

[首页](#) | [期刊介绍](#) | [编委会](#) | [编辑部介绍](#) | [投稿指南](#) | [期刊订阅](#) | [广告合作](#) | [留言板](#) | [联系我们](#) |

中国管理科学  2014, Vol. 22  Issue (9) :49-56

论文

[最新目录](#) | [下期目录](#) | [过刊浏览](#) | [高级检索](#)

[<< Previous Articles](#) | [Next Articles >>](#)

## 投资者情绪对股票市场收益和波动的影响-基于开放式股票型基金资金净流入的实证研究

王春<sup>1,2</sup>

1. 南京审计学院金融学院, 江苏 南京 211815;  
2. 南京审计学院江苏省金融工程重点实验室, 江苏 南京 211815

### The Effect of Investor Sentiment on Return and Volatility of Stock Market—Based on Empirical Study of Net Flow of Open-end Equity Funds

WANG Chun<sup>1,2</sup>

1. Finance School of Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China;  
2. Jiangsu Key Laboratory of Financial Engineering of Nanjing Audit University, Nanjing 211815, China

**Download:** PDF (984KB) [HTML](#) (1KB) **Export:** BibTeX or EndNote (RIS) **Supporting Info**

**摘要** 投资者情绪立足于投资者非理性的角度, 能够对股票市场的大幅波动作出较好的解释。当前国内以开放式股票型基金角度分析投资者情绪的研究尚为空白。本文以开放式股票型基金资金净流入作为投资者情绪的度量指标, 运用GARCH-M模型研究了投资者情绪对股票市场收益和波动的影响。研究结果表明: 投资者情绪与股票市场收益之间存在正向反馈作用; 且在以股票市值为分类的组合中, 发现大市值股票组合受投资者情绪影响的股票市场指数条件波动越大, 股票组合收益越大; 小市值股票组合受投资者情绪影响的股票市场指数条件波动越大, 则股票组合收益反而越小。

**关键词:** 投资者情绪 开放式股票型基金净流入 股票市场

**Abstract:** Investor sentiment make a better explanation of the sharp fluctuations of the stock market based on the the investor irrationality. Domestic research analysis of the open-end equity funds based on investor sentiment is still blank. In this paper, equity mutual fund flow is used as investor sentiment, and GARCH-M model is applied to analyse the effect of investor sentiment on stock market. Results show that there is positive feedback relations between investor sentiment and stock return. And in a stock market value for classification combination, it can be found that conditional volatility of large cap portfolio becomes higher, expected return become larger; and that conditional volatility of small cap portfolio becomes higher, expected return become smaller. This study makes a contribution for the further development of the indirect indicators of investor sentiment.

**收稿日期:** 2012-07-06;

**基金资助:**

国家自然科学基金资助项目(71271042); 国家自然科学基金青年项目(71401077); 江苏高校哲学社会科学重点研究基地重大项目(2012JDXM009); 江苏省优势学科建设工程(应用经济学)资助

**作者简介:** 王春(1976-), 男(汉族), 江西上饶人, 南京审计学院金融学院讲师, 金融学博士, 研究方向: 行为金融、资本市场。









**引用本文:**

.投资者情绪对股票市场收益和波动的影响-基于开放式股票型基金资金净流入的实证研究[J] 中国管理科学, 2014, V22(9): 49-56

Service

[把本文推荐给朋友](#)  
[加入我的书架](#)  
[加入引用管理器](#)  
[Email Alert](#)  
[RSS](#)

[作者相关文章](#)

- [1] Barberis N, Shleifer A, Vishny R. A model of investor sentiment[J]. Journal of Financial Economics, 1998, 49(3): 307-343. 
- [2] Baker M, Wurgler J. Investor sentiment and the cross section of stock returns[J]. Journal of Finance, 2006, 61(4): 1645-1680. 
- [3] Baker M, Wurgler J. Investor sentiment in the stock market[J]. Journal of Economic Perspectives, 2007, 21(2): 129-151. 
- [4] DeLong J B, Shleifer A, Summers L H, et al. Noise trader risk in financial markets[J]. Journal of Political Economy, 1990, 98(4): 703-738. 
- [5] Nelson D B. Conditional heteroscedasticity in asset returns: A new approach[J]. Econometrica, 1991, 59(2): 347-370. 
- [6] Brown G W, Cliff M T. Investor sentiment and the near-term stock market[J]. Journal of Empirical Finance, 2004, 11(1): 1-27. 
- [7] Fisher K L, Statman M. Investor sentiment and stock returns[J]. Financial Analysts Journal, 2000, 56: 16-27.
- [8] Swaminathan B. Time-varying expected small firm returns and closed-end fund discounts[J]. Review of Financial Studies, 1996, 9(3): 845-887. 
- [9] Lee C, Shleifer A, Thaler H R. Investor sentiment and the closed-end fund puzzle[J]. Journal of Finance, 1991, 46(1): 75-109. 

- [10] Fama E F, French K R. Common risk factors in the returns on bonds and stocks[J]. Journal of Financial Economics, 1993, 33(1): 3-56.
- [11] Jegadeesh N, Titman S. Profitability of momentum strategies: An evaluation of alternative explanations[J]. Journal of Finance, 2001, 56(2): 699-720.
- [12] 伍燕然, 韩立岩. 不完全理性、投资者情绪与封闭式基金之谜[J]. 经济研究, 2007, (3): 117-129.
- [13] 张俊喜, 张华. 解析我国封闭式基金折价之谜[J]. 金融研究, 2002, (12): 49-60.
- [14] 苏冬蔚, 麦元勋. 流动性与资产定价: 基于我国股市资产换手率与预期收益的实证研究[J]. 经济研究, 2004, (2): 95-105.
- [15] 余佩琨, 钟瑞军. 个人投资者情绪能预测市场收益率吗[J]. 南开管理评论, 2009, 12(1): 96-101.
- [16] Beaumont R, Daele M V, Frijns B, et al. Investor sentiment, mutual fund flows and its impact on returns and volatility[J]. Managerial Finance, 2008, 34(11): 772-785.

- [1] 陈其安, 朱敏, 赖琴云. 基于投资者情绪的投资组合模型研究 [J]. 中国管理科学, 2012,(3): 47-56
- [2] 陈其安, 高国婷, 陈慧. 基于个人投资者过度自信的中国股票市场定价模型[J]. 中国管理科学, 2011,19(4): 38-46
- [3] 翟爱梅, 周彤. 基于市场参与者行为假设的股票市场量价关系研究[J]. 中国管理科学, 2011,19(4): 31-37
- [4] 林宇. 中国股市与国际股市的极值风险传导效应研究[J]. 中国管理科学, 2008,16(4): 36-43
- [5] 陈收, 杨宏林, 李双飞. 中国股票市场多标度幂律特征和临界现象[J]. 中国管理科学, 2008,16(3): 8-15
- [6] 陈其安, 曹国华. 基金管理人行为对股票市场的作用机制研究[J]. 中国管理科学, 2006,(1): 129-135
- [7] 魏宇, 黄登仕. 中国股票市场波动持久性特征的DFA分析[J]. 中国管理科学, 2004,(4): 12-19
- [8] 何建敏, 朱林, 常松. 中国股票市场价格波动的尺度特性[J]. 中国管理科学, 2003,(1): 1-5
- [9] 朱林, 何建敏, 常松. 粗糙集与神经网络相结合的股票价格预测模型[J]. 中国管理科学, 2002,(4): 7-12
- [10] 何建敏, 常松. 中国股票市场多重分形游走及其预测[J]. 中国管理科学, 2002,(3): 11-17
- [11] 常松, 何建敏. 基于小波包和神经网络的股票价格预测模型[J]. 中国管理科学, 2001,(5): 8-15
- [12] 夏俊. 信息不对称: 股票市场上内幕交易规制优化实施[J]. 中国管理科学, 2001,(2): 16-21