

# 台灣共同基金經理人之選股能力分析

指導老師：李政峰 老師

組 員：邱浙盈、謝琇惠、曹瑞珊、林詩涵、洪筑君

## 結論與建議

本章分為兩節，第一節歸納本研究的實證結果並彙整過去的相關實證研究，第二節敘述對投資者所提出的建議。

### 第一節 結論

由於一般而言，共同基金的績效評估應以較長的時間觀察較為客觀，可能受時間、經濟、政府政策或基金經理人個人運氣等外在因素而影響績效表現，使評估的結果受到扭曲。雖然國內共同基金已有 25 年的發展，但限於政府的管制，國內共同基金市場從民國 81 年後才真正地蓬勃發展。因此，受限於國內共同基金發展的時間尚短，過去國內相關文獻中，大多以共同基金短期的歷史資料來檢驗個別共同基金的績效。

本研究使用三種模型、五年期間來驗證共同基金經理人的選股能力，實證結果發現，在 5% 的顯著水準下，整體而言，國內共同基金經理人不具有選股能力。進一步探討各類型共同基金經理人的選股能力發現，不管是科技型、中小型、價值型、一般型、特殊型、跨國型、中概型或上櫃型的基金經理人皆不具有選股能力，其中以價值型及特殊型共同基金經理人偏好投資淨值市價比較低的股票，其餘皆偏好投資淨值市價比較高及投資組合較市場風險小的股票等較保守的操作策略。除了科技型及跨國型在 Fama & French 三因子模型、Carhart 四因子模型中檢驗結果不相同，其餘類型在各模型檢定下，實證結果皆相同。

本研究的實證結果與高千惠（民 84）、范昌華（民 87）、林世峻（民 89）、李鳳美（民 89）、游舒斐（民 90）、江奕欣（民 90）等的研究結果不一致。

但與魏永祥（民 84）、王琮瑜（民 85）、阮俊嘉（民 86）、林淑惠（民 86）、姚瑜忠（民 87）、蔡曉慧（民 88）、周萬順（民 93）、余育欣（民 94）等的研究結果一致。

由於本研究實證結果，整體而言為無選股能力且與過去部分相關文獻不一致，其因素可能受研究時間、研究方法、研究限制的不同及各類型基金支數的差異大，導致支數少的樣本易受臨界值影響…等因素造成估計偏誤，而影響實證結果。並且所估算的共同基金報酬率並未扣除共同基金的經營管理費用、保管費、手續費等相關費用，以及共同基金經理人的相關資料（如，基金經理人變更等）不能準確地獲得資訊…等因素亦會造成影響。

## 第二節 對投資者建議

本研究的實證結果發現，共同基金經理人不具有選股能力，即表示共同基金的績效表現劣於市場投資組合（大盤）的績效表現。而整體而言，共同基金的市場風險值都小於市場投資組合（大盤）的市場風險值。加上，隨著投資理財方式的日益多元化、複雜化，一般投資大眾往往因為理財專業知識不足、自己研究投資資訊的時間有限，以致於無法總是做出正確的投資決策。因此，建議投資者可保守投資於台灣國內共同基金市場，本組的研究結果顯示，大多為科技類型表現較佳。根據此實證結果而言，建議投資人可優先考慮投資科技類型基金，且受台灣產業型態的影響，科技類股的前景較看好，其中更以台灣工銀 2000 高科技、群益高科技及寶來矽谷表現較佳，因此建議投資者在選擇科技類型基金時可優先考量此三檔基金。不過，鑑於共同基金的績效不具有穩定性，因此建議投資者不能單獨只利用共同基金過去歷史優良的績效表現來當作選擇投資共同基金的參考依據。由於股票型基金屬於風險較大但獲利能力較高的投資方式，在此提醒投資者可以事先規劃投資上的避險工具，將投資比例按風險分配，可選取低風險的債券做搭配，在投資上較能分散風險。且完整的理財觀念是攻守並進，才能在理財戰場上無後顧之憂。