

# 組合型認購權證評價模式之研究

莊忠柱 黃婉茹\*

## 摘要

本文利用 1997 年 9 月 4 日至 2001 年 6 月 26 日間在台灣證券交易所發行且已到期的組合型認購權證，使用四種波動性估計模型(歷史波動性模型、Parkinson(1980)的最高、最低價歷史波動性模型、Garman and Klass(1980)的最高、最低、開盤、收盤價歷史波動性模型、Trippi(1977)的等加權平均隱含波動性模型)與 Black and Sholes(1973)選擇權評價模式(BS 評價模式)、陳松男與鄭翔尹(2000)的組合型權證評價模式(CC 評價模式)配對成八種評價模式，並比較其評價績效，冀期能得到一較佳的組合型認購權證評價模式。

研究發現隱含波動性模型與 BS 評價模式的配對之評價績效最佳，是組合型認購權證最佳的評價模式，其次為隱含波動性模型與 CC 評價模式的配對。在三種歷史波動性估計模型中，以最高、最低價歷史波動性模型在評價績效有較佳的表現。此外，歷史波動性模型與 CC 評價模式的配對普遍優於歷史波動性模型與 BS 評價模式的配對，但隱含波動性模型與 CC 評價模式的配對評價績效表現卻較不一致。這或許是標的股價是否呈現對數常態分配，是影響 BS 評價模式產生評價誤差的主要原因之一。

**關鍵詞：**組合型認購權證、BS 評價模式、歷史波動性、隱含波動性

---

\*莊忠柱為真理大學管理科學研究所副教授，黃婉茹為真理大學管理科學研究所研究生；聯絡地址：真理大學管理科學研究所台北縣真理街 32 號。FAX:886-2-26210520。E-mail: ccchuang@email.au.edu.tw。