

<<中国证券投资基金投资行为研究>>

图书基本信息

书名：<<中国证券投资基金投资行为研究>>

13位ISBN编号：9787030255211

10位ISBN编号：7030255216

出版时间：2009-12

出版时间：科学出版社

作者：肖欣荣，杨锐 著

页数：162

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

<<中国证券投资基金投资行为研究>>

前言

现代金融学发展的一个显著特征是理论创新与实践检验的相互推动。在诺贝尔经济学奖得主默顿·米勒（Merton Miller）看来，“金融理论与实证研究独特的相互作用构成金融学术领域发展的巨大推动力，这也对金融实践活动产生了深刻影响”。行为金融正是在投资实践中逐渐发展起来的一个和心理有关的前沿领域。作为投资者的人，其内心活动对投资的影响是传统金融理论难以解释的。证券投资基金作为机构投资者中重要的一员，由于其行为对市场波动影响巨大，因此其投资理念的形成、投资行为的规范等已成为各方学者研究的对象。而证券投资基金投资行为理所当然地成为了当代行为金融理论与实证研究中的一个重要方向。尽管证券投资基金的管理者有专业的投资手段和丰富的投资经验，但作为基金组合的构建者，他们同样也是众多投资者中的一员，他们的投资行为同样会受到心理状态和业绩考核等因素的影响。因此，打开基金投资的神秘“黑箱”，从他们的投资结果研究其真实的投资行为，将会对把握机构投资者的投资行为、进而规范其投资行为有重要意义，同时对机构投资者本身和广大个人投资者也有重要意义。

本书的研究主题同样来自理论和实践这两个方面：一是现代行为金融理论的进展及其实证检验；二是中国证券投资基金的实践及对证券投资基金投资行为的质疑与批评。本书旨在从实证角度出发，用行为金融学的实证方法来检验我国证券投资基金的投资行为，一方面扩展了当代行为金融理论的运用范围，另一方面对中国证券投资基金的投资行为作出了相对客观的评价，为政府监管提供了政策建议。

其理论意义在于扩展了行为金融理论实证研究的范围；其现实意义在于，通过对中国证券投资基金的行为作出客观的检验和评价，为监管者提供政策建议，为基金投资者提供投资参考。

本书的主要工作是在实证检验的基础上，结合基金所处的政策和市场环境，研究中国证券投资基金在不同时期的投资特征，不仅包含基金持股特征、“羊群行为”，还包括期末收益反转等行为；最后在总结实证结果的同时为监管者、机构投资者和个人投资者提供了相应的政策建议和投资参考。因此，本书最大的特点在于：用行为金融最前沿的理论和方法分析我国现状。

本书的核心内容完成于作者肖欣荣博士在北京大学光华管理学院金融系攻读博士学位期间。后在英国萨里（Surrey）大学管理学院做博士后期间，作者对该研究的理论、方法和内容按照国际同行的要求进行了改进，修改后的部分章节作为论文在美国和意大利的国际学术会议上进行了讨论，最后发表于国际学术刊物Advances in Financial Economics（金融经济学前沿）和International Review of Finance（国际金融评论）上。

在此，作者要感谢北京大学光华管理学院的曹风岐教授，本书最初的构想、写作都得到了曹老师悉心的指导和鼓励。

还要感谢英国萨里大学管理学院的陈靖涵教授，她为本书的写作提供了非常有益的指导和帮助。

<<中国证券投资基金投资行为研究>>

内容概要

本书运用行为金融学的研究方法和手段，以中国证券投资基金的行为为研究对象，通过可以观测的投资决策契约和决策结果推断出实际的投资决策过程，刻画出中国证券投资基金的投资行为。本书共分九章，包括：导论；持股特征：检验与解释；羊群行为：检验与解释；期末收益反转行为：检验与解释；中国证券投资基金的收益择时能力和波动择时能力研究；中国证券投资基金对股市的稳定作用研究；中国证券投资基金业绩影响因素分析；股票市场中的机构投资者与散户：一种投资博弈分析；结论与政策含义。

本书适合专业投资者、研究行为金融和证券市场的学者以及对机构投资者投资行为感兴趣的广大个人投资者阅读，也可作为金融学专业的高年级本科生、研究生和教师的参考书。

<<中国证券投资基金投资行为研究>>

书籍目录

| | | | |
|--------|---------------------------|------------------------------|-----------------------------|
| 第一章 导论 | 第一节 问题的提出与研究回顾 | 一、行为金融学在理论和实证方面的进展 | 二、行为金融中有关证券投资基金行为的研究回顾 |
| | 第二节 中国证券投资基金的实践 | 一、中国证券投资基金的发展 | 二、证券投资基金的行为起点：委托-代理 |
| | 三、证券投资基金的投资决策 | 第三节 研究思路与章节安排 | 一、研究思路 |
| | 二、章节安排 | 第四节 研究方法、数据来源 | 一、研究方法 |
| | 二、数据来源 | 第二章 持股特征：检验与解释 | 第一节 文献回顾 |
| | 一、国外实证研究回顾 | 二、国内实证研究回顾 | 第二节 模型设计 |
| | 第三节 实证分析 | 一、样本选取与数据来源 | 二、描述性统计 |
| | 三、整体OLS检验 | 四、进一步检验 | 第四节 结论 |
| | 第三章 羊群行为：检验与解释 | 第一节 实证检验与理论模型回顾 | 一、国外的实证及理论研究回顾 |
| | 二、国内实证研究的回顾 | 第二节 "羊群行为"的检验方法 | 一、LSV方法 |
| | 二、基于股票收益的模型 | 三、GLM模型 | 四、基于CAPM模型的"羊群行为"测度 |
| | 第三节 实证检验 | 一、研究假设 | 二、研究设计与样本 |
| | 三、数据收集 | 四、数据的统计描述 | 五、实证结果 |
| | 六、"总体羊群行为"的检验与国际比较 | 七、"季度羊群行为"检验 | 八、子样本"羊群行为"检验 |
| | 九、基金的"羊群行为"和股票收益 | 第四节 结论与解释 | 一、结论 |
| | 二、基金管理人"羊群行为"产生的原因 | 三、中美证券投资基金行为差异分析 | 第四章 期末收益反转行为：检验与解释 |
| | 第一节 文献回顾与中国证券投资基金期末收益反转现状 | 一、国外实证文献回顾 | 二、国内实证文献回顾 |
| | 三、中国证券投资基金期末收益反转的现状 | 第二节 实证检验方法讨论 | 第三节 实证检验：期末收益反转现象 |
| | 一、基金超额收益指数与基金收益指数 | 二、基金期末收益反转行为检验 | 第四节 实证检验：赢家基金 |
| | 一、基本思路 | 二、实证检验 | 三、实证检验结果 |
| | 第五节 结论与解释 | 第五章 中国证券投资基金的收益择时能力和波动择时能力研究 | 第一节 引言 |
| | 第二节 文献回顾 | 第三节 计量模型及变量说明 | 一、计量模型 |
| | 二、样本选取 | 三、相关变量的定义与计算 | 第四节 实证结果与分析 |
| | 一、描述性统计 | 二、实证结果 | 第五节 结论与建议 |
| | 第六章 中国证券投资基金对股市的稳定作用研究 | 第一节 问题的提出 | 第二节 文献回顾 |
| | 第三节 实证设计 | 一、样本说明 | 二、被解释变量：股价的波动率 |
| | 三、解释变量 | 第四节 计量模型及结果 | 第五节 结论 |
| | 第七章 中国证券投资基金业绩影响因素分析 | 第一节 引言 | 第二节 文献综述 |
| | 第三节 模型设定 | 一、样本和数据 | 二、指标的选择 |
| | 三、模型的设定 | 第四节 模型回归结果及分析 | 一、模型回归结果 |
| | 二、模型回归系数符号的分析 | 第五节 结论 | 第八章 股票市场中的机构投资者与散户：一种投机博弈分析 |
| | 第一节 问题的提出及相关文献回顾 | 第二节 博弈模型的基本结构 | 第三节 分离均衡 |
| | 一、分离均衡定价策略 | 二、均衡性质 | 第四节 混同均衡定价策略及均衡性质 |
| | 第九章 结论与政策含义 | 第一节 结论与解释 | 第二节 政策含义 |
| | 第三节 需要进一步研究的问题参考文献 | | |

章节摘录

二、行为金融中有关证券投资基金行为的研究回顾 如果说个人投资者的非理性投资行为能得到广泛认同的话,那么,具有强大的研究团队和经验丰富的投资团队的机构投资者一般被认为是理性的。

但I, akonishok等(1992)的研究发现,有效市场理论成立的前提是存在理性的投资者,个人投资者并非是唯一在投资决策方面不符合理性要求的投资者。

在金融市场中,绝大部分资金由代表个人和公司理财的养老基金和共同基金的职业管理人员来操作。然而这些管理人也是普通人,影响个人投资者的偏见同样会影响他们。

另一方面,基金管理人在本质上是受托替人理财,相对于出资人的严格要求,这种代理人的角色使得他们在决策时讨好出资人而更易出错,或者说更容易受心理因素的影响。

国内外大量的研究发现“如Edwards(1995), Rabin(1998), Shiller(1999), Shleifer(2000), Shefrin(2000), Hirshleifer(2001)”,人的情绪、性格及心理感觉等主观因素在金融投资中起着不可忽视的作用,投资者并不总是以理性的态度作出投资决策,其行为不仅受到自身固有的认知偏差影响,同时还受到外界环境的干扰。

Scharfstein和Stein(1990)研究了投资基金表现出的“羊群效应”,证券投资基金的基金经理们选择的投资组合往往非常接近于自身被评估时所使用的标准的投资组合,如S&P500(标准普尔500指数),尽量避免自身投资组合的业绩低于标准投资组合的收益。

所以他们通常会采取跟随的交易策略,即在某个时期买入其他投资者都比较青睐的证券,或在某个时期卖出已经“过时”(不再是市场热点)的证券,目的是最大限度地避免业绩低于该标准组合造成的风险,从而能观察到了他们类似于羊群的跟风现象,以及基金经理在业绩考察期要结束的时候会发期末收益反转行为(portfolio pumping)。

Maug和Naik(1996)认为,基金持有人的最佳策略是和基金经理签订与基准(benchmark)挂钩的报酬合约。

在这种报酬结构下,基金管理人往往会推断、模仿并追随其他基金的买卖行为,以免自身业绩落后于市场指数或同行。

Lakonishok等(1991)发现基金管理人会认为的在投资组合中增加近期表现不错的股票,抛出那些业绩不佳的股票,以便在业绩评价期末的时候留给出资人一个有能力把握大市的印象。

而他们发现确实存在着一些养老基金管理人发期末收益反转行为。

Ippolito(1989), Lakonishok等(1992)发现,对于养老基金与共同基金的管理人总体来说,由于投资的昂贵的管理成本,他们的投资操作比采用消极投资操作策略的投资者还要差,在某些时候,他们甚至也是标准的噪声交易者。

所以,即使是被有效市场理论认为最为理性的机构投资者,也会在投资时出现不理智的行为,他们也会在心态上相互影响。

更广泛的研究表明,制度安排、绩效度量基准和声誉都会影响机构投资者的行为。

例如,Blake和Timmermann(2001)分析了绩效度量基准对机构投资行为的重要影响,他们认为,绩效度量基准不仅可以测量机构投资者的管理水平,更能适时监控和修正机构投资者的投资行为。

.....

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>