

The Effect of Foreign Investment in Taiwan Stock Prices Volatility Due to the Financial Crisis

施順得、唐啟發, 陳冠中

E-mail: 363237@mail.dyu.edu.tw

ABSTRACT

The study aims to analyze the effect of foreign investment in Taiwan stock prices volatility due to the financial crisis. It uses daily data ending January 1, 2006 to December 31, 2011, the day before and after the financial tsunami, with the outbreak of financial tsunami assumed to be on September 15, 2008. A total of 107,496 data of foreign trading information, foreign impact of the super trading, and foreign ownership and financial stocks were analyzed. The empirical results show that: A. In the non-financial holding companies : 1. There was no mutual feedback of two-way relationship between the foreign ownership rate and the company's share price before and after the crisis. 2. There was no trend of over trading on foreign investors after the crisis. B. In the financial holding company: 1. There was mutual feedback of two-way relationship between the foreign ownership rate and the company's share price before and after the crisis. 2. There was trend of super trading on foreign investors after the crisis. 3. There was a trend of foreign ownership ratio and the company's share price fell in the v crisis, except for Cosmos Bank and ING Bank. 4. Suggest investors while investing in financial market to consider the rate of foreign ownership, the foreign super trading, and the trend of the company's stock price, and as well as the major international events inferred.

Keywords : rate of foreign ownership, foreign super trading, company's stock price

Table of Contents

中文摘要.....	iii	英文摘要.....	iii
iv 誌謝辭.....	iv	vi 內容目?.....	vi
...vii 表目?.....	vii	ix 圖目?.....	ix
...xi 第一章 緒? 第一節 研究背景與動機.....	1	第二節 研究目的.....	3
第三節 ?文架構.....	4	第二章 文獻探討 第一節 ?融海嘯之相關文獻.....	6
第二節 外資之定義與開放演進過程.....	11	第三節 外資交?資訊之相關文獻探討.....	16
融股股價波動之相關文獻探討.....	25	第三章 研究方法 第一節 研究期間、對象與資??源.....	32
方法.....	35	第二節 檢定方法.....	38
第三節 實證?程.....	38	第四章 實證結果與分析 第一節 敘述性統計分析.....	40
第二節 單根檢定.....	54	viii 第三節 Granger 因果關係檢定結果分析.....	57
第五章 結?與建議 第一節 結?.....	68	第二節 建議.....	71
?考文獻.....	72	ix 表目? 表1-1 集中交?市場僑外法人成交?額.....	2
表2-1 ?融海嘯發生過程.....	8	表2-2 ??外資開放演進時程及相關政策內容.....	13
表2-3 外資交?資訊之相關文獻彙整.....	21	表2-4 台灣?融股股價波動之相關文獻彙整.....	29
表3-1 ?融公司樣本彙整.....	33	表3-2 資??源.....	34
表4-1 ?融海嘯前外資持股比?基本敘述統計.....	48	表4-2 ?融海嘯後外資持股比?基本敘述統計.....	48
表4-3 ?融海嘯前外資買賣超股?基本敘述統計.....	50	表4-4 ?融海嘯後外資買賣超股?基本敘述統計.....	51
表4-5 ?融海嘯前公司股價基本敘述統計.....	52	表4-6 ?融海嘯後公司股價基本敘述統計.....	53
表4-7 ?融海嘯前後外資買賣超股?、外資持股 ?、?融股股價變?之單根檢定.....	54	表4-8 ?融海嘯前後外資持股比?及外資買賣超 與台灣?融股股價之最適?後期?選取.....	57
表4-9 ?融海嘯前外資交?資訊對股價之因果檢 定結果.....	59	表4-10 ?融海嘯後外資交?資訊對股價之因果檢 定結果.....	62
表4-11 外資持股比?對各?融公司股價之因果關係.....	65	x 表4-12 外資買賣超對各?融公司股價之因果關係.....	66
表5-1 各變?對?融公司股價之因果關係彙總?明.....	70	xi 圖目? 圖1-1 研究?程圖.....	5
圖2-1 次級房貸風?傳導機制.....	10	圖3-1 研究架構彙整.....	39
圖4-1 2006/1/1-2011/12/31 ?融公司10 家外資持股比? 時間序?圖.....	41	圖4-2 2006/1/1-2011/12/31 ?融控股公司14 家外資持股 比?時間序?圖.....	42
圖4-3 2006/1/1-2011/12/31 ?融公司10 家外資買賣超股 ?時間序?圖.....	43	圖4-4 2006/1/1-2011/12/31 ?融控股公司14 家外資買賣 超時間序?圖.....	44
圖4-5 2006/1/1-2011/12/31 ?融公司10 家股價時間序? 圖.....	45	圖4-6	

REFERENCES

- 王筱君(2009), 美國次級房貸風潮與融商品財務報導價值攸關性之研究-以我國融業為, 國?政治大學會計學系碩士班 未出版碩士?文。
- 王月?(2003), 外資對台灣股市的影響, 國?政治大學?融學系碩 士班未出版碩士?文。 田純菁(2010), MoU對台灣?融股之宣告效果真?大學經濟學系財 經碩士班碩士班未出版碩士?文。 ??偉(2008), 台股三大法人交?資訊效?性與動能策?之探討大?大學國際企業管?學系碩士班未出版碩士?文。 ?佳芳(2000), 外資交?資訊對電子股票報酬?之影響,國?台? 大學企業管?學系碩士班未出版碩士?文。 ?育展(2002), 外資偏好投資之台灣上市公司特性--摩根台指之實 證研究, 淡江大學財務?融學系?融碩士班碩士班未出版 碩士?文。 洪美琴(2006大?), 外資持股偏好與投資策?之研究, 大?大學 事業經營研究所碩士班未出版碩士?文。 洪文沛(2007), 二次?改對?融股股價影響之研究,朝陽科技大 學 財務?融系碩士班碩士班未出版碩士?文。 高豪志(2001), 台灣上市?融股過?反應假?之研究, 淡江大學管 ?科學學系碩士班未出版碩士? 文。 許溪南徐守德郭玟秀鄭?慧(2007), 外資介入對台股指?與指?期 貨正逆價差之影響, 經濟研究, 臺?大學經濟學系出版。 - 72 - 陳恩 信(2008), 引進外資宣告對股價及經營績效之影響-以台灣上 市上櫃?融股為?長榮大學經營管?研究所碩士班未出版 碩士?文。 陳燕 輝(2002), 我國實施?融控股公司制?對?融股股價影響之研究, 國?高雄第一科技大學財務管?系碩士班未出版碩士?文。 陳?妃(2006), 三 大法人對台灣?融股與電子股指?報酬?影響的 探討, 臺灣大學經濟學研究所碩士班未出版碩士?文。 陳美菊, 次級房貸風?對全球經濟之 影響, 經濟研究第8期 P249-P271。 黃呈瑟(2007), 台灣上市?融股獨特性風險與市值規模之探討國? 中正大學財務?融所碩士班未出版碩 士?文。 張麥?(2010), ?融海嘯發生前後台股外資投資偏好之探討, 大? 大學管?學院碩士班未出版碩士?文。 張清城2009, 亞太地區外資 交?資訊效?性之研究, 大?大學管 ?學院國際企業管?學系碩士班未出版碩士?文。 游啟民(2009), 價?關係的微結構:台灣五十成份股為?,淡 江大 學管?科學研究所企業經營碩士班未出版碩士?文。 ?明曙, 著國際財務管?第二版。 楊奕農, 著時間序?分析經濟與財務上之應用二 版。 ?俊宏(2006), 處?NPL對?融業股價之研究,開南管?學院財務? 融學系碩士班未出版碩士?文。 - 73 - 簡?丞(2001), 結合MACD與??經模 糊技術之股票預測模型 以 臺灣?融股為?靜宜大學企業管?學系碩士班未出版碩士?文。 顏俊成(2007), 消費?融債務協商機制對?融股價 之影響,國?高 雄第一科技大學 碩士班未出版碩士?文。 蕭朝興黃聖堂黃聖志(2008), 臺灣股市外資之投資?為, 商管科技 季刊第九卷第四 期。 CHoe,H., Kho,B.c.,and,Stulz,R.m.(1999), Do Foreign Investors Destabilize Stock Markets ? The Korean Experience in 1997,Journal of Financial Economics,No.54,pp.227-264。 Granger,C.W.J.,& Newbold. P.(1974).Spurious regressions in econometrics. Journal of Economerrics, 2,111-120。 Magnus,D.,& Robertson,G.(2001).Direct forcing ownership,institutional investors, and firm characteristics,Journal of Financial Economics,59,413-440。 Sun,Qian,Tong,Wilson,and Qiao Yu, Qiao,Determinants of foreign direct investment across China,Journal of International Money and Finance, Volume 21, Issue 1, February 2002, Pages 79-113。 Wei,Lia and Wang,S.S.(2010), Daily institutional trades and stock price volatility in a retail investor dominated emerging market,Journal of Financial Markets,Volume 13,Issue 4,November 2010。 Wu,E and Phillips,p (2010),Financial Markets in Motion:Visualising stock price and news interactions during the 2008 global financial crisis,Procedia computer Science,Volume 1,Issue 1,pp.1765-1773。