

記錄編號	6488
狀態	NC094FJU00214047
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	493755288
研究生(中)	陳龍毅
研究生(英)	Lung-Yi Chen
論文名	台日韓三國產業股價指數報酬連動及其對個股報酬的影響

稱 (中)	
論 文 名 稱 (英)	The Relationship among Industry Index Returns for Taiwan, Japan and South Korea in Conjunction with the Effects upon Individual Stock Returns
其 他 題 名	
指 導 教 授 (中)	韓千山
指 導 教 授 (英)	Chien-Shan Han
校 內 全 文 開 放 日 期	不公開
校 外 全 文 開 放 日 期	不公開
全	

文不開放理由	
電子全文送交國圖.	同意
國圖全文開放日期.	2006.10.26
檔案說明	電子全文
電子全文	01
學位類別	碩士
畢業學年度	94
出版年	

語文別	中文
關鍵字(中)	國家因子，產業因子，股價指數報酬，產業指數報酬，因果關係檢定，兩因子迴歸模型，兩階段迴歸模型
關鍵字(英)	Country Factors, Industry Factors, Stock Index Returns, Industry Index Returns, Granger Causality Test, Two Factor Regression Mo
摘要(中)	<p>股價報酬究竟是受國家因子影響較大？或是產業因子影響較大？亞洲投資者若能充分了解主要台日韓三國股票分類市場間股價報酬的連動行為，便可根據產業標的做國際投資分散以達到提高投資報酬，以達到降低投資風險之目的。本研究以 1994/1/6~2006/3/30 台日韓三國大盤指數、產業分類股價指數、綜合產業指數、及其市值前五十大大公司股價為資料，分析三國股價指數報酬與產業指數報酬之相關趨勢、三國股價指數報酬與產業指數報酬之因果關係以及國家因子與產業因子對股價報酬之影響。本文採用因果關係檢定、兩因子迴歸模型、兩階段迴歸模型等研究方法，來分析台日韓三國產業股價指數報酬連動及其對個股報酬的影響。實證結果為東京股價指數報酬明顯影響台灣加權股價指數報酬與韓國綜合股價指數報酬。以三國七大產業分類股價指數報酬來看，台日韓三國具有單向或雙向因果關係的涵蓋大部份的產業。經過兩因子迴歸分析後，台日韓三國市值前五十大大公司的股價報酬皆明顯受到該國大盤指數報酬所影響，若以產業指數報酬對個股股價報酬的影響來看，台灣只有屬於 BM 及 TE 產業等公司，日本則涵蓋大部份產業的公司，韓國則包括 BM、CG 及 TE 產業等公司，其股價報酬明顯受到產業綜合指數報酬所影響；在兩階段迴歸模型中，先將台日韓三國市值前五十大大公司的股價報酬與其所屬大盤股價指數報酬作迴歸後，其殘差項仍然被綜合產業指數報酬所解釋的產業的，台灣只剩下屬於具備產業成熟、標準化的 BM 產業公司及屬於權值較重的 TE 產業公司，日本公司則幾乎涵蓋所有產業，而韓國則有 BM、CG 及 TE 產業等公司。</p>
摘要(英)	<p>Did stock market investment returns overwhelmingly influence by country factors, or industry factors? If and only if Asian investors can fully understand the implication among Taiwan, Japan and South Korea, they are able to verify the international diversification for every investment and perhaps result in an investment returns tantamount to industry targets, so as to achieve the goal of reducing investment risk. This research intends to utilize materials from three separate market indexes of the countries mentioned above. The three indexes are (1) Industry diversified indexes, (2) Industry comprehensive indexes and (3) The top 50-ranked companies' stock prices - duration: 1994/1/6 to 2006/3/30. Within this discourse, wish to illustrate our analysis for (1) the trend between the stock index returns and industry index returns;</p>

(2) the Granger Causality between the stock index returns; (3) the effects of stock returns from country factors and industry factors. Methods of approach including Granger Causality Test, Two Factor Regression Models, Two Stage Regression Models to analyze the relationship among industry index returns for Taiwan, Japan and South Korea in conjunction with the effects upon individual stock returns. The empirical results have shown that the TWSE and KOSPI Index returns are deeply affected by TOPIX Index returns. By scrutinize the relationships among seven major industries and their index returns, the relationships are said to be one-way or two-way causality contains most industries, respectively. Following the Two Factors Regression Models analysis, the stock returns of top 50 market values for companies within the three nations, one is able to determine the affect by its individual index returns. If one shall inspect the impacts on individual stock returns from comprehensive index returns for the three nations, that is, the BM and TE industry companies in Taiwan, almost every companies for all industries in Japan, and BM, CG, TE industries in South Korea. Next, the Two Stage Regression model analysis suggested that the stock returns of top 50-ranked companies in terms of their stock price returns have shown regression by its individual index stock returns, their residuals can also be explained by the comprehensive index returns. Furthermore, certain developed industries, for example, standardized BM industry companies and heavy-weighted companies within TE industry in Taiwan, by contrast, virtually all companies within all industries in Japan, lastly, companies within BM, CG and TE industry in South Korea.

論  
文  
目  
次

目錄 第壹章 緒  
論 ..... 1 第一節 研究背景與動機 ..... 1 第二節 研究目的 ..... 3 第三節 研究  
架構與流程 ..... 4 第貳章 文獻回  
顧 ..... 6 第一節 國  
與國之間股價指數關聯相關文獻 ..... 6 第二節 國家因子或產業因子  
對股價報酬影響相關文獻 ..... 9 第參章 研究方  
法 ..... 11 第一節  
資料來源 ..... 11 第二節 資料處  
理 ..... 12 第三節 研究方  
法 ..... 14 一、因果關係檢定  
(Granger Causality Test) ..... 14 二、迴歸分析(Regression  
Analysis) ..... 15 第肆章 實證結果與分  
析 ..... 18 第一節 各大指  
數特性及統計摘要 ..... 18 第二節 三國股價指數報酬與產業指數報酬  
之相關趨勢 ..... 25 第三節 三國股價指數報酬與產業指數報酬之因果  
關係 ..... 29 第四節 國家因子與產業因子對股價報酬之影  
響 ..... 35 第伍章 結論與建  
議 ..... 49 第一節 研  
究結論 ..... 49 第二節 後續研究建  
議 ..... 50 《參考文

獻》	52	中文文
獻	52	英文文
獻	53	《附
錄》	55	附錄一 台
灣市值前五十大公司第一階段迴歸檢定彙整表	55	附錄二 日本市值
前五十大公司第一階段迴歸檢定彙整表	57	附錄三 韓國市值前五
十大公司第一階段迴歸檢定彙整表	59	表 目錄 表 1-1 國內外主要太陽
能電池製造商 PER 及市值/營收比較表	3	表 3-1 標的股價指數名
稱及變數名稱	13	表 4-1 三國股價指數之
基本統計特性	18	表 4-2 三國股價指數週
報酬率之基本統計特性	19	表 4-3 三國股價指數週
報酬率相關係數	19	表 4-4 七綜合產業指數
之基本統計特性	20	表 4-5 七綜合產業指數
週報酬率之基本統計特性	21	表 4-6 1994-1997 年七
綜合產業指數週報酬率相關係數(不含 TL)	21	表 4-7 1998-2001 年七
綜合產業指數週報酬率相關係數(不含 TL)	22	表 4-8 2002-2006 年七
綜合產業指數週報酬率相關係數	22	表 4-9 三國指數報酬
的 Granger 因果關係檢定彙整表	30	表 4-10 BM 產業指數
報酬的 Granger 因果關係檢定彙整表	30	表 4-11 CG 產業指數
報酬的 Granger 因果關係檢定彙整表	31	表 4-12 CS 產業指數
報酬的 Granger 因果關係檢定彙整表	32	表 4-13 FI 產業指數
報酬的 Granger 因果關係檢定彙整表	32	表 4-14 IN 產業指
數報酬的 Granger 因果關係檢定彙整表	33	表 4-15 TE 產業指
數報酬的 Granger 因果關係檢定彙整表	33	表 4-16 TL 產業指
數報酬的 Granger 因果關係檢定彙整表	34	表 4-17 台灣市值
前五十大公司兩因子迴歸模型檢定彙整表	39	表 4-18 台灣市值前五
十大公司第二階段迴歸檢定產業指數顯著之公		
司	41	表 4-19 日
本市值前五十大公司兩因子迴歸模型檢定彙整表	41	表 4-20 日本
本市值前五十大公司第二階段迴歸檢定產業指數顯著之公		
司	43	表 4-21
韓國市值前五十大公司兩因子迴歸模型檢定彙整表	45	表 4-22 韓
國市值前五十大公司第二階段迴歸檢定產業指數顯著之公		
司	46	圖 目錄
圖 1-1 研究流程圖		
5 圖 4-1 台灣加權股價指數走勢圖		
23 圖 4-2 東京股價指數走勢圖		
23 圖 4-3 韓國綜合股價指數走勢圖		
24 圖 4-4 三國綜合股價指數走勢圖		
24 圖 4-5 國家相關係數與產業相關係數走勢圖		
25 圖 4-6 國家標準差與產業標準差走勢圖		
26 圖 4-7 產業標準差與產業相關係數走勢圖		
27 圖 4-8 國家標準差與國家相關係數走勢圖		
27		

- 一、中文文獻 1. 王毓敏、廖四郎、徐守德(2000)，「亞洲股市間的關係—動態過程的檢定」，亞太管理評論，第五卷，第一期，pp.15-27。 2. 任之憑(2004)「日本、韓國與台灣加權股價指數連動關係之實證研究」淡江大學國際商學碩士在職專班，碩士論文。 3. 李志鴻(2004)「兩岸三地股市與美國股市相關連性研究」中國文化大學 經濟學研究所研究所，碩士論文。 4. 李雨純(2000)「亞洲金融風暴下之國際股市動態傳導效果」中國文化大學經濟學研究所，碩士論文。 5. 邱瑞文(2001)「北美自由貿易區與亞洲區域國家股價指數互動關係之研究」高雄第一科技大學金融營運系碩士班，碩士論文。 6. 徐守德(1995)「亞洲股市間共整合關係之實證研究」，證券市場發展季刊，pp.33-38 7. 陳聖明(2003)「台灣、日本與香港股市間互動、波動不對稱性及外溢效果之研究-三元不對稱 VECM-GARCH-M 之應用」國立台北大學合作經濟學系，碩士論文。 8. 陳君達(2000)「價格變動與國際股市波動相關性之研究」，淡江大學財務金融學系，碩士論文。 9. 黃博怡、陳君達(2002)「臺灣與美日兩國股市股價的關聯性--分類股價指數門檻 GARCH 模型分析」，台灣銀行季刊，第五十三期，第四卷，pp.67-88。 10. 詹凱婷(2001)「兩岸三地金融市場互動關係之探討」，淡江大學財務金融學系，碩士論文。 11. 萬文隆(2001)「重大事件對兩岸三地股市連動之研究—狀態空間模型及介入模式之應用」，國立台北大學企業管理學系，碩士論文。 12. 廖國源(2002)「台灣與美國股市動態關聯性之傳遞效果研究」國立高雄第一科技大學 財務管理系，碩士論文。 13. 謝朝光(2001)「台灣與亞太各國股市間關連性與動態相關係數之研究」，國立台北大學企業管理學系，碩士論文。
- 二、英文文獻 1. Bruno Gerard, Pierre Hillion, and Frans de Roon (2002) “International Portfolio Diversification: Industry, Country, and Currency Effects Revisited,” *Journal of Finance*, 20-21. 2. Dusan Isakov, Frederic Sonney (2002) “Are practitioners right? On the relative importance of industrial factors in international stock returns,” *Journal of Finance*, 16. 3. Esther Eiling, Bruno Gerard, Frans de Roon (2004) “Asset Allocation in the Euro-zone: Industry or Country Based?” *Journal of Finance*, No. 2005 - 02, 30-31. 4. Grubel, Herbert (1968) “International diversified portfolio: welfare gains and capital flows,” *American Economic Review* 58, 1299 - 1314. 5. Jean-Francois Bacmann, Michel Dubois, Dusan Isakov (2001) “Industries, business cycle and profitability of momentum strategies: An international perspective,” *Journal of Finance*, 16-17. 6. Jose Manuel Campa, Nuno Fernandes (2004) “Sources of Gains from International Portfolio Diversification,” *Journal of Finance*, 24 - 25. 7. Kewei Hou, G. Andrew Karolyi, Bong Chan Kho (2006) “What Fundamental Factors Drive Global Stock Returns?” *Journal of Finance*, 19-20. 8. Lessard, Donald R (1974) “World, national and industry factors in equity returns,” *Journal of Finance* 29, 379 - 391. 9. Levy, Haim, and Marshall Sarnat (1970) “International diversification of investment portfolios,” *American Economic Review* 60, 668 - 675. 10. Lieven Baele and Koen Inghelbrecht (2004) “The Increasing Importance of Industry Risk Relative to Country Risk. Is it there?” *Journal of Finance*, 365-378. 11. Lieven De Moor and Piet Sercu (2005) “International portfolio diversification: do industry factors dominate country factors?” *Journal of Finance*, 16-17. 12. Markowitz, H. M. (1952) “Portfolio Selection,” *Journal of Finance*, 71-91. 13. Markowitz, H. M.

	(1959) "Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments," New York: John Wiley & Sons. 14. Stefano Cavalaglia and Vadim Moroz (2002) "Cross-Industry, Cross-Country Allocation," Financial Analysts Journal November/December 2002. 17-18.
論文頁數	60
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