

ชื่อเรื่องการค้าค้นคว้าแบบอิสระ การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของผลตอบแทน ระหว่าง
หุ้นสามัญ กับ วอร์เรนที่ในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย

ผู้เขียน นายโกสินทร์ อาศิรวจนะ

ปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้าค้นคว้าแบบอิสระ

รศ. ดร.ทรงศักดิ์ ศรีบุญจิตต์ ประธานกรรมการ

รศ. ดร.อารี วิบูลย์พงศ์ กรรมการ

อ. ดร.ไพรัช กาญจนการุณ กรรมการ

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของผลตอบแทนที่จะได้รับระหว่าง
วอร์เรนและหุ้นสามัญ ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยวิธีโคอินทิเกรชัน
โดยนำข้อมูลมาหาทิศทางความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปร โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบรายสัปดาห์
เริ่มตั้งแต่วันที่ 6 มกราคม พ.ศ. 2545 ถึงวันที่ 5 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2549 รวมทั้งสิ้น 214 สัปดาห์ ใน
รูปลอกการิทึม จำนวน 15 วอร์เรนที่ได้แก่ บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (APURE, APURE-
W1) บริษัท จรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด (CTW, CTW-W1) บริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด
(HEMRAJ, HEMRAJ-W1) บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ต จำกัด (JAS, JAS-W) ธนาคารเกียรติ
นาคิน จำกัด (KK-W2, KK-W3, KK-W4) บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (LH, LH-W2) บริษัท ควอ
ลิตี้เฮาส์ จำกัด (QH, QH-W3) บริษัท ซีเอ็ดยูเคชั่น จำกัด (SE-ED, SE-ED-W1) บริษัทเงินทุน สิน
อุตสาหกรรม จำกัด (SICCO, SICCO-W3), บริษัท ไทยรับประกันภัยต่อ จำกัด (THRE, THRE-W1)
บริษัท ทีทีแอนด์ที จำกัด (TT&T, TT&T-W1) บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (TVO, TVO-W1) บริษัท
วินโคสท์ อินดัสเทรียล พาร์ค จำกัด (WIN, WIN-W) การศึกษานี้ได้ทดสอบยูนิทรูท เพื่อ
ทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธีออกเมนเท็ดคิกที่ฟูลเลอร์ (ADF) หลังจากนั้นจึงทำการหา

ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหุ้นสามัญ และวอร์เรนที่โดยการประมาณค่าสมการถดถอย ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

ผลการทดสอบความนิ่ง หรือยูนิทรูทของข้อมูลผลตอบแทนของหุ้นสามัญ และวอร์เรนที่ของทุกบริษัท ในแบบจำลองที่ปราศจากจุดตัดและแนวโน้มของเวลา, แบบจำลองที่มีจุดตัดแกนแต่ปราศจากแนวโน้มของเวลา และแบบจำลองที่มีจุดตัดแกนและแนวโน้มเวลา พบว่า มีลักษณะนิ่ง และมี Ordered of Integration เป็น I(0) และผลการทดสอบความสัมพันธ์โดยการประมาณค่าสมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด พบว่า หุ้นสามัญและวอร์เรนที่ทุกคู่ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน กล่าวคือ ถ้าผลตอบแทนของหุ้นสามัญเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนของวอร์เรนที่เพิ่มขึ้นด้วย และถ้าผลตอบแทนของหุ้นสามัญลด ผลตอบแทนของวอร์เรนที่ลดลงด้วย ดังนั้นในการเลือกลงทุนในวอร์เรนที่นั้น ในกรณีที่หุ้นสามัญนั้นอยู่ในขาขึ้น ควรเลือกลงทุนในวอร์เรนที่ของหุ้นสามัญที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า () สูง เนื่องจากว่าผลตอบแทนของวอร์เรนที่จะเพิ่มสูงขึ้นมากกว่าผลตอบแทนของหุ้นสามัญซึ่งจะทำให้ได้กำไรมาก แต่ถ้าหุ้นสามัญนั้นอยู่ในขาลง ควรรับขายวอร์เรนที่นั้นก่อน เนื่องจากผลตอบแทนของวอร์เรนที่จะลดลงมากกว่าหุ้นสามัญ

Independent Study Title An Analysis of Relationship between Returns on Investment of Common Stocks and their Warrants on the Stock Exchange of Thailand

Author Mr. Kosin Arsirawajana

Degree Master of Economics

Independent Study Advisory Committee

Assoc. Prof. Dr. Songsak Sriboonchitta Chairperson

Assoc. Prof. Dr. Aree Wiboonpongse Member

Lect. Dr. Pairut Kanjanakaroon Member

ABSTRACT

This study aims to examine the relationship between the returns on common stocks and those on their warrants trade in the Stock Exchange of Thailand (SET) using the co-integration method. Thirteen companies listed in the SET were selected for the investigation including Agripure Holdings, Plc. (APURE, APURE-W1), Charoong Thai Wire and Cable Public Co., Ltd. (CTW, CTW-W1), Hemrajland and Development Public Co., Ltd. (HEMRAJ, HEMRAJ-W1), Jasmine International (JAS, JAS-W), Kiatnakin Bank Public Co., Ltd. (KK, KK-W2, KK-W3, KK-W4), Land and House Public Co., Ltd. (LH, LH-W2), Quality Houses Public Co., Ltd. (QH, QH-W3), SE-EDUCATION Public Co., Ltd. (SE-ED, SE-ED-W1), The Siam Industrial Credit Public Co., Ltd. (SICCO, SICCO-W3), Thai Reinsurance Public Co., Ltd. (THRE, THRE-W1), TT&T Public Co., Ltd. (TT&T, TT&T-W1), Thai Vegetable Oil Public Co., Ltd. (TVO, TVO-W1), Wyncoast industrial Park Public Co., Ltd. (WIN, WIN-W). This study was based on weekly data of the period of 25 January 2002 – 5 February 2006, covering 214 observations. The data used for analysis were in the logarithm form and were tested for Unit Root

by Augmented Dickey Fouler (ADF) method before the application of Ordinary Least Squares (OLS) regression to identify the relation between the two returns.

The results of the Unit Root test show that the returns on common stock and warrant of every tested company are all stationary at $I(0)$ or zero order of integration under all model specifications :- without intercept non trend, with intercept but without trend, and with intercept and trend. This means the increase in the return on common stock will be followed by an increase in the return on the associated warrant and vice versa. It follows that in order to maximize profit from capital investment; when common stock prices are on the rising trend, investor should invest on the associated warrants which have higher value since the return on warrant will be higher than that of common stock. On the same logic, when common stock prices are on a downward trend, the warrants should be sold first because their returns will drop more rapidly than the returns on common stocks.