

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	2
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา	3
1.4 ขอบเขตการศึกษา	4
บทที่ 2 ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	5
บทที่ 3 กรอบแนวคิดทางทฤษฎี	9
3.1 สรุปสาระสำคัญจากเอกสารที่เกี่ยวข้อง	9
3.2 ความแตกต่างในเงื่อนไขของการใช้สิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิและ ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	10
3.3 การเปลี่ยนแปลงราคาการใช้สิทธิเพื่อซื้อหุ้นบุริมสิทธิ และการเปลี่ยนแปลง อัตราการใช้สิทธิในการซื้อหุ้นบุริมสิทธิ	10
3.4 การคำนวณหาราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามทฤษฎี	11
3.5 แบบจำลองที่ใช้กันอย่างแพร่หลายในการประเมินราคา Covered Warrant	14
3.5.1 การตั้งราคา Call Option ตามแบบ Binomial Pricing Approach	15
3.5.1.1 การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบยูโรเปียน	17
3.5.1.1.1 การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบยูโรเปียนชนิดหุ้น ไม่มีการจ่ายเงินปันผล(Non-Dividend Paying Stock)	17
3.5.1.1.1.1 กรณีใช้ Recursive Approach	17
3.5.1.1.1.2 กรณีแบบทั่วไปของแบบจำลอง Binomial	19

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
3.5.1.1.2การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบยุโรปเงินชนิดที่หุ้นมีการ จ่ายเงินปันผลที่ทราบค่า (Know Discrete Dividends)	20
3.5.1.1.3การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบยุโรปเงินชนิดที่หุ้นมีการ จ่ายเงินปันผลในอัตราคงที่(Constant Dividend Yield)	23
3.5.1.2การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบอเมริกัน	24
3.5.1.2.1การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบอเมริกัน Call (American Call Option)ชนิดที่หุ้นไม่มีการจ่ายเงินปันผล	25
3.5.1.2.2การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบอเมริกันCall (American Call Option)ชนิดที่หุ้นมีการจ่ายเงินปันผล	26
3.5.2 การตั้งราคา Call Option ตามแบบ Black and Scholes Model	27
3.5.2.1การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบยุโรปเงิน	28
3.5.2.1.1การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบยุโรปเงินชนิดหุ้น ไม่มีการจ่ายเงินปันผล(Non-Dividends)	28
3.5.2.1.2การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบยุโรปเงินชนิดหุ้นมี การจ่ายเงินปันผลที่ทราบค่า(Known Discrete Dividends)	29
3.5.2.1.3การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบยุโรปเงินชนิดหุ้นมี การจ่ายเงินปันผลแบบต่อเนื่อง(Continuous Dividends)	30
3.5.2.2การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบอเมริกัน	30
3.5.2.2.1การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบอเมริกันชนิด Call ชนิดหุ้นไม่มีการจ่ายเงินปันผล	30
3.5.2.2.2การประเมินมูลค่าตราสารสิทธิแบบอเมริกันชนิด Call ชนิดหุ้นมีการจ่ายเงินปันผล	31
3.6 ปัจจัยที่มีผลต่อการกำหนดราคา Call Options	32
บทที่ 4 ระเบียบวิธีวิจัย	37
4.1 การเลือกใช้ข้อมูลเพื่อนำมาคำนวณในแบบจำลอง	37
4.2 แบบจำลองที่ใช้ในการประเมินค่า Covered Warrant	39

สารบัญ(ต่อ)

	หน้า
4.3 การคำนวณค่าความคลาดเคลื่อนของแบบจำลอง	42
4.3.1 ค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อน(Mean Error)	42
4.3.2 ค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนแบบสัมบูรณ์(Mean Absolute Error)	43
บทที่ 5 ผลการประเมินราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	44
5.1 ข้อมูลที่ใช้ในการคำนวณใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	44
5.1.1 ข้อมูลพื้นฐานของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์(Covered Warrant)	44
5.1.2 แสดงจำนวนวันที่มีการซื้อขายหลักทรัพย์(Trading Day)	
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปีพ.ศ.2542-2546	45
5.1.3 อัตราดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง	46
5.2 ผลการประเมินใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	46
5.3 ผลการวิเคราะห์ความคลาดเคลื่อนของแบบจำลอง	51
5.3.1 ผลการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนของแบบจำลอง(Mean Error)	51
5.3.2 ผลการวิเคราะห์ค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนแบบสัมบูรณ์	
(Mean Absolute Error)	52
บทที่ 6 บทสรุป	53
6.1 สรุปผลการศึกษา	53
6.1.1 การศึกษาการประเมินราคาใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	53
6.1.2 สรุปผลการประเมินราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามทฤษฎี	54
6.2 ข้อเสนอแนะสำหรับนักลงทุน	54
บรรณานุกรม	56
ภาคผนวก	58
ประวัติผู้เขียน	72

สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
5.1 รายละเอียดของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์(Covered Warrant)	44
5.2 แสดงจำนวนวันที่การซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Day) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542-2546	45
5.3 อัตราดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง	46
5.4 แสดงถึงการหาค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของหลักทรัพย์ ACL,TISCO,TMB และ SCB	51
5.5 แสดงถึงการหาค่าเฉลี่ยความคลาดเคลื่อนแบบสัมบูรณ์ของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ของหลักทรัพย์ ACL,TISCO,TMB และ SCB	52

สารบัญภาพ

รูป	หน้า
3.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นบริมสิทธิ์ และ มูลค่าที่แท้จริงของตราสารสิทธิ ชนิด Call (Call Intrinsic Value)	12
3.2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าตามเวลา Time Value และ ระยะเวลาจนถึงสิ้นอายุของ ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์	13
5.1 แสดงถึงใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามแบบจำลอง Pseudo-American Call เทียบกับราคา ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามราคาตลาดของ ACL	47
5.2 แสดงถึงใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามแบบจำลอง Pseudo-American Call เทียบกับราคา ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามราคาตลาดของ TISCO	48
5.3 แสดงถึงใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามแบบจำลอง Pseudo-American Call เทียบกับราคา ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามราคาตลาดของ TMB	49
5.4 แสดงถึงใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามแบบจำลอง Pseudo-American Call เทียบกับราคา ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ตามราคาตลาดของ SCB	51