

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ

การวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์พาณิชย์ใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้วิธี
โคอินทิเกรชัน

ชื่อผู้เขียน

นายศาสตรา ยอแสงรัตน์

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ

| | |
|-----------------------------|---------------|
| อาจารย์ ดร.ไพรัช กาญจนการุณ | ประธานกรรมการ |
| อาจารย์ ดร.นิสิต พันธมิตร | กรรมการ |
| อาจารย์ คมสัน สุริยะ | กรรมการ |

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อนำแบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ประเภททุน (Capital Asset Pricing Model : CAPM) ไปใช้ในการวิเคราะห์ความเสี่ยง และผลตอบแทนของหลักทรัพย์พาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาศักยภาพหลักทรัพย์ในกลุ่มพาณิชย์จำนวน 4 หลักทรัพย์ได้แก่ หลักทรัพย์ของบริษัท บีซีซีซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) BIGC, บริษัทสยามแมคโคร จำกัด (มหาชน) MAKRO, บริษัทสหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน) SPC และบริษัทไมเนอร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) MINOR โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์รายสัปดาห์จำนวน 194 สัปดาห์ เริ่มตั้งแต่วันที่ 3 สิงหาคม 2540 ถึงวันที่ 3 สิงหาคม 2545 ในการคำนวณหาผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนของ 5 ธนาคาร คือธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน), ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน), ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน), ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) นำมาหาค่าเฉลี่ยเป็นตัวแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง นอกจากนี้ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์เชิงคู่ของภาพระยะยาวโดยใช้วิธีโคอินทิเกรชันเพื่อหลีกเลี่ยงความสัมพันธ์ที่ไม่แท้จริง (spurious regression)

ผลการศึกษาพบว่า ผลตอบแทนของตลาดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษามีลักษณะ stationary และสามารถใช่วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) ในการประมาณค่าความเสี่ยงจากสมการ CAPM ได้โดยไม่ก่อให้เกิดความสัมพันธ์ที่ไม่แท้จริง

สำหรับการศึกษาถึงค่าความเสี่ยง (β) ของหลักทรัพย์พบว่า ค่าความเสี่ยง (β) ของหลักทรัพย์ BIGC, MINOR, MAKRO และ SPC มีค่าเท่ากับ 0.442, 0.351, 0.673 และ 0.4 ตามลำดับและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1 % ทุกหลักทรัพย์ หมายความว่าหลักทรัพย์เหล่านี้มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เหล่านี้จะน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด ดังนั้นหลักทรัพย์เหล่านี้จึงเป็นหลักทรัพย์ประเภท Defensive Stock

เมื่อนำผลตอบแทนของหลักทรัพย์มาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML) โดยวิเคราะห์ว่าราคาของหลักทรัพย์สูงหรือต่ำกว่าที่ควรเป็นเพื่อใช้เป็นแนวทางในการลงทุนพบว่าที่ความเสี่ยงเท่ากับตลาด หลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาให้ผลตอบแทนคาดหวังใกล้เคียงกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด

| | | | |
|--------------------------------|--|-------------|--|
| Independent Study Title | Risk Analysis of Commerce Securities in the Stock Exchange of Thailand by Using Cointegration Method | | |
| Author | Mr.Sattra Yorsangrat | | |
| M.Econ. | | | |
| Examining Committee | Lecturer Dr.Pairat Kanjanakaroon | Chairperson | |
| | Lecturer Dr.Nisit Panthamit | Member | |
| | Lecturer Khomsan Suriya | Member | |

ABSTRACT

The purpose of this study was to utilize the Capital Asset Pricing Model (CAPM) to analyze risk and return on securities of Commerce sector in the Stock Exchange of Thailand. Four securities in the Commerce sector, namely the Bigc supercenter public company limited (BIGC), the Minor corporation public company limited (MINOR), the Siammakro public company limited (MAKRO) and the Sahapathanapipul public company limited (SPC), were selected for the analysis by using their 194 weekly closing prices starting from August 3, 1997 to August 3, 2002.

An average of three month's fixed deposit interest rate from the five major banks was used in this study as a risk free rate. This study also employed the unit root test and the cointegration mechanism for the analysis.

The results revealed that the return rate of market and the return rates of all four securities were stationary with $I(0)$ process. It implied that the classical OLS method could be employed to estimate the CAPM equation without spurious regression.

Also, the results found that the coefficients (β) of the BIGC, the MINOR, the MAKRO and the SPC securities were 0.442, 0.351, 0.673 and 0.4, with statistical significance at the 1% level. That was, the return rates of these securities had positive relationship with the return rate of

the market. The changes in the return rates of these securities were less than the change in the return rate of the market, implying that these securities were determined as a defensive stock.

Moreover, the results showed that the BIGC, the MINOR, the MAKRO and the SPC securities were on the SML, implying that all four securities yielded the same return rates as the market at the same risk rate.

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Chiang Mai University