

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของใบ  
สำคัญแสดงสิทธิ ในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์

ผู้เขียน

นางสาวฉัตรพร งามภักดิ์

ปริญญา

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

อ. ดร.ทรงศักดิ์ ศรีบุญจิตต์ ประธานกรรมการ  
รศ.ดร.ประเสริฐ ไชยทิพย์ กรรมการ  
ผศ.สุรภร วิศิษฐ์สุวรรณ กรรมการ

## บทคัดย่อ

ในการลงทุนในหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนสูง แต่ในขณะเดียวกันก็ต้องหลีกเลี่ยงความเสี่ยง ทำให้ราคาของหลักทรัพย์มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือปรับตัวลดลง เพื่อให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้นแก่การลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง ซึ่งการลงทุนในหลักทรัพย์จะมีความเสี่ยงและความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ ซึ่งเกิดจากปัจจัยต่าง ๆ เช่น ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยทางการเมือง และความมั่นคงความสงบเรียบร้อยของประเทศ เป็นต้น ดังนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์มีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาเพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งในทางทฤษฎีนักลงทุนต้องพิจารณาถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนจากการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุนเป็นสำคัญ เพื่อประเมินค่าการลงทุนว่าคุ้มค่ากับการลงทุนหรือไม่ และการวัดความเสี่ยงที่ถูกต้องจึงเป็นสิ่งจำเป็นอย่างยิ่งดังนั้นการศึกษาในครั้งนี้จึงมีวัตถุประสงค์ศึกษาถึงผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ และใบสำคัญแสดงสิทธิในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ศึกษาถึงความเสี่ยงของใบสำคัญแสดงสิทธิในหลักทรัพย์และกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และประเมินราคาของใบสำคัญแสดงสิทธิในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ เพื่อเป็นแนวทางสำหรับการตัดสินใจลงทุน โดยหลักทรัพย์ที่นำมาวิเคราะห์ครั้งนี้มีทั้งหมด 12 หลักทรัพย์ด้วยกัน โดยนำมาวิเคราะห์ร่วมกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงโดยใช้

Zero Coupon Bond มาใช้ในการวิเคราะห์ อาศัยข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2543 ถึงเดือน ธันวาคม ปี พ.ศ.2547

ผลการศึกษาพบว่าผลตอบแทนของใบสำคัญแสดงสิทธิในกลุ่มเงินลงทุนและหลักทรัพย์ ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์ที่ร้อยละ 0.0982 ต่ำกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์ที่ร้อยละ 0.2184 ใบสำคัญแสดงสิทธิในกลุ่มเงินลงทุนและหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่สูงที่สุดคือ SSEC-W1 ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์ที่ร้อยละ 2.0050 ส่วนใบสำคัญแสดงสิทธิในกลุ่มเงินลงทุนและหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุดคือ FNS-W1 ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์ที่ร้อยละ -1.5715

การศึกษาถึงความเสี่ยงของใบสำคัญแสดงสิทธิในหลักทรัพย์กลุ่มเงินลงทุนและหลักทรัพย์ โดยคำนวณจากค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ( $\beta$ ) พบว่า AITCO-W1 มีค่า  $\beta$  น้อยกว่า 1 เพียงตัวเดียว แสดงว่าหลักทรัพย์ตัวนี้จะมีอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของหลักทรัพย์น้อยกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนตลาด ส่วนหลักทรัพย์ตัวอื่นมีค่า  $\beta$  ที่มากกว่า 1 ซึ่งแสดงว่ามีค่าความเสี่ยงมากกว่า 1 ซึ่งหลักทรัพย์ประเภทนี้จะมีอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของตลาด

เมื่อนำผลตอบแทนของหลักทรัพย์มาเปรียบเทียบกับเส้นหลักทรัพย์ (SML) เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการประกอบการตัดสินใจเข้าลงทุนในหลักทรัพย์พบว่า หลักทรัพย์ที่ควรทำการลงทุนเพิ่มคือ AITCO-W1 KK-W2 และ SSEC-W1 โดยเป็นหลักทรัพย์ที่ under value นั่นคือเป็นหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนของตลาด ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกับตลาดหลักทรัพย์ ส่วนหลักทรัพย์ตัวอื่นเป็นหลักทรัพย์ที่ over value นั่นคือเป็นหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนน้อยกว่าผลตอบแทนของตลาด ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกับตลาดหลักทรัพย์

<b>Independent Study Title</b>	Risk and Return Analysis of Warrants in the Finance and Securities Sector	
<b>Author</b>	Miss Tiraporn Ngampug	
<b>Degree</b>	Master of Economics	
<b>Independent Study Advisory Committee</b>	Lect. Dr. Songsak Sriboonchitta	Chairperson
	Assoc. Prof. Dr. Prasert Chaithip	Member
	Asst. Prof. Suraporn Wisitsuwan	Member

## ABSTRACT

Investors expect high return to the investment in securities while they have to avoid the associated risk. Market trading functions to cause upward or downward adjustment of securities prices in a way to generate high return to the high risk investment. Risk in securities investment and the stock price fluctuation are influenced by several factors including economic and political factors as well as the national security and stability conditions. There are criteria for investment decision in the securities market. Theoretically, investors must place primary consideration on the relationship between the yield and the risk from particular investment. It becomes imperative for investors to assess the worthiness of investment and predict accurately the degree of risk. This study aims to assess the market rate of return to investment in the stock market, the return to warrants in the finance and securities sector, the risk involving investment in warrants in the finance and securities sector, as well as assess the values of such warrants. The results can be used as guidelines for investment decision. In this study, 12 securities are subjected to analysis in relation to the movements of SET index and the Zero Coupon Bond which is a proxy for risk-free investment. Time series data between January 2000 and December 2003 are used for the investigation

The final results found that the average rate of return per week to investment in stock market and in the warrants in the finance and securities sector is 0.0982% lower than the 0.2184% average value of the corresponding SET index. Warrant yielding highest return is SSEC-W1 at the average rate of 2.0050% per week and that getting the lowest return is FNS-W1 at -1.5715% per week.

Risk assessment based on  $\beta$ -coefficient values indicates that only AITCO-W1, because of its  $\beta < 1$ , has the rate of change in the return to this warrant lower than the rate of change in the return to investment in the stock market. Other warrants had  $\beta > 1$  indicating the existence of higher risk because the rate of change in the return to investment in these warrants appears greater than that for investment in the stock market in general.

The predicted yields of investment in the warrants under study when compared with the securities market Line-SML can provide information to aid investment decision. The results from this study suggest that SICCO-W1, KK-W2, and SSEC-W1 which are under-valued deserve additional investment because their rates of return are higher than the market rate of return at the same level of risk. Other warrants which are over-valued are not worth investing due to their relatively lower rate of return compared to the market rate of return at the same level of risk.