



<input checked="" type="checkbox"/>	Pro gradu -tutkielma
<input type="checkbox"/>	Lisensiaatintutkielma
<input type="checkbox"/>	Väitöskirja

Oppiaine	Laskentatoimi	Päivämäärä	1.2.2007
Tekijä(t)	Juha Soini	Matrikkelinumero	
		Sivumäärä	268
Otsikko	Optioiden hinnoitteluteorian soveltaminen yrityksen reaali-investointipäätöksentekoon		
Ohjaaja(t)	Asta Manner ja Ulla-Maarit Valve		

#### Tiivistelmä

Tutkielmassa arvioidaan, kuinka optiosopimusten hinnoittelun mahdollistavat teoriat, soveltuvat yritysten reaali-investointipäätöstilanteiden jäsentämiseen ja hankkeisiin sisältyvien toiminta- ja kasvumahdollisuuksien arvon määrittämiseen. Erityisen kiinnostuksen kohteena ovat kysymykset, miten ja millä ehdoilla Black–Scholes-hinnoittelua jatkokehittämiseen voidaan käyttää päätöksenteon apuvälineenä. Työn keskeisenä teemana on analysoida, mitä vaatimuksia rahamarkkina- ja reaalioptioiden epätäydellinen analogia asettaa finanssioptioiden hinnoitteluun alun perin tarkoitettujen menetelmien hyödyntämiselle. Tutkielman tavoitteena on myös omasta näkökulmastaan valottaa empiirisiä havaintoja reaalioptiotekniikan ennakoitua laimeammasta suosiosta yritysten tosiasiallisesti soveltamana investointilaskentatyökaluna. Lisäksi tutkielmassa arvioidaan kriittisesti populaareja reaalioptiokirjoituksia, erityisesti Copelandin ja Antikarovin esittämää hinnoittelumallia. Tutkielma on puhtaasti ajattelumetodiin perustuva kirjallisuustutkimus.

Tutkimuskysymykseen haetaan vastausta johtamalla deduktiivisesti investointilaskentaan soveltuva johdannaisteoreettinen hinnoittelumalli. Johtamismenettelyssä kiinnitetään erityistä huomiota yhtäältä mallin eksplisiittisesti lausuttuihin ja toisaalta malliin implisiittisesti sisältyvien oletuksiin. Johdetun tekniikan käyttökelpoisuutta arvioidaan analysoimalla oletusten realistisuutta ja pätemisen kriittisyyttä hinnoittelumallin toimivuudelle. Lisäksi tutkitaan, miten hinnoittelun soveltamista rajaavista lähtökohdista voitaisiin luopua mallia tarkentamalla. Optioteorian käyttökelpoisuutta arvioidaan myös teknisestä näkökulmasta esittämällä kuvitteellinen investointipäätöstilanne, jonka analysointiin johdettua hinnoittelumallia sovelletaan.

Tutkielman tulokseksi saadaan tarkasti dokumentoidun päätöksentekijöitä palvelevan analyysityökalun lisäksi joukko mahdollisia selityksiä reaalioptiohinnoittelun epäkäytännöllisyydelle. Teknisestä näkökulmasta tarkasteltuna laskennan havaitaan mutkistuvan nopeasti, kun analyysissä huomioidaan useita vuorovaikutteisia reaalioptioita tai kun päätöstilanteita mallinnetaan useiden epävarmuustekijöiden avulla. Teoreettisesta näkökulmasta tarkasteltuna kriittisiksi havaitaan puolestaan kohde-etuusmarkkinoiden epätäydellisyydestä ja informaation epäsymmetriasta aiheutuvat poikkeamat normatiivisen mallin tulokseen verrattuna. Työssä pohditaan myös teorian mielekkäitä sovellustilanteita tullen johtopäätökseen, että reaalioptioteorian käyttökelpoisimmat sovelluskohteet näyttäisivät olevan hankkeita, joiden hinnoittelussa voidaan soveltaa hienojakoisia tekniikoita. Yksinkertaisen reaalioptiomallin havaitaan sen sijaan yliarvostavan hankkeisiin sisältyviä optioita.

Asiasanat	investoinnit, optiot, stokastiset prosessit, sisäinen laskentatoimi, mallintaminen, päätösteoria, johdannaismarkkinat
Muita tietoja	