

國立臺北大學國際企業研究所碩士班
碩士論文

指導教授：蕭榮烈 博士

市場投機強度對異常報酬率及報酬率動能與反轉之影響

-以台灣上市公司為例

**The Impacts of Speculative Intensity on the Abnormal Returns,
and Momentum and Reversal
-The Case of Taiwan Stock Market**



研究生：郭盈蘭 撰

中華民國九十八年六月

國立臺北大學九十七年度第二學期碩士學位論文提要

論文題目：市場投機強度對異常報酬率及報酬率動能與反轉之影響

-以台灣上市公司為例

論文頁數：50 頁

所 組 別： 國際企業研究所 系(所) (學號：79635107)

研 究 生： 郭盈蘭 指導教授：蕭榮烈 博士

論文提要內容：

本研究主要目的為依照 Rani and Murugappa (2008)所提出的投機強度模型，以台灣上市公司為研究對象，對投機強度與異常報酬率與報酬率動能與反轉之影響進行研究。研究期間為西元 2000 年 1 月 1 日至 2008 年 9 月 30 日。利用各公司每季之資訊代理變數來清除日交易量之一階自我相關係數可由公開及私有資訊所能解釋的部分，殘差的部分即為投資人不以資訊進行投資的盲從程度，亦即本文所定義之投機強度。

本文研究結果分述如下：

- 1、在投機強度模型中，公司市值、產業別公司大小及以資訊為基礎之交易均與日交易量之一階自我相關係數有正向顯著關係，而分析師關注比例則呈現負向顯著關係。
- 2、投機強度與累積異常報酬率之間存在正向顯著關係，表示依照 Rani and Murugappa (2008)的投機強度模型中所萃取出之投機強度確實可以捕捉到在異常報酬率之中公開資訊以外的訊息。
- 3、結果顯示只有在高投機強度組合之下的公司，當期及落後的投機強度與報酬率有顯著性的關係，會使整體股價產生動能。並發現在該投資組合之中，由低至高的投機強度會使動能減弱。

關鍵詞：投機強度、異常報酬率、動能、panel data 模型