

公開資訊與基金特性對股票型基金績效之影響

傅澤偉¹ 林曼莉² 沈孟賢³

摘要

本研究進行下列的分析：(1) 由於重要的財務資訊發佈可能會影響基金經理人的決策，故而本研究將公開資訊的發佈列為條件；在基金績效評估模式的選擇上，參酌 Otten and Bams (2004) 的建議，分別進行四因子的未附條件(unconditioned)資產訂價模式和四因子加上四個公開資訊的條件(conditioned)資產訂價模式來評估基金績效，並進一步檢測未附條件模式與條件模式在解釋基金報酬率變異是否有顯著差異。(2) 將公開資訊因素及四因子模式加入基金選股與擇時能力模式以更適切評估基金經理人的選股能力與擇時能力。

相較於以往的研究，本研究在統計層面及在經濟層面上提供了較豐富的結果。主要的發現為：(1) 加入公開資訊變數的條件模式比未考慮公開資訊的未附條件模式及資本資產定價模式有顯著較佳的解釋能力，建議後續研究可以採用加入公開資訊變數的條件模式來進行基金績效分析；(2) 在考量公開資訊、風險及其他重要因素後，國內股票型基金整體績效低於以條件模式所預測的基金應有績效；此結果顯示基金經理人並未具有獲取超額報酬的能力甚至低於應有之績效；(3) 投信成立月數與基金績效表現呈顯著正相關；(4) 未附條件或附條件的選股及擇時模式均顯示基金經理人不具備選股與擇時能力。

關鍵詞：條件模式、公開資訊、基金績效、選股與擇時能力

¹國防大學財務管理研究所副教授

²德明技術學院國貿系副教授

³國防大學財務管理研究所