

美國存託憑證與其他價格因素之連動關係

— 台積電、聯電之實證研究

林玫吟*、王麗娟、楊美瑄、蔡佳何、賴欣愉**

摘要

本研究採用 2000 年 9 月 20 日至 2001 年 12 月 31 日的日資料，利用具有誤差修正向量自我迴歸模型、變異數分解、衝擊反應函數，探討 ADR 與其他價格因素連動關係，並以台積電、聯電作為本文之研究對象，價格因素則包括：標的股證券價格、匯率及美國市場股價指數。本文發現：台積電之美國存託憑證股價與台積電股價具有回饋關係，聯電之美國存託憑證股價可視為那斯達克指數之領先指標。在衝擊反應函數方面：無論是台積電或是聯電，那斯達克指數及標的股價格發生一單位標準差之變化時，對下一期之美國存託憑證股價有正向影響。在變異數分解方面：台積電、聯電之美國存託憑證股價及台幣對美元之匯率價格的外生性均很強，因此皆為外生變數。

關鍵詞：美國存託憑證、誤差修正向量自我迴歸模型。

* 真理大學財政稅務學系助理教授、**王麗娟等四位為真理大學財務金融學系學生。作者感謝張淑華教授、陳振銘教授與兩位匿名審稿學者的指正與建議。