

南華大學

財務金融學系財務管理碩士班碩士論文

A THESIS FOR THE DEGREE OF MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION

INSTITUTE OF FINANCIAL MANAGEMENT

NAN HUA UNIVERSITY

股市交易措施改革對台灣股市之效果

The Effect of Trading Rules Reform on Taiwan Stock
Market

指導教授：廖永熙 博士

ADVISOR: PH. D. Yung-Shi Liao

研究生：張清芸

GRADUATE STUDENT: Ching-Yun Chang

中華民國 104 年 6 月

南 華 大 學

財務金融學系財務管理碩士班

碩 士 學 位 論 文

股市交易措施改革對台灣股市之效果

The Effect of Trading Rules Reform on Taiwan Stock
Market

研究生：張清玄

經考試合格特此證明

口試委員：

吳 依 正

羅 建 水

廖 永 熙

指導教授：

廖 永 熙

系主任(所長)：

賴 丞 淑

口試日期：中華民國 104 年 6 月 2 日

謝辭

時光飛逝，就讀研究所的生涯即將結束，隨著論文撰寫完成，就是結束的時刻。回想起二年前的時候，自己踏入這個幾乎和以往所學完全不相干的領域，心中的擔憂，不是筆墨可以形容。而這段期間幸好有同學們互相的支持與鼓勵，讓一度退縮的我能繼續下去，順利前進到達現在。對於同學的幫助，內心實在充滿無限的感激。

本論文的完成，承蒙恩師 廖永熙教授於學業期間費心指導與督促，使吾人受益良多。同時，亦感謝學校與系所資源之配合，使我順利完成本論文。

在離開學生時期 20 餘年的此時，心中十分慶幸能到南華大學財金所研讀，這裡的老師們除了教授我專業財經知識外，更將我的眼界，拓展到世界，讓我更能捉住世界的脈動，展望更精準的未來。

最後，要感謝的是我最親愛的家人，感謝婆婆在這二年「拋夫棄子」的讀書生涯，幫忙照顧 2 個小孩，讓我無後顧之憂。感謝孩子的爸爸，在我讀書讀得「神智不清」時，忍受我的胡言亂語，做我最大的精神支柱。

謹以此文獻給我最親愛的家人、關心我的師長和朋友，祝福大家身體健康、事事順利。

張清芸謹誌於

南華大學財務金融管理系所

民國 104 年 6 月

南華大學財務金融學系財務管理碩碩士班

103 學年度第二學期碩士論文摘要

論文題目：股市交易措施改革對台灣股市之效果

研究生：張清芸

指導教授：廖永熙 博士

論文摘要內容：

本文探討臺灣股市異常報酬率，是否受金管會政策宣告之影響，觀察其事件期之報酬續變化及是否存在異常報酬現象。

本研究以台灣上市櫃股價與八大類股股價作為研究標的，其中八大類股包含電子類、食品類、鋼鐵類、塑化類、紡織類、航運類、汽車類及金融類，首先以開放證券自營商得以漲(跌)停板價格申報買進(賣出)有價證券。其次，投資人得以現股從事先買後賣之當日沖銷交易(現股當沖)，先買後賣的現股當沖交易。第三，開放資券互抵不計入融資融券餘額。以上述三個事件為宣告日，驗證金管會相關措施宣告是否造成股價異常報酬。實證結果顯示，政府政策宣告對於股市是否產生異常報酬，結論為是，但無法保證一定為正向異常報酬。

關鍵詞：股市振興措施、漲跌停買賣、現股當沖、資券互抵。

Title of Thesis : The Effect of Trading Rules Reform on Taiwan Stock
Market

Name of Institute: Graduate of Financial Management, Nan Hua
University

Graduate date: July 2015 **Degree Conferred:** M. B. A.

Name of student: CHING-YUN CHANG **Advisor:** Ph.D. Yung-Shi Liau

Abstract

This paper investigates whether the abnormal rate of return on Taiwan stock market is affected by Financial Supervisory Commission (FSC) policy. In this study, the Taiwan listed stocks and eight categories of stocks are as a research sample, which contains electronics, food, iron and steel, plastics, textile categories. First, FSC open dealer can buy (sell) stocks using limit up (down) price. Second, investors can buy or sell 200 stocks using day trading. Third, FSC opens the business of day offset of margin purchasing and short selling and the business does not count into the balance of margin purchasing and short selling. The empirical results show that different policy can bring different benefits.

Keywords: trading rules reform, limit up (down) price, day trading, margin purchasing and short selling

目 錄

論文口試委員審定書	i
謝辭	ii
中文摘要	iii
英文摘要	iv
目錄	v
表目錄	vi
圖目錄	vii
第一章 緒論	1
第一節 研究背景與動機	1
第二節 研究目的	2
第三節 研究流程	3
第二章 文獻探討	4
第一節 效率市場	4
第二節 政策宣告對股價影響之相關文獻	5
第三章 研究設計	6
第一節 研究對象與範圍	6
第二節 事件研究法	7
第四章 實證結果與分析	9
第五章 結論與研究建議	24
第一節 結論	24
第二節 後續研究建議	25
參考文獻	26
附錄一 台灣50指數成分股內容	28
附錄二 台灣中型100指數成分股內容	29
附錄三 富櫃50指數成分股內容	30

表目錄

表 1	金管會相關措施宣告相關事件日	6
表 2	上市、櫃公司於第一事件日宣告之 AAR 及 CAAR	9
表 3	上市、櫃公司於第二事件日宣告之 AAR 及 CAAR	10
表 4	上市、櫃公司於第三事件日宣告之 AAR 及 CAAR	11
表 5	上市、櫃公司於第四事件日宣告之 AAR 及 CAAR	12
表 6	現股當沖 開放200 檔於第二事件日宣告之AAR及CAAR	14
表 7	現股當沖 200 檔於第三事件日宣告之 AAR 及 CAAR	16
表 8	各事件日宣告對不同產業之異常報酬率(AAR)	18
表 9	各事件日宣告對不同產業之異常報酬率(CAAR)	19



圖目錄

圖 1	所有上市櫃公司在所有事件日之 AAR 圖	13
圖 2	所有上市櫃公司在所有事件日之 CAAR 圖	13
圖 3	現股當沖 200 檔於第二事件日宣告之 AAR 圖	15
圖 4	現股當沖 200 檔於第二事件日宣告之 CAAR 圖	15
圖 5	現股當沖 200 檔於第三事件日宣告之 AAR 圖	17
圖 6	現股當沖 200 檔於第三事件日宣告之 CAAR 圖	17
圖 7	各產業於第一事件日宣告之 AAR 圖	20
圖 8	各產業於第一事件日宣告之 CAAR 圖	20
圖 9	各產業於第二事件日宣告之 AAR 圖	21
圖 10	各產業於第二事件日宣告之 CAAR 圖	21
圖 11	各產業於第三事件日宣告之 AAR 圖	22
圖 12	各產業於第三事件日宣告之 CAAR 圖	22
圖 13	各產業於第四事件日宣告之 AAR 圖	23
圖 14	各產業於第四事件日宣告之 CAAR 圖	23

第一章 緒論

第一節 研究背景與動機

自 2008 年金融海嘯發生後，全球金融市場遭受巨大打擊，臺灣股市亦遭受不小的打擊，處於緩慢恢復市場的進度。政府於 2012 年 7 月 25 日下午利三讀通過證所稅「修正動議版」，採「設算所得」和「核實課徵」雙軌制，並於 2013 年開始徵收。導致股票市場價量齊失，稅收反而減少，無法達成原來修法之預期目標。

林美絨(2013)以 2007 年至 2012 年與 2009 年至 2012 年兩期間之台灣加權指數和台灣櫃買指數的成交金額資料，利用一般迴歸模型和差異中的差異法(DID)檢定宣示課徵證所稅之影響，結果發現證所稅確實造成台股成交金額減少。證所稅實施以來不僅證券市場總市值蒸發逾二兆元，台股日均成交量更由一千二百億元縮減為八百億元，至今仍無法恢復。因此，如何使股票市場恢復原有之規模，便成為政府單位的重要施政方向。

政府施政措施會影響到股市的上漲或下跌，例如：吳芝穎(2006)研究結果發現：「行政院確定最低稅負稅率將訂為 10%」的事件，使上市櫃公司股價產生負的累積異常報酬，其中以高科技電子業衝擊最大。陳化明(2011)實證結果顯示上市營造公司與上市建設公司對此次空地稅復徵宣告之反應，宣告日當天上市營造公司所受之負面衝擊與上市建設公司間並無顯著之差異，但是復徵空地稅宣告前後 15 日整體累積平均異常報酬率上市營造公司所受之負面衝擊則顯著大於上市建設公司。廖維詮(2013)研究結果顯示，無論是奢侈稅或是實價登錄政策對於營建股股價，皆有負向的累計異常報酬之影響。從上述例子發現政府政策宣告會對股市產生影響。有鑒於此，金管會宣布了許多振興股市之作為，對於股市之復甦，是否有實際作用，興起作者研究之動機。

第二節 研究目的

本文主要研究目的即在檢視金管會於 2013 年 9 月起陸續實施之三項振興措施是否對臺灣股市有重振之作用。首先，自 2013 年 9 月 9 日起，開放證券自營商得以漲(跌)停板價格申報買進(賣出)有價證券，並定位為常態性機制(自營商漲跌停買賣)。其次，2014 年 1 月 6 日起投資人得以現股從事先買後賣之當日沖銷交易(現股當沖)，先買後賣的現股當沖交易，2014 年 6 月 30 日起投資人得以現股從事先賣後買之當日沖銷交易(現股當沖)。最後是 2014 年 11 月 3 日開放資券互抵不計入融資融券餘額。

探討該三項措施對股價之影響，並以臺灣證券交易所之加權股價指數與八大類股股價指數作為研究標的，其中八大類股包含水泥類、食品類、紡織類、塑化類、機電類、造紙類、營建類及金融類。

本文探討臺灣股市異常報酬率，是否受金管會政策宣告之影響，觀察其事件期之報酬續變化及是否存在異常報酬現象。因此，本研究目的如下：

- 一、金管會政策宣告對上市櫃公司是否產生異常報酬。
- 二、現股當沖對第一階段開放台灣 50 指數、台灣中型 100 指數及富櫃 50 指數成分股共 200 檔股票是否存在異常報酬。
- 三、依據金管會政策宣告相關事件日，檢驗這些事件日對八大類股異常報酬是否有顯著不同。

第三節 研究流程

本文共分五個章節，依序如下：

第一章「緒論」說明本文研究動機、目的及架構。

第二章「文獻探討」基於研究動機與目的，闡述關探討金管會政策宣告對台灣股市之影響，並且探討近年來相關研究中重要議題。

第三章「研究設計」說明本研究的資料來源、樣本選取以及研究方法。

第四章「實證結果與分析」針對實證結果最做整理、歸納並分析。

第五章「結論與研究建議」說明本研究的結論與建議。



第二章 文獻探討

投資人對於任何影響獲利的消息及措施都非常敏感，對於獲利有利的消息，會加碼跟進，使得股價上升；反之，對於利空消息，可能拋售，使得股價下跌。因此，股價隱含了重要資訊，這些資訊有許多廣為投資人所知，如國際情勢之變化、天然資源之短缺與否、世界經濟的走向等，亦隱藏許多不為投資人所之資訊，。

第一節 效率市場

Fama(1970)將效率市場做了一個比較嚴謹的定義，把市場效率性分成三種：

- 一、弱式效率市場假說 (Weak Form of The Efficiency Market Hypothesis)：股價已經反應所有過去的資訊，投資人無法由歷史性的資訊在市場中賺取超額報酬。技術分析(Technical Analysis)在弱式效率性市場中並不能幫助投資人找出價格被高估或低估的股票，藉以獲取超額報酬。
- 二、半強式效率市場假說(Semi-Strong Form of The Efficiency Market Hypothesis)目前證券價格已充分反映所有已公開的資訊，例如財務報表之公告及股利、股票分割、新股發行之宣告等，投資者無法利用這些情報發展出一套文易法則而獲致超額報酬。若此假說成立，則基本分析無效。
- 三、強式效率市場假說(Strong Form of The Efficiency Market Hypothesis)所有可獲得的相關情報均被完全反應，包括已公開及未公開的內幕消息，即使擁有內幕消息者，也無法利用該資訊而獲得超額報酬。許多實證研究發現，股票市場具有高度的弱式效率性，以及相當程度的半強式效率性，但尚不具備強式效率市場的特性。

雖然過去相關文獻，研究大多以事件期間訊息對市場股價的異常報酬率，作為分析某單一事件的資訊效果。但近年來，議題多集中在定期的總體經濟數據宣告或政府公告貨幣政策之影響，有關分析重大事件的宣告效果，國內針對兩岸重大政經事件宣告對於台灣股價異常報酬率的影響文獻仍相當缺乏（陳芬英與黃宸浩，2012）。

第二節 政策宣告對股價影響之相關文獻

陳蕙珍 (2011) 發現兩岸經濟合作架構協議 (ECFA) 相關事件宣告對台灣股票市場之影響，發現台灣上市公司股價的確會因 ECFA 相關事件之宣告而產生顯著異常報酬。許漢寬 (2012) 探討臺灣與中國大陸共同簽署之 ECFA 對臺灣航運與觀光產業股票價格之影響，結果發現股價會隨著協議的簽署而產生波動，因而證實了臺灣股票市場的效率性，再者，對於航運與觀光產業而言，ECFA 簽署之訊息在臺灣股票市場並未達半強式效率市場，而是呈現弱式效率市場。

國內外研究顯示資本市場對於政府租稅法令改變之事件會反映在股價上。Biddle and Lindahl (1982) 指出，政府會計準則之規定改變會使公司股價異常變動。1986 年美國稅制改革 (Tax Reform Act) 促使政府將企業的所得稅稅率降低使得公司股價提升 (Downs and Hendershott, 1987; Givoly and Hayn, 1991)，發現，稅率降低會使公司股價提升。汪瑞芝與陳明進 (2009) 則對最低稅負 (Add-on Minimum Tax) 之新稅制實施事件進行研究分析。研究結果發現，該補充性課稅政策的演變期間，股票市場普遍視為利空消息，反應出股價下跌之負向累積異常報酬。黃延辰 (2012) 市場可能普遍預期營利事業所得稅稅率調降對企業有利，故股價產生顯著正向之異常報酬。

第三章 研究設計

第一節 研究對象與範圍

本研究以台灣上市櫃公司與八大類股作為研究標的，以其中市值較大的八大類股包含電子類、食品類、鋼鐵類、塑化類、紡織類、航運類、汽車類及金融類，並以金管會自 2013 年 9 月 9 日起，開放證券自營商得以漲(跌)停板價格申報買進(賣出)有價證券，並定位為常態性機制(自營商漲跌停買賣)。其次，2014 年 1 月 6 日起投資人得以現股從事先買後賣之當日沖銷交易(現股當沖)，先買後賣的現股當沖交易，2014 年 6 月 30 日起投資人得以現股從事先賣後買之當日沖銷交易(現股當沖)，第一階段開放台灣 50 指數、台灣中型 100 指數及富櫃 50 指數成分股共 200 檔。2014 年 11 月 3 日起開放資券互抵不計入融資融券餘額。以上述四個日期為宣告日，本文並將總計 4 個相關事件日及發生事件彙整為表 1。政策宣告之事件日資料取自金管會評論、經濟日報與中國時報等，股價日報酬率資料則取自「台灣經濟新報資料庫」。

表 1、金管會相關措施宣告相關事件日

進展序號	日期	重要事件	資料來源
1	2013 年 9 月 9 日	開放證券自營商得以漲(跌)停板價格申報買進(賣出)有價證券，並定位為常態性機制(自營商漲跌停買賣)。	金管會評論
2	2014 年 1 月 6 日	投資人得以現股從事先買後賣之當日沖銷交易(現股當沖)	金管會評論
3	2014 年 6 月 30 日	開放先賣後買當日沖銷交易(現股當沖)	金管會評論
4	2014 年 11 月 3 日	開放資券互抵不計入融資融券餘額。	金管會評論

第二節事件研究法

本文採用事件研究法 (Event Study) 驗證金管會相關措施宣告是否造成股價異常報酬。事件研究法在實證上主要是用來探討某一特定事件的發生或宣告，是否會引起商品或股票價格的變動產生「異常報酬率」 (Abnormal Returns)。本文研究金管會相關措施宣告訊息對公司股價之影響，金管會相關措施宣告即為本研究之「事件」，本文以 4 個金管會相關措施宣告日為事件日，事件日為「零」以 $t=0$ 表示，若公告當日證券市場休市，則以其後之第一個交易日為事件日。本文定義事件研究法之相關期間如下，研究期間 (Study Period)：($t=-120 \sim t=+10$) 指事件日前第 120 個交易日至事件日後第 10 個交易日間之全部期間，包含事件日在內共計 130 個交易日；係數估計期 (Estimation Period)：($t=-120 \sim t=-11$) 指自事件日前第 120 個交易日至事件日前第 11 個交易日共計 110 個交易日之期間，以此期間代入市場模式估計得出估計期相關係數；觀察測試期 (Event Period)：($t=-10 \sim t=10$) 指事件日前第 10 個交易日至事件日後第 10 個交易日間，連同事件日共計 21 個交易日，又稱為「事件窗口」。本文並以市場模式法 (沈中華及李建然，2000) 來估計樣本係數並評估期望報酬率以求得異常報酬率，在檢定異常報酬及累積平均異常報酬時，本研究採用 Student t 分布及 t 檢定法來檢定其假設 (Brown and Warner, 1980)，其中對於累積平均異常報酬率係採有母數之普通橫剖面法 (Ordinary Cross-Sectional Method, OCSM) 方式檢定，此檢定考量政府政策宣告與事件期間之異常報酬率的關聯性。

本文的研究方法是以市場模式為主，市場模式是用普通的最小平方法 (Ordinary Least Square；簡稱 OLS) 建立以下的迴歸模式

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

R_{it} ：表示公司 i 在 t 期的報酬率， ε_{it} 為誤差項， $\varepsilon_{it} \sim N(0, \sigma^2)$ 經過最小平方法就可得到估計值 $\hat{\alpha}_i$ 和 $\hat{\beta}_i$ 事件期 E 的預期報酬率為

$$E(\hat{R}_{iE}) = \hat{\alpha}_i + \hat{\beta}_i R_{mE} \quad (2)$$

異常報酬率是以事件期的實際報酬率減去預期報酬率公式如下

$$AR_{iE} = R_{iE} - E(\hat{R}_{iE}) \quad (3)$$

AR_{iE} 是為事件期中公司第 i 家的異常報酬率。

其中， R_{iE} 是實際報酬率， AR_{iE} 是超額報酬， $E(\hat{R}_{iE})$ 是預期報酬率。

再進行統計檢定之前，要計算異常報酬率的平均（average AR；簡稱 AAR），定義為

$$AAR_E = \frac{\sum_{i=1}^N AR_{iE}}{N} \quad (4)$$

其中， N 為全部公司的數量。

最後，累積平均異常報酬率（cumulative AAR；簡稱 CAAR）定義為

$$CAAR(t_1, t_2) = \sum_{E=t_1}^{t_2} AAR_E \quad (5)$$

第四章 實證結果與分析

一、 金管會政策宣告對上市櫃公司是否產生異常報酬。

由表 2 實證結果顯示，在第一個事件日(2013/09/09)政府宣告開放自營商漲跌停買賣為常態性機制，AAR 在事件日前 5 日、前 4 日、前 1 日正向異常報酬率顯著。事件當日至事件日後 2 日為負的異常報酬率顯著。CAAR 在事件日前 10 日至事件當日為-1.1895 %，整個事件期(21 日)為 -1.2516 %。

表 2 上市、櫃公司於第一事件日宣告之 AAR 及 CAAR

事件期	AAR	P-Value	事件期	CAAR	P-Value
-10	0.0879 *	0.0996	-10	0.0879 *	0.0996
-9	-0.5806 ***	0.0000	-9	-0.4928 ***	0.0000
-8	-0.6748 ***	0.0000	-8	-1.1675 ***	0.0000
-7	0.0239	0.6536	-7	-1.1436 ***	0.0000
-6	-0.2062 ***	0.0001	-6	-1.3498 ***	0.0000
-5	0.4292 ***	0.0000	-5	-0.9206 ***	0.0000
-4	0.2021 ***	0.0002	-4	-0.7184 ***	0.0000
-3	0.0794	0.1368	-3	-0.6390 ***	0.0000
-2	0.0700	0.1894	-2	-0.5690 ***	0.0004
-1	0.3757 ***	0.0000	-1	-0.1933	0.2519
0	-0.9961 ***	0.0000	0	-1.1895 ***	0.0000
1	-0.6899 ***	0.0000	1	-1.8793 ***	0.0000
2	-0.1114 **	0.0368	2	-1.9907 ***	0.0000
3	0.1423 ***	0.0077	3	-1.8485 ***	0.0000
4	0.1386 ***	0.0094	4	-1.7099 ***	0.0000
5	0.1833 ***	0.0006	5	-1.5266 ***	0.0000
6	-0.3697 ***	0.0000	6	-1.8964 ***	0.0000
7	-0.0789	0.1395	7	-1.9752 ***	0.0000
8	0.5509 ***	0.0000	8	-1.4243 ***	0.0000
9	-0.0238	0.6552	9	-1.4482 ***	0.0000
10	0.1965 ***	0.0002	10	-1.2516 ***	0.0000

註 1：* 表示 10% 的顯著水準 ** 表示 5% 的顯著水準 *** 表示 1% 的顯著水準

註 2：第一事件日為 2013 年 9 月 9 日，政府宣告開放自營商漲跌停買賣為常態性機制

由表 3 實證結果顯示，在第二個事件日(2014/01/06)政府宣告投資人得以現股從事先買後賣之當日沖銷交易(現股當沖)，AAR 在事件日前 2 日、前 1 日正向異常報酬率顯著。事件後 1 日、後 2 日為正向的異常報酬率。CAAR 在事件日前 10 日至事件當日為 2.8552 %，整個事件期(21 日)為 3.0268 %。

表 3 上市、櫃公司於第二事件日宣告之 AAR 及 CAAR

事件期	AAR		P-Value	事件期	CAAR		P-Value
-10	0.2308	***	0.0003	-10	0.2308	***	0.0003
-9	0.1533	**	0.0158	-9	0.3841	***	0.0000
-8	0.3280	***	0.0000	-8	0.7120	***	0.0000
-7	0.3656	***	0.0000	-7	1.0776	***	0.0000
-6	0.2980	***	0.0000	-6	1.3756	***	0.0000
-5	0.0906		0.1535	-5	1.4662	***	0.0000
-4	0.0910		0.1518	-4	1.5572	***	0.0000
-3	0.1166	*	0.0663	-3	1.6738	***	0.0000
-2	0.6391	***	0.0000	-2	2.3129	***	0.0000
-1	0.5704	***	0.0000	-1	2.8833	***	0.0000
0	-0.0281		0.6582	0	2.8552	***	0.0000
1	0.7100	***	0.0000	1	3.5653	***	0.0000
2	0.2628	***	0.0000	2	3.8280	***	0.0000
3	-0.3178	***	0.0000	3	3.5102	***	0.0000
4	0.1677	***	0.0083	4	3.6779	***	0.0000
5	-0.3932	***	0.0000	5	3.2847	***	0.0000
6	-0.1605	**	0.0115	6	3.1242	***	0.0000
7	0.1214	*	0.0559	7	3.2456	***	0.0000
8	-0.2408	***	0.0001	8	3.0048	***	0.0000
9	-0.0884		0.1640	9	2.9164	***	0.0000
10	0.1104	*	0.0820	10	3.0268	***	0.0000

註 1：* 表示 10% 的顯著水準 ** 表示 5% 的顯著水準 *** 表示 1% 的顯著水準

註 2：第二事件日為 2014 年 1 月 6 日政府宣告投資人得以現股從事先買後賣之當日沖銷交易(現股當沖)

由表 4 實證結果顯示，在第 3 個事件日(2014/06/30)政府宣告投資人得以現股從事先賣後買之當日沖銷交易(現股當沖)，AAR 在事件日前 10 日、前 6 日、前 4 日、前 3 日、後 3 日、後 4 日、後 10 日正向異常報酬顯著。事件日前 9 日、前 8 日、前 5 日、後 8 日、後 9 日負向異常報酬率顯著。CAAR 在事件日前 10 日至事件當日為 -0.7548%，整個事件期(21 日)為 -2.9453%

表 4 上市、櫃公司於第三事件日宣告之 AAR 及 CAAR

事件期	AAR		P-Value	事件期	CAAR		P-Value
-10	0.1662	***	0.0022	-10	0.1662	***	0.0022
-9	-0.1762	***	0.0011	-9	-0.0100		0.8963
-8	-0.5306	***	0.0000	-8	-0.5406	***	0.0000
-7	0.0764		0.1588	-7	0.4642	***	0.0000
-6	0.1920	***	0.0004	-6	-0.2722	**	0.0247
-5	-1.2717	***	0.0000	-5	-1.5440	***	0.0000
-4	0.2686	***	0.0000	-4	-1.2753	***	0.0000
-3	0.2830	***	0.0000	-3	-0.9923	***	0.0000
-2	0.0433		0.4246	-2	-0.9491	***	0.0000
-1	0.1119	**	0.0389	-1	-0.8372	***	0.0000
0	0.0824		0.1283	0	-0.7548	***	0.0000
1	0.0161		0.7669	1	-0.7387	***	0.0001
2	-1.0137	***	0.0000	2	-1.7524	***	0.0000
3	0.3269	***	0.0000	3	-1.4255	***	0.0000
4	0.1630	***	0.0026	4	-1.2625	***	0.0000
5	-0.4147	***	0.0000	5	-1.6773	***	0.0000
6	0.0622		0.2512	6	-1.6151	***	0.0000
7	0.0573		0.2906	7	-1.5578	***	0.0000
8	-0.2659	***	0.0000	8	-1.8237	***	0.0000
9	-1.4318	***	0.0000	9	-3.2555	***	0.0000
10	0.3102	***	0.0000	10	-2.9453	***	0.0000

註 1：* 表示 10% 的顯著水準 ** 表示 5% 的顯著水準 *** 表示 1% 的顯著水準

註 2：第三事件日為 2014 年 6 月 30 日政府宣告投資人得以現股從事先賣後買之當日沖銷交易

由表 5 實證結果顯示，在第 4 個事件日(2014/11/03)政府宣告開放資券互抵，不計入融資融券餘額，AAR 在事件日前 9 日、事件前 4 日至事件後 2 日、後 4 日、後 6 日、後 7 日正向異常報酬率顯著。事件日前 8 日至前 6 日為顯著負的異常報酬率。CAAR 在事件日前 10 日至事件當日為-1.2011%，整個事件期(21 日)為 -1.2365%。

表 5 上市、櫃公司於第四事件日宣告之 AAR 及 CAAR

事件期	AAR	P-Value	事件期	CAAR	P-Value
-10	-0.1266 **	0.0149	-10	-0.1266 **	0.0149
-9	0.2700 ***	0.0000	-9	0.1433 *	0.0513
-8	-0.2002 ***	0.0001	-8	-0.0568	0.5281
-7	-0.3394 ***	0.0000	-7	-0.3963 ***	0.0001
-6	-0.1770 ***	0.0007	-6	-0.5732 ***	0.0000
-5	-2.4442 **	0.0000	-5	-3.0175 ***	0.0000
-4	0.1523 ***	0.0034	-4	-2.8651 ***	0.0000
-3	0.6778 ***	0.0000	-3	-2.1874 ***	0.0000
-2	0.2785 ***	0.0000	-2	-1.9089 ***	0.0000
-1	0.1492 ***	0.0041	-1	-1.7597 ***	0.0000
0	0.5586 ***	0.0000	0	-1.2011 ***	0.0000
1	0.1832 ***	0.0004	1	-1.0179 ***	0.0000
2	0.1554 ***	0.0028	2	-0.8625 ***	0.0000
3	-0.2263 ***	0.0000	3	-1.0888 ***	0.0000
4	0.5878 ***	0.0000	4	-0.5010 **	0.0129
5	-0.9716 ***	0.0000	5	-1.4726 ***	0.0000
6	0.1513 ***	0.0036	6	-1.3214 ***	0.0000
7	0.3744 ***	0.0000	7	-0.9470 ***	0.0000
8	-0.4470 ***	0.0000	8	-1.3939 ***	0.0000
9	0.1335 **	0.0102	9	-1.2604 ***	0.0000
10	0.0239	0.6462	10	-1.2365 ***	0.0000

註 1：* 表示 10% 的顯著水準 ** 表示 5% 的顯著水準 *** 表示 1% 的顯著水準

註 2：第四事件日為 2014 年 11 月 3 日政府宣告開放資券互抵，不計入融資融券餘額

圖 1 顯示可知，所有上市、櫃公司股價於第 2 事件日後第 1 日有最高的平均異常報酬率為 0.7100 %，於第 2 事件日前 5 日有最低的平均異常報酬率為-2.4442%。

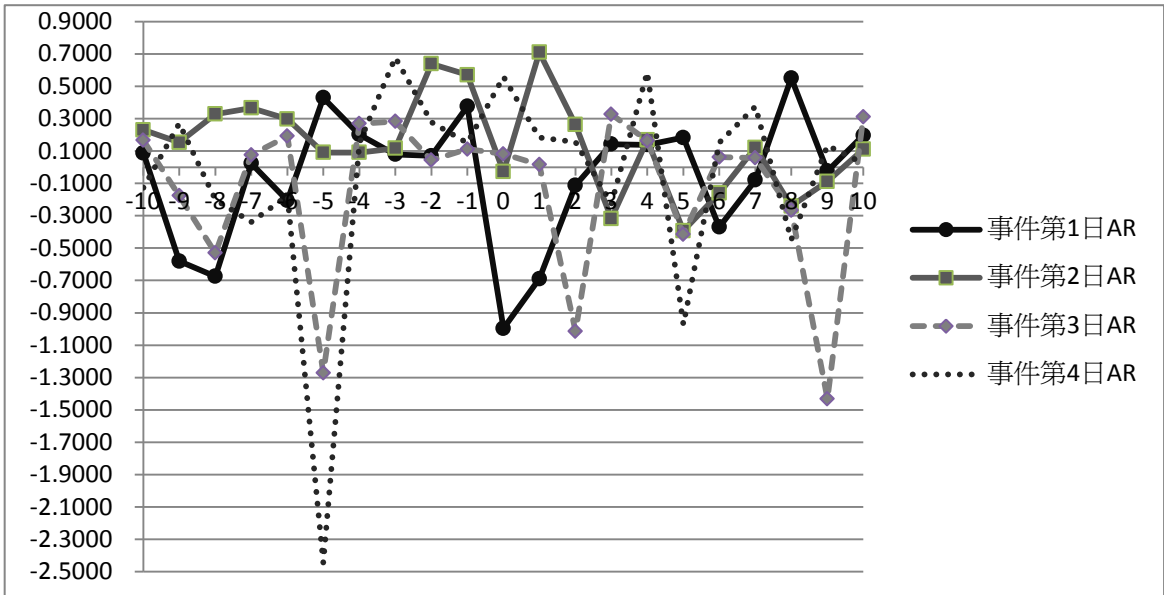


圖 1、所有上市櫃公司在所有事件日之 AAR 圖

圖 2 顯示可知，所有上市、櫃公司股價於第 2 事件日後第 2 日有最高的 CAAR 為 3.8280 %，於第 3 事件日後 9 日有最低的 CAAR 為-3.2555%。

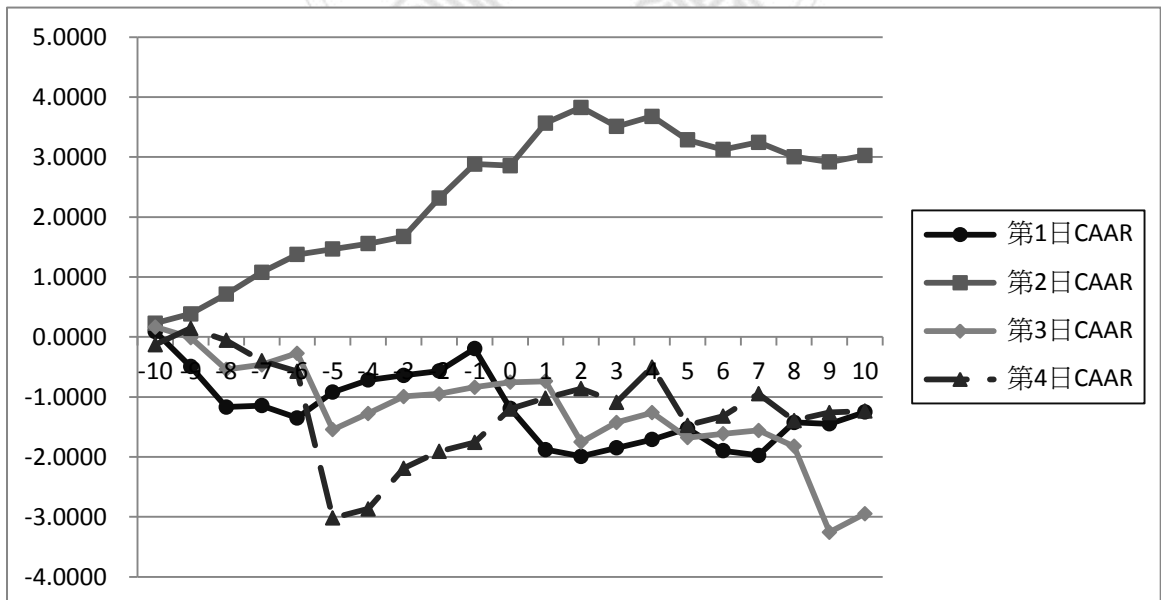


圖 2、所有上市櫃公司在所有事件日之 CAAR 圖

二、現股當沖對開放的 200 檔(台灣 50、台灣中型 100、富櫃 50)股票是否存在異常報酬。

由表 6 實證結果顯示，在第 2 個事件日(2014/01/06)政府宣告投資人得以現股從事先買後賣之當日沖銷交易(現股當沖)，AAR 在事件日前 8 日、事件前 2 日、事件後 1 日正向異常報酬率顯著。事件日當日、事件後 5 日為負的顯著異常報酬率。CAAR 在事件日前 10 日至事件當日為 0.6158%，整個事件期(21 日)為 0.0792%。

表 6 現股當沖開放 200 檔於第二事件日宣告之 AAR 及 CAAR

事件期	AAR	P-Value	事件期	CAAR	P-Value
-10	0.1208	0.3297	-10	0.1208	0.3297
-9	-0.1947	0.1161	-9	-0.0739	0.6732
-8	0.3351 ***	0.0068	-8	0.2612	0.2236
-7	-0.0227	0.8544	-7	0.2385	0.3359
-6	0.1368	0.2696	-6	0.3753	0.1756
-5	-0.0078	0.9496	-5	0.3674	0.2261
-4	-0.0227	0.8544	-4	0.3447	0.2931
-3	0.0658	0.5953	-3	0.4105	0.2415
-2	0.3836 ***	0.0020	-2	0.7941 **	0.0327
-1	0.1711	0.1674	-1	0.9652 **	0.0138
0	-0.3494 ***	0.0048	0	0.6158	0.1341
1	0.3987 ***	0.0013	1	1.0145 **	0.0181
2	0.0118	0.9239	2	1.0264 **	0.0216
3	-0.1867	0.1318	3	0.8396 *	0.0702
4	0.0274	0.8247	4	0.8671 *	0.0708
5	-0.4039 ***	0.0011	5	0.4632	0.3501
6	-0.2211 *	0.0744	6	0.2421	0.6356
7	-0.0266	0.8303	7	0.2155	0.6818
8	-0.2731 **	0.0275	8	-0.0576	0.9151
9	0.0592	0.6327	9	0.0017	0.9976
10	0.0775	0.5317	10	0.0792	0.8891

註 1：* 表示 10% 的顯著水準 ** 表示 5% 的顯著水準 *** 表示 1% 的顯著水準

註 2：第二事件日為 2014 年 1 月 6 日政府宣告投資人得以現股從事先買後賣之當現股當沖。開放的 200 檔股票為台灣 50、台灣中型 100、富櫃 50

圖 3 顯示可知，可現股當沖(先買後賣)200 檔股票於事件日後第 1 日有最高的平均異常報酬為 0.3987 %，於事件日後 5 日有最低的平均異常報酬為-0.4039%。

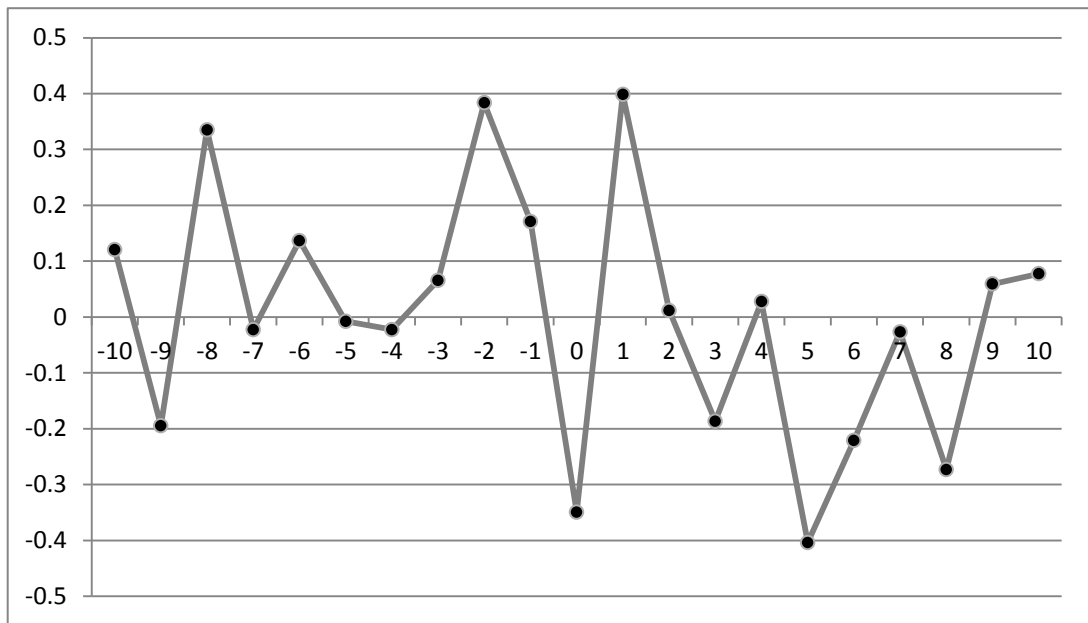


圖 3 現股當沖 200 檔於第二事件日宣告之 AAR 圖

圖 4 顯示可知，可現股當沖(先買後賣)200 檔股票於事件日後第 1 日有最高的 CAAR 為 0.3987 %，於事件日後 5 日有最低的 CAAR 為-0.4039%。

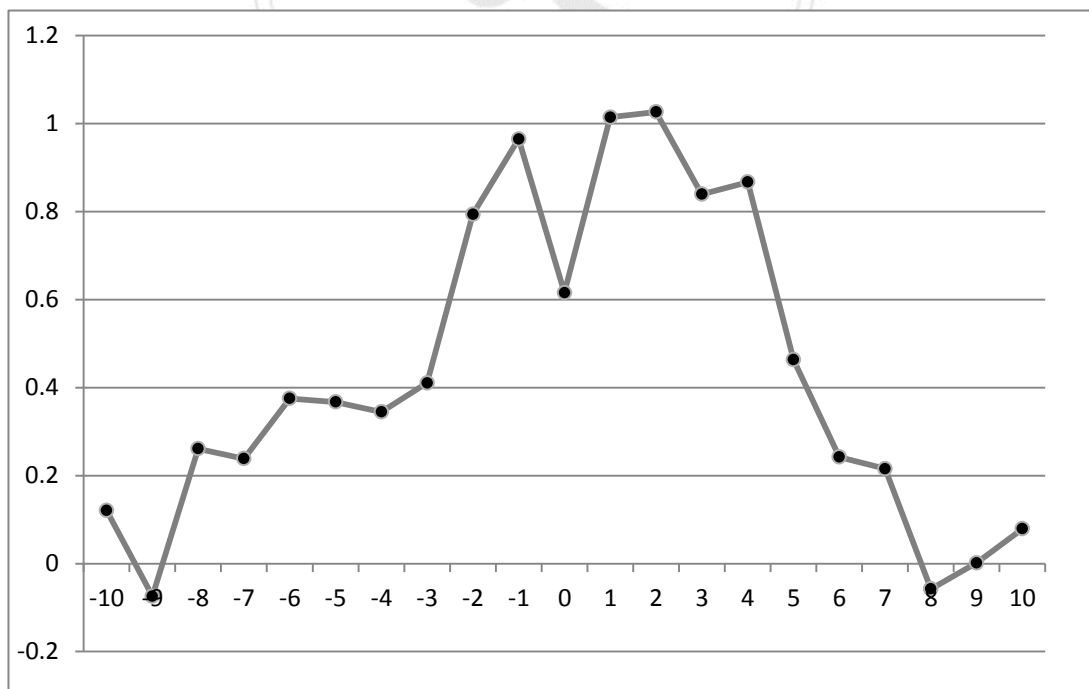


圖 4 現股當沖 200 檔於第二事件日宣告之 CAAR 圖

由表 7 實證結果顯示，在第 3 個事件日(2014/06/30)政府宣告投資人得以現股從事先賣後買之當日沖銷交易(現股當沖)，AAR 在事件日後 10 日正向異常報酬率顯著。事件日前 9 日、前 8 日、前 5 日、後 2 日、後 5 日、後 9 日為負的異常報酬顯著。CAAR 在事件日前 10 日至事件當日為-0.9787%，整個事件期(21 日)為 -2.0236%。

表 7 現股當沖 200 檔於第三事件日宣告之 AAR 及 CAAR

事件期	AR		P-Value	事件期	CAR		P-Value
-10	-0.0056		0.9606	-10	-0.0056		0.9606
-9	-0.3148	***	0.0058	-9	-0.3204	**	0.0472
-8	-0.4465	***	0.0001	-8	-0.7669	***	0.0001
-7	0.0210		0.8541	-7	-0.7460	***	0.0011
-6	0.1981	*	0.0826	-6	-0.5478	**	0.0318
-5	-0.6090	***	0.0000	-5	-1.1568	***	0.0000
-4	0.0235		0.8368	-4	-1.1333	***	0.0002
-3	0.1717		0.1324	-3	-0.9616	***	0.0029
-2	-0.0453		0.6915	-2	-1.0069	***	0.0033
-1	-0.0561		0.6229	-1	-1.0630	***	0.0032
0	0.0843		0.4602	0	-0.9787	***	0.0097
1	0.0927		0.4167	1	-0.8860	**	0.0250
2	-0.7414	***	0.0000	2	-1.6274	***	0.0001
3	-0.0172		0.8800	3	-1.6446	***	0.0001
4	-0.0954		0.4032	4	-1.7400	***	0.0001
5	-0.2947	***	0.0098	5	-2.0347	***	0.0000
6	0.2702	**	0.0179	6	-1.7646	***	0.0002
7	0.0897		0.4322	7	-1.6749	***	0.0005
8	-0.0314		0.7829	8	-1.7064	***	0.0006
9	-0.8664	***	0.0000	9	-2.5727	***	0.0000
10	0.5492	***	0.0000	10	-2.0236	***	0.0001

註 1：* 表示 10% 的顯著水準 ** 表示 5% 的顯著水準 *** 表示 1% 的顯著水準

註 2：第三事件日為 2014 年 6 月 30 日政府宣告投資人得以現股從事先賣後買之當現股當沖。開放的 200 檔股票為台灣 50、台灣中型 100、富櫃 50

圖 5 顯示可知，可現股當沖(先賣後買)200 檔股票於事件日後第 10 日有最高的平均異常報酬為 0.5492 %，於事件日後 9 日有最低的平均異常報酬為-0.8664%。

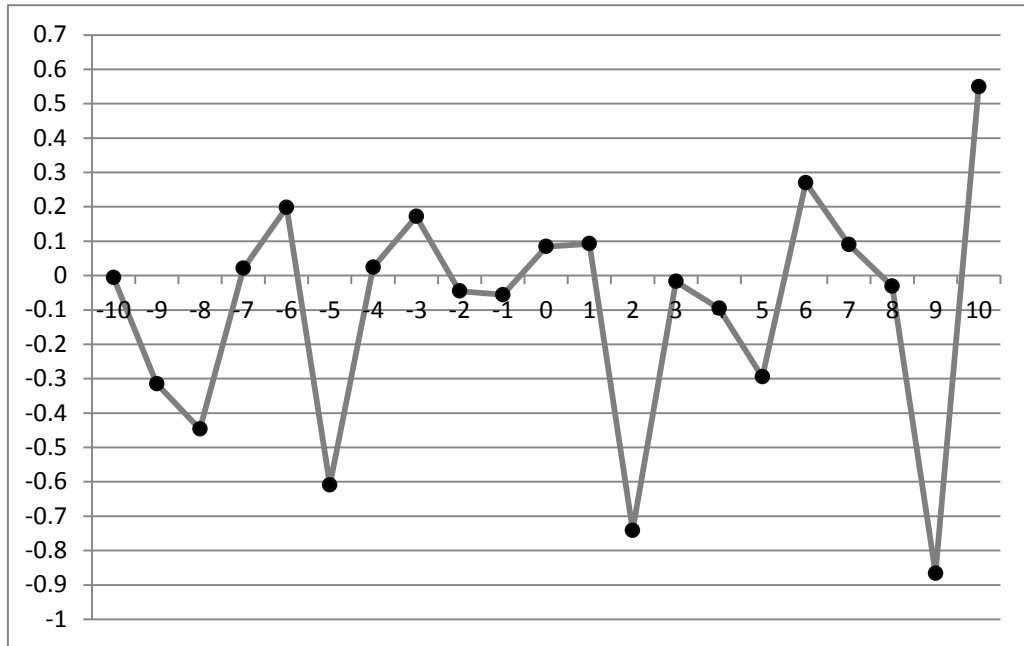


圖 5 現股當沖 200 檔於第三事件日宣告之 AAR 圖

圖 6 顯示可知，可現股當沖(先買後賣)200 檔股票於事件日前 10 日有最高的 CAAR 為-0.0056 %，於事件日後 9 日有最低的 CAAR 為-2.5727%。

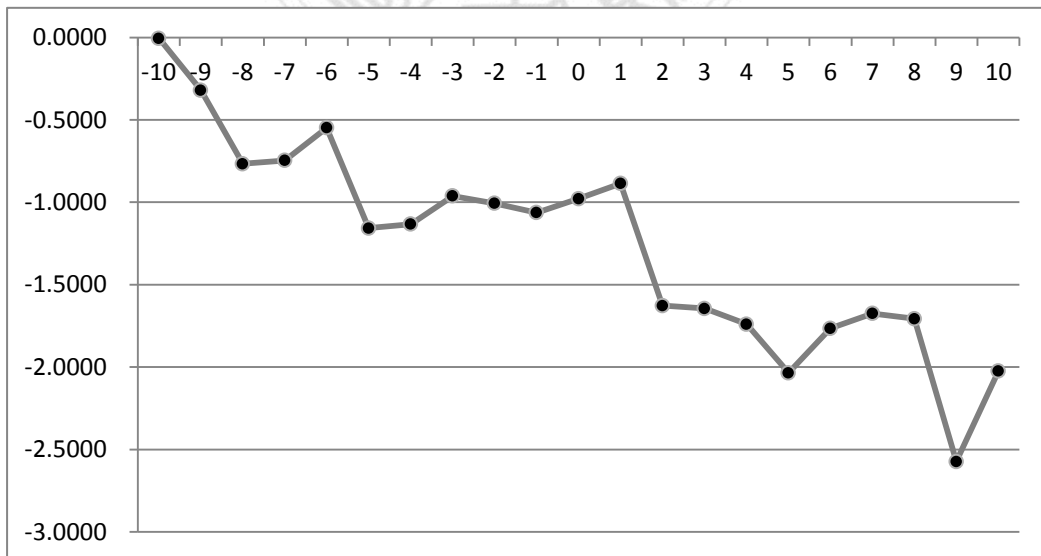


圖 6 現股當沖 200 檔於第三事件日宣告之 CAAR 圖

三、依據金管會政策宣告相關事件日，檢驗這些事件日對八大類股異常報酬是否有顯著不同。

由表 8 實證結果顯示，在第 1 個事件日中，政府政策宣告對八大類股的電子、鋼鐵、紡織、金融類股存在正向顯著異常報酬率。在第 2 個事件日中，政府政策宣告對八大類股的電子、金融類股存在正向顯著異常報酬率。在第 3 個事件日中，政府政策宣告對八大類股異常報酬率均不顯著。在第 4 個事件日中，政府政策宣告對八大類股的電子類股存在正向顯著異常報酬率。

表 8、各事件日宣告對不同產業之異常報酬率(AAR)

事件日	所有上市、櫃公司	電子	食品	鋼鐵	塑化	紡織	航運	汽車	金融
第一事件日	-0.9961	-1.1248	-0.2795	-1.1964	0.0250	-0.6990	-0.2709	0.5675	-0.8904
(2013/09/09)	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.3304)	(0.0000)***	(0.9371)	(0.0099)***	(0.2904)	(0.4440)	(0.0000)***
第二事件日	-0.0281	0.3902	-0.2481	-0.4190	-0.3532	-0.1592	-0.2474	-1.2961	-0.4423
(2014/01/06)	(-0.6582)	(0.0000)***	(0.4356)	(0.0487)**	(0.2628)	(0.5735)	(0.3790)	(0.0817)*	(0.0046)***
第三事件日	0.0824	0.3902	0.6075	-0.3657	-0.2742	0.5389	0.0019	-0.1470	0.0392
(2014/06/30)	(0.1283)	(0.3902)	(0.0551)*	(0.1158)	(0.3486)	(0.0454)**	(0.9943)	(0.8372)	(0.7768)
第四事件日	0.5586	0.7829	0.1594	-0.1472	0.6926	0.3860	0.5696	0.5675	-0.1786
(2014/11/03)	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.6420)	(0.5948)	(0.0238)**	(0.1277)	(0.0239)**	(0.4440)	(0.2000)
註 1：* 表示 10% 的顯著水準 ** 表示 5% 的顯著水準 *** 表示 1% 的顯著水準									

註 1：* 表示 10% 的顯著水準 ** 表示 5% 的顯著水準 *** 表示 1% 的顯著水準

由表 9 實證結果顯示，在第 1 個事件日中，政府政策宣告對八大類股的電子類股存在負向顯著累計異常報酬率。在第 2 個事件日中，政府政策宣告對八大類股的電子類股存在正向顯著 CAAR。在第 3 個事件日中，政府政策宣告對八大類股的食品類股存在正向顯著 CAAR。在第 4 個事件日中，政府政策宣告對八大類股的航運類股存在正向顯著 CAAR。

表 9、各事件日宣告對不同產業之累計異常報酬率(CAAR)

事件日	所有上市、櫃公司	電子	食品	鋼鐵	塑化	紡織	航運	汽車	金融
第一事件日	-1.1895	-1.2855	-2.1902	-0.6881	0.2264	-1.6462	-0.3314	0.2523	-0.6130
(2013/09/09)	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.0215)**	(0.3901)	(0.8296)	(0.0672)*	(0.6966)	(0.9183)	(0.2820)
第二事件日	2.8552	5.3320	0.5375	1.5656	-0.7260	-1.9889	1.7229	2.9822	1.1178
(2014/01/06)	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.6106)	(0.0264)**	(0.4878)	(0.0340)**	(0.0647)*	(0.2272)	(0.0308)**
第三事件日	-0.7548	-1.7388	3.1171	1.5656	2.0308	0.0071	-1.501	1.802	0.3844
(2014/06/30)	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.0030)***	(0.0264)**	(0.0363)**	(0.9936)	(0.0909)*	(0.4475)	(0.4020)
第四事件日	-1.2011	-1.5069	0.1852	-2.2495	1.8147	-1.4395	4.2572	0.2523	-0.2627
(2014/11/03)	(0.0000)***	(0.0000)***	(0.8706)	(0.0143)**	(0.0741)*	(0.0867)*	(0.0000)***	(0.9183)	(0.5699)

註 1：* 表示 10% 的顯著水準 ** 表示 5% 的顯著水準 *** 表示 1% 的顯著水準

由圖 7 顯示 8 大類股中航運類股在第一事件日後 1 日的 AAR 最高，以汽車類股在第一事件日前 10 日的 AAR 最低。

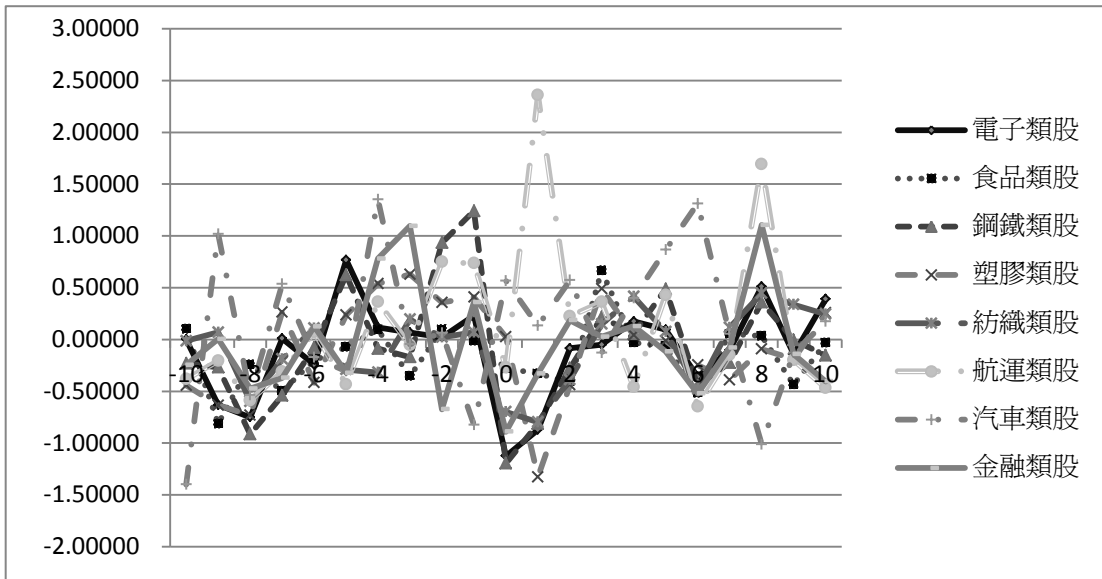


圖 7、各產業於第一事件日宣告之 AAR 圖

由圖 8 顯示 8 大類股中航運類股在第一事件日後 8 日的 CAAR 最高，以食品類股在第一事件日後 10 日的 CAAR 最低。

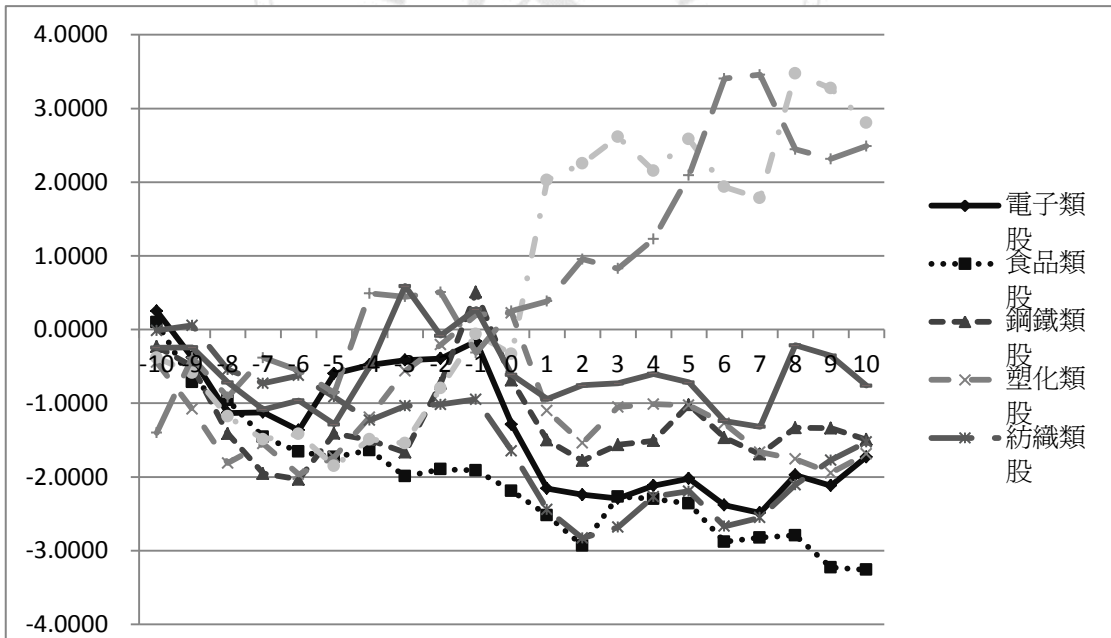


圖 8、各產業於第一事件日宣告之 CAAR 圖

由圖 9 顯示 8 大類股中航運類股在第二事件日前 7 日的 AAR 最高，以食品類股在第二事件日後 6 日的 AAR 最低。

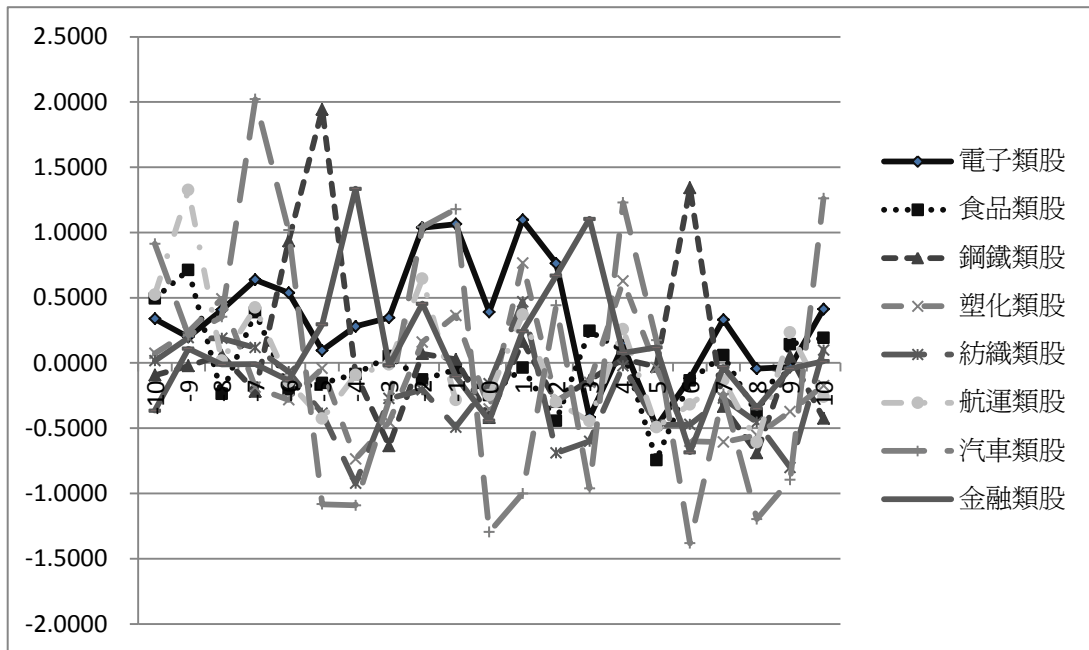


圖 9、各產業於第二事件日宣告之 AAR 圖

由圖 10 顯示 8 大類股中電子類股在第二事件日後 2 日的 CAAR 最高，以紡織類股在第二事件日後 9 日的 CAAR 最低。

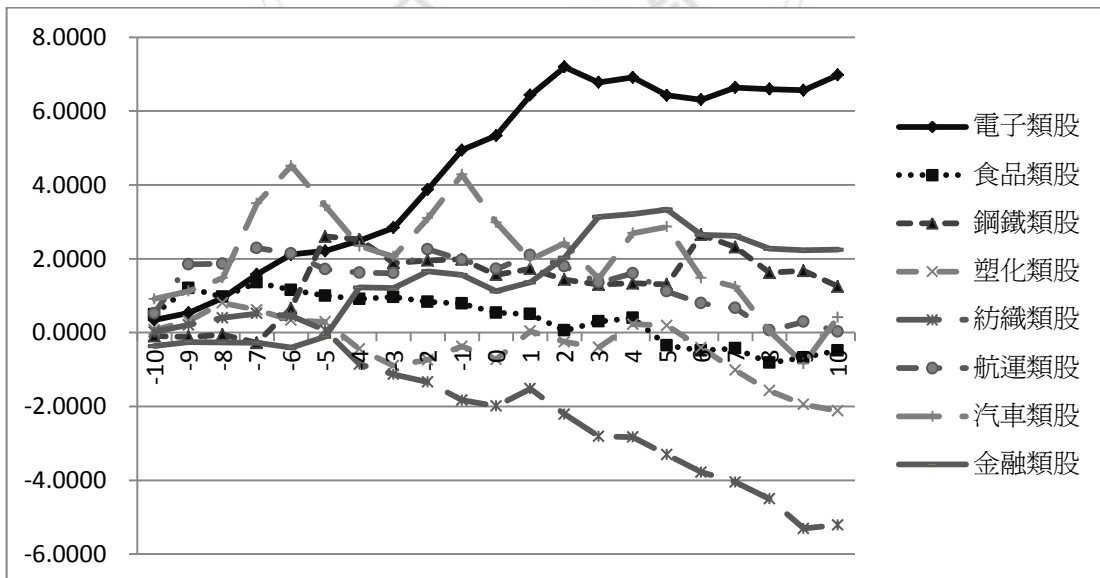


圖 10、各產業於第二事件日宣告之 CAAR 圖

由圖 11 顯示 8 大類股中汽車類股在第三事件日前 8 日的 AAR 最高，以電子類股在第三事件日前 5 日的 AAR 最低。

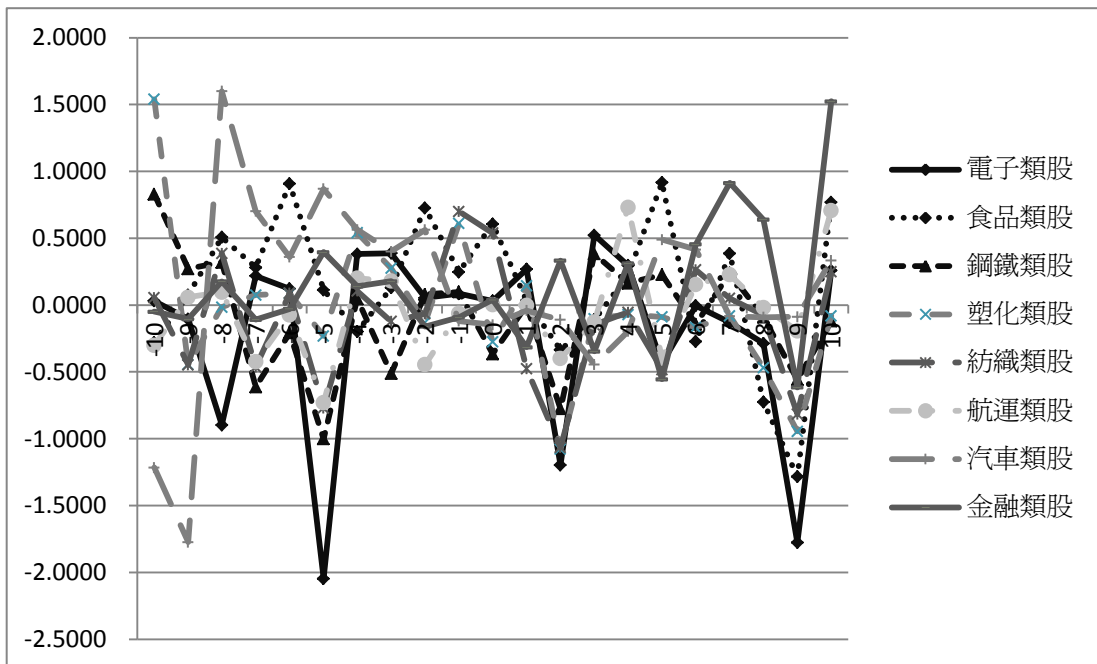


圖 11、各產業於第三事件日宣告之 AAR 圖

由圖 12 顯示 8 大類股中食品類股在第三事件日後 7 日的 CAAR 最高，以電子類股在第三事件日後 9 日的 CAAR 最低。

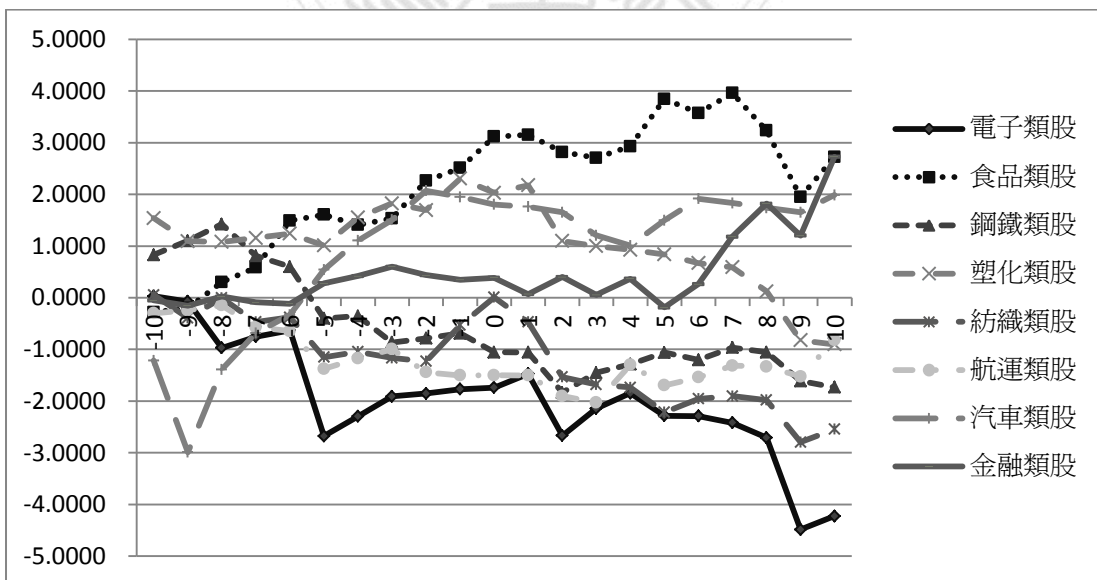


圖 12、各產業於第三事件日宣告之 CAAR 圖

由圖 13 顯示 8 大類股中航運類股在第四事件日後 2 日的 AAR 最高，以電子類股在第四事件日前 5 日的 AAR 最低。

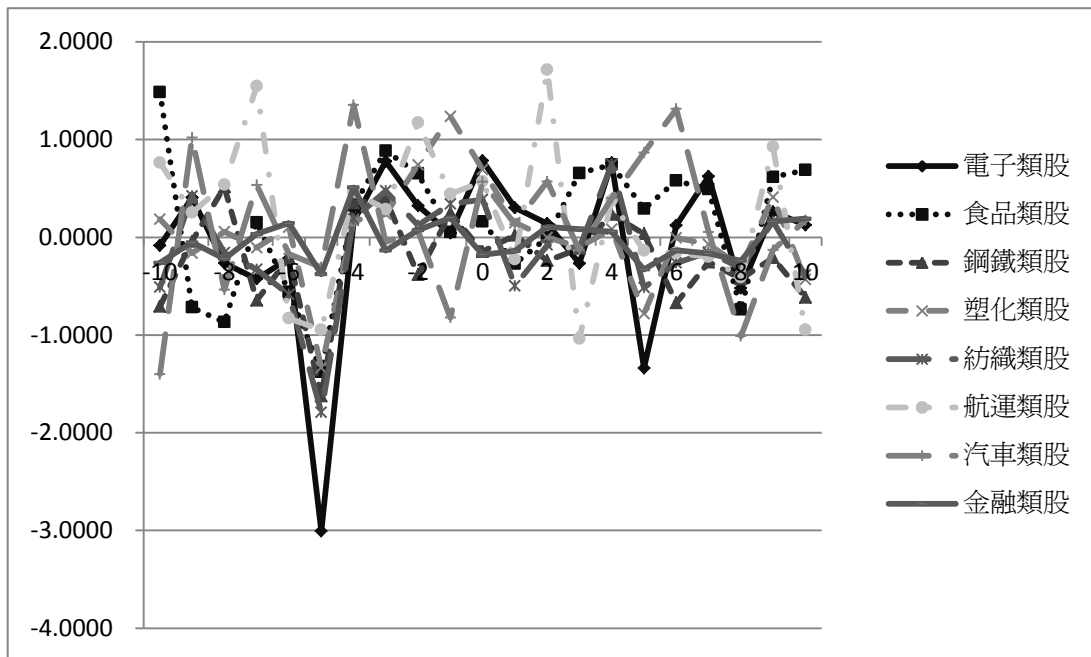


圖 13、各產業於第四事件日宣告之 AAR 圖

由圖 14 顯示 8 大類股中航運類股在第四事件日後 2 日的 CAAR 最高，以電子類股在第四事件日前 5 日的 CAAR 最低。

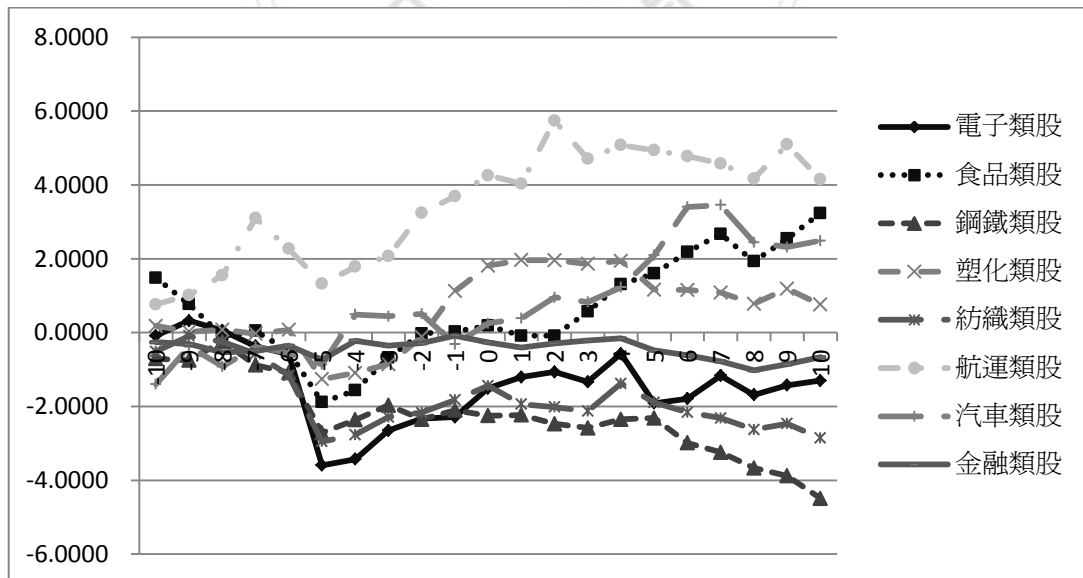


圖 14、各產業於第四事件日宣告之 CAAR 圖

第五章 結論與研究建議

第一節 結論

本研究以政府對股市交易措施改革對股市的效果作為研究目的，以 4 項政府股市政策宣告為研究目標，藉此研究政策對股市的影響。

本研究對四個事件日所獲得的實證結果如下：

- 一、 第一事件日為 2013 年 9 月 9 日政府宣告開放自營商漲跌停買賣為常態性機制，對所有上市、上櫃公司在事件當日異常報酬率(AAR)為負的不顯著，事件前 10 日至事件日當日累計異常報酬率(CAAR)為-1.1895%，整個事件期(事件前 10 日至事件日後 10 日，含事件當日，共 21 日)為負的顯著。
- 二、 第二事件日為 2014 年 1 月 6 日政府宣告投資人得以現股從事先買後賣之當日沖銷交易(現股當沖)，對所有上市、上櫃公司在事件當日異常報酬率(AAR)為負的不顯著，事件前 10 日至事件日當日累計異常報酬率(CAAR)為 2.8552%，正向顯著；整個事件期(事件前 10 日至事件日後 10 日，含事件當日，共 21 日)為顯著負向。
現股當沖第一階段開放台灣 50、台灣中型 100、富櫃 50 等共 200 檔股票，在事件當日異常報酬率(AAR)為顯著負向，事件前 10 日至事件日當日累計異常報酬率(CAAR)為 0.6158%；整個事件期(事件前 10 日至事件日後 10 日，含事件當日，共 21 日)為不顯著正向。
- 三、 第三事件日為 2014 年 6 月 30 日政府宣告投資人得以現股從事先賣後買之當日沖銷交易(現股當沖)，對所有上市、上櫃公司在事件當日異常報酬率(AAR)為不顯著正向，事件前 10 日至事件日當日累計異常報酬率(CAAR)為-0.7548%，顯著負向；整個事件期(事件前 10 日至事件日後 10 日，含事件當日，共 21 日)為顯著負向。
現股當沖第一階段開放 200 檔股票，在事件當日異常報酬率(AAR)為不顯著正

向，事件前 10 日至事件日當日累計異常報酬率(CAAR)為-0.9787%；整個事件期(事件前 10 日至事件日後 10 日，含事件當日，共 21 日)為顯著負向。

四、 第四事件日為 2014 年 11 月 30 日政府宣告資券互抵，不計入融資融券餘額，對所有上市、上櫃公司在事件當日異常報酬率(AAR)為正向顯著，事件前 10 日至事件日當日累計異常報酬率(CAAR)為-1.2011%，顯著負向；整個事件期(事件前 10 日至事件日後 10 日，含事件當日，共 21 日)為顯著負向。

一般來說主管機關為因應國內外因素對股市的衝擊，採取的政策宣告應會對股市有正面影響，對台股價量產生一定效果。但經由第四章實證與分析結果，事實並不如預期，多數措施的累計異常報酬率為顯著負向。是否意味政府推出這些政策除了要拉抬股市的價量外，還另有其他意涵在呢？這樣的結果是否受到國內其他方面的影響導致效果不佳呢？如果由另一方面探討 4 項股市措施的改革對股市的影響不大的原因如下：

- 一、 開放自營商漲跌停買賣，目前幅度僅 5%，與世界其他國家相比，幅度並不算大，是否因而使得效果不如預期顯著。
- 二、 現股當沖(實施買賣的先後次序無差別)，因我國市場為高頻市場，投資人多採短線交易，基本上在操作時已開融資融券戶，此項改革對市場影響不大。
- 三、 以上三項改革影響最大的是「程式交易」部分。國際股市 50%採「程式交易」，此三項措施是否可視為為與國際市場接軌時，有法規可循，可跟上世界趨勢的改革。
- 四、 估計期是否遇到重大事件，如政治方面或其他相關影響股市之重大事件，導致結果不顯著？

第二節 後續研究與建議

- 一、 政府政策宣告時機是否造成不同的異常報酬率。如第一事件日宣告時，剛好遭遇馬英九總統控告立法院長王金平的「馬王政爭」，可探討此段時期發生之重大事件，是否會造成各股有異常報酬。

二、可加入橫斷面資料探討。本研究目前僅對「價」的部分做研究，未來研究可加入「量」的方面，一起評估至政府政策宣告對股市的影響。

參考文獻

中文部份

- 沈中華、李建然(2000)，「事件研究法—財務與會計實證研究必備」，華泰文化事業出版社。
- 汪瑞芝、陳明進(2009)，「最低稅負制對股市反應之實證研究」，臺大管理論叢，第十九卷第二期，215-248 頁。
- 林美絨(2013)，「宣示課徵證所稅對台股成交金額之影響」，台灣大學經濟學研究所碩士論文。
- 吳芝穎(2006)，「最低稅負制對股市之影響」，臺灣大學會計學研究所學位論文。
- 許漢寬(2012)，「ECFA 協議簽署對股票價格的宣告效果—以台灣航運與觀光產業為例」，虎尾科技大學經營管理研究所碩士論文。
- 陳芬英、黃宸浩，「政策宣告與股價異常報酬率之研究：台灣股價的實證分析」，台灣金融財務季刊，第十三卷第一期，57-85 頁。
- 陳化明(2011)，「復徵「空地稅」政策對營建業股價影響之研究」，淡江大學全球華商經營管理數位學習碩士在職專班學位論文。
- 陳蕙珍(2011)，「ECFA 事件宣告對台灣股票市場之影響—以台灣上市公司為例」，中正大學財務金融研究所碩士論文。
- 黃延辰(2012)，「營利事業所得稅稅率調降之市場反應研究」，北商學報，第22期，1-29 頁。
- 廖維詮(2013)，「奢侈稅與實價登錄政策對營建類股價的影響」，中興大學高階經理人碩士在職專班學位論文。

英文部份

- Biddle, G. C. and F. W. Lindahl(1982), “Stock Price Reactions to LIFO Adoption: The Association between Excess Return and LIFO Tax Saving,” *Journal of Accounting Research*, Vol.20, pp.551-588.
- Brown, S., and J. Warner(1980), “Measuring Security Price Performance,” *Journal of Financial Economics*, Vol.8, pp. 205-258.
- Downs, T. and P. H. Hendershott(1987), “Tax Policy and Stock Prices,” *National Tax Journal*, Vol.40, pp.183-190.
- Fama, E. (1970), “Efficient capital markets: a review of theory and empirical work,” *Journal of Finance*, Vol.25, pp.383-417.
- Givoly, D. and C. Hayn(1991), “The Aggregate and Distributional Effects of the Tax Reform Act of 1986 on Firm Valuation,” *Journal of Business*, Vol.64, pp.363-392.

附錄一、

台灣50指數成分股內容

代號	名稱	代號	名稱	代號	名稱
3474	華亞科	2317	鴻海	2301	光寶科
4938	和碩	1402	遠東新	9904	寶成
3481	群創	2324	仁寶	2912	統一超
2330	台積電	2892	第一金	2354	鴻準
2303	聯電	2880	華南金	2474	可成
2882	國泰金	2801	彰銀	2881	富邦金
2357	華碩	1216	統一	2887	台新金
1303	南亞	1101	台泥	4904	遠傳
2883	開發金	1102	亞泥	2885	元大金
1301	台塑	2382	廣達	3045	台灣大
2002	中鋼	2308	台達電	2412	中華電
2311	日月光	1326	台化	2409	友達
3008	大立光	2886	兆豐金	2207	和泰車
2498	宏達電	2891	中信金	5880	合庫金
2884	玉山金	2325	矽品	2227	裕日車
2890	永豐金	2105	正新	2454	聯發科
6505	台塑化	2395	研華		

附錄二、

台灣中型100指數成分股內容

代號	名稱	代號	名稱	代號	名稱	代號	名稱	代號	名稱
2059	川湖	8046	南電	2049	上銀	3576	新日光	1789	神隆
3673	F-TPK	2723	F-美食	1590	F-亞德	2727	王品	5871	F-中租
3682	亞太電	4958	F-臻鼎	5264	F-鎧勝	8150	南茂	1262	F-綠悅
6271	同欣電	2344	華邦電	2356	英業達	2888	新光金	2201	裕隆
2609	陽明	2337	旺宏	2352	佳世達	1504	東元	1507	永大
2603	長榮	2501	國建	2610	華航	2204	中華	1605	華新
1314	中石化	1434	福懋	2809	京城銀	2812	台中銀	1440	南紡
1907	永豐餘	1802	台玻	2353	宏碁	2379	瑞昱	2393	億光
2834	臺企銀	2707	晶華	1722	台肥	2376	技嘉	2439	美律
2377	微星	1723	中碳1	3702	大聯大	2385	群光	2542	興富發
2392	正崴	2823	中壽	2362	藍天	2360	致茂	9933	中鼎
1717	長興	2845	遠東銀	2903	遠百	2015	豐興	9910	豐泰
1476	儒鴻	9921	巨大	2106	建大	9914	美利達	2101	南港
1710	東聯	2511	太子	9945	潤泰新	2915	潤泰全	1227	佳格
2347	聯強	2103	台橡	9917	中保	9907	統一實	1319	東陽
2006	東鋼	2606	裕民	2838	聯邦銀	2615	萬海	1201	味全
2327	國巨	3037	欣興	2855	統一證	6005	群益證	2618	長榮航
9940	信義	5522	遠雄	3034	聯詠	6116	彩晶	3044	健鼎
2451	創見	2449	京元電	2448	晶電	6176	瑞儀	1477	聚陽
6239	力成	3060	銘異	3231	緯創	6286	立錡	3189	景碩

附錄三、

富櫃50指數成分股內容

代號	名稱	產業類別	代號	名稱	產業類別	代號	名稱	產業類別
1565	精華	生技醫療	5347	世界	半導體業	1785	光洋科	其他電子業
5371	中光電	光電業	1795	美時	生技醫療	5478	智冠	文化創意業
3105	穩懋	半導體業	5483	中美晶	半導體業	3211	順達	電腦及週邊設備
5508	永信建	建材營造	3227	原相	半導體業	5512	力麒	建材營造
3260	威剛	半導體業	5530	龍巖	其他	3264	欣銓	半導體業
5820	日盛金	金融業	3293	鈦象	文化創意業	5903	全家	貿易百貨
3452	益通	光電業	5904	寶雅	貿易百貨	3658	漢微科	半導體業
3691	碩禾	光電業	6147	碩邦	半導體業	6121	新普	電腦及週邊設備
3662	樂陞	文化創意業	6146	耕興	其他電子業	4105	東洋	生技醫療
4123	晟德	生技醫療	6244	茂迪	光電業	6188	廣明	電腦及週邊設備
4128	中天	生技醫療	6279	胡連	電子零組件	4152	台微體	生技醫療
8044	網家	資訊服務業	4157	F-太景	生技醫療	8069	元太	光電業
4162	智擎	生技醫療	4180	安成藥	生技醫療	8076	伍豐	電腦及週邊設備
4401	東隆興	紡織纖維	8349	恒耀	鋼鐵工業	8299	群聯	電腦及週邊設備
4966	F-譜瑞	半導體業	8406	F-金可	生技醫療	5009	榮剛	鋼鐵工業
8936	國統	其他	8942	森鉅	其他	5263	智崴	文化創意業
5306	桂盟	其他	9951	皇田	電機機械			