

以分量迴歸檢驗股票型基金的選股及擇時能力

學生：陳文強

指導教授：羅志賢 博士

國立高雄應用科技大學金融資訊研究所碩士班

摘 要

本研究主要以Treynor and Mazuy模型、Fabozzi and Francis模型及Henriksson and Merton模型等，並配合使用分量迴歸來評估國內股票型基金是否具選股及擇時能力。研究結果發現，當基金操作績效相對較好時，基金經理人會表現出選股及擇時能力；但當基金操作績效相對較差時，則基金經理人無選股及擇時能力可言。



關鍵詞：共同基金、選股能力、擇時能力、分量迴歸

Investigating the Selection and Timing Ability of Stock Mutual Funds by Quantile Regression

Student : Wen-Chiang Chen

Advisors : Dr. Chih-Hsien Lo

Institute of Finance and Information,
National Kaohsiung University of Applied Sciences

ABSTRACT

In this study, we use the Treynor and Mazuy model, Fabozzi and Francis model, and Henriksson and Merton model, and so on, as well as the method of quantile regression, in order to evaluate whether the equity funds (the funds) in Taiwan Stock Market is available for stock selection and timing choice ability. The results showed that when the operating performance of the funds is relatively good, the fund managers are able to show a good stock selection and timing ability; however, when the funds' operating performance is relatively poor, the fund manager ability of stock selection and timing ability was also not good.

Keywords : Mutual funds 、 Stock picking ability 、 Timing ability 、 Quantial Regression

目 錄

摘 要	I
ABSTRACT	II
誌 謝	III
目 錄	IV
圖目錄	V
表目錄	VII
第一章 緒論	1
第一節 研究背景	1
第二節 研究動機	4
第三節 研究目的	4
第四節 研究架構	5
第二章 文獻探討	6
第一節 選股能力與擇時能力相關文獻	6
第二節 分量回歸相關文獻	12
第三章 研究方法	13
第一節 研究期間、資料來源及樣本選取	13
第二節 研究變數定義與衡量方法	13
第三節 統計實證方法	16
第四章 實證結果與分析	19
第一節 Treynor and Mazuy 模型實證結果	19
第二節 Fabozzi and Francis 模型實證結果	31
第三節 Henriksson and Merton 模型實證結果	43
第五章 結論與建議	55
第一節 研究結論	55
第二節 研究建議與限制	55
參考文獻	56

參考文獻

一、 中文部份

- 王育蒼，2011，避險基金經理人選股與擇時能力之研究，私立長庚大學企業管理研究所，碩士論文。
- 李志凡，2010，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，私立銘傳大學管理研究所，碩士論文。
- 李鳳美，2000，基金流量與績效評估之實證研究-以國內開放型股票基金為例，私立輔仁大學管理學研究所，碩士論文。
- 李秋雲，2010，基金績效持續性與基金經理人擇時能力之研究-以台灣股票型基金為例，國立高雄應用科技大學金融資訊研究所，碩士論文。
- 周萬順，2004，共同基金在景氣循環下操作績效之研究，私立世新大學經濟研究所，碩士論文。
- 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研究所，碩士論文。
- 林玟妮，2009，台灣股票型基金之擇股能力分析，國立中山大學財務管理研究所，碩士論文。
- 張正哲，2004，共同基金選股能力與績效持續性之再驗證，私立東海大學企業管理研究所，碩士論文。
- 游吉盛，1998，國內共同基金績效評估之研究，國立中興大學企業管理研究所，碩士論文。
- 陳欣怡，2004，台灣股票型共同基金波動擇時能力之研究，私立南華大學財務管理研究所，碩士論文。
- 黃志祥，2006，國內股票型基金經理人選股能力研究—Bootstrap分析法應用，國立臺灣大學國際企業學研究所，碩士論文。
- 趙祥安，2008，台灣股票型共同基金績效與選股擇時能力關係之探討，私立萬能科

技大學經營管理研究所，碩士論文。

鄭雪足，2011，股票型基金經理人擇時能力之研究，私立大葉大學管理研究所，碩士論文。

廖淑枝，2011，基金擇時能力之研究-加入總體變數後的觀點，國立高雄應用科技大學金融資訊研究所，碩士論文。

蔡曉慧，1999，共同基金持股偏好與績效，國立中正大學財務金融研究所，碩士論文。

賴宗德，2000，臺灣地區股票型基金績效評估暨擇時與選股能力之實證研究：GARCH模型與因果關係，國立台灣科技大學企業管理研究所，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研究所，碩士論文。

二、英文部份

Benos, E., & Johec, M. 2008, Short Term Persistence in Mutual Fund Market Timing and Stock Selection Abilities. JEL Classifications: G2, SSRN Working Paper Series (http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1317126)

Carhart, M. 1997, On Persistence in Mutual Fund Performance, *Journal of Finance*, 52, 57-82.

Chang, E.C. and W.G. Lewellen, 1984, Market Timing and Mutual Fund Investment Performance, *Journal of Business*, 57, 57-72.

Fabozzi, F.J. and J.C. Francis, 1979, Mutual Fund Systematic Risk for Bull and Bear Markets: An Empirical Examination, *Journal of Finance*, 34, 1243-1250.

Grinblatt, M. and S. Titman, 1989, Mutual Fund Performance: An Analysis of Quarterly Portfolio Holdings, *Journal of Business*, 62, 393-416.

Henriksson, R.D. and R.C. Merton, 1981, On Market Timing and Investment Performance II: Statistical Procedures for Evaluating Forecasting Skills, *Journal of Business*, 54, 513-534.

Koenker, R. and K. F. Hallock, 2001, Quantile Regression, *Journal of Economic*

Perspectives, 15: 4, pp. 143-156.

Koenker, 1982, Robust Tests for Heteroscedasticity based on Regression Quantiles,
Econometrica, 50, 43-61.

Treynor, J.L. and F. Mazuy, 1966, Can Mutual Fund Outguess the Market?, *Harvard
Business Review*, 44, 131-136.

