

股票型基金的選股與擇時能力

王佩雯、吳勝景

E-mail: 365772@mail.dyu.edu.tw

摘要

這幾年台灣基金成長速度快，基金經理人素質提高，投資環境也趨成熟，股票型基金占台灣基金的比例逐漸提高，成長也最快。本研究從2012年4月18日當日選取2003年1月至2011年12月有足夠淨值資料且規模最大的29檔之國內股票型基金作為研究的對象，將時間分成三個時段來探討，分段如下：(一)2003年到2007年，大盤股價指數緩步上揚，定為上漲期。(二)2008到2011年，經歷金融海嘯後，大盤股價指數波動幅度劇烈，定為震盪期。(三)2003年到2011年，從長期投資角度來探討基金，定為長時期。使用Jensen's Alpha指標、Treyrnor and Mazuy模型與Henriksson and Merton模型加以分析共同基金之擇時、選股能力，並與大盤報酬率做比較，是否能超越大盤。結果顯示：29檔股票型基金在擇股能力表現上，上漲期和長時期較有顯著選股能力，且上漲期高於長時期。在震盪期，股票型基金並無顯著選股能力。在擇時能力表現上，基金經理人在三個時段均無顯著擇時能力，投資基金前仍要多思考。關鍵字：選股能力、擇時能力、Jensen's Alpha指標、Treyrnor and Mazuy模型、Henriksson and Merton模型

關鍵詞：選股能力、擇時能力、Jensen's Alpha指標、Treyrnor and Mazuy模型、Henriksson and Merton模型

目錄

| | | | |
|-----------------------------|------|----------------------|-----|
| 中文摘要..... | iii | 英文摘要..... | iv |
| 誌謝辭..... | vi | 內容目錄..... | vii |
| 目錄..... | viii | 表目錄..... | ix |
| 第一章 緒論..... | 1 | 第一節 研究動機與背景..... | 1 |
| 第二節 研究目的..... | 8 | 第三節 研究架構與流程..... | 10 |
| 第二章 文獻探討..... | 12 | 第一節 我國境內股票型基金介紹..... | 12 |
| 第二節 共同基金的選股能力與擇時能力相關研究..... | 14 | 第三章 研究方法..... | 25 |
| 第一節 資料來源..... | 25 | 第二節 敘述各變數的定義..... | 26 |
| 第三節 基金績效衡量指標及模型..... | 27 | 第四章 實證研究..... | 35 |
| 第一節 基金之基本資料..... | 35 | 第二節 敘述統計資料..... | 37 |
| 第三節 選股擇時能力分析..... | 41 | 第五章 結論與建議..... | 64 |
| 參考文獻..... | 66 | | |

參考文獻

一、中文部分 王琮瑜（1995），共同基金的類型、規模與其操作績效關係之研究，交通大學管理科學研究所未出版之碩士論文。王紹銘(1998)，不同投資運作型態的共同基金之績效比較，國立交通大學經營管理研究所 李志凡（2000），共同基金經理人擇時能力與績效持續性之探討—以國內開放型股票基金為例，銘傳大學管理研究所 李鳳美（2000），以國內開放型股票型基金來評估比較基金績效表現以及基金經理人之選股與擇時能力且探討基金流量與績效之關係，輔仁大學管理學研究所未出版之碩士論文。余育欣(2004)，以拔靴法驗證共同基金之選股能力與績效持續性，國立中山大學企業管理學系研究所 阮俊嘉（1997），台灣地區共同基金型態之績效評估研究，朝陽技術學院財務金融系研究所 林淑惠（1997），在條件資訊下，共同基金之績效評估與策略發現，國立中山大學財務管理學系未出版之碩士論文。林世峻（2000），影響台灣股票型基金績效之特性因素研究，淡江大學管理科學學系 周孟熹（1994），大陸開放性基金之擇時選股能力分析，中華管理評論國際學報 周萬順（2004），共同基金在景氣循環下操作績效之研究，世新大學經濟學系 胡勝源（2009），全球共同基金及投資型保單投資組合風險與績效評估之研究，大葉大學國際企業研究所未出版之碩士論文。徐清俊* 陳欣怡（1993），股票型基金績效之研究 考量 GARCH 效果，遠東學報第二十卷第四期 張志宏（1996），台灣共同基金投資組合績效之研究，國立成功大學企業管理研究所未出版碩士論文。張美茹（2008），台灣發行跨國型基金之基金經理人擇股能力，世新大學管理學院財務金融學系未出版之碩士論文。鄭雪足（2011），股票型基金經理人擇時能力之研究，大葉大學事業經營研究所未出版之碩士論文。魏永祥（1994），台灣地區共同基金選股能力與擇時能力之實證研究，中山大學企業管理研究所未出版之碩士論文。魏天元（2002），考量總體資訊因素之基金擇時能力與基金特性之關係，國立中山大學企業管理學系研究所 二、英文部分 Chang, E. C. & Lewellen, W. G. (1984), Market Timing and Mutual Fund Investment Performance, *Journal of Business*, 57, 57-72. Daniel, Kent, M. Grinblatt, S. Titman, & R. Wermers. (1997), Measuring mutual fund performance with characteristic-base benchmarks, *Journal of Finance*, 52, 1035-1058

Fama, E. F. (1972), Components of Investment Performance, *Journal of Finance*, 27, 551-567. Grinblatt, M., & Titman, S. (1989), Mutual Fund Performance: An Analysis of Quarterly Portfolio Holding, *Journal of Business*, 62, 393-416. Henriksson, R. D. & Merton, R. C. (1981), On Market Timing and Investment Performance: Statistical Procedures for Evaluating Forecasting Skills, *Journal of Business*, 54,513-533. Jensen, M. C.(1968),The Performance of Mutual Funds in the Period 1945-1964, *Journal of Finance*,23,389-416. Kosowski, R., Timmermann, A., Wermers, R. & White, H. (2006), Can Mutual Fund “ Stars ” Really Pick Stocks ? New Evidence from a Bootstrap Analysis, *Journal of Finance*, 6 ,2551-2595. Sharpe, W. F. (1966), Mutual Fund Performance, *Journal of Business*, 39, 119-138. Treynor, J. L. & Mazuy, K. K. (1996), Can Mutual Funds Outguess the Market, *Harvard Business Review*, 43, 131-136