

2015.09 秋季號

讓員工擁有公司好不好？身為管理者必須知道的心理擁有感	2
有關係就沒關係？	5
郭維裕教授的一句話 點醒數百萬的投資客	7
科技要用的對，才能提升公司競爭力	10
建立 M-S-QUAL 量表，行動服務品質一把罩！	12
哪兒來的消息？從股票市場的價格範圍看出市場訊息！	14
組織環境對師父有多重要？用師徒關係來看師父的助人動機	16
什麼決定英國勞依茲保險市場中的辛迪卡在 S&P 的信用評等？	19
擔心市場波動太大？VPIN 為你預測未來！	21



圖片來源：<https://pixabay.com/>

讓員工擁有公司好不好？身為管理者必須知道的心理擁有感

受訪研究者：企管系 韓志翔 教授

採訪整理：莊雅涵

在心理上，買房子與租房子有什麼不同？

我們會比較珍惜買來的房子，甚至想要好好裝潢它；然而，房子若是租的，相較之下我們比較不會有太多的裝潢計畫，這是因為我們並沒有真正的擁有房子，且我們可能隨時會搬走。同樣的情形，也可以運用在組織行為的觀察中，一個人若在心裏覺得組織是自己的，認為組織的好壞也與自己息息相關，因此會珍惜自己的工作，希望組織能更好，我們稱此人對公司有「心理擁有感(Psychological Ownership)」。

心理擁有感怎麼來？

心理擁有感源頭的理論依據來自 Pierce 於 2001 年發表的文章 " Toward a Theory of Psychological Ownership in Organization "，他認為心理擁有感的來源有三個途徑：第一個來源為員工在公司裡面擁有家的感覺，及員工在組織內擁有歸屬感，第二個來源為員工在組織裡面擁有效能感，在組織裡面感受能力被充分發揮，第三個來源是自我認同，即員工到公司工作有沒有感覺到這是自己想做的、這是自己期望的。

如同結婚要和伴侶契合，員工也必須和組織與工作契合！

韓老師談到：「三個路徑定義出來後，我們便開始追蹤怎麼樣產生以上三種感覺。過去研究比較偏向員工參與在決策與利潤分享，而我們最大的不一樣在於我們考慮人員與組織的契合度 / 人員與工作的契合度」。人員與組織的契合度，指個人的價值觀與企業價值及核心文化是吻合的，每個人價值觀不一樣，有的人喜歡志工就會投入非營利組織，有些人非常愛錢，便會投入營

利組織，形成跟組織的契合，有這樣的契合後就可以滿足員工需求，員工就會有被視為內部人的感覺，進而產生歸屬感。而人與工作的契合度，指具備的能力、興趣與工作要求的能力是相符合，即「適才適所」，因此能產生效能感，進而產生心理擁有感。

組織的績效反應在員工的角色外行為！

心理擁有感增加後對組織績效的影響，稱作組織公民行為，是一種角色外的正向行為(Extra-Role Behavior)，指即使是工作說明書沒有記載的工作事項，員工願不願意處理。韓老師舉例：Fedex 有許多貨車停在大樓的地下室，發生納莉颱風時，早上一個員工來公司看到地下室開始進水了，貨車上還有許多客人的包裹，若全部泡水則損失將難以估計。趁水還沒淹起來之前，他上樓拿鑰匙把車全部開到高架橋上，如此便是自發性行為的例子，緊急事件處理並未記錄在他的工作說明書上，他卻能主動幫公司解決困難、讓公司免於損失，這便是角色外的正向行為。因此若能激發員工的心理擁有感，對公司績效能有正向的幫助。

要選對的人！- 拉長選人的時間，多多觀察你的候選人吧！

人與工作的契合反應在主管認為心理擁有感高的下屬，其角色外行為的績效會相對心理擁有感低的下屬高，這個脈絡有被驗證。而人與組織的契合與角色外績效呈正向關係，但沒有顯著，沒有顯著的原因推測是樣本數不足。結果證實組織在找人的時候，一定要選對的人，所謂對的人不是最聰明的、學歷最高的，而是認同組織的理念、技能和工作密切配合且對工作有興趣者，讓員工產生心理擁有感後，員工方能有正向的角色外行為。

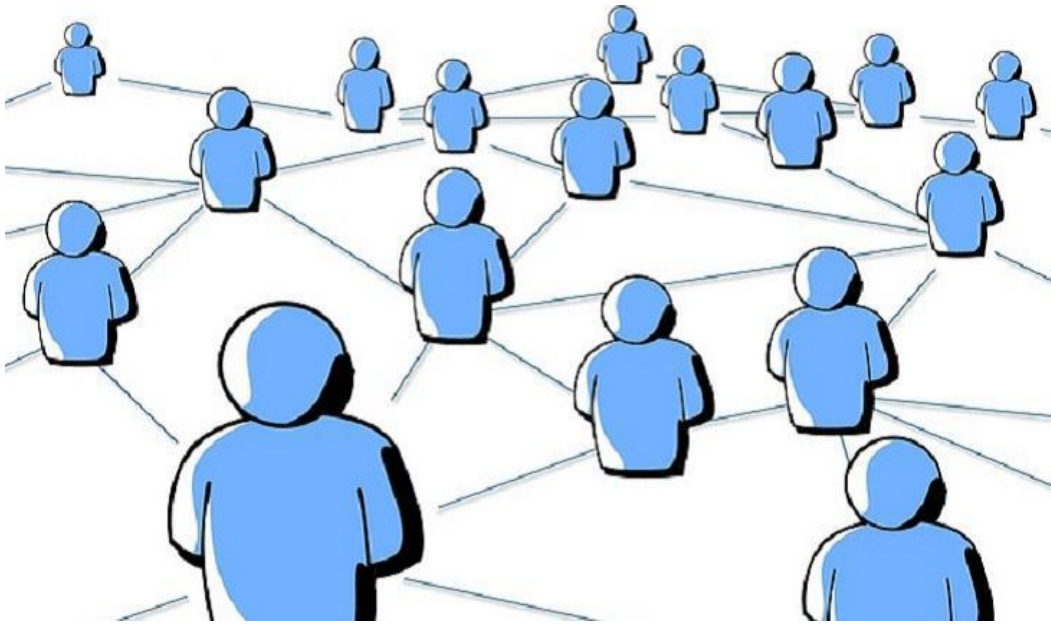
韓老師建議：只憑一次面試或考試，很難了解一個人的隱性特質(價值觀、性格、工作態度)，若進來後發現員工工作無法配合，工作推三阻四則容易造成企業的麻煩。建議公司徵選人才的時間拉長，運用多重管道觀察與測驗更深入瞭解求職者。例如公司長期與學校進行合作關係(產學合作、建教合作)，公司提供一些資源，讓學生企業參訪、實習或做專案，透過這些方法，能讓公司經理來觀察那些學生比較適合公司。而心理擁有感的養成方法有三：其一為人員配置，員工進來後把他放到適合的位置，讓員工能發揮所長，他比較容易產生心理擁有感。其二為讓員工參與決策，獲得內部資訊分享，則參與度越高、越認同組織，進而產生歸屬感。最後是讓員工參與利潤分享，例如持有股份，若公司經營的不錯，員工更不會想換別間公司，而是待在公司繼續累積財富。

研究方法

過去研究偏向單一時點的調查，然而此種方式容易造成因果關係無法確認。這篇文章是長期資料 (longitudinal data) 收集的研究方法，分成三個階段，透過問卷的方法調查同一家公司員工的心理擁有感程度與主管認為其員工表現的角色外行為，可以避免同時性資料所產生的統計偏誤現象。

更多論文內容請參考：

Han, Tzu-Shian, Hsu-Hsin Chiang, David McConville and Chia-Ling Chiang (2015) "A Longitudinal Investigation of Person–Organization Fit, Person–Job Fit, and Contextual Performance: The Mediating Role of Psychological Ownership," *Journal of Human Performance*, 5, 425-439.



圖片來源：<https://goo.gl/E8e7CH>

有關係就沒關係？

受訪研究者：資管系 苑守慈 教授

採訪整理：林宏澤

近年來，創業的風氣在台灣方興未艾，許多年輕人都夢想成為自己的老闆。雖然許多創業者都擁有不錯的點子，但往往面臨一個共同的問題——錢從哪裡來？

不論是新創企業，抑或是已經成立一段時間的公司，時常都會碰到，明明有很好的想法或是產品，但苦尋不著投資人的窘境。政大資訊管理學系的苑守慈教授與她的研究團隊，提供了一個可能的解決之道。根據苑守慈教授一篇新發表的研究，投資人是否會決定投資一間公司，很大一部分的機會取決於「關係」的遠近。

過去有許多研究關於試圖探討投資人的投資行為，並提出許多影響投資人投資決策的因素，例如投資人的過去的投資經驗、投資人所處的地理位置、甚至基因等等。而此篇研究中，則提出另一個可能，即投資人的投資行為是會受到社會關係的影響。當投資人與公司之間存在某種社會連結時，可以幫助消弭雙方之間資訊不對稱的情形。社會連結通常可以幫助建立互相的信任，並且利於未來可合作的機會與資訊交換。

研究透過蒐集來自 Crunchbase 的資料，當中紀錄了數以百萬筆的美國與全球公司與投資人(或機構)等的相關資料，透過這些資料，運用大數據的分析，研究團隊建立一個社會關係網絡，並以此預測投資人是否會投資一家公司。其中研究最主要的發現是，當投資人與公司的社會關係越接近時，投資產生的可能性越大。

然而，怎麼樣的社會關係才叫做接近呢？這又是個另外一個很有趣的議題。文中用了許多不同的社會相似性來衡量這個問題，例如，檢視若雙方要產生接觸需要最少透過多少中間人(即所謂的最短路徑)，雙方特性與網頁內容相似度，社會關係網絡中之共同鄰居數等衡量方式。

研究中發現，若投資人與公司之間越相似，投資產生的機率越高。公司與投資人之間的相似可能來自於從事相關產業，投資人從而能更好的判斷公司的投資價值，提高投資產生的機會。但另一方面，若投資人與公司之間有越多的共同鄰居，投資的可能性反而會降低，因為若雙方之間有過多的共同鄰居，未來很可能成為競爭對手，也因此投資發生的可能性反而會下降。然而總體來看，只要投資人與公司之間的社會關係越靠近，投資的可能性還是越高的。研究中也探討了，這樣的投資情形是否會因為產業別的不同而有所差異，最後發現不論公司所從事的何種產業，投資人的投資行為依然會受到社會關係的影響。

教授與研究團隊也將研究的成果做成一個服務，公司可以透過網站尋找適合的投資人，投資人也可以反過來尋找適合的投資標的。未來教授希望將社會關係網絡的研究與社會資本做連結，利用資訊科技的力量為產業創新帶來更多正向影響。

研究方法

本篇研究利用了美國最大的公司資料庫 Crunchbase，其中包含了大量的公司創始人，關鍵人員，財務狀況，收購新聞，以及投資人等等的資訊，藉此建立起公司與投資人間的社會網絡，並以此預測投資發生的可能性。

更多論文內容請參考：

Liang, Yuxian Eugene and Soe-Tsyr Daphne Yuan(2015), "Predicting Investor Funding Behavior using Crunchbase Social Network Features," Information Systems Frontier, 18(3), 597-619.



圖片來源：<https://goo.gl/kW9kkA>

郭維裕教授的一句話 點醒數百萬的投資客

受訪研究者：國貿系 郭維裕 教授

採訪整理：葉申誼

「還再不理性的投資嗎？」政大國貿系郭維裕教授近年來致力於研究行為財務學對投資、資產定價的影響，8月間發表投資迷信的學術文章，是國際上少見對投資客迷信量化分析的研究，引起熱烈地討論。郭維裕教授證明迷信不能帶來獲利，想獲利？請做好基本功。

近幾年來，郭維裕教授主要以股票市場的共動性、當沖客的過度自信、投資人認知限制與投資行為為研究方向，研究對象皆為台灣的期貨與選擇權的投資客，研究結果可以完全反映出台灣本土投資市場的整個現況，對於台灣企業來說是極具有參考價值的。

期貨玩家的迷信投資

郭維裕教授研究連續七年的台灣期貨玩家，長年追蹤他們的投資情形，探討數字「四」是否真的代表「死」？探討數字「八」是否真的會「發」？這些長久以來根深在我們腦中的老祖宗觀念，真的這麼值得依賴與相信嗎？

很多時候投資客並不是因為詳細研究整個市場價格波動起伏的狀況來做決策，「個性」反而成為投資決策的關鍵因素，郭維裕教授研究數萬名期貨與選擇權投資客每一個人的投資決策，觀察他們在何時進出部位？多少價格買的？在虧的時候賣出還是賺的時候賣出？是賺的時候會抱愈久，還是虧的時候抱愈久？其實許多心理學也有證實過，當人們進行不確定決策時，很難像經濟學那樣理性地分析這種資料，郭老師也發現當投資客進行不確定性決策時，常常「直覺」就是他們的決策方式，所以老師想要探討這樣的決策方式對投資客真的是正確的嗎？是好處還是壞處呢？

研究顯示，大多數的投資客在下單時，真的有「喜歡八、放棄四」的偏好，但是很可惜的是，這樣的決策方式並沒有為他們帶來獲利。相較於沒有投資迷信的投資客，「喜歡八」的投資客，每年的報酬率少了 8.8%；「放棄四」的投資客也沒有因此獲利，一年的報酬少了 2%。

這次的研究結果與郭維裕教授先前的另一個研究殊途同歸，許多玩家對於「整數」有莫名的偏好，例如 0 和 5，即使不是投資客的心中下單點，他們仍會被吸引而下單。然而，這樣的投資結果往往造成投資失利。

當沖客的過度自信

本次研究對象是 2006 到 2008 年的期貨市場當沖客，也是研究行為投資學的一篇文章。

當沖客(Day Trader)指的是以當日沖銷的方式，是在一個交易日內將所有倉位進行平倉，也就是今日買進今日就要賣掉、今日放空今日就要補回來。當一個交易人的交易情形受到限制，無論是看多買進還是看空放空，這樣的交易風險相對其他的交易是高出很多的。

此篇研究目的是想要探討當當沖客在這樣受限制的情形下，其過度自信(Over Confident)的現象會更明顯嗎？(所謂的過度自信就是當沖客下的單會比較多、比較快) 這樣的過度自信對當沖客是好還是不好？會讓他賺錢還是虧錢？他是自認為自己得到的消息是獨家消息？還是他得到的消息是大家都知道，但是他更有自信自己解讀的會更正確，認為自己就是比別人行，這樣的態度會不會顯示在他的交易資料上？

研究顯示：過度自信者會從失敗的交易經驗中學習，投資者可以學習避開偏誤的下單方式，減少虧損。

金融市場的共動性

另外郭維裕教授也研究資本市場定價的情形，此篇主要是探討從 2007 到 2008 發生金融海嘯以後，全球金融市場如蝴蝶效應般，由原本只有一個地方的金融問題，像病毒般蔓延至全球，為什麼會有這樣的情形出現？是這篇文章想要探討的。

許多人指出或許是全世界的金融市場，因為各國逐漸開放，讓外匯比較能夠自由化、比較能夠受市場管制，一旦金融市場開放，各國的錢就會到處跑到處流動，所以只要一個地區發生金融危機，風險變高，這裡的錢就會向外擴散，擴散到風險比較低的地區，才會造成這次金融市場這麼嚴重虧損的原因。

本次研究郭維裕教授探討一個很有趣的特性-共動性(Comovement)，發現不管事某一個國家也好，一個產業也好，或是某一個產業裡面的某一檔股票也好，當他們發生一個好消息或是壞消息時，其實「影響力」是會擴散出去的、會外溢出去的。舉例來說：假設今天 Apple 大好，那麼它的供應鏈-鴻海、大立光、華通等應該都會跟著一起好，這樣就是有一個共動性存在，一種牽一髮動全身的效果。

郭維裕教授的行為財務理論，給目前市場交易者非常重要的參考價值，可惜近年來交易市為了個資法的立案通過，現在要拿到交易者的資料變得非常困難，是研究中最困難之處。

郭維裕教授未來也繼續致力於行為財務學的研究，目前正在探討「經驗相似性」(Empirical Similarity)，主要是說經濟模型是假設投資人非常理性，他可以記住過去的任何事情，但是實際上是無法記住這樣這些資訊，所以投資人會根據過去的個案(case based)來與今日情形做比較，有相似性高的部分就給予比較高的權重，參考過往經驗來做決策。我們也期待未來郭維裕教授可以帶來更多有趣的行為財務文章，讓研究不再像其他人想的那樣枯燥，研究也是可以很有人性、很值得受業界、受投資人所參考的。



圖片來源：<https://www.flickr.com/photos/ecastro/3016972220>

科技要用的對，才能提升公司競爭力

受訪研究者：資管系 梁定澎 教授

採訪整理：林宏澤

年關將近，在各式各樣的場合上往往都能聽到，各公司展望新年度要運用各種資訊科技像是雲端計算、大數據、或是虛擬實境。這些新的科技當然有其功能，然而採用這些科技是否真的能夠為企業帶來競爭力，則是個嚴肅的問題。

科技的變化日新月異，如何正確運用「對的」科技，讓科技發揮威力，是許多公司面臨的問題。政大資管系的梁定澎教授，在一篇發表於國際知名期刊 MIS Quarterly 關於資訊科技治理(IT Governance)的文章中調查了 131 家國內企業，發現公司在採用新科技時要有一套適當的制理機制，才能夠幫助公司採用適當的科技以配合公司發展的策略，才能有效的提升公司的績效。

而怎麼樣的科技管理機制才稱得上是適當的呢？在該研究中把公司的科技治理機制分成三個面向。第一個面向是公司是否有成立科技管理委員會等組織，針對公司採用科技的相關問題，制度化的做出審議與管理。第二個面向是公司是否有一套正式的管理程序，來確保公司採用的科技符合公司的策略需求，以及處理採用之後所可能衍生的管理問題。最後是公司是否有一個順暢的溝通管道，讓不同部門及公司員工能夠了解公司為何要採用的某項科技，及如何使用這項新科技，提供員工反饋的機會。研究發現，這三個面向對於建立一套良好的科技管理機制而言，缺一不可。

研究結果發現科技的採用與公司的營運策略之間的契合程度是能否提高企業績效的重要關鍵，而治理機制的是否成熟則會正面影響科技與企業策略的契合的程度。也就是治理機制會透過科技與策略的契合，而影響到企業的經營績效。這個結果顯示了科技治理機制的重要性。

在梁定澎教授的研究中，科技治理對企業的績效的影響並不只是在財務的表現方面。在該研究中分析了對三個方面的管理績效影響。首先是在產品方面，公司所採用的科技是否能幫助公司發展出更新更好的產品，與對手形成差異，進而幫助公司取得有利的競爭地位。其次是在品質方面，分析公司所採用的科技能否幫助公司有效管理產品或服務的品質，提升生產效率。最後是在市場方面，公司所採用的科技，是否能幫助公司開拓新市場，或對行銷活動有所幫助。研究的結果顯示科技治理的機制對這三個面向的績效都會有正面影響。而且若公司所採用的科技是對於發展產品有所幫助的，對於公司整體績效表現會有最大的效果。

根據以上的研究發現，教授對公司提出了一些實務上的建議。教授認為在公司的科技治理方面，最好能建立一個比較成熟的治理機制，讓業務部門的高階主管及科技部門主管都能夠實際上參與公司科技採用的決策過程，增進不同部門主管之間的互相了解，透過適當的決策組織，正式的決策程序，以及開放的溝通管道，能夠更有效地使公司所採用的科技能夠和公司的策略發展更為契合，進而讓新的科技能夠為公司帶來更好的績效表現。

研究方法

本研究透過問卷訪談了 131 間台灣公司的科技部門主管和高階管理人員，

更多論文內容請參考：

Wu, Shelly Ping-Ju, Detmar W. Straub, and Ting-Peng Liang (2015), "How IT Governance And Strategic Alignment Influence Organizational Performance: Insights From A Matched Survey," MIS Quarterly, 39(2), 497-518.



圖片來源：<https://goo.gl/yMD2Td>

建立 M-S-QUAL 量表，行動服務品質一把罩！

受訪研究者：資管系 管郁君 教授

採訪整理：王芷

隨著時代變遷，許多商家從實體的商店轉至電子商務平台，加上手機上網越來越普及後，行動商務平台亦是許多商家欲跨足的一重要領域。這當中也因商業模式的不同而衍生出不同服務品質的檢驗方式。從一開始實體的 SERVQUAL，針對服務業中的服務品質進行評價，並由有形設施(Tangibles)、可靠性(Reliability)、回應性(Responsiveness)、保障性(Assurance)與情感性(Empathy)五個構面來分析消費者對於該服務是否感到滿意；漸漸地又延伸至 E-S-QUAL，一套專為電子商務系統所設計的服務品質量表。而這次任職於政治大學資管系的管郁君教授，經過嚴謹的文獻探討與各個構面的問項蒐集後，針對目前正蓬勃發展的行動商務模式，打造一套行動服務品質(Mobile service quality)的量表，稱之為 M-S-QUAL。

有形商品與無形商品，不同產品不同構面

管郁君教授首先指出，在 M-S-QUAL 的服務品質量表中，與以往的電子商務不同的是將產品分為有形商品(Physical Product)與無形商品(Virtual Product)。一開始管郁君教授將九個構面的服務品質進行分析，最後結果得出有形商品有四項因素會影響消費者對其的服務品質，分別是平台效率(Efficiency)、訂單履行(Fulfillment)、接觸方式(Contact)與回應品質(Responsive)，而無形的商品除了上述四項因素外，外加了隱私保護(Privacy)該項條件。藉由這些因素可了解消費者對於商家的行動商務服務品質是否滿意。

接著管郁君教授解釋，有形商品如書籍與衣服等，產品本身具有實體且須經由運送過程才可獲得。而無形商品如 APP、電子書、貼圖或軟體等，只需從網路上下載即可收到產品。在以往電

子商務時代中，無形商品的購買還不是那麼盛行，因此 E-S-QUAL 的評量中也沒有特別分類兩種商品。然到了行動商務時代，由於不同的商品所關注的服務品質不同。舉例來說，管郁君教授發現，消費者在購買無形商品時，對於隱私的保護特別重視，可能的原因是當我們在購買有形商品時，會經過多個步驟，如輸入信用卡代號、填寫寄送地點等，這樣的方式雖然耗費消費者比較多的時間，但也會讓其感覺該交易是在自己可掌控(In control)的範圍內，消費者相對的會比較放心。反之，無形商品時常使用一鍵完成交易的方式，手續雖然便捷，卻讓消費者感覺無法掌控而對於隱私的保護有疑慮，也因此無形商品的部分就比有形商品更多了一個隱私保護的構面。

對於實務界：運用量表，改善服務品質

「實務界也可以用這樣的量表來衡量客戶對他們的服務品質滿意度。」管郁君教授說道。一來由於商家會希望能所有的服務品質都能面面俱到，卻不知道該從哪些方向著手，而此量表所提供的構面能幫助他們釐清需改善的方向。再者，由於商家的資源有限，因此可藉由該量表的檢測來了解自己應著重於哪一方面的服務品質，進而加以改善，使資源使用更加效率。

最後管郁君教授也特別解釋，M-S-QUAL 擁有的因素多半是之前 SERVQUAL 與 E-S-QUAL 所沒有的，這並不代表之前的服務品質構面不重要，而是由於這些構面對於行動商務來說都太基本了。以(傳統)電子商務為例，其服務品質衡量構面中有一項為「網站架設齊全與否」，對於行動商務的時代而言，若連該項構面都無法滿足，很難具有競爭力，因此 M-S-QUAL 的量表是除了先前的基本構面外，針對行動商務的服務品質需有那些因素，做更有效的解釋，成就了行動商務品質衡量的重要里程碑！

研究方法

M-S-QUAL 量表的建置是依循 Hinkin' s(1998)量表建置步驟。執行過程以問卷方式，蒐集 578 份樣本進行十分嚴謹的統計分析，其中 488 份為有形商品、90 份為無形商品。

更多內容請參考:

Huang, Eugenia Y., Sheng Wei Lin and Ya-Chu Fan (2015), "M-S-QUAL: Mobile service quality measurement," *Electronic Commerce Research and Applications*, 14(2), 126-142.



圖片來源：<https://goo.gl/x0yjsz>

哪兒來的消息？從股票市場的價格範圍看出市場訊息！

受訪研究者：金融系 廖四郎 教授

採訪整理：王芷

隨著中國政府對於股票投資的政策開放後，上海與深圳交易所中的 A 股與 B 股價格的差距逐漸縮短，這其中是由於這些持有訊息的投資人可藉由買賣股票，影響每日高低價格，進而達到傳遞訊息的效果。政治大學的廖四郎教授多年觀察中國市場，這次帶領我們一同來探討價格範圍對於市場中訊息傳遞的意義。

A 股與 B 股的差異，影響兩者價格不同

1992 年 2 月上海交易所增設了上海 A 股與上海 B 股，同一時期深圳的交易所亦有 A、B 兩股的存在，這其中不論哪個市場的 A 股或 B 股指數，皆是由中國境內的公司所發行。然差別在於 A 股只限境內投資人參與，而 B 股則專門提供境外的投資者交易。這樣的差別造成 A 股的股價始終高於 B 股，可設想的原因為由於 A 股是屬於中國境內的投資者交易，相較於外國投資者，擁有的私有訊息較多，較能買賣到比較好的價格。而 B 股由於專為外國投資者設立的市場，內部私有訊息較少也較不透明，在不確定性高的情況下，使得 B 股相較不被看好。

這樣的情況在 2001 年中國政府開放投資政策後，有了大幅的改善。境內的投資人也可以進入 B 股市場交易，由於 A、B 兩股皆為中國境內的公司所發行的，擁有較多的私有訊息的境內投資人，這時認為 B 股的股價被低估了，因而買進大量的 B 股後，使得 A、B 兩股的價格差距縮短了許多。由此廖四郎教授發現，中國投資政策開放後，使得私有訊息的投資人進入市場來傳遞其訊息，進而影響股價的變化，使得 A、B 兩股的價差越來越小。換言之，政策開放使得 B 股開始有訊息的傳遞，因此造成 A、B 兩股的價格差距的縮減。

最大突破：藉每日價格範圍來傳遞訊息

了解訊息傳遞的重要性後，要如何才能代表訊息是有由私有訊息的投資者手中傳遞到公開市場上呢？之前的研究多是利用股市的波動度來測量訊息的傳遞，而不同以往的，廖四郎教授在這次的研究中，選擇利用每日價格範圍(Price range)的高低來代表由訊息持有人的手中流至公開市場中。舉例來說，當連續幾天的最低股價沒變，但最高價漸漸往上時，代表訊息持有人未來看好這支股票；反之，若最低股價不變，但最高股價漸漸往下，則代表訊息投資人看跌該股票。一般大眾可藉由這樣股價範圍的變化，來剖析訊息持有人對於這支股票的看法，進而達到傳遞訊息的效果！而最後研究也證實了，每日的價格範圍確實影響了中國 A 股與 B 股的價格差異，價格範圍也確實可用來代表訊息的傳遞。

反觀台灣：利用期貨市場的未平倉量來觀看訊息

由於 A 股市場的訊息持有交易者較多，因此我們可以藉由看 A 股的走勢來預測 B 股的走向。而反觀台灣，由於期貨市場中的訊息交易者亦較多，我們亦可以透過期貨市場中，三大法人的未平倉量來揣摩他們所持有的訊息為何，加以分析這些訊息代表未來股市的看漲或看跌。所謂的未平倉量是指在收盤後，期貨市場結算當天所有尚未結清的買進或賣出部位的總和。三大法人的未平倉量則主要是針對外資、自營商與投信的未結清部位來分析，若這些法人的佈局偏向多部位，則未來指數上漲的可能性也相對較高；反之，若偏向空部位，則未來指數下跌的機率也較高。

研究方法

本次研究利用數學模型的建構，並以迴歸分析來檢驗價格範圍是否能影響中國 A 股與 B 股的價差。

更多內容請參考:

Liao, Szu Lang and Tsung Ying Tsai (2015), "The Information Transmission Effect and Asset Prices: Evidence from the China B-share Discount," Emerging Markets Finance and Trade, S73-S85.



圖片來源：<https://goo.gl/1yCwsF>

組織環境對師父有多重要？用師徒關係來看師父的助人動機

受訪研究者：企管系 胡昌亞 教授

採訪整理：葉申誼

師徒關係是企業裡面人際關係的一種，通常是一個資深一點的員工-師父，以及一個比較資淺的員工-徒弟，他們之間的一個人際關係，往往透過一個這樣的關係，希望師父可以協助徒弟在專業上和個人上都有所成長，也因此許多企業非常鼓勵組織中可以有這樣的一種人際關係，能夠降低員工的流動率，能夠讓新進員工可以適應新環境及組織，在職涯生活上有良好的發展。政治大學企業管理學系胡昌亞教授帶領著我們探討什麼樣的因素會促使師父想要扮演好一個師父的角色。

知覺組織支持程度及利他主義

雖然大家可能覺得師徒關係在組織裡是一個重要的關係，但是卻比較少去探討，從師父的角度來說什麼樣的因素是促進他們願意扮演好一個師父的角色，本篇文章提出兩個重要影響因素：「知覺組織支持」(Perceived Organizational Support, POS)與「利他主義」(Altruism)。「知覺組織支持」主要談到的是說一個員工覺得公司對他是否是支持的？關心他的？重視他的？對他是公平的？當員工認為組織是關心他的，他們通常會比較願意去回報組織，做對組織好的事情。「利他主義」主要是一種人格特質。此篇同時探討知覺組織支持及師父利他的人格特質，這兩個因素怎麼樣去影響師徒關係，同時有探討師父對組織的 POS 程度，其會不會透過跟徒弟互動，進而去影響徒弟的 POS 程度。

文章突破

過去的研究較少去談師父為何要好好去擔任師父這樣的一個角色，這篇文章有兩個有趣的結果。如果今天一家公司對員工沒有特別支持，員工感受不到公司對他是支持，那麼大部分的員工就沒有很大的意願去擔任師父幫助新人，因為他從來沒有被幫助過，他為何要去幫助其他人？反過來看，如果員工知覺這家公司普遍來說對他們是很支持的，員工就比較願意透過協助新人來回報對公司。但是如果公司沒有這樣的帶領風氣，單純想要辦一個師徒關係就可以解決很多問題，這樣的想法是不太可能的。另一個有趣的現象，師父與徒弟互動過程裡，他也會把他的態度傳承給徒弟，也就是說師父除了給予徒弟職涯發展的支持，他也會把他對公司的看法傳承給徒弟。

組織環境對師父的重要性

過去實務界主要是探討組織要如何選擇師父？要如何去做配對？擔心如果配錯人怎麼辦？那可能就要個性類似的師徒關係。此篇提供了另外一個想法，樂於助人的人不管公司對他是否支持，都會是比較為他徒弟提供師父支持的一群師父，換句話說，不管這群樂於助人的人在哪一種環境下面，大概都不會是一個差的師父，都會扮演好師父的角色；另一些助人傾向沒有那麼高的人，在扶植徒弟時會端看組織對他的支持程度，組織的支持程度愈高，他就會給予徒弟比較多的職涯發展支持及社會支持；反之。如果今天公司的環境是照顧員工的，那麼不管誰來擔任師父的角色，大概都不會太糟糕；但是如果公司的環境是惡劣的，對員工不是那麼樣地支持，這時候好的師父對於降低員工離職率是有效的，就要選擇樂於助人的員工，因為這群人不會因為所處的公司環境而改變他們對於徒弟的支持程度；相反的，如果選擇一群助人傾向低的師父，那麼徒弟可能就比較不容易得到該有的支持。這裡很明顯就可以看出師徒關係與組織文化其實是一個長期互動的關係，師徒關係不是一個短期實行就可以有效果的。師父感受公司對他的支持程度會透過與徒弟的互動，把這樣的態度傳給徒弟，所以在這樣的一個過程裡面公司是支持員工的想法也會傳遞下去。所以實務界如果想要運用師徒關係，千萬不要把這個關係當成一個可以馬上顯現出效果的方法，師徒關係應該是一個組織長期發展的計畫。

組織氛圍+利他主義=師徒關係

過去的研究比較著重在要如何將師徒配對，一定要找個性相符、性質相似的才可以進行師徒配對，但是這篇主要提出組織的氛圍對於師徒關係也是很重要的，許多師父其實是很重視與組織的關係，師父會透由公司對其的支持程度來反應在其對徒弟的態度，另外此篇也著重在看哪些好的人格特質是可以擔任師父角色的。

未來的研究也會繼續研究影響師徒互動的因素，可能包括情緒的影響等，因為在師徒互動過程中往往會有情緒產生，胡教授也會繼續在這個方向做努力。

研究方法

用調查研究的方式來進行，樣本採方便取樣，每次的蒐集資料訪都是一對的師父與徒弟受

計，所以這份資料裡面同時有師父的填答，包括師傅認為組織知覺程度及師傅利他的人格特質；徒弟也會評判自己從師父那裏接受到的組織知覺程度及公司對他的支持程度。

[更多文章請參考:](#)

Vogel, Ryan M., Marie S. Mitchell, Bennett J. Tepper, Simon L. D. Restubog, Changya Hu, Wei Hua and Jui-Chieh Huang(2014), "A cross-cultural examination of subordinates' perceptions of and reactions to abusive supervision" , Journal of Organizational Behavior, 720-745.



圖片來源：<https://goo.gl/uWRMtM>

什麼決定英國勞依茲保險市場中的辛迪卡在 S&P 的信用評等？

受訪研究者：風管系 許永明 教授

採訪整理：莊雅涵

什麼是勞依茲保險市場(Lloyd's Market)?

勞依茲保險市場(Lloyd's Market)為英國專有的個人保險集團，為英國主要保險市場及全世界重要再保險市場之一。勞依茲一名源於十七世紀中期由愛德華·勞依茲在倫敦泰晤士河畔經營的咖啡館，當時為貿易商人及保險商人聚會的地方，而後逐漸成為個人保險商之業務中心。市場由許多被稱為辛迪卡(Syndicates)的內部成員所組成，而大部分辛迪卡組織型態為公司型態，通常背後為保險公司或是金融集團所支持，辛迪卡比較少有個別投資人，沒有公開發行股票讓一般人認購，這些辛迪卡承保比較複雜且風險高到一般的保險公司不受理的財產。

就算沒有發行股票，辛迪卡也要在 S&P 評等中參一咖！

S&P 為國際知名的信用評等公司，依據每間公司的各項資訊評估違約風險高低而給予公司不同等級的信用評等。通常規模較小，仍在發展的公司會付錢請 S&P 幫忙評等，而當公司規模達依定程度，且市場資訊充足，則 S&P 會主動對這些公司評等。

而勞依茲保險市場中因有很多中央基金(central fund)，保障 1993 年後由勞依茲市場的辛迪卡所發出去的保單。因此對消費者來說，不管所購買保單的對象為何，萬一辛迪卡付不出來，還能有中央基金的保障，相對風險較低。但是，我們發覺即使中央基金已經充分支持辛迪卡的信用得以保障，這些辛迪卡還是會去表現自己的優點，特別是一些規模比較大、財務較健全的辛迪卡，會注意一些市場上揭露的資訊（原因如上述 S&P 公司會根據市場上被揭露的資訊給予評等，只要辛迪卡有足夠資訊釋放到市場，S&P 公司便能依據市場公開資訊對辛迪卡評等），即使沒有發行

股票，且信用受到中央基金的保障，辛迪卡仍希望市場也知道自己是好公司，於是透過將資訊放在市面上讓 S&P 公司評等。

那麼，什麼樣的辛迪卡能夠獲得較高的信用評等呢？

研究發現比較大的公司、財務狀況比較好或是流動性大的公司會比較有可能得到評等，且得到比較高的評等。乃因公司經營本質希望多重肯定，而消費者也可能跟體質好的公司保險，至少有兩層保障。

更多論文內容請參考：

Shiu, Yung-Ming (2015), "What Determines Lloyd' s Market Syndicates' Unsolicited Ratings?" , Geneva Papers on Risk and Insurance Issues and Practice, 40(2), 316-333.



圖片來源：<https://goo.gl/aeb6g0>

擔心市場波動太大? VPIN 為你預測未來!

受訪研究者：財管系 周冠男 教授

採訪整理：王芷

2010 年 5 月 6 日，下午 2 點 45 分，道瓊工業指數出現無預警的大幅滑落，在短短 15 分鐘之內下跌了 9%(約 600 點)，若在平時，股市在一天中有個 5%的變動就算是很大的震盪了，更何況在短短的九分鐘內竟有如此巨幅的波動！這起閃電崩盤(Flash Crash)不僅引起了美國監管機關的關注，也讓學者們開始思考是否需建立一項指標，能夠事先預期未來市場的變化以便有所防範，VPIN 也因此而誕生。

藉由牛熊證來監測 VPIN 的有效性

VPIN，全名為 Volume-synchronized probability of informed trading，是一項用來預設股價未來走勢的指標，以交易量為基礎，經過計量的換算後，若為正則代表股價會漲，負則代表股價會跌。這樣的指標是在 2008 年由 Easley 與 O' Hara 首先提出，然之後受到許多的批評與質疑，由於 VPIN 是以閃電崩盤的結果得證出來，用的是同期的交易量與價格，嚴格來說並沒有證實其有預測的能力，學者們對於 VPIN 的有效性亦眾說紛紜。任教於政治大學財務管理學系的周冠男教授發現，用牛熊證(Callable Bull/Bear Contract, CBCBs)能有效地檢測 VPIN 是否有預測未來的能力。

牛熊證為香港交易所推出的選擇權，其與傳統的選擇權相似，亦有認購與認售兩大類，投資牛證的投資者看好未來股市，與購買買權相同；而投資熊證的投資者則看淡未來市場，類似於購買賣權。此外，牛熊證設有強制停損機制(Mandatory call)，在到期日之前，若標的證券的收盤價觸及邊界價格(Barrier Price)，券商將會提早到期並終止買賣。假使邊界價格為 10 元，目前股價已經來到 11 元，快接近邊界價格時，券商會希望能將價格推到邊界價格，藉此能夠取消合約以直接

拿到應得的獲利。而對於投資者而言，其也會預期卷商會有這樣的反應，因此也會盡可能的出清手中持有的股票，減少自己的損失。如此一來會使股價更快速的來到了 10 元的邊界價格。牛熊證的這種現象又可以稱做磁吸效果(Magnet Effect)，亦即當股價接近邊界價格時，會以更快的速度往邊界價格移動。

由此，周冠男教授指出，我們可以利用這種確定移動方向的磁吸效果，來檢驗 VPIN 是否有預測價格走勢的功能。由於磁吸現象是真實存在的，當價格由上往下到邊境價格時其會加速下跌，反之會加速上升。因為已經得知價格的動向，若 VPIN 預測的結果與磁吸效果的方向相同，就代表 VPIN 有預測未來股價的效果。最後，周冠男教授研究證實，VPIN 與牛熊證的價格是同向的，意指其真的有預測股價的能力。

因此對於主管機關，若擔心未來市場會有大幅的波動，可藉由 VPIN 來做好先前的監管工作。當市場越穩定，少了越多的不確定性後，投資人的效用亦能隨之提高。

[更多內容請參考：](#)

Cheung, William M., Robin K. Chou, Adrian C.H. Lei (2015), "Exchange-Traded Barrier Option and VPIN: Evidence from Hong Kong" , Journal of Futures Markets, 35(6), 561-581.