

VU Research Portal

On Drivers of Asset Pricing Factors

Vidojevic, M.

2019

document version

Publisher's PDF, also known as Version of record

[Link to publication in VU Research Portal](#)

citation for published version (APA)

Vidojevic, M. (2019). *On Drivers of Asset Pricing Factors*.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal ?

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

E-mail address:

vuresearchportal.ub@vu.nl

Abstract

De essentiële rol van een geavanceerd financieel systeem is de efficiënte allocatie van schaarse middelen voor optimale productiviteit. Gegeven de enorme omvang van financiële markten is het duidelijk dat deze van grote belang zijn voor de wereldwijde economie. Financieel economen bestuderen al decennia de werking van markten. Een prominente beleggingstheorie, daterend uit de jaren 60, is de Efficiënte Markt Hypothese (EMH) die sterk bepalend is geweest voor dit onderzoeksgebied. Deze theorie stelt dat financiële markten accuraat alle beschikbare informatie van een vermogenstitel verwerken, ofwel, dat de prijs van een vermogenstitel die we observeren de ‘juiste’ prijs is. Alle marktparticipanten worden verondersteld rationeel te zijn, in de zin dat zij volledige kennis en begrip hebben over hoe prijsvorming tot stand komt. Dit vereenvoudigt beleggen aanzienlijk, aangezien het impliceert dat er niets gratis is in financiële markten. De enige manier om een hoger rendement op geïnvesteerd vermogen te behalen is door meer risico te nemen.

Er is echter veel kritiek op de EMH geuit, en er zijn alternatieve theorieën ontwikkeld die stellen dat markten niet volledig efficiënt zijn. Tot op heden is dit debat nog niet beslecht. Deze dissertatie bestaat uit vier hoofdstukken die ten doel hebben om ons begrip over dit onderwerp te vergroten.

Hoofdstuk 2 toont dat we nog steeds geen eenduidige verklaring hebben voor de eerste empirische bevinding die marktefficiëntie in twijfel trok, namelijk het feit dat meer risico niet noodzakelijkerwijs leidt tot een hoger rendement binnen de aandelenmarkt. Hoofdstuk 3 verschaft nieuw bewijs dat marktparticipanten op een irrationele wijze handelen doordat nieuwe informatie geleidelijk in koersen wordt verwerkt, wat tot een vorm van verkeerde koersvorming leidt die de “idiosyncratic momentum” anomalie wordt genoemd. Hoofdstuk 4 laat zien dat bepaalde macro-economische indicatoren, zoals inflatie en obligatierentes, de prijs van stabiele, laag-risico aandelen beïnvloeden. Hoofdstuk 5 trekt één van de belangrijkste veronderstellingen achter de EMH in twijfel, namelijk dat marktparticipanten altijd op een rationele wijze handelen. De studie laat zien dat marktparticipanten op een totaal andere wijze informatie verwerken, en dat dit tot grote afwijkingen kan leiden tussen geobserveerde koersen en ‘juiste’ koersen.

Gedurende het afgelopen decennium hebben de inzichten in de empirische koersvormingsliteratuur geleid tot een nieuw beleggingsparadigma dat factorbeleggen wordt genoemd. Heden ten dage wordt meer dan \$1 triljoen (duizend miljard) belegd in factor-gebaseerde strategieën wereldwijd, en de bevindingen in deze dissertatie hebben belangrijke praktische implicaties voor het ontwerp en de implementatie van dergelijke strategieën.