

記錄 編號	6476
狀態	NC094FJU00214035
助教 查核	
索書 號	
學校 名稱	輔仁大學
系所 名稱	金融研究所
舊系 所名 稱	
學號	493755161
研究 生(中)	鄧巧真
研究 生(英)	Teng, Chiao-Chen
論文 名稱 (中)	動能投資策略在台灣股市之應用
論文 名稱 (英)	The application of the momentum strategy in Taiwan stock market
其他 題名	
指導 教授 (中)	林蒼祥
指導 教授 (英)	William T. Lin
校內 全文 開放 日期	
校外 全文	

開放日期	
全文不開放理由	
電子全文送交國圖.	
國圖全文開放日期.	
檔案說明	
電子全文	
學位類別	碩士
畢業學年度	94
出版年	
語文別	中文
關鍵字(中)	交易策略 動能投資 月交易資料 交易成本
關鍵字(英)	Trading Strategy Momentum Monthly Data Trading Cost
摘要(中)	<p>本文參考 Jegadeesh and Timan(1993)和 Lee and Swaminathan (2000)的方法，建立贏家與輸家的投資組合，以建構台灣股市短期至中長期之報酬率與週轉率交?策?，並研究計入交易成本的多重套利交易策略的績效。發現以報酬率為建立贏家與輸家的基礎所建構投資策略投資，在短期可得到顯著為正的月平均報酬，短期策略以買贏家賣輸家的方式，可以降低投資績效的波動性，使考量風險後的報酬相對大盤指數為佳；而以週轉率為基礎所建構投資策略，則有約 50%獲得正報酬，但統計檢定結果不顯著。二維動能投資策略方面，報酬率動能投資策略在高週轉率獲得正報酬的機率較在低週轉率時高，但統計檢定上並不顯著。週轉率投資策略</p>

	<p>在輸家組合及贏家組合時，幾乎所有投資策略有正的報酬，但均不顯著。動能生命週期策略顯示，台灣股票市場早期動能投資策略的投資績效比晚期動能投資策略為佳。而在計入手續費、交易稅等固定交易成本之後，所有投資策略月平均報酬都出現明顯下降的情形。</p>
<p>摘要 (英)</p>	<p>This is a study on the construction of a short to medium term trading strategy for the stocks listed in the Taiwan Stock market mainly based on the methods of Jegadeesh & Timan(1993) and Lee & Swaminathan(2000).This study finds winner and loser by return and turnover rate to study the performance of the strategy and that after fixed cost. The result shows that when using short-term strategy, the portfolio based on the return trading strategy model can yield higher return and have lower volatility of investment performance relative to benchmark. The probability for the portfolios based on the turnover rate trading strategy model to have positive returns is around 50%, while not significant in the t-test. For the two-dimension momentum strategy, the portfolios yield positive return only in the short term when fixed in lower turnover rate. When fixed in higher turnover rate, mostly it can yield positive returns, but not really evident with the t-test. The turnover rate strategy produces positive returns whether fixed in the loser or the winner, but it's not really evident with the t-test as well. The study of life cycle momentum shows that the performance of early stage strategy is better than late stage strategy in the Taiwan stock market. Lastly, the study shows that cost of trade e.g. both the tax and the brokerage fees has a significant negative impact on the return of the portfolio.</p>
<p>論文 目次</p>	<p>內容目錄 第一章 緒論 4 第一節 研究動機與背景 4 第二節 研究目的 7 第三節 研究架構 8 第二章 文獻回顧及探討 10 第一節 股票前期報酬與未來股價關聯性 10 第二節 股票前期成交量與未來股價關聯性 15 第三節 動能生命週期理論 18 第四節 交易成本對異常報酬之影響 21 第三章 研究方法 22 第一節 資料來源與處理過程 22 第二節 研究設計與方法 23 第三節 研究步驟 24 第四章 實證結果與分析 33 第一節 一維動能投資策略績效分析 33 第二節 二維動能投資策略績效分析 40 第三節 「早期動能策略」與「晚期動能策略」之績效分析 51 第四節 交易成本對異常報酬之影響 54 第五章 結論與建議 57 第一節 結論 57 第二節 研究建議 58 考文獻 59 表目錄 表 3-1 以前期報酬與週轉率為排序基礎的二維投資策略示意圖 28 表 4-1 價格投資策略之績效分析 35 表 4-2 週轉率投資策略之績效分析 37 表 4-3 價格投資策略與大盤指數績效比較表(J=1/K=1) 40 表 4-4 價格和週轉率之二維投資策略績效分析—以價格變數為基準 43 表 4-5 價格和週轉率之二維投資策略績效分析—以週轉率變數為基準 47 表 4-6 動能生命週期理論之早期動能策略與晚期動能策略之績效分析—以價格變數為基準 52 表 4-7 動能生命週期理論之早期動能策略與晚期動能策略之績效分析—以週轉率變數為基準 53 表 4-8 績效最佳之一維簡單投資策略—未考慮交易成本 55 表 4-9 績效最佳之一維簡單投資策略—考慮交易成本 55 表 4-10 績效最佳之價格與週轉率二維投資策略 56 圖目錄 圖 1-1 研究流程圖 9 圖 2-1 動能生命週期圖 19 圖 3-1 OVERLAPPING 示意圖 23 圖 4-1 價格策略投資績效之趨勢 39 圖 4-2 週轉率策略投資績效之趨勢 39</p>

圖 4-3 價格投資策略與大盤指數走勢圖(J=1/K=1) 40

參考
文獻

- 一、國內部份: 1. 林素月, 2000, 「滬股策略—動能遞延與交易量分配效應」, 淡江大學財務金融研究所未出版碩士論文。 2. 張瑞佳, 1997, 「臺灣股票市場漲買跌賣投資策略之實證研究」, 國立中山大學企業管理研究所未出版碩士論文。 3. 曹昌凱, 1994, 「臺灣股市買多殺空策略之報酬」, 國立台灣大學商學研究所未出版碩士論文。 4. 陳東明, 1991, 「台灣股票市場價量關係之實證研究」, 國立台灣大學商學研究所未出版碩士論文。 5. 陳海清, 1995, 「相對強勢投資組合策略在台灣股票市場的績效實證分析」, 國立台灣大學商學研究所未出版碩士論文。 6. 陳銘淦, 1995, 「台灣地區上市公司股票成交量與報酬序列相關關係之研究」, 國立台灣工業技術院管理技術研究所未出版碩士論文。 7. 陳鴻崑, 2000, 「動能週期與成交量之研究」, 淡江大學財務金融學系未出版碩士論文。 8. 黃文芳, 1996, 「台灣股市價量線性與非線性因果關係之研究」, 國立成功大學企業管理研究所未出版碩士論文。 9. 蔡佳容, 2000, 「價格及成交?的投資策?—以台灣股市為?」, 私?中國文化大學會計研究所未出版碩士論文。 10. 蔡劭?, 2000, 「台灣股票市場價格動能與週轉?之週期循環研究」, 私?銘傳大學?融研究所未出版之碩士?文。 11. 謝朝顯, 1994, 「追漲殺跌投資策略之實證研究??—台灣股市效率性之再檢定」, 國立台灣大學財務金融研究所未出版碩士論文。
- 二、國外部份: 1. Basci, E., S. Ozyidirim and K. Aydogan, 1996, “A Note on Price-Volume Dynamics in an Emerging Stock Market”, *Journal of Banking and Finance*, Vol.20, pp.389-400. 2. Conrad, J., A. Hameed, and C. Niden, 1994, “Volume and Autocovariances in Short-Horizon Individual Security Returns,” *Journal of Finance*, Vol.49, pp.1305-1329. 3. Cooper, M. J., 1999, “Filter rules based on price and volume in individual security overreaction,” *Review of Financial Studies*, Vol.2, pp.901-935. 4. DeBondt, W. F. W., and R. H. Thaler, 1985, “Does the stock market overreact?” *Journal of Finance*, Vol.40, pp.793-905. 5. DeBondt, W. F. W., and R. H. Thaler, 1987, “further evidence on investor overreaction and stock market seasonality,” *Journal of Finance*, Vol.42, pp.557-581. 6. Hameed, A. and K. Yuato, 2000, “Momentum strategies, evidence from the pacific basin stock markets,” National University of Singapore, working paper. 7. Jegadeesh, N., and S. Titman, 1993, “Returns to buying winners and selling losers: Implications for stock market efficiency,” *Journal of Finance*, Vol. 48, pp. 65-91. 8. Jegadeesh, N., and S. Titman, 2001, “Profitability of Momentum strategies: An evaluation of alternative explanations,” *Journal of Finance*, Vol. 56, pp. 699-720. 9. Korajczyk, R. A. and R. Sadka, 2004, “Are momentum profits robust to trading costs?” *Journal of Finance*, Vol. 59, pp. 1039-1082. 10. Lee, C. M., and B. Swaminathan, 2000, “Price momentum and trading volume.” *Journal of Finance*, Vol. 55, pp.2017-2069. 11. Lesmond, D. A., M. J. Schill, and C. Zhou, 2003, “The illusory nature of momentum profits,” *Journal of Financial Economics*, Vol. 71, pp. 349-380. 12. Morgan, I. G., 1976, “Stock prices and heteroskedasticity,” *Journal of Business*, Vol.49, pp.496-508. 13. Morse, Dale, 1980, “Asymmetrical Information in Securities Markets and Trading

	Volume, ” Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol.15, pp.1129-1146. 14. Moskowitz, T. J. and M. Grinblatt, 1999, “Do industries explain momentum?” Journal of Finance, Vol. 54, pp.1249-1290. 15. Sheu, Her-Jiun, Sou-shan Wu, and Kuang-Ping Ku, 1998, “Cross-sectional relationships between stock returns and market beta, trading volume, sales-to-price in Taiwan, ” International Review of Financial Analysis, Vol. 7, pp.1-18.
論文 頁數	61
附註	
全文 點閱 次數	
資料 建置 時間	
轉檔 日期	
全文 檔存 取記 錄	
異動 記錄	M admin Y2008.M7.D3 23:18 61.59.161.35