相對應的專業組別。2013年，碩士班保險組更名為「風險管理與保險組」，涵蓋財務、法律、經濟學和統計學，以堅強的分析和決策能力，進行評估、管理和轉移風險。財務金融學系此一變革反映出風險管理在當代金融市場中的核心地位。此外，財金系也舉辦過多場國際研討會，開拓學術影響力。時至今日，財務金融學系憑藉堅實的歷史基礎與不斷創新的精神，持續在金融教育與研究領域取得卓越成就，為臺灣乃至全球的金融發展培養未來的領袖。

學術發展

成立初期，財務金融學系研究重心聚焦於金融市場的實務操作。當時教學內容側重於裝備學生實際金融業務的操作能力，例如銀行業務管理、證券投資策略等，對於理論基礎的探討則



2000年財金系舉辦財務金融研討會



陳聖賢教授帶領財金系於2000年後的關鍵轉型，圖為青年時期留影。

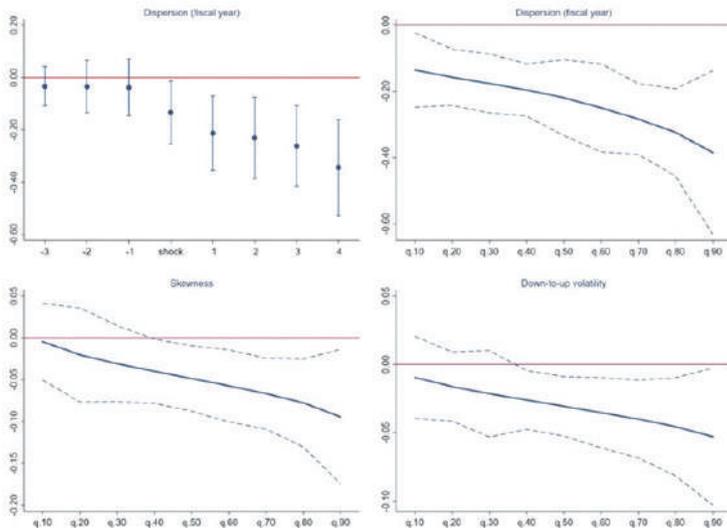
相對有限。2000年以後，隨著國際學術標準提升和學術競爭加劇，對學術研究的深度與廣度更加重視，此一轉變反映於學者張森林教授與陳聖賢教授的研究。張森林教授主要研究領域包含財務工程、資產配置、行為財務實證研究、風險管理、隨機利率模型，2002年於財務金融頂尖期刊 *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 發表兩篇研究，包含探討在完全市場環境下，將Cox-Ross-Rubinstein的二項式模型擴展到多元化資產（Chen, Chung, and Yang, 2002），以及對隨機利率經濟中的外國資產美式選擇權進行估價（Chung, 2002）。

陳聖賢教授則著重在公司理財、公司治理、投資學等領域的研究，2005年於 *Journal of Business* 和 2006年於 *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 發表的文章，分別探討企業新產品開發的市場效應和企業結構對於資本投資成效的影響（Chen, Ho, and Ik, 2005; Chen, 2006）。張森林教授、陳聖賢教授卓越的學術研究表現，為推動臺大財務金融的學術研究發展的重要助力。

在此時期，俞明德、沈仰斌、蔡湘萍（2011）統計國內48個財務金融系所514名專任教師之學術著作表現，發現臺大財金系在長期 SSCI 財務期刊著作、國際財務期刊、國際財務與國內核心財務期刊等各面向，排名皆為第一；至此臺大財金系已儼然領先國內各大學財金學系，並逐步向國際財金學術競爭的大聯盟挑戰。爾後，隨著學術研究的深化，何耕宇教授、石百達教授以及莊文議教授等學者，紛紛投身於財務金融領域的學術研究，成果豐碩。他們的研究範圍從傳統的公司理財，拓展至財務工程、風險管理等新興領域，進一步促進了學術與實務的融合。研究主題的多元化同時也得益於姜堯民教授在新股上市IPO與房地產財務等領域的鑽研、陳彥行教授對公司理財策略及企業社會責任的深入探討、張晏誠教授在資產定價與行為財務學



姜堯民教授（右）與張景宏教授（左）合影於財金系慶活動。



2022年發表在 *Journal of Finance* 之成果與作者群：張晏誠（中）、曾俊凱（右）與蕭珮婕（左）。

的開創性發現，以及王衍智教授在公司理財，特別是公司研發、股利政策領域的研究。姜堯民教授長期在國際頂尖期刊 *Review of Financial Studies* 和 *Management Science* 發表 IPO 相關研究，探究機構投資者與個人投資者的競價策略與回報（Chang, Chiang, Qian, and Ritter, 2017; Chiang, Lowry, and Qian, 2019），姜堯民教授也是亞洲地區對於 IPO 研究的領航者。2012 年，陳聖賢教授與王衍智教授於 *Journal of Financial Economics* 發表探討股票購回與公司財務限制關係的文章（Chen and Wang, 2012）；同時期陳聖賢教授、陳彥行教授與王衍智教授也於 *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 研究研發（R&D）的外溢效應如何影響公司的長期

績效（Chen, Chen, Liang, and Wang, 2013），王衍智教授於 *Accounting Review* 文章則分析研發的資產定價與企業併購的關係（Lin and Wang, 2016），陳聖賢教授、陳彥行教授也在 *Journal of Financial Economics* 發表研究，探討美國國會於 2000 年授予中國永久正常貿易關係地位後，對美國公司的董事會結構和董事會顧問角色的影響（Chen, Chen, Kang, and Peng, 2020）。在 2010 到 2020 年間，臺大財金系在財務金融裡關於公司治理的研究，已逐漸和頂尖國際學術接軌。

近年臺大財金系新聘教師研究紛紛躍上國際，成果豐碩。張景宏教授在公司理財與企業研究發表於頂尖期刊 *Management Science* 和 *Journal of Financial and Quantitative Analysis*，在國際學術殿堂嶄露頭角（Bates, Chang, and Chi, 2018; Chang and Wu, 2021）。張晏誠教授則先後在 *Review of Financial Studies*、*Journal of Finance* 發表有關資產定價與行為金融的研究（Chang, Hong, and Liskovich, 2015; Chang, Ljungqvist, Hsiao, and Tseng, 2022; Chang, Ljungqvist, and Tseng, 2023）。此外，曾俊凱教授在 *Journal of Financial and Quantitative Analysis*、*Journal of Finance* 討

論美國就業創造法案對專利價值的影響與資產定價的議題（Almeida, Hsu, Li, and Tseng, 2021; Chang, Ljungqvist, Hsiao, and Tseng, 2022），對該學術領域有相當的貢獻。這時期的研究工作不僅豐富了臺灣大學財務金融的學術發展多樣性，也顯著地提升臺灣大學在國際學術界的地位。展望未來，財金系年輕教師研究潛力無窮，將持續領航臺灣財金學術界繼續前進。

除學術研究之外，本系之重要目標之一為培育兼具學術與實務研究能力、國際觀之學術人才，畢業於臺灣大學財務金融系博士班顏汝芳、黃嘉威、林智勇和何柏欣等人在國際學術舞台上均有卓越表現，他們共同在 *Journal of Financial Economics* 發表銀行CEO過度自信在金融危機時期所造成的影響（Ho, Huang, Lin, and Yen, 2016），在此之前5年，臺灣財務學者只有一篇論文被該刊接受發表，可見汝芳、嘉威、智勇、柏欣等人優異之處。目前他們分別在台北大學、政治大學、陽明交通大學、中央大學任教，不僅在研究領域發光發熱，更為臺灣財務金融教學領域注入新血，持續推動學術在理論和實務領域的發展。此外，106 級畢業的彭淑卿曾與陳聖賢教授、陳彥行教授共同於 *Journal of Financial Economics* 發表研究（Chen, Chen, Kang, and Peng, 2020），目前於中央大學任教。在學的蕭珮婕也與張晏誠教授在2022年於 *Journal of Finance* 發表有關Testing Disagreement Models的研究（Chang, Ljungqvist, Hsiao, and Tseng, 2022）。臺灣大學不遺餘力培育新一代之財金學者，期能推動財務金融領域學術研究領域不斷擴展與前進。（本期專題策畫／資訊管理學系蔡益坤教授）

參考文獻：

- [1] Almeida, H., Hsu, P. H., Li, D., & Tseng, K. (2021). More cash, less innovation: The effect of the American Jobs Creation Act on patent value. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 56(1), 1-28.
- [2] Bates, T. W., Chang, C. H., & Chi, J. D. (2018). Why has the value of cash increased over time?. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 53(2), 749-787.
- [3] Chang, C. H., & Wu, Q. (2021). Board networks and corporate innovation. *Management Science*, 67(6), 3618-3654.
- [4] Chang, C., Chiang, Y. M., Qian, Y., & Ritter, J. (2017). Pre-Market Trading and IPO Pricing. *Review of Financial Studies*, 30(3), 835-865.
- [5] Chang, Y. C., Hong, H., Liskovich, I. (2015). Regression Discontinuity and the Price Effects of Stock Market Indexing. *Review of Financial Studies*, 28(1), 212-246.
- [6] Chang, Y. C., Ljungqvist, A., Hsiao, P.J., Tseng, K. (2022). Testing Disagreement Models. *Journal of Finance*, 77(4), 2239-2285.
- [7] Chang, Y. C., Ljungqvist, A., Tseng, K. (2023). Do Corporate Disclosures Constrain Strategic Analyst Behavior. *Review of Financial Studies*, 36(8), 3163-3212.

- [8] Chen, R.R., Chung, S. L., & Yang, T. T. (2002). Option Pricing in a Multi-Asset, Complete Market Economy. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 37(4), 649-666.
- [9] Chen, S. S. (2006). The Economic Impact of Corporate Capital Expenditures: Focused Firms versus Diversified Firms. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 41(2), 341-355.
- [10] Chen, S. S., & Wang, Y. Z. (2012). Financial Constraints and Shares Repurchases. *Journal of Financial Economics*, 105, 311-331.
- [11] Chen, S. S., Chen, Y. S., Kang, J. K., & Peng, S. C. (2020). Board structure, director expertise, and advisory role of outside directors. *Journal of Financial Economics*, 138(2), 483-503.
- [12] Chen, S. S., Chen, Y. S., Liang, W. I., & Wang, Y. (2013). R&D Spillover Effects and Firm Performance Following R&D Increases. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 48, 607-1634.
- [13] Chen, S. S., Ho, K. W., & Ik, K. H. (2005). The wealth effect of new product introductions on industry rivals. *The Journal of Business*, 78(3), 969-996.
- [14] Chiang, Y. M., Lowry, M., & Qian, Y. (2019). The information advantage of underwriters in IPOs. *Management Science*, 65(12), 5721-5740.
- [15] Chung, S. L. (2002). Pricing American Options on Foreign Assets in a Stochastic Interest Rate Economy. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 37(4), 667-692.
- [16] Ho, P. H., Huang, C. W., Lin, C. Y., & Yen, J. F. (2016). CEO overconfidence and financial crisis: Evidence from bank lending and leverage. *Journal of Financial Economics*, 120(1), 194-209.
- [17] Lin, J. C., & Wang, Y. (2016). The R&D premium and takeover risk. *The Accounting Review*, 91(3), 955-971.
- [18] 俞明德、沈仰斌、蔡湘萍（2011），台灣財金系所期刊著作表現之研究：2003-2008。《財務金融學刊》，19（1），97-133。
- [19] 張傳章、黃志偉、魏慧珊、歐仁和（2015）。臺灣財務領域研究之回顧與展望。《Journal of Management》，33（1），105-137。



王衍智 小檔案

臺灣大學經濟系學士、臺灣大學經濟研究所碩士與財務金融研究所博士。現任臺大財金系特聘教授與系主任。

蔡晴芝 小檔案

政治大學經濟系學士，臺灣大學經濟研究所碩士。