

# Trading volume and return volatility between informed and uninformed traders

陳怡璇, 張鈞萍

財務管理學系

管理學院

cathy1107@chu.edu.tw

## 摘要

本文研究台灣加權股價指數日資料之波動性模型，分別探討現貨及期貨交易量對於現貨報酬波動性之影響。研究期間為2002年至2008年，利用GARCH模型、向量自我迴歸模型(VAR)、Granger因果關係檢定，研究它們之間的關係。同時將交易量變數進一步分為資訊交易者（三大法人）與非資訊交易者（一般投資人），探討其波動性與交易量之關係。實證結果如下：(1)現貨及期貨交易量正向顯著影響台股指數日報酬波動；(2)當同時探討資訊與非資訊交易者的交易量與報酬波動性之關係，資訊交易者的交易量對報酬波動性有顯著影響，非資訊交易者則無。(3)在Granger因果檢定下，資訊與非資訊交易者的現貨交易量皆與波動性具有回饋關係，且資訊交易者的交易量單向影響一般投資人的交易量。(4)以GARCH模型探討交易量與波動性間的關係，傾向支持混合分配假說(The Mixture of Distributions Hypothesis, MDH)

關鍵字：波動性、GARCH、VAR、Granger因果關係