

วัตถุประสงค์ในการศึกษานี้เพื่อใช้แบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ทุน (Capital Asset Pricing Model : CAPM) ศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จำนวน 4 หลักทรัพย์คือ บริษัทเงินทุน กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (AITCO), บริษัทเงินทุน ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (NFS), บริษัทเงินทุนสินอุดมสาหรณ จำกัด (มหาชน) (SICCO) และ บริษัท ทิสโก้ จำกัด (มหาชน) (TISCO) โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์รายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2540 ถึงวันที่ 29 ธันวาคม 2545 รวม 260 สัปดาห์ มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์และใช้ข้อมูลดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนของธนาคารขนาดใหญ่ 4 ธนาคาร มาหาค่าเฉลี่ยเพื่อเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงในการศึกษาครั้งนี้ยังได้ประยุกต์ใช้วิธีการทดสอบ Unit Root และใช้วิธี Cointegration สำหรับการวิเคราะห์

ผลการศึกษาพบว่าค่าสัมประสิทธิ์ เบต้า ( $\beta$ ) ของหลักทรัพย์ของ บริษัทเงินทุน ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (NFS), บริษัทเงินทุนสินอุดมสาหรณ จำกัด (มหาชน) (SICCO) และ บริษัทเงินทุน ทิสโก้ จำกัด (มหาชน) (TISCO) มีค่าเท่ากับ 1.89, 1.5 และ 1.56 ตามลำดับ และมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1% แต่ค่าสัมประสิทธิ์ เบต้า ( $\beta$ ) ของหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุน กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (AITCO) มีค่าเท่ากับ 0.93 และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1% นั่นคืออัตราผลตอบแทนของของหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุน กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (AITCO), บริษัทเงินทุน ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (NFS), บริษัทเงินทุนสินอุดมสาหรณ จำกัด (มหาชน) (SICCO) และ บริษัทเงินทุน ทิสโก้ จำกัด (มหาชน) (TISCO) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยที่การเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุน ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (NFS), บริษัทเงินทุนสินอุดมสาหรณ จำกัด (มหาชน) (SICCO) และ บริษัทเงินทุน ทิสโก้ จำกัด (มหาชน) (TISCO) มีการเปลี่ยนแปลงมากกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์กล่าวคือหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุน ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (NFS), บริษัทเงินทุนสินอุดมสาหรณ จำกัด (มหาชน) (SICCO) และ บริษัทเงินทุน ทิสโก้ จำกัด (มหาชน) (TISCO) จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Aggressive Stock สำหรับหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุน กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (AITCO) นั้นมีการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของของหลักทรัพย์น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Defensive Stock

เมื่อนำผลตอบแทนของหลักทรัพย์มาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ SML (Securities Market Line) พบว่าหลักทรัพย์ทั้งหมดอยู่เหนือเส้น SML แสดงว่าหลักทรัพย์ AITCO, NFS, SICCO และ TISCO มีอัตราผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ที่ระดับความเสี่ยงเดียวกับตลาดหลักทรัพย์

The purpose of this study was to utilize the Capital Asset Pricing Model (CAPM) to analyze risk and return on securities of Finance Company Stocks in the Stock Exchange of Thailand. Four Securities in the Finance sector, which included the Ayudtha Investment and Trust Public Company Limited (AITCO), the National Finance Public Company Limited (NFS), the Siam Industrial Credit Public Company Limited (SICCO) and the Tisco Finance Public Company Limited (TISCO), were selected for the analysis by using their 260 weekly closing prices starting from January 4, 1997 to December 29, 2002.

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

The empirical results revealed that the return rate of market and the return rate 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 empirical results found that the coefficients ( $\beta$ ) of the NFS, the SICCO and the TISCO securities were 1.89, 1.5 and 1.56, with the statistical significance at the 1% level. But, the coefficient ( $\beta$ ) of the AITCO was found to be 0.93 and significant at the 1 % level. That was, the return rate of the AITCO, the NFS, the SICCO and the TISCO had positive relationship with the return rate of market. The changes in the return rate of the NFS, the SICCO and the TISCO were greater than the change in the return rate of market, implying that the NFS, the SICCO and the TISCO securities were determined as an aggressive stock. However, the change in the return rate of the AITCO was less than the change in the return rate of market, implying that the AITCO was determined as a defensive stock.

Moreover, the results showed that the AITCO, the NFS, the SICCO and the TISCO securities were above the SML or undervalue, which implied that all four securities yielded the higher return rate than the market at the same risk rate.