

全球不動產證券化基金與海外共同基金國際投資組合之投資績效分析

董俐妤、賴文魁

E-mail: 9707909@mail.dyu.edu.tw

摘要

本研究採用一年期的日資料 全球不動產證券化基金與海外共同基金兩種類型的基金資料，作為本研究的研究樣本，並將所有樣本進行投資組合，找出其最適組合權重，研究結果希冀能給予投資者及後續研究者有進一步的觀念與思考路線。在資料分析部份，本研究以先進行敘述性統計分析，後以Sharpe、Treyner、Jensen這三種績效指標來分別評估基金績效，最後以Markowitz之投資組合理論來進行投資組合分析。分析結果區分為三部份，讓風險趨避者、風險中立者、風險愛好者可針對本身不同的需求，而有不同的投資方案可選擇。由研究結果可知，越多樣化之投資組合，越能將風險值降低，適合風險趨避者作為投資的選擇；越單一化的投資組合，風險越高，但相對的報酬也越高，較適合風險愛好者作為其投資的選擇。此研究分析之結果，將提供相關投資者及後續研究者些許貢獻及參考。

關鍵詞：投資組合；基金；績效

目錄

內容目錄	i	表目錄	i
ii 圖目錄		iv 第一章 緒論	
1 第一節 研究背景	1	1 第二節 研究動機	
2 第三節 研究目的	3	3 第四節 研究流程與架構	
3 第二章 文獻回顧	5	5 第一節 全球不動產證券化基金之沿革	5
第二節 海外共同基金之沿革	11	第三節 國際投資組合相關文獻	19
第四節 績效評估相關文獻	28	第三章 研究方法	37
第一節 資料來源及樣本之選取	37	第一節 樣本資料報酬與基本統計量分析	44
投資組合分析	41	第二節 樣本資料績效分析	46
本資料報酬與基本統計量分析	44	第三節 樣本資料投資組合分析	50
投資組合分析	50	第五章 結論與建議	56
論	56	第一節 研究結論	56
	59	第二節 研究建議	58
		參考文獻	

參考文獻

一、中文部份 王俊華(1989)，台灣地區共同基金績效評估與研究，國立中山大學企業管理研究所未出版之碩士論文。王若愚(1998)，臺灣共同基金績效評估-以個股特徵為基準投資組合之研究，國立臺灣科技大學管理技術研究所未出版碩士論文。呂中元(2001)，海外共同基金績效評估-投顧公司推薦資訊有效性之研究，國立台灣大學財務金融學系研究所未出版之碩士論文。吳秋璇，陳品橋，吳嘉欽，劉忠聖(2005)，REITs不動產投資信託，英屬維京群島商高寶國際有限公司。林明清(1989)，國內外共同基金績效評估與國際分散風險效果研究，東海大學企業管理研究所未出版之碩士論文。林治國(2007)，香港房地產投資信託基金投資組合績效評估及風險之研究:以H-REITs為例，大葉大學國際企業管理研究所未出版之碩士論文。林炳麟(1992)，共同基金投資組合管理績效之研究，中原大學企業管理研究所未出版之碩士論文。徐清俊、陳欣怡(2003)，股票型基金績效之研究-考量GARCH效果，遠東學報，20(4)。張耀仁(2002)，不動產估價理論解析，考用出版社。陳怡靜(2005)，海外日本基金進行國際投資組合之績效評估與風險性探討，大葉大學會計資訊管理研究所未出版之碩士論文。陳馨宜(2002)，共同基金績效及績效持續性研究，淡江大學財務金融研究所未出版之碩士論文。黃英修(1996)，國際證券市場投資組合分析，國立成功大學國際企業研究所未出版之碩士論文。黃錦郎(1997)，台灣地區債券市場與開放式債券型基金之研究，國立政治大學未出版之碩士論文。黃淑美(1999)，國內債券型基金績效之研究，國立交通大學經營管理研究所未出版之碩士論文。彭茹芬(1998)，海外共同基金進行國際資產投資組合之績效及風險性探討，國立中興大學企業管理研究所未出版之碩士論文。楊朝舜(1993)，台灣共同基金選股能力與時機掌握能力之研究，國立台灣大學財務金融研究所未出版之碩士論文。楊晉昌(1995)，共同基金型態與操作績效之研究，國立政治大學企業管理研究所未出版之碩士論文。劉俊佑(2007)，亞洲地區不動產投資信託進行國際投資組合之績效評估，大葉大學國際企業管理學系研究所未出版之碩士論文。蔡如梅(1995)，海外共同基金績效評估之研究，高雄工學院管理科學研究所未出版之碩士論文。鄭桂娥(1995)，以持股比率評估共同基金之績效-台灣封閉型基金之實證研究，國立中山大學財務管理研究所未出版之碩士論文。謝文倩(2004)，不動產證券化之研究，國立台灣大學財務金融學系研究所未出版之碩士論文。二、英文部份 Dellva,

W. J. & Olson, G. T. (1998). The relationship between mutual fund fees and expenses and their effects on performance, *The Finance Review*, 33(1), 85-104. Eun, C. S., & Resnick, B. G. (1994). International diversification of investment portfolio: US and Japanese perspective. *Management Science*, 40(1), 140-160. Gerrits, R. J., & Yuce, A. (1999). Short and long-term links among European and US stock markets. *Applied Financial Economics*, 9(1), 1-10. Grubel, H. G. (1968). Internationally diversified portfolios: Welfare gains and capital flows. *American Economic Review*, 58(5), 1299-1314. Hauter, J. E., & Coggin, T. D. (1990). An analysis of the diversification benefit from international equity investment. *Journal of Portfolio Management*, 17(1), 33-37. Heriksson, R. D., & Merton, R. C. (1981). On market timing and investment performance. *Journal of Business*, 54(4), 513-533. Jensen, M. C. (1968). The performance of mutual funds in the period 1945-1964. *Journal of Finance*, 23(2), 389-416. Joao, C. R., & Maria, C. C. (2006). Timing and selectivity in Portuguese mutual fund performance. *Research in International Business and Finance*, 20(3), 348-368. Keith, C., Dirk, N., & Niall O' Sullivan (2007). UK mutual fund performance: Skill or luck? *Journal of Empirical Finance*, 15(4), 1-25. Levy, H., & Sarnat, M. (1970). International diversification of investment portfolios. *American Economic Review*, 60(4), 668-675. Lessard, D. R. (1976). World, country, and industry relationships in equity returns: Implications for risk reduction through international diversification. *Financial Analysis Journal*, 32(1), 32-38. Levy, H., & Lerman, Z. (1988). The benefits of international diversification in bonds. *Financial Analysis Journal*, 44(5), 56. Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, 7(1), 77-91. Nikolas, T., Hercules, V., & Stavros, A. Z. (2008). A dynamic stochastic programming model for international portfolio management. *European Journal of Operational Research*, 185(3), 1501-1524. Ramesh, P., & Rai, A. (1987). Performance of U.S.-based international mutual funds. *Akron Business & Economics Review*, Winter, 98-107. Robert, E. C., & Jack, D.G. (1990). Evaluating the performance of international mutual funds. *Quarterly Journal of Business & Economics*, 1(1), 32-46. Sharpe, W. F. (1966). Mutual fund performance. *Journal of Business*, 39(1), 119-138. Treynor, J. L. (1965). How to rate management of investment funds. *Harvard Business Review*, 43(1), 63-75. William, G. D., & David, A. W. (1994). Investment performance of international mutual funds. *Journal of Financial Research*, 4(1), 1-14.