

Universität Mannheim · Lehrstuhl für Internationale
Finanzierung · 68131 Mannheim

Besucheradresse:

L9, 1-2
68161 Mannheim
Telefon 0621/181-1619
Telefax 0621/181-1664

Florian Weigert
weigert@bwl.uni-mannheim.de
<http://intfin.bwl.uni-mannheim.de>

Seminar FSS 2010: „Empirical Asset Pricing“

- THEMA R1: Das Capital Asset Pricing Model**
Betreuer: Jieyan Fang
- THEMA R2: Size und Value Effekte: Das Modell von Fama/French**
Betreuer: Paraskevas Tsotsonos
- THEMA R3: Der Momentum-Effekt**
Betreuer: Paraskevas Tsotsonos
- THEMA R4: Markteffizienz – Einfluss der Untersuchungsmethodik auf die Existenz von Marktanomalien in empirischen Untersuchungen**
Betreuer: Alexander Hillert
- THEMA R5: Investor Sentiment – Unter- und Überreaktion auf Aktienmärkten**
Betreuer: Alexander Hillert
- THEMA R6: Liquidität und Aktienrenditen**
Betreuer: Florian Weigert
- THEMA R7: Kalender-Effekte und Aktienrenditen**
Betreuer: Florian Weigert
- THEMA R8: Sportereignisse, Sentiment und Aktienrenditen**
Betreuer: Florian Weigert
- THEMA R9: Industriekonzentration und Aktienrenditen**
Betreuerin: Jieyan Fang
- THEMA R10: Standort und Aktienrenditen**
Betreuerin: Jieyan Fang



THEMA R1: Das Capital Asset Pricing Model

Einordnung: Theoretische und/oder Empirische Arbeit

Betreuer: Jieyan Fang

Das CAPM (Capital Asset Pricing Model) ist ein Kapitalmarktgleichgewichtsmodell, das eine lineare Abhängigkeit der zu erwartenden Rendite einer Aktie zur erwarteten Marktrendite beschreibt. In der Seminararbeit soll neben einer theoretischen Diskussion des Modells eine empirische Analyse anhand der Testmethode von Fama/Macbeth (1973) durchgeführt werden.

Einstiegsliteratur:

Sharpe, W. (1964): Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk, *Journal of Finance*, pp. 425-442

Fama, F.; French, K. (2004): The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence, *Journal of Economic Perspectives*, 18(3), pp. 25-46

Fama, F.; MacBeth, J.D. (1973): Risk, Return, and Equilibrium: Empirical Tests, *Journal of Political Economy*, 81(3), pp. 607-636

THEMA R2: Size und Value Effekte: Das Modell von Fama/French

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Paraskevas Tsotsonos

Fama/French (1993) erweitern das CAPM Modell um zwei Faktoren: Size und Value. Dabei erfasst der Size Faktor die Anomalie, dass Aktien mit einer geringen Marktkapitalisierung höhere durchschnittliche Renditen generieren als Aktien mit hoher Marktkapitalisierung. Der Value Faktor erfasst hingegen, dass Aktien, die ein hohes Buchwert-zu-Marktwert Verhältnis aufweisen, höhere durchschnittliche Renditen generieren. Das Ziel der Seminararbeit ist die Darstellung der Literatur zu Size und Value Effekten und zum Fama/French Drei-Faktor-Modell.

Einstiegsliteratur:

Banz, R.W. (1981): The Relationship between Return and Market Value of Common Stocks, *Journal of Financial Economics*, 9, pp. 3-18

Fama, E.F.; French, K.R. (1992): The Cross-Section of Expected Stock Returns, *Journal of Finance*, 47, pp. 427-465

Fama, E.F.; French, K.R. (1993): Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds. *Journal of Financial Economics*, 33, pp. 3-56

Fama, E.F.; French, K.R. (1995): Size and Book-to-Market Factors in Earnings and Returns, *Journal of Finance*, 50, pp. 131-155

THEMA R3: Der Momentum-Effekt

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Paraskevas Tsotsonos

Der Momentum-Effekt beschreibt die Anomalie, dass Finanztitel mit hohen (niedrigen) vergangenen Renditen auch in Zukunft hohe (niedrige) Renditen erwirtschaften werden. Eine große Anzahl von empirischen Studien belegt die Existenz des Momentum-Effekts für verschiedene Finanzmärkte, insbesondere für den Aktienmarkt. Das Ziel der Seminararbeit ist die Darstellung der Literatur zur Existenz und zur Entstehung von Momentum-Effekten auf dem Aktienmarkt. Außerdem soll das Carhart Vier-Faktor-Modell ausführlich beschrieben werden.

Einstiegsliteratur:

Carhart, M.M. (1997): On Persistence in Mutual Fund Performance, *Journal of Finance*, 52, pp. 57-82

Jegadeesh, N.; Titman, S. (1993): Returns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency, *Journal of Finance*, 48, pp. 65-91

Jegadeesh, N.; Titman, S. (2001): Profitability of Momentum Strategies: An Evaluation of Alternative Explanations, *Journal of Finance*, 56, pp. 669-720

Moskowitz, T.J.; Grinblatt, M. (1999): Do Industries Explain Momentum?, *Journal of Finance*, 54, pp. 1249-1290

THEMA R4: Markteffizienz – Einfluss der Untersuchungsmethodik auf die Existenz von Marktanomalien in empirischen Untersuchungen

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit

Betreuer: Alexander Hillert

Gemäß der Effizienzmarkthypothese (Fama (1970)) entsprechen Aktienkurse stets ihrem Fundamentalwert, so dass es nicht möglich ist, dauerhaft eine risikoadjustierte Überrendite zu erzielen. Die Existenz von Kapitalmarktanomalien, bspw. das Longterm Reversal (De Bondt/Thaler (1985)), ist mit der Effizienzmarkthypothese nicht vereinbar, da durch Anomalien Überrenditen erzielt werden können. Fama (1998) verteidigt die Effizienzmarkthypothese und zeigt, dass, gerade bei langfristigen Betrachtungen, die Untersuchungsmethodik einen erheblichen Einfluss darauf besitzt, ob sich signifikante Marktanomalien zeigen. In dieser Seminararbeit sollen verschiedene Renditeberechnungsmethoden dargestellt, verglichen und bewertet werden. In einem empirischen Teil können verschiedenen Methoden miteinander verglichen werden.

Einstiegsliteratur:

Barber, B.; Lyon, J. (1997): Detecting long-horizon abnormal stock returns: the empirical power and specification of test statistics, *Journal of Financial Economics*, 43, pp. 341-372

De Bondt, W.; Thaler, R. (1985): Does the stock market overreact?, *Journal of Finance*, 40, pp. 793-805

Fama, E. (1970): Efficient capital markets: a review of theory and empirical work, *Journal of Finance*, 25, pp. 383-417

Fama, E. (1998): Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance, *Journal of Financial Economics*, 49, pp. 283-306



THEMA R5: Investor Sentiment – Unter- und Überreaktion auf Aktienmärkten

Einordnung: Theoretische und/oder empirische Arbeit
Betreuer: Alexander Hillert

Investor Sentiment kann als Optimismus oder Pessimismus über Aktien im Allgemeinen verstanden werden. Ein hohes Investor Sentiment kann somit zu einer Unter- oder Überbewertung auf Aktienmärkten führen. Die Behavioral Finance bietet Modelle, die eine solche Unter- bzw. Überbewertung, bspw. durch eine Unter- oder eine Überreaktion der Investoren, erklären können. In dieser Seminararbeit sollen entsprechende Modelle dargestellt, miteinander verglichen und (anhand empirischer Ergebnisse) bewertet werden. Daneben soll ein Überblick über empirische Untersuchungen über Investor Sentiment gegeben werden.

Einstiegsliteratur:

Baker, M. P.; Wurgler, J. (2006): Investor Sentiment and the Cross-Section of Stock Returns, *Journal of Finance*, 61, pp. 1645-1680

Barberis, N.; Shleifer, A.; Vishny, R. (1998): A model of investor sentiment, *Journal of Financial Economics*, 49(3), pp. 307–345

Daniel, K., Hirshleifer, D.; Subrahmanyam, A. (1998): Investor psychology and security market under- and overreactions, *Journal of Finance*, 53(6), pp. 1839–1885

De Long, J.B., Shleifer A., Summers, L.; Waldmann, R. (1990): Positive feedback investment strategies and destabilizing rational speculation, *Journal of Finance*, 45(2), pp. 375–395

THEMA R6: Liquidität und Aktienrenditen

Einordnung: Theoretische und/oder Empirische Arbeit
Betreuer: Florian Weigert

Die Liquidität einer Geldanlage ist für Investoren neben Rendite und Risiko die wichtigste Entscheidungsvariable bei der Geldanlage. Wenn Liquidität von Investoren bei der Anlageentscheidung berücksichtigt wird, muss sich dies im Gleichgewicht in einer höheren geforderten Rendite für illiquide Aktien niederschlagen. In der Seminararbeit sollen bisherige Ergebnisse über diese Hypothese zusammengefasst werden und eine eigene empirische Analyse durchgeführt werden.

Einstiegsliteratur:

Amihud, Y.; Mendelson, H.; Pedersen, L.H. (2005): Liquidity and Asset Prices, *Foundations and Trends in Finance*, 1(4), pp. 269-364

Amihud, Y.; Mendelson, H. (1986); Asset Pricing and the Bid-Ask Spread, *Journal of Financial Economics*, 17, pp. 223-249

Goyenko, R.; Holden, C.; Trzcinka, C. (2009): Do liquidity measures measure liquidity?, *Journal of Financial Economics*, 92(2), pp.153-181

THEMA R7: Kalender-Effekte und Aktienrenditen

Einordnung: Empirische Arbeit
Betreuer: Florian Weigert

Empirische Untersuchungen (z.B. Keim, 1983) belegen den Effekt von speziellen Zeitperioden auf Aktienrenditen. Ziel der Seminararbeit ist es, internationale Aktienmärkte auf die bekanntesten Kalenderanomalien (Januar-Effekt, Halloween-Effekt, Montags-Effekt, Monatswechsel-Effekt und Feiertags-Effekt) hin zu untersuchen.

Einstiegsliteratur:

Rozeff, M.S.; Kinney, W.R. (1976). Capital Market Seasonality: The Case of Stock Returns, *Journal of Financial Economics*, 3, pp. 379-402

French, K. (1980): Stock returns and the weekend effect, *Journal of Financial Economics*, 8(1), pp. 55-69

Ariel, R.A. (1990): High Stock Returns before Holidays: Existence and Evidence on Possible Causes, *Journal of Finance*, 45(5), pp. 1611-1626

THEMA R8: Sportereignisse und Aktienrenditen

Einordnung: Theoretische und/oder Empirische Arbeit
Betreuer: Florian Weigert

Empirische Studien belegen den Zusammenhang zwischen Stimmungsschwankungen von Investoren und Aktienmarktreaktionen. Der Ausgang oder die Ankündigung von wichtigen Sportereignissen kann die Stimmungslage von Investoren entscheidend verändern und abnormale Aktienkursbewegungen verursachen. Edmans/Garcia/Norli (2007) belegen, dass nach dem Ausscheiden einer Mannschaft von der Fußball-WM der Aktienmarkt des betroffenen Landes am darauffolgenden Tag eine durchschnittliche abnormale Rendite von -38 Basispunkte zeigt. In der Seminararbeit sollen bisherige Ergebnisse zum Einfluss von Sport auf den Aktienmarkt zusammengefasst werden und eine eigene empirische Analyse durchgeführt werden.

Einstiegsliteratur:

Edmans, A.; Garcia, D.; Norli, O. (2007): Sports Sentiment and Stock Returns. *Journal of Finance*, 62(4), pp. 1967–1998

Kaplanski, G.; Levy, H. (2009): Exploitable Predictable Irrationality: The FIFA World Cup Effect on the U.S. Stock Market, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, forthcoming

Dick, C.; Wang, Q. (2009): The economic impact of the Olympic Games: evidence from stock markets, *Applied Economics Letters*, forthcoming

THEMA R9: Industriekonzentration und Aktienrenditen

Einordnung: Theoretische Arbeit

Betreuerin: Jieyan Fang

Unternehmen, die sich in konzentrierten Industrien befinden, sind mit weniger Wettbewerbern konfrontiert. Hou und Robinson (2006) zeigen, dass solche Unternehmen tendenziell eine niedrigere Aktienrendite haben. In dieser Seminararbeit ist dieses Ergebnis vorzustellen und Erklärungen zu erläutern.

Einstiegsliteratur:

Hou, K.; Robinson, D.T. (2006): Industry Concentration and Average Stock Returns, *Journal of Finance*, 76, pp. 3125-3152

Gaspar, J.M.; Massa, M. (2006): Idiosyncratic Volatility and Product Market Competition, *Journal of Business*, 76, pp. 3125-3152

THEMA R10: Standort und Aktienrenditen

Einordnung: Theoretische und/oder Empirische Arbeit

Betreuerin: Jieyan Fang

Hat der Standort eines Unternehmens Einfluss auf die Aktienrendite? Pirinsky/Wang(2006) zeigen, dass Aktienrenditen von Unternehmen in der gleichen Region sich deutlich gleichgerichtet bewegen. Diese Feststellung kann nicht durch ökonomische Fundamentaldaten erklärt werden. In dieser Seminararbeit ist dieses Phänomen vorzustellen und Erklärungen darzustellen.

Einstiegsliteratur:

Pirinsky, C.; Wang, Q. (2006): Does Corporate Headquarters Location Matter for Stock Returns?, *Journal of Finance*, 61, pp.1991-2015

Froot, K.A.; Dabora, M. (1999): How are Stock Prices Affected by the Location of Trade?, *Journal of Financial Economics*, 53, pp. 189-216