

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีบทบาทสำคัญประการหนึ่ง คือเป็นศูนย์กลางการระดมทุนจากภาคประชาชนไปสู่ภาคธุรกิจที่ต้องการเงินทุน โดยธุรกิจที่ต้องการเงินทุน จะทำการขายสินค้าหรือที่เรียกว่าหลักทรัพย์จดทะเบียน (Listed securities) ให้แก่ประชาชนที่ต้องการลงทุนแล้วนำเงินที่ได้จากประชาชนนั้นไปใช้เป็นเงินทุนของธุรกิจต่อไป สำหรับหลักทรัพย์จดทะเบียนนั้นแต่เดิมจะมีการซื้อขายเพียงแค่หุ้นสามัญ แต่ในปัจจุบันได้มีการพัฒนาตราสารทางการเงินใหม่ ๆ ขึ้นมาเพื่อรองรับความต้องการในการลงทุนที่มากขึ้น ตราสารทางการเงินชนิดหนึ่งที่เป็นที่นิยมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีแนวโน้มว่าจะขยายตัวอย่างรวดเร็วก็คือ ตราสารทางการเงินที่เรียกว่า วอร์แรนต์ (warrant) หรือใบสำคัญแสดงสิทธิ

ในปี 2533 ได้เริ่มมีวอร์แรนต์เข้ามาทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งแรก เมื่อวันที่ 20 กุมภาพันธ์ 2533 จำนวน 1 วอร์แรนต์หลังจากนั้นในช่วงปี 2533 ถึง 2548 จำนวนวอร์แรนต์ ที่จดทะเบียนทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้มีการเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ดังตารางที่ 1.1

เมื่อสิ้นสุดปี 2548 มีจำนวนวอร์แรนต์ทั้งหมด 82 วอร์แรนต์ มูลค่าการซื้อขาย 207,117.33 ล้านบาท จนถึงวันที่ 30 มกราคม 2549 นี้ ได้มีจำนวนวอร์แรนต์เพิ่มขึ้นทั้งหมดเป็น 83 วอร์แรนต์

ตารางที่ 1.1 แสดงจำนวนวอร์แรนต์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปี	2533	2534	2535	2536	2537	2538	2539	2540
จำนวนวอร์แรนต์	1	1	3	6	21	32	39	29

ปี	2541	2542	2543	2544	2545	2546	2547	2548
จำนวนวอร์แรนต์	28	26	31	42	59	75	79	82

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548)

ตารางที่ 1.2 สถิติข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Market for Alternative Investment)

<u>Market Data of SET</u>	2003	2004	2005
SET Index - Close	772.15	668.10	713.73
- High	772.15	794.01	741.55
- Low	350.98	581.61	638.31
SET50 Index (Close)	50.91	46.87	502.85
SET100 Index (Close)	-	-	1,092.64
Market Dividend Yield (%)	1.81	2.75	3.37
Market P/E Ratio	13.65	9.40	9.40
Market P/BV	2.71	2.00	1.91
Capital Mobilized by Listed companies (Mil.Bath)	170,182.37	77,576.62	118,549.53
Total Turnover - Volum (Mil.Shares)	548,581.67	550,423.60	639,678.15
- Value (Mil.Bath)	4,670,281.49	5,024,399.25	4,031,240.02
- Transaction Deals (Deals)	31,689,520	31,703,029	27,922,274
Dalit Average Turnover - Volum (Mil.Shares)	2,220.98	2,246.63	2,610.93
- Value (Mil.Bath)	18,908.02	20,507.75	16,454.04
- Transaction Deals (Deals)	128,298	129,400	113,968
Turnover by Type of Securities			
- Common Stocks (Mil.Bath)	4,225,551.32	4,639,229.22	3,811,371.62
- Preferred stocks (Mil.Bath)	10,149.53	3,308.27	1,595.40
- Depository Receipt (Mil.Bath)	-	45,672.10	10,812.25
- Unit Trusts (Mil.Bath)	104.44	613.47	343.42
- Warrants (Mil.Bath)	402,340.36	212,600.44	207,117.33
- Derivative Warrants (Mil.Bath)	32,021.26	122,975.74	-
- Transferable Subscription Right (Mil.Bath)	114.58	-	-
Newly Listed Companies	21	36	36
- Subscription Value (Mil.Bath)	18,646.01	36,204.57	16,854.07

ตารางที่ 1.2 สถิติข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Market for Alternative Investment) (ต่อ)

Market Data of SET	2003	2004	2005
Delisted Companies	5	7	9
Number of Listed Companies	408	440	468
Number of Listed Securities	505	541	576
- Common Stocks	410	442	476
- Preferred stocks	10	10	9
- Depository Receipt	-	1	1
- Unit Trusts	9	9	8
- Warrants	75	79	82
- Derivative Warrants	1	-	-
- Transferable Subscription Right	-	-	-
Total Capitalization			
- Par Value (Mil.Bath)	2,018,092.84	1,372,975.68	1,326,154.86
- Market Value (Mil.Bath)	4,789,857.03	4,521,894.55	5,105,113.48
Number of Brokers	37	37	39

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548)

การลงทุนวอร์เรนที่จะก่อให้เกิดประโยชน์แก่ทั้งบริษัทที่ออกและผู้ลงทุน ในส่วนบริษัทที่ออกวอร์เรนที่จะเป็นการช่วยให้บริษัทหาแหล่งเงินทุนเพิ่มได้โดยไม่ต้องออกหุ้นสามัญในทันที ซึ่งเป็นการชะลอการเกิดผลกระทบด้าน dilution ออกไปด้วย รวมทั้งการออกวอร์เรนที่ควบกับหลักทรัพย์ประเภทหนี้ หรือประเภททุนจะทำให้หลักทรัพย์นั้นขายได้ง่ายขึ้น เนื่องจากมีแรงจูงใจจากวอร์เรนที่ได้มาพร้อมกัน และจะทำให้ต้นทุนในการระดมทุนต่ำลง เช่น การออกหุ้นกู้ควบวอร์เรนที่จะช่วยให้บริษัทออกหุ้นกู้ที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดในขณะนั้น และผู้ลงทุนก็ต้องการซื้อเนื่องจากมีโอกาสทำกำไรจากวอร์เรนที่ควบมาด้วย ทั้งยังเป็นการเพิ่มจำนวนผู้ลงทุนในบริษัทในอนาคตเมื่อผู้ถือวอร์เรนทำการใช้สิทธิ ในส่วนของผู้ลงทุนการถือวอร์เรนเป็นการเพิ่มทางเลือกในการลงทุนจะช่วยให้ผู้ลงทุนมีเครื่องมือในการป้องกันความเสี่ยงของตน โดยการแบ่งเงินส่วนหนึ่งมาลงทุนในวอร์เรน หรือในกรณีที่ผู้ลงทุนต้องการลงทุนในตัวหุ้นแต่มีเงินไม่พอสามารถลงทุนในบริษัทที่ตนเองต้องการได้โดยการซื้อวอร์เรนไว้ก่อน ซึ่ง

วอร์เรนที่สามารถจำกัดการสูญเสียได้ถ้าการลงทุนมีการผิดพลาด แต่ถ้าการลงทุนประสบความสำเร็จผู้ลงทุนสามารถรับผลตอบแทนได้ในจำนวนเดียวกับการลงทุนโดยตรงในตัวหุ้นนั้น จะเห็นว่าการถือวอร์เรนที่สามารถใช้ในวัตถุประสงค์เพื่อการเก็งกำไรซึ่งจะช่วยสร้างสภาพคล่องและเป็นการระดมเงินออมที่ผู้ลงทุนต้องสะสมไว้เข้าสู่ตลาดทุนเมื่อผู้ลงทุนทำการใช้สิทธิวอร์เรน (ฉวรา สกุล ณ มรรคา, 2540)

การเปลี่ยนแปลงราคาของวอร์เรนที่เกิดจากความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ถือไว้ กับค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานหรือค่าความแปรปรวน มีความสัมพันธ์กันดังนี้ ถ้าค่าความแปรปรวนมีความเบี่ยงเบนต่ำ หมายความว่าหลักทรัพย์ที่ถืออยู่นั้นมีการกระจายของค่าอัตราผลตอบแทนออกจากอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ต่ำ ทำให้มีความไม่แน่นอนน้อยที่จะได้รับผลตอบแทนตามที่คาดไว้ จึงจัดหลักทรัพย์ประเภทนี้เป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ แต่ถ้าทั้งสองมีค่าสูงก็จัดหลักทรัพย์ประเภทนี้เป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง

การประมาณค่าความแปรปรวนสามารถทำได้โดยการใช้ข้อมูลดัชนีราคาปิดของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์เฉพาะหุ้นที่มีวอร์เรน ซึ่งจะมีลักษณะเป็นอนุกรมเวลาและความแปรปรวนของข้อมูลมีลักษณะเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลาซึ่งอยู่กับขนาดของ error term เช่นในบางช่วงเวลามีความไม่แน่นอนของราคาปิดสูง และตามด้วยความไม่แน่นอนของราคาปิดต่ำหรือกล่าวได้ว่าความแปรปรวนของ error term นั้นจะขึ้นอยู่กับความไม่แน่นอนของ error term ในคาบเวลาที่เพิ่งผ่านมาก่อนหน้านี้ และจากแนวคิดที่ว่าผลตอบแทนนั้นเป็นส่วนต่อความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้นได้นำไปสู่การประยุกต์ใช้ Cointegration มาเป็นเครื่องมือในการวิเคราะห์ และเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของผลตอบแทนระหว่างหุ้นสามัญ และวอร์เรนที่

ดังนั้นการที่ศึกษาความสัมพันธ์ของผลตอบแทนระหว่างหุ้นสามัญ กับวอร์เรนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนี้ เป็นการศึกษาเพื่อรองรับการเติบโตของตลาดวอร์เรนต่อไปในอนาคต

1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลตอบแทนที่จะได้รับระหว่างวอร์เรน และหุ้นสามัญ

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

- 1) เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน และผู้ที่สนใจ ที่จะทราบถึงการป้องกันความเสี่ยง โดยการลงทุนในวอร์เรนที่ ซึ่งจะช่วงเพิ่มทางเลือก และประสิทธิภาพในการบริหารการลงทุนของตนเองได้
- 2) เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน และผู้ที่สนใจ ที่จะเข้าใจและสามารถประมาณถึงผลตอบแทนของวอร์เรนที่ได้ เมื่อนำการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของวอร์เรนที่ เปรียบเทียบกับการเปลี่ยนแปลงของหุ้นสามัญ และสามารถนำไปใช้ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุน
- 3) เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน และผู้ที่สนใจ ที่จะทราบถึงเหตุผลของความคาดเคลื่อนในการหาความสัมพันธ์ของผลตอบแทนระหว่างหุ้นสามัญ กับวอร์เรนที่

1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษานี้ ทำการศึกษาบริษัทที่ทำการออกหุ้นลูก หรือวอร์เรนที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยไม่รวมกับการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศ

โดยจะศึกษาวอร์เรนที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีอายุครบ 4 ปี จำนวน 15 วอร์เรนที่ ข้อมูลที่ใช้ จะเป็นข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์รายสัปดาห์ เป็นระยะเวลา 4 ปี หรือ 214 สัปดาห์ ตั้งแต่ วันที่ 6 มกราคม พ.ศ. 2545 ถึง วันที่ 5 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2549 โดยบริษัทที่ทำการออกวอร์เรนที่ใช้ในการศึกษานี้คือ

ตารางที่ 1.3 รายชื่อบริษัท และชื่อย่อวอร์เรนของบริษัทที่จะทำการศึกษา

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อวอร์เรนที่
1	บริษัทกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด	APURE-W1
2	บริษัทกรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด	CTW-W1
3	บริษัทเหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด	HEMRAJ-W
4	บริษัทจัสมิน อินเตอร์เนชั่นแนล	JAS-W1
5	ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด	KK-W2 KK-W3 และ KK-W4
6	บริษัทแลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด	LH-W2
7	บริษัทควอลิตี้เฮาส์ จำกัด	QH-W3
8	บริษัทซีอีเคยูเคชั่น จำกัด	SE-ED-W1

ตารางที่ 1.3 รายชื่อบริษัท และชื่อย่อวอร์เรนทของบริษัทที่จะทำการศึกษา(ต่อ)

ลำดับ	ชื่อบริษัท	ชื่อย่อวอร์เรนท
9	บริษัทเงินทุน สินอุตสาหกรรม จำกัด	SICCO-W3
10	บริษัทไทยรับประกันภัยต่อ จำกัด	THRE-W1
11	บริษัททีทีแอนด์ที จำกัด	TT&T-W1
12	บริษัทน้ำมันพืชไทย จำกัด	TVO-W1
13	บริษัทวินโคสต์ อินคัสเทรียล พาร์ค จำกัด	WIN-W

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548)

1.5 นิยามศัพท์

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand Index: SET Index) หมายถึงดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ที่จัดทำขึ้นเพื่อแสดงถึงสภาพการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นการเปรียบเทียบมูลค่ารวมวันปัจจุบัน (ราคาตลาด x จำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน ณ วันปัจจุบัน) กับมูลค่าตลาดรวมวันฐานคือวันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ตามปกติแล้วดัชนีจะมีการปรับฐานในกรณีที่มีหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด หรือมีการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาดหรือบริษัทหลักทรัพย์ที่มีการเพิ่มทุน ลดทุน หรือ ควบคุมกิจการกับบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548)

$$\text{SET Index} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ ราคาวันปัจจุบัน}}{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ ราคาวันฐาน}} \times 100$$

มูลค่าตลาดรวม ณ ราคาวันฐาน

หุ้นสามัญ (Common Stock) หมายถึงเป็นหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุน ที่บริษัทออกจำหน่ายเพื่อเป็นการระดมทุนมาใช้ดำเนินกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมเป็นเจ้าของบริษัท ในการออกเสียงลงมติในที่ประชุมผู้ถือหุ้น และร่วมตัดสินใจในนโยบายหรือปัญหาสำคัญๆ ของบริษัทตลอดจนจะได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผลเมื่อบริษัทมีกำไร และมีโอกาสได้รับกำไรจากส่วนต่างของราคาเมื่อราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นตามศักยภาพของบริษัท รวมถึงมีโอกาสได้รับสิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่เมื่อบริษัทมีการเพิ่มทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548)

วอร์แรนท์ (Warrant) หรือใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์ หมายถึงตราสารทางการเงินชนิดหนึ่งที่ออกโดยบริษัทจดทะเบียน เป็นตราสารที่ให้สิทธิแก่ผู้ถือ ในการที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทในระดับราคา และภายในระยะเวลาที่ตกลงกันได้

ผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (Security Return) หมายถึงผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (realized return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (expected return) ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงเป็นผลตอบแทนที่เกิดขึ้นหลังความเป็นจริงได้เกิดขึ้น หรือได้รับผลตอบแทนนั้นแล้ว ส่วนผลตอบแทนที่คาดหวังคือ ผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคต นั่นคือผลตอบแทนที่ได้คาดไว้ ดังนั้นผลตอบแทนที่คาดหวังเป็นผลตอบแทนที่มีขึ้นก่อนความจริงจะเกิดขึ้น ได้แก่ ดอกเบี้ย (interest) เงินปันผล (dividend) และกำไรจากการที่ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น (capital gain) หรือลดลง (capital loss) ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับประเภทหลักทรัพย์ที่ถืออยู่

ในกรณีหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลตอบแทนจะหาได้จาก

$$Total\ Return = \frac{Dividend_t + (Marketprice_t - Marketprice_{t-1})}{Marketprice_{t-1}}$$

Dilution effect คือการที่กำไรต่อหุ้น (earning per share) และมูลค่าหุ้นในทางบัญชี (book value) ของราคาหุ้นสามัญลดต่ำลงเนื่องจากออกหุ้นสามัญเพิ่มขึ้นในขณะที่ผลกำไรและสินทรัพย์ของบริษัทเพิ่มขึ้นตามไม่ทัน

American type คือลักษณะของ options ที่ผู้ถือ options นี้สามารถใช้สิทธิเพื่อแลกซื้อหุ้นสามัญ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งก็ได้ก่อนถึงวันหมดอายุการใช้สิทธิ

At-the-money คือช่วงที่หุ้นสามัญมีราคาเท่ากับราคาใช้สิทธิ ดังนั้นการถือ options ทั้ง put options หรือ call options และทำการใช้สิทธิจะมีผลเช่นเดียวกับการเข้าไปซื้อขายในตลาดโดยตรง

Dividends หรือ เงินปันผล คือส่วนของกำไรสุทธิจากการประกอบการของบริษัทที่จะนำมาจ่ายแก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ เงินปันผลจะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับกำไรสุทธิ ฐานะทางการเงินและนโยบายของบริษัท เงินปันผลจะถูกจ่ายออกมาเป็นจำนวนเงินต่อหุ้น

European type คือลักษณะของ options ที่ผู้ถือ options นี้สามารถใช้สิทธิเพื่อแลกซื้อหุ้นสามัญได้ในวันหมดอายุการใช้สิทธิ

Exercise price หรือ ราคาใช้สิทธิ คือราคาที่กำหนดขึ้นเมื่อมีการออก options เพื่อที่จะให้ผู้ถือ options แลกซื้อหุ้นสามัญของบริษัทตามราคาที่กำหนดนี้

Exercise ratio หรือ อัตราส่วนใช้สิทธิ คืออัตราที่กำหนดว่า 1 หน่วยของ options จะสามารถแลกซื้อหุ้นสามัญได้เป็นจำนวนเท่าใด ซึ่งเมื่อเริ่มออก options อัตราการใช้สิทธิจะเป็น 1:1 แต่อาจเปลี่ยนแปลงภายหลังได้

Expiration date หรือ วันหมดอายุการใช้สิทธิ คือวันครบกำหนดเป็นวันสุดท้ายที่สามารถใช้สิทธิตามแบบของ options ที่ผู้ถือมีอยู่เพื่อแลกซื้อหรือขายหุ้นสามัญของบริษัทได้ วันหมดอายุการใช้สิทธิจะถูกกำหนดเมื่อเริ่มออก options

Gearing ratio หรือ อัตราทด คืออัตราส่วนระหว่างราคาหุ้นสามัญกับราคาออร์เรนจ์ อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่า การลงทุนในออร์เรนจ์จะให้ผลตอบแทนเป็นกี่เท่าเมื่อเทียบกับการเงินจำนวนเดียวกันลงทุนในหุ้นสามัญ

$$\text{Gearing Ratio} = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Warrant Price} / \text{Conversion Ratio}}$$

In-the-money คือช่วงที่ผู้ถือ options จะสามารถทำกำไรได้ถ้าเขาทำกำไรใช้สิทธิ เช่น กรณีของ call options การ in-the-money จะเกิดขึ้นในช่วงที่ราคาหุ้นสามัญสูงกว่าราคาใช้สิทธิ ส่วนกรณี put options การ in-the-money จะเกิดขึ้นในช่วงที่ราคาหุ้นสามัญต่ำกว่าราคาใช้สิทธิ

Intrinsic value หรือ มูลค่าที่แท้จริง คือมูลค่าที่ได้จากผลต่างระหว่างราคาหุ้นสามัญกับราคาใช้สิทธิ การหามูลค่าที่แท้จริงก็เพื่อทราบถึงราคา options ที่เป็นไปได้ที่มีค่าต่ำที่สุดเมื่อ options นั้นอยู่ในช่วง in-the-money

Options คือสิทธิในการซื้อขายหุ้น เป็นหลักทรัพย์ประเภทหนึ่ง ที่ผู้ถือ options จะมีสิทธิในการซื้อหรือขายหุ้นสามัญ โคสขบแบ่งออกเป็น 2 ประเภทคือ call options และ put options ซึ่ง call options เป็นสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญ ส่วน put options เป็นสิทธิในการขายหุ้นสามัญ โดยมีกำหนดราคาใช้สิทธิ, วันหมดอายุการใช้สิทธิ, อัตราส่วนการใช้สิทธิไว้ล่วงหน้า

Out-of-the-money คือช่วงที่ผู้ถือ options จะขาดทุนถ้าเขาทำการใช้สิทธิ เช่น กรณีของ call options การ out-of-the-money จะเกิดขึ้นในช่วงที่ราคาหุ้นสามัญต่ำกว่าราคาใช้สิทธิ ส่วนกรณีของ put options การ out-of-the-money จะเกิดขึ้นในช่วงที่ราคาหุ้นสามัญสูงกว่าราคาใช้สิทธิ

Portfolio คือการถือหลักทรัพย์และเงินสด หลักทรัพย์อาจเป็นไปได้ทั้งหุ้นกู้และหุ้นทุน ส่วนเงินสดอาจจะเป็นเงินฝาก หรือเงินลงทุนในตราสารการเงินชนิดอื่นที่มีสภาพคล่องทัดเทียมเงินสด

Premium คือส่วนของราคาออร์แรนที่ที่สูงเกินกว่าราคาทางทฤษฎี โดยคิดเป็นอัตราร้อยละของราคาหุ้น ซึ่งมีสูตรดังนี้

$$\text{Premium} = \frac{[(\text{Warrant price} / \text{Conversion Ratio}) + \text{Exercise Price}]}{\text{Stock Price}} \% - 100\%$$

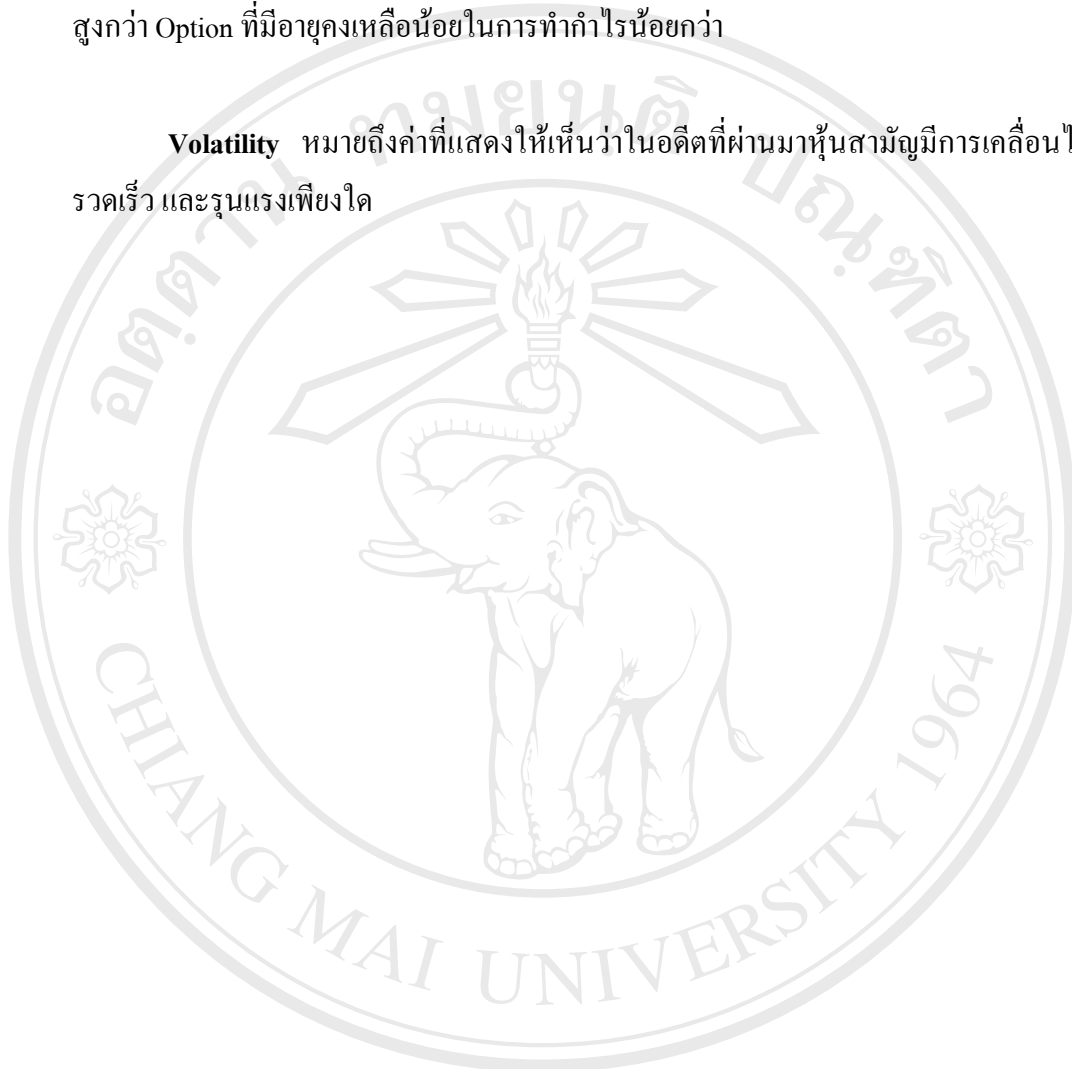
Pseudo type คือเป็นลักษณะกึ่ง American type และ European type โดยมีเงื่อนไขว่าผู้ถือ options สามารถใช้สิทธิเพื่อแลกซื้อหุ้นสามัญ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งหรือช่วงเวลาที่กำหนดไว้ล่วงหน้า ก่อนถึงวันหมดอายุการใช้สิทธิ

Time to maturity หรือ ระยะเวลาที่เหลือจนหมดอายุการใช้สิทธิ คือระยะเวลานับจากปัจจุบันจนกระทั่งถึงวันหมดอายุการใช้สิทธิ

Time value หรือ มูลค่าเวลา คือมูลค่าที่เกิดขึ้นเนื่องจากโอกาสในการทำกำไรจากการถือ options แบบ call options หรือ put options ที่มีระยะเวลาที่เหลือจนหมดอายุการใช้สิทธิเหลืออยู่ ซึ่งระยะเวลาที่เหลือจนหมดอายุการใช้สิทธิที่เหลืออยู่ของ options นั้นจะทำให้เกิดโอกาสที่จะ in-the-money และจะทำให้ผู้ถือ options ได้กำไรจากการใช้สิทธิ

Time value หรือ **มูลค่าทางเวลา** คือมูลค่าที่เกิดขึ้นเนื่องจากโอกาสในการทำกำไรของผู้ถือ Option โดย Option ที่มีอายุคงเหลือมาก จะมีโอกาสในการทำกำไรมาก ทำให้มีมูลค่าทางเวลาสูงกว่า Option ที่มีอายุคงเหลือน้อยในการทำกำไรน้อยกว่า

Volatility หมายถึงค่าที่แสดงให้เห็นว่าในอดีตที่ผ่านมาหุ้นสามัญมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงรวดเร็ว และรุนแรงเพียงใด



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved