

國立臺北大學國際企業研究所

碩士論文

指導教授：蕭榮烈 博士

異常周轉率與異常報酬離散度對股票報酬率動能與反轉影響之研究-以香港、上海、深圳、台灣等股票市場為例

Momentum and Reversals in Equity-index Returns During periods of Abnormal Turnover and Return Dispersion-evidence from Hongkong, Taiwan, Shanghai, and Shenzhen stock markets



研究生：黃信維 撰

中華民國九十九年六月

國立臺北大學 98 學年度第二學期 碩士 學位論文提要

論文題目：異常週轉率與報酬離散度對股票報酬率動能和反轉影響-

以香港、上海、深圳與台灣等股票市場為例

論文頁數：92 頁

所 組 別： 國際企業研究所 系(所) (學號：795735111)

研 究 生：黃信維

指導教授：蕭榮烈 博士

論文提要內容：

本研究主要目的在依照 Connolly and Stivers(2003)所提出假說與實證方式，對異常週轉率與異常報酬離散度對動能與反轉之影響進行研究，研究期間為 2000 年 1 月到 2009 年 12 月之香港、台灣、上海、深圳等上市公司之週報酬率、週週轉率和報酬離散度，建構模型來驗證台灣股市大小公司股價報酬率動能和反轉之情況。實證結果發現：

1. 高異常週轉率與高異常報酬離散度造成香港、台灣、上海和深圳股票市場中上市公司投資組合之股價報酬率動能，低異常週轉率與低異常報酬離散度造成反轉。
2. 以香港為例，香港大公司投資組合異常週轉率和報酬離散度，可以對小公司投資組合與大公司投資組合報酬率交互作用產生顯著影響。小公司投資組合異常週轉率和報酬離散度，也可以對小公司投資組合與大公司投資組合報酬率之交互作用產生顯著影響。
3. 異常報酬離散度與異常週轉率存在單向且正的因果關係。
4. 顯示香港、台灣、上海個別公司異常高(低)週轉率使得公司股價報酬率出現動能與反轉情形較深圳明顯，上海、深圳之股票市場其個別公司的股價報酬率動能與反轉情況較易受大公司投資組合之異常週轉率所影響。
5. 利用資料統計的方式分出第九十分位數以上與第十分位數以下異常週轉率與異常報酬離散度，實證結果顯示與 Connolly and Stivers 的動能與反轉模型推論相似。
6. 檢驗加入 GJR-GARCH 模型後的動能與反轉模型，實證結果發現，異常週轉率在模型中皆顯著，而報酬離散度除了台灣資料外，其餘皆顯著，而模型中波動對動能與反轉影響在各市場中皆顯著，表示波動性對動能與反轉來說，當出現異常小(大)的波動性會造成股價報酬率動能(反轉)，各市場皆出現波動不對稱。

關鍵字：動能、反轉、異常週轉率、異常報酬離散度