

# 影響國內股票型基金週轉率因素之研究

陳素莉、吳勝景

E-mail: 365771@mail.dyu.edu.tw

## 摘要

本研究之目的主要探討影響國內股票型基金週轉率之因素，研究期間自西元2003年1月至2011年12月止，針對國內股票型基金之買進週轉率、賣出週轉率及平均週轉率來進行研究。其研究結果顯示，本期報酬率減少的基金相較於報酬率增加的基金會有較低的週轉率，也就是經理人在業績壓力下會採取較為積極的投資行為；當期大盤績效不論是對買進週轉率、賣出週轉率或平均週轉率皆有顯著的正相關關係存在，也就是當大盤指數上漲時，投資者會有較熱絡的交易行為，經理人可以頻繁的變化投資組合。另外，當定期定額扣款人數增加或當月申購總額增加時，此三項週轉率也會跟著增加；而當月贖回總額增加時，買進週轉率、賣出週轉率或平均週轉率皆會減少。此外，規模大的基金多半較規模較小的基金擁有較低的週轉率。

關鍵詞：股票型基金、週轉率、買進週轉率

## 目錄

中文摘要 .....	i	ABSTRACT .....	ii	誌謝.....	iii
目錄.....	iv	表目錄 .....	vi	圖目錄 .....	vii
第一章 緒論 .....	1	第一節 研究背景.....	1	第二節 研究動機 .....	6
第三節 研究目的 .....	8	第四節 論文架構 .....	8	第二章 文獻探討.....	12
第一節 基金績效變動對基金週轉率之影響.....	12	第二節 大盤績效對基金週轉率之影響 .....	15	第三節 基金投資人決策對基金週轉率之影響.....	15
第三節 研究設計 .....	18	第一節 研究假說的建立 .....	18	第二節 變數定義 .....	20
第三節 樣本來源 .....	22	第四節 資料統計與分析方法 .....	22	第四章 實證研究與分析 .....	25
第一節 樣本統計資料分析 .....	25	第二節 績效變動對週轉率影響之實證結果.....	25	第三節 大盤績效對基金週轉率影響之實證結果 .....	28
第四節 基金投資人決策對週轉率影響之實證結果 .....	30	第五章 結論與建議 .....	37	第一節 研究結論 .....	37
第二節 研究限制與建議 .....	38	參考文獻 .....	39		

## 參考文獻

- 一、中文部分 王元章、王耀賢（1999），「從競賽觀點探討基金經理人風險調整行為」，中國財務學刊，第6卷，第3期，頁25-62。王健安（2001），「年度競賽觀點下共同基金經理人風險調整行為之研究」，風險管理學報，第3卷，第2期，頁81-118。李豐安（2010），「共同基金規模、週轉率與經理人任期、年資對基金績效之影響」，南台科技大學企業管理研究所碩士論文。林勝昌（2003），「基金經理人個人屬性對基金行為之影響—以國內開放式股票型基金為例」，銘傳大學財務金融學系碩士論文。林采勳（2011），「定期定額基金投資停利點之探討」，義守大學資訊管理學系碩士班碩士論文。林傑宸（2002），「資產管理的入門寶典」，智高文化出版。林美珍（2004），「台灣市場共同基金之競賽：風險承擔、週轉率與投資人報酬」，財務金融學刊，第12卷，第2期，頁87-143。邱淑暖、許家豪（2002），「基金特徵與基金績效之關係」，中華管理評論，第5卷，第4期，頁21-34。洪秋萍（2004），「我國開放型共同基金之風險分散程度、績效與風險調整行為」，國立高雄第一科技大學財務管理研究所碩士論文。陳偉鈞（2002），「台灣共同基金週轉率與市場短期因素關聯性之探討」，實踐大學企業管理研究所碩士論文。陳信憲、黃美賢、潘麗卿（2005），「影響共同基金績效因素之效果探討」，企業管理學報，第66期，頁101-131。陳安琳等（2000），「共同基金經理團隊屬性與基金績效之研究」，證券市場發展季刊，第13卷，第3期，頁1-27。張均壕（2008），「前期績效對基金週轉率之影響」，國立東華大學國際經濟研究所碩士論文。張文侯（2007），「國內共同基金投資行為與績效之關係」，臺灣大學財務金融研究所碩士論文。張志宏（1996），「台灣共同基金投資績效評估之研究」，國立成功大學企業管理研究所碩士論文。張麗娟、黃佩君（2010），「共同基金橫斷面及縱斷面績效之研究」，臺灣銀行季刊，第61卷，第4期，頁257-293。傅英芬（2004），「定期定額投資台灣股票型基金之研究」，台南女院學報，第23期，頁257-264。傅英芬、劉海清（2010），「基金動能效應與基金投資人短線交易行為之研究」，管理科學研究，第6卷，第2期，頁31-45。詹雅貽（2008），「基金週轉率及基金規模對基金績效之關聯性分析 - 縱橫平滑轉移模型之應用」，淡江大學財務金融學系碩士論文。蔡聰毓（2008），「基金週轉率與績效之關係 - 以國內基金為例」，國立台灣大學財務金融學研究所碩士論文。戴錦周、林孟樺（2007），「投信與基金績效之研究」，台灣金融財務季刊，第8輯，第3期，頁65。二、英文部分 Acker, D., and N. W. ,Duck

( 2006 ) , “ A Tournament Model of Fund Management ” , Journal of Business Finance & Accounting, 33, pp. 1460-1483. Brown, K. C., W. V., Harlow, and L. T. Starks. ( 1996 ) , “ Of tournaments and temptations : An analysis of managerial incentives in the mutual fund industry ” , Journal of Finance, 51, pp.85-110. Chiu, Shean-Bii (1992), “ Multi-Period Agency Problems in Portfolio Management ” , NTU Management Review 3, pp. 279-309. Chevalier, J., and G. Ellison , (1999), “ Career concerns of mutual fund managers ” Chen, H. L., N. Jegadeesh and R. Wermers (2000), “ The Value of Active Mutual Fund Management:An Examination of the Stockholdings and Trades of Fund Managers ” , Journal of Financial and Quantitative Analysis, 35, pp.343-368. Dasgupta, A., and P. Andrea(2003), “ Trading volume with career concerns ” , working paper. Dahlquist, M. , S. Engstrom and P. Soderlind (2000), “ Performance and Characteristics of Swedish Mutual Funds ” , Journal of Financial and Quantitative Analysis, 35, pp. 409-423. Droms, W. G. and D. A. Walker (1994), “ Investment Performance of International Mutual Funds ” , The Journal of Financial Research, 17,pp. 1-14. Grinblatt, M. and S. Titman (1994), “ A Study of Monthly Mutual Fund Returns and Performance Evaluation Techniques ” , Journal of Financial and Quantitative Analysis, 29, pp. 419-444. Ippolito R. A. ( 1985 ) , “ Consumer reaction to measures of poor quality : Evidence from the mutual fund industry ” , Journal of Law and Economics, 35(1), pp. 937-958. Ippolito (1989), “ Efficiency with Costly Information: A Study of Mutual Fund Performance 1965-1984 ” , Quarterly Journal of Economic, 104, pp. 1-23. Koski, J. L., and Jeffrey Pontiff ( 1999 ) , “ How are derivatives used? Evidence from the mutual fund industry ” , Journal of Finance, 54, pp. 791-816. Lakonishok et al. ( 1991 ) , “ WindowDressing by Pension Fund Managers ” , American Economic Review 81, pp. 227-232. Lin, M. C. and M. Chen ( 2008 ) , “ The Profitability of the Weekend Effect : Evidence from the Taiwan Mutual Fund Market ” , Journal of Marine Science and Technology, 16(3), pp. 222-233. Mark M. Carhart(1997), “ On Persistence in Mutual Found Performance ” , The Journal of Finance, Vol.LII, No.1 March 1997. Riepe, M. W. (1999), “ What does Turnover Tell Us ? ” Journal of Financial Planning, 12, pp.42-44.