

國內外共同基金資訊揭露與風險因子對投資績效與流量之比較研究

鄭睿楹、賴文魁

E-mail: 9708330@mail.dyu.edu.tw

摘要

本文之目的為比較國內外共同基金之資訊揭露與風險因子對投資績效與流量之影響，因此選取與臺灣之投資環境較相似之日本基金為研究樣本。以ADF單根檢定、落後期數選取法則、Granger因果關係、縱橫資料迴歸模型和最小平方法進行分析。

其結果發現，臺灣基金：一、規模愈大、淨值愈小或成立期間愈久之基金，其淨流量成長率愈高。二、長期利率愈低、利率期間結構利差愈高、工業生產指數變動率愈高、經濟成長率越高或失業率越低，基金投資績效愈佳。三、長期利率愈高或利率期間結構利差愈低，基金淨流量成長率愈高。

日本基金：一、規模愈大之基金投資績效愈佳。二、規模愈大或淨值愈小之基金，淨流量成長率愈高。三、長期利率愈高、匯率變動率愈高、工業生產指數變動率愈低和經濟成長率愈低，基金投資績效愈佳。四、匯率變動率愈低、工業生產指數變動率愈高、經濟成長率愈高或失業率愈高，基金淨流量成長率愈高。

關鍵詞：共同基金、投資績效、縱橫資料迴歸模型

目錄

中文摘要	iii	英文摘要	iii
iv 誌謝辭		v 內容目錄	v
vi 表目錄		viii 圖目錄	viii
x 第一章 緒論	1	第一節 研究背景與動機	1
1 第二節 研究目的	2	第三節 研究對象與範圍	2
2 第四節 研究流程	3	第二章 文獻探討	5
5 第一節 國內外共同基金之沿革	5	第二節 資訊揭露相關文獻	8
8 第三節 風險因子相關文獻	8	第四節 投資績效相關文獻	21
21 第五節 流量相關文獻	27	第三章 研究方法	31
31 第一節 研究架構	31	第二節 資料來源及樣本之選取	35
35 第三節 研究變數之計算法式及操作行定義	36	第四節 資料分析方式	41
41 第四章 實證結果與分析	47	第五章 結論與建議	68
68 第一節 結論	68	第二節 建議	70
70 參考文獻	71		

參考文獻

一、中文部份 王佩珍(2005)，資訊揭露評鑑制度對股價影響之研究，中原大學會計研究所未出版之碩士論文。王南喻、陳信憲(2006)，開放式股票型基金績效與流量關係之研究-台灣地區境內基金市場實證，企業管理學報，69，73-96。池祥宣、林煜恩、周寶凰(2007)，基金績效持續與聰明錢效果:台灣實證，管理學報，24(3)，307-330。李孟芳(2003)，股權結構對企業財務資訊揭露品質之影響--以上市電子業公司為例，國立成功大學會計研究所未出版之碩士論文。李柏毅(2001)，以個別和整體的觀點探討共同基金流量之決定因素，國立高雄第一科技大學金融營運研究所未出版之碩士論文。吳再興(2007)，上海股價指數與總體經濟變數之關聯性研究，國立中正大學國際經濟研究所未出版之碩士論文。林東伯(2007)，以基金淨流量與績效建構基金投資組合，國立政治大學財務管理研究所未出版之碩士論文。林孟鋒(2003)，影響臺灣出口之相關總體經濟變數，國立台北大學經濟研究所未出版之碩士論文。洪茂蔚、林宜勉、劉志諒(2002)，股市動能投資策略報酬來源與風險因子之研究，2002年財務金融學術研討會論文集(pp. 67-93)，台中:國立中興大學。洪慶鴻(2002)，存託憑證之外溢效果與動態反應分析-以總體經濟變數為實證，中原大學企業管理研究所未出版之碩士論文。張日炎(2004)，我國商業銀行資訊揭露充足性之探討，國立臺灣大學財務金融研究所未出版之碩士論文。張志裕(2005)，董事會特性、資訊揭露與經營績效之關聯性研究，中原大學企業管理研究所未出版之碩士論文。張正德(2006)，上市公司整體資訊揭露透明度對股價行為之影響-資訊評鑑制度效益之探討，東吳大學會計研究所未出版之碩士論文。陳惠娜(2001)，非營利組織基金投資之穩定性研究--以共同基金為例，南華大學非營利事業管理研究所未出版之碩士論文。陳志珩(2001)，國內共同基金風險值之評估與夏普指數之應用，東吳大學企業管理研究所未出

版之碩士論文。陳馨宜(2002), 債?型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。陳佳汎(2006), 台灣股票型共同基金績效之評估, 國立臺灣大學國際企業研究所未出版之碩士論文。郭麗敏(2006), 單一國家債券型基金與總體經濟變數之關聯探討 - 以台灣與美國為例, 大葉大學國際企業管理研究所未出版之碩士論文。菅瑞昌、林意真(2001), 共同基金流量與股票市場報酬之研究, 中華管理評論, 4(2), 13-24。游昌盛(2005), 公司治理之董監事機制、資訊揭露愈審計品質之關聯性研究 - 以我國上市電子業為例, 大葉大學會計資訊研究所未出版之碩士論文。楊凱婷(2002), 共同基金流量與證券市場報酬率關聯性之研究, 東吳大學企業管理研究所未出版之碩士論文。羅瑞媛(2005), 台灣共同基金資訊揭露對績效與流量影響之實證研究, 國立中央大學財務金融學系碩士在職專班未出版之碩士論文。

二、英文部份 Altunbas, Y., Liu, M. H., Molyneux, P., & Seth, R. (2002). Efficiency and risk in Japanese banking. *Journal of Banking and Finance*, 24(10), 1605-1628. Barber, B. M., Odean, T., & Zheng, L. (2003). Out of sight, out of mind: The effects of expenses on mutual fund flows. *Journal of Business*, 78 (6), 2095-2120. Busse, J. A. (2001). Another look at mutual fund tournament. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36, 53-73. Chauvet, M., & Potter, S. (2000). Coincident and leading indicators of the stock market. *Journal of Empirical Finance*, 7(1), 87-111. Del, G. D., & Paula A, T. (2002). The determinants of the flow of funds of managed portfolios: Mutual funds versus pension funds. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 37, 523-558. Droms, W. G., & Walker, D. A. (1995). Investment performance of international mutual funds. *Journal of Financial Research*, 17(1), 1-14. Edwards, F. R., & Zhang, X. (1998). Mutual funds and stock and bond market stability. *Journal of Financial Service Research*, 13(3), 257-282. Fan, J. H., & Wong, T. J. (2002). Corporate ownership structures and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 33(3), 401-425. Ge, W., & Zheng, L. (2004). The frequency of mutual fund portfolio disclosure. University of Michigan. Goetzmann, W. N., & Ibbotson, R. G. (1994). Do winners repeat?. *Journal of Portfolio Management*, 20(2), 9-18. Ippolito, R. A. (1992). Consumer reaction to measures of poor quality: Evidence from the mutual fund industry. *Journal of Law and Economics*, 35, 45-70. James, C., Koreisha, S., & Partch, M. (1985). A VARMA analysis of the causal relations among stock returns, real output, and nominal interest rates. *Journal of Finance*, 40(5), 1375-1384. Jensen, M. C. (1967). The performance of mutual funds in the period. 1945-1964. *Journal of Finance*, 23(2), 389-416. Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-60. Lee, B. S. (1992). Causal relations among stock returns, interest rates, real activity and inflation. *Journal of Finance*, 47(4), 1591-1603. McDonald, J. G. (1974). Objectives and performance of mutual funds, 1960-1969. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 9(3), 311-333. Patel, S. A., Balic, A., & Bwakira, L. (2002). Measuring transparency and disclosure at firm-level in emerging markets. *Emerging Markets Review*, 3(4), 325-337. Santini, D. L., & Aber, J. W. (1998). Determinants of net new money flows to the equity mutual fund industry. *Journal of Economics and Business*, 5 (1), 419-429. Skinner, D. J. (1994). Why firms voluntarily disclose bad news?. *Journal of Accounting Research*, 32(1), 38-60.