

國內股票型基金績效持續性之探討

林姍螢、吳勝景

E-mail: 365775@mail.dyu.edu.tw

摘要

本研究的目的是在探討國內股票型基金的績效表現是否具有持續性現象，選取2007年1月至2011年12月底共178檔國內股票型基金作為本次研究對象，將基金類型分為三類，包括一般股票型、中小型、科技類等三大類型，分析不同類型基金的績效表現是否有所差異，並採用Jensen指標、月報酬率及年報酬率進行迴歸分析及相關係數的分析，探討國內股票型基金績效在短期和長期的表現是否具有持續性的現象，以提供投資人作為日後投資時的參考依據。經過本研究的實證結果得到以下四點結論：一、國內股票型基金在短期具有顯著的績效持續性，在長期則出現績效反轉現象。二、基金績效並不因類型不同在表現上有太大差異。三、針對各類型基金的長短期績效持續性做相關係數分析，發現一般股票型基金在短期具有顯著的績效持續性，而在長期績效表現上，各類型基金則會出現顯著的績效反轉現象。四、輸家與贏家在短期的績效持續性較顯著，而在長期績效表現上會出現反轉現象。

關鍵詞：國內股票型基金、績效持續性

目錄

封面內頁 簽名頁 中文摘要	iii	英文摘要	iii
..... iv 誌謝	iv	..... v 目錄	v
..... vi 表目錄	vi	..... viii 第一章	viii
緒論 第一節 研究背景與動機	1	第二節 研究目的	1
..... 3 第三節 研究架構	3	第二章 文獻探討 第一節 共同基金發行的	5
目的及特點	6	第二節 共同基金績效持續性之相關文獻	7
..... 23 第三章 研究方法 第一節 樣本選取、資料來源及期間	23	第三節 文獻小	23
..... 25 第二節 共同基金績效衡量指標	25	結	23
..... 29 第四節 簡單迴歸分析	29	第三章 研究方法 第一節 樣本選取、資料來源及期間	25
..... 33 第二節 國內股票型基金績效持續性之檢定	33	第二節 Spearman等級相關研究	25
..... 36 第三節 國內股票型基金長短期績效持續性之檢定	36	..... 31 第四章 實證結果與分析 第一	31
..... 41 第五節 結論與建議 第一節 結論	41	節 研究樣本之敘述性統計	33
..... 46 參考文獻	46	..... 36 第二節 國內股票型基金績效持續性之檢定	36
		..... 39 第四節 輸家、贏家績效持續性之檢定	39
		..... 45 第二節 建議 ...	45
		..... 46 參考文獻	46
		..... 47	47

參考文獻

- 一、中文部分 1.王紹銘（1999），「不同投資運作型態的共同基金之績效比較」，交通大學經營管理研究所碩士論文。 2.尹振華（1997），「美國股票型共同基金分類型態與績效持續性之研究」，臺灣大學財務金融研究所碩士論文。 3.江奕欣（2001），「共同基金績效能力分解及持續性之研究」，中山大學財務管理研究所碩士論文。 4.李淑萍（2007），「國內共同基金績效持續性之探討」，嶺東科技大學財務金融研究所碩士論文。 5.吳靜婷（1998），「共同基金績效持續性及投信公司績效差異之探討」，中央大學企業管理研究所碩士論文。 6.邱顯比、林清珮（1999），「共同基金分類與基金績效持續性之研究」，《中國財務學會1999年會暨財務金融學術論文研討會論文集》，405-435。 7.翁施惠（2002），「以Gruber四因子模型與修正後二因子模型評估共同基金績效及其持續性之研究」，交通大學管理科學研究所碩士論文。 8.唐維菱（2010），「國內股票型基金績效持續性之探討」，義守大學資訊管理研究所碩士論文。 9.陳相宇（2005），「國內上市型開放式股票型基金績效持續性實證研究」，臺灣大學財務金融研究所碩士論文。 10.張舜（1999），「Fama-French三因子模型下共同基金績效持續性研究」，中山大學企業管理研究所碩士論文。 11.陳登源、巫慧燕、黃建勝合著（2007），《基金管理》，台北：雙葉書廊，51-53。 12.陳智賢（1998），「以因子模型探討台灣共同基金績效之持續性」，中正大學財務金融研究所碩士論文。 13.黃聖棠、溫英幹、鄺欽瑞（2003），「共同基金之績效評比-台灣地區之實證研究」，第四屆全國計量經濟實證研討會。 14.郭維裕、李愷莉（2006），「台灣共同基金短期績效持續性的研究-以漂移者-停駐者模型為例」，《經濟論文》，第34卷第4期，469-502。 15.曾少芳（1997），「國內股票型基金風格與績效持續性之研究」，臺灣大學財務金融研究所碩士論文。 16.游舒斐（2001），「基金管理者與投資者操作策略及績效之研究-台灣共同基金市場之實證分析」，東海大學企業管理研究所碩士論文。 二、英文部分 1. Allen, D. E. and M. L. Tan（1999），「A Test of The Persistence in The Performance of UK Managed Funds」, Journal of Business Finance and Accounting (25) : pp.559-593. 2. Blake, C. R. and M. R. Morey（2000），「Morningstar Rating and Mutual Fund

Performance, " *Journal of Financial Quantitative Analysis* (35) 3:pp.451-483. 3. Blake, D. and A. Timmermann (2003) , " Performance Persistence in Mutual Funds:An Independent Assessment of the Studies Prepared by Charles River Associates for the Investment Management , " Charles River Associates for the Investment Management, London, Charles River Associates. 4. Bollen, H. and J. Busse (2004) , " Short-Term Persistence in Mutual Fund Performance , " *The Review of Financial Studies*,(18) : pp.569-597. 5. Brown, S. J. and W. N. Goetzmann (1995) , " Performance Persistence , " *Journal of Finance* (50) : pp.679-698. 6. Carhart, M. M. (1997) , " On Persistence in Mutual Fund Performance, " *The Journal of Finance* (52) : pp.57-82. 7. Carlson, R. S. (1970) , " Aggregate Performance of Mutual Funds, " *Journal of Financial and Quantitative Analysis* (5) : pp.1-31. 8. Goetzmann, W. N. and R. G. Ibbotson (1994) , " Do Winners Repeat ? " *Journal of Portfolio Management* (20) : pp.9-17. 9. Grinblatt, Mark, Sheridan Titman, and Russ Wermers (1995) , " Momentum Investment Strategies, Portfolio Performance, and Hedging : A Study of Mutual Fund Behavior, " *American Economic Review*(85) : pp.1088-1105. 10. Gruber, M. J. (1996) , " Another Puzzle : The Growth in Actively Managed Mutual Funds, " *Journal of Financial* (51) : pp.783-810. 11. Hendricks, Darryll, Jayendu Patel, and Richard Zeckhauser (1993) , " Hot Hands in Mutual Funds : Short-run Persistence of Relative Performance, 1974-1988 , " *Journal of Finance* (48) : pp.93-130. 12. Jensen, M. C. (1968) , " The Performance of Mutual Funds in the Period 1945-64 , " *Journal of Finance* (23) : pp.389-416. 13. Malkiel B. G. (1995) , " Returns from Investing in Equity Mutual Funds 1971 to 1991, " *Journal of Finance* (50) : pp.549-572. 14. Sharpe, W. F. (1966) , " Mutual Fund Performance, " *Journal of Business* (9) : pp.119-138. 15. Volkman, D. A. and M. E. Wohar (1995) , " Determinants of Persistence in Relative Performance of Mutual Funds, " *The Journal of Financial Research* (18) : pp.415-430. 16. Williamson, J. P. (1972) , " Measurement and Forecasting of Mutual Fund Performance : Choosing an Investment Strategy, " *Financial 11. Analy Journal* (28) : pp.78-84.