

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์
กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชื่อผู้เขียน นายยุทธนา เรือนสุภา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ ผศ.ดร.ประเสริฐ ไชยทิพย์ ประธานกรรมการ
ผศ.สุภกร วิศิษฐ์สุวรรณ กรรมการ
อาจารย์เอนก นิยมลรัตน์ กรรมการ

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนเพื่อใช้เป็นแนวทางในการกำหนดกลยุทธ์การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์จำนวน 9 หลักทรัพย์ คือ หลักทรัพย์ของธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารเอเชีย จำกัด ธนาคารซีบีเอสไทยทุน จำกัด บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย จำกัด ธนาคารกรุงไทย จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ธนาคารกสิกรไทย จำกัด และธนาคารทหารไทย จำกัด โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์รายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 กันยายน 2541 ถึงวันที่ 30 สิงหาคม 2542 รวม 52 สัปดาห์ มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์

การศึกษานี้ได้ใช้แบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ประเภททุน(Capital Asset Pricing Model: CAPM) และใช้การวิเคราะห์ถดถอย ในการประมาณค่าความเสี่ยง (β) จากสมการ CAPM โดยใช้ข้อมูลดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนของธนาคารขนาดใหญ่ 4 ธนาคารคือ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ และธนาคารกรุงไทย นำมาหาค่าเฉลี่ย เป็นตัวแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง และใช้ข้อมูลดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรายสัปดาห์มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนของตลาด

ผลการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าผลตอบแทนของตลาด และเมื่อทำการแบ่งกลุ่มธนาคารพาณิชย์ออกเป็น 2 กลุ่ม ตามขนาดของสินทรัพย์ พบว่า หลักทรัพย์ของธนาคารกลุ่มที่มีสินทรัพย์ขนาดกลางให้ผลตอบแทนสูงกว่าหลักทรัพย์ของธนาคารกลุ่มที่มีสินทรัพย์ขนาดใหญ่

สำหรับการศึกษาถึงค่าความเสี่ยง (β) ของหลักทรัพย์พบว่า หลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์มีค่าความเสี่ยง (β) มากกว่า 1 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีของ CAPM สรุปได้ว่า หลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Aggressive Stock และเมื่อนำผลตอบแทนของหลักทรัพย์มาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ SML (Securities Market Line) โดยวิเคราะห์ว่าหลักทรัพย์ใดมีราคาสูงกว่าหรือต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม เพื่อใช้เป็นแนวทางในการกำหนดกลยุทธ์การลงทุนพบว่า หลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาอยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด แสดงว่าหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารมีผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ที่ระดับความเสี่ยงเดียวกับตลาดหลักทรัพย์ นั่นคือมีราคาต่ำกว่าที่เหมาะสม ในอนาคตราคาของหลักทรัพย์กลุ่มนี้จะมีราคาสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ลดลงเข้าสู่ระดับเดียวกับของตลาดหรือปรับตัวลงมาให้เส้นตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านี้ก่อนที่ราคาจะปรับตัวเพิ่มขึ้น

Independent Study Title	Risk and Return Analysis of Banking Sector Securities in the Stock Exchange of Thailand		
Author	Mr.Yutthana Ruensupa		
M.Econ	Economics		
Examining Committee	Assoc.Prof. Dr.Prasert	Chaitip	Chairman
	Assoc.Prof. Surapron	Wisitsuwan	Member
	Lecture Aneck	Nimmolrat	Member

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyze the risk and the return on securities for the use in determining an investment in Banking Sector Securities in the Stock Exchange of Thailand. Nine securities in Banking Sector were studied including BAY, BBL, BOA, DTDB, IFCT, KTB, SCB, TFB and TMB using weekly closing price for period of 52 weeks starting from September 1,1998 to August 30,1999 to calculate the return of each security.

Capital Asset Pricing Model:CAPM and Regression Analysis were used to estimate the risk value from CAPM equation. Three-month fixed deposit rate data of 4 major Thai Commercial Banks were used as risk free rate. SET index was also used in calculation for representing the marker return.

The study indicated that Thai Commercial Bank securities had higher return than the market. It was also found that when Thai Commercial Banks were divided into 2 groups by asset size, medium bank securities group had higher return than large group.

In risk value study, it was found that in Banking Sector securities had a Beta value more than 1 in every securities. It was also found that it had statistical significant different in positive correlation with return on the market which followed CAPM theory. It was concluded that securities in Banking Sector had return rate change of securities higher than return rate change of the market. This was determined as Aggressive Stock.

Return of securities were compared with SML and analysed to determine which securities had higher or lower estimated price for the use in determining an investment. It was indicated that every securities were above SML which indicated that the Banking Sector had more return than the market at the same risk rate. This group will have higher price in the future which will have market return reduced to the same level with the market or adjusted to SML. Investor should invest in these types of securities before they adjust higher.

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Chiang Mai University