

投資共同基金方法之比較：定期定額法與單筆總額法

A Comparison of Dollar-Cost Averaging with Lump-Sum Investing for Mutual Funds

劉永欽¹ Yong-Chin Liu 陳香如² Hsiang-Ju Chen 劉偉健³ Wei-Jian Liu
亞洲大學財務金融系 國立台中技術學院國際貿易系 亞洲大學國際企業研究所

¹Assistant professor, Department of Finance, Asia University, ²Instructor, Department of International Trade, National Taichung Institute of Technology, and ³Department of International Business, Asia University

(Received December 28, 2006; Final Version October 11, 2007)

摘要：本文比較兩種投資共同基金方法—定期定額法與單筆總額法—之績效優劣。過去實證研究大多發現單筆投資的績效優於定期定額法，但實務界與投資學書籍卻極力推薦後者。本文認為過去研究多只考慮短期投資（一年以內），及樣本期間始至股市初期發展階段可能是影響實證結果的關鍵因素。爰以 2000/1-2006/5 台灣的開放式股票型基金為樣本，比較兩種方法產生的短、長期（包括一至五年）原始和風險調整後的年化報酬率（每種再分為單利與複利）之大小，並以數種期間起點的台股指數作穩健性檢定的樣本，統計方法是成對樣本 T 檢定與無母數檢定。實證發現，長期投資下，定期定額法比單筆總額法有較高的報酬和較低的風險，且隨著投資時間延長，前者的風險愈低、報酬愈高，這可能與淨值波動性較高有關。再者，納入較早期的股市資料確會提高總額法的績效，表示價格走勢是影響兩方法比較結果的因素之一，但即使如此，採定期定額法時，若將尚未投入之資金先投資在無風險資產，則當無風險利率愈低，單筆法可能稍優於定期定額法，但當無風險報酬增加，即使是短期投資，定期定額即優於單筆投資。

* 作者感謝兩位匿名審稿人的寶貴建議。