

以向量自我迴歸模式探討臺灣股價、成交量、融資融 券與法人進出之關聯性

丁誌敏¹ 曾富敏²

摘要

本文藉由向量自我迴歸模式（Vector Autoregressive Model；VAR）來探討自政黨輪替後，臺灣股價、成交量、融資融券與法人進出之間的關聯性，期望本研究能提供投資者有用的參考資訊，以利投資策略的擬定。在研究成果方面本文得到以下幾點結論：

- 一、單根檢定顯示，加權指數、成交量、融資張數及融券張數四項時間數列呈現非定態數列；而在一階差分後加權指數變化、成交量變化、融資變化及融券變化四項時間數列則呈現定態數列。
- 二、由 Granger 因果關係檢定，可知股價的變動領先成交量及融資、融券的變動；而成交量與融資、融券、三大法人買賣超具相互回饋關係。
- 三、由變異數分解得到，加權指數發生非預期之變異時，除了自身的影響外，融券張數對其變異的解釋能力最高；成交量、融資、融券張數及三大法人買賣超發生非預期之變異時，除了自身的影響外，加權指數對其變異的解釋能力最高。此七變數中以成交量變化的內生性最高。
- 四、法人中的外資，其進出情形相對於投信及自營商，較不易受股價影響。

關鍵詞：股價、成交量、融資融券、法人進出、VAR

¹南華大學管理科學研究所副教授。

²南華大學管理科學研究所研究生，雲林縣政府財政局專員。