

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่ม  
ธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ไทยโดยใช้แบบจำลอง ฟามาและเฟรนช์

ผู้เขียน นางสาวคัทธรียา พานประเสริฐ

ปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

รศ.ดร.ทรงศักดิ์ ศรีบุญจิตต์	ประธานกรรมการ
รศ.กาญจนา โชคถาวร	กรรมการ
อ.ดร.เขาวเรศ เขาวนพูนผล	กรรมการ

### บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้แบบจำลอง Fama และ French มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเพื่อประเมินผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ทั้งหมด 11 หลักทรัพย์ คือ ACL, BAY, BBL, BT, KBANK, KK, KTB, SCB, TBANK, TISCO และ TMB เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2545 ถึง 29 ธันวาคม 2549 เพื่อเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์และใช้ข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนจากตลาด และใช้อัตรดอกเบี้ยเงินฝาก 3 เดือนของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ในประเทศ 4 ธนาคารคือ ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน), ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) มาหาค่าเฉลี่ยเพื่อเป็นตัวแทนอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง

ผลการศึกษาพบว่าค่า  $R^2$  มีค่าอยู่ระหว่างร้อยละ 37.72-79.99 จากการศึกษาค่าสัมประสิทธิ์ความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ( $\beta$ ) พบว่าหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์คือหลักทรัพย์

ACL, BAY, BBL, BT, KBANK, KK, KTB, SCB, TBANK, TISCO และ TMB มีอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ จากการศึกษาค่าสัมประสิทธิ์ของความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนของธุรกิจที่มีขนาดเล็กและขนาดใหญ่ (s) พบว่าหลักทรัพย์ BAY, BBL, BT, KBANK, KK, SCB และ TISCO มีอัตราผลตอบแทนที่มีความสัมพันธ์กับขนาดของธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ และจากการศึกษาค่าสัมประสิทธิ์ของความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของธุรกิจที่มีมูลค่าของอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดสูงกับอัตราผลตอบแทนของธุรกิจที่มีมูลค่าของอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดต่ำ (h) พบว่าหลักทรัพย์ ACL, BAY, KTB, TBANK, TISCO และ TMB มีอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการศึกษาค่าสัมประสิทธิ์ความเสี่ยงที่เกิดจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ( $\beta$ ) พบว่ามีจำนวน 9 หลักทรัพย์ คือ ACL, BBL, BT, KBANK, KK, KTB, SCB, TISCO และ TMB ที่มีค่า  $\beta$  มากกว่า 1 แสดงว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เหล่านี้มากกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนตลาด ซึ่งถือว่าเป็น Aggressive Stock และมีจำนวน 2 หลักทรัพย์ คือ BAY และ TBANK ที่มีค่า  $\beta$  น้อยกว่า 1 แสดงว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เหล่านี้น้อยกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนตลาด ซึ่งถือว่าเป็นหลักทรัพย์ประเภท Defensive Stock เมื่อนำผลการศึกษามาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML) พบว่ามีจำนวน 4 หลักทรัพย์ คือหลักทรัพย์ BAY, SCB, BBL และ KBANK ที่อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (undervalue) ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกับของตลาด และมีจำนวน 7 หลักทรัพย์ คือหลักทรัพย์ BT, TBANK, KTB, KK, TISCO, TMB และ ACL ที่อยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น (overvalue) ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกับของตลาด

<b>Independent Study Title</b>	Risk and Return Analysis of Securities in the Commercial Bank Sector in the Stock Exchange of Thailand by Using the Fama and French Model						
<b>Author</b>	Miss Kattareeya Panprasert						
<b>Degree</b>	Master of Economics						
<b>Independent Study Advisory Committee</b>	<table> <tr> <td>Assoc. Prof. Dr. Songsak Sriboonchitta</td> <td>Chairperson</td> </tr> <tr> <td>Assoc. Prof. Kanchana Chokthaworn</td> <td>Member</td> </tr> <tr> <td>Lect.Dr. Yaovarat Chaovanapoonphol</td> <td>Member</td> </tr> </table>	Assoc. Prof. Dr. Songsak Sriboonchitta	Chairperson	Assoc. Prof. Kanchana Chokthaworn	Member	Lect.Dr. Yaovarat Chaovanapoonphol	Member
Assoc. Prof. Dr. Songsak Sriboonchitta	Chairperson						
Assoc. Prof. Kanchana Chokthaworn	Member						
Lect.Dr. Yaovarat Chaovanapoonphol	Member						

## ABSTRACT

This study on risk and return of securities in the commercial bank sector in the Stock Exchange of Thailand using the Fama and French model aims to examine the factors affecting the rates of return to banking sector securities listed in the Stock Exchange of Thailand as well as to assess their rates of return. Eleven securities were selected in this study as samples including ACL, BAY, BBL, BT, KBANK, KK, KTB, SCB, TBANK, TISCO and TMB. Weekly closing prices of these securities since January 1, 2002 to December 29, 2006 were used to represent their rates of return. The SET index data and the average 3-month fixed deposit interest rates of 4 large domestic banks were used for calculating the risk-free market rate of security return.

The  $R^2$  result ranged between 37.72-79.99 percent. The estimated  $\beta$ -coefficients to determine the prospect of risk from investment in securities suggested that the ACL, BAY, BBL, BT, KBANK, KK, KTB, SCB, TBANK, TISCO and TMB securities had significant relationship between the rates of securities return and the rates of market return. The study on  $s$ -coefficients to determine the difference between the rate of return of the small business size and the rate of

return of the big business size showed that the BAY, BBL, BT, KBANK, KK, SCB and TISCO securities had significant relationship between the rate of return of securities and the size of business. Meanwhile, the estimated *h-coefficients* to confirm the difference between the rate of return of business with high book-to-market ratios and the rate of return of business with low book-to-market ratios indicated that the ACL, BAY, KTB, TBANK, TISCO and TMB securities had a statistically significant relationship between the rates of securities return and the book-to-market ratios.

The ACL, BBL, BT, KBANK, KK, KTB, SCB, TISCO and TMB securities were also found to have the values of  $\beta$  greater than 1, implying that the change in the rate of securities return was greater than that of the market return. And thus they could be determined as aggressive stock. Meanwhile, BAY and TBANK having of  $\beta < 1$  could be determined as defensive stock. By comparison with the securities market line (SML), BAY, SCB, BBL and KBANK appeared to be undervalued at the same risk level as in the market. While the BT, TBANK, KTB, KK, TISCO, TMB and ACL securities being below the securities market line were considered overvalued.