

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนหลัก
ทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทน
เพื่อใช้เป็นแนวทางในการกำหนดกลยุทธ์การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์จำนวน 10
หลักทรัพย์ คือ หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ เค จี ไอ (ประเทศไทย) จำกัด(KGI)บริษัท
หลักทรัพย์ แอ็ดคินชั่น จำกัด(ASL)บริษัทหลักทรัพย์ ซิมิโก้ จำกัด(ZIMICO)บริษัทหลักทรัพย์
เอบีเอ็น แอมโร เอเชีย จำกัด(AST) บริษัทหลักทรัพย์พัฒนสิน จำกัด(CNS) บริษัทเงินทุน ธนชาติ
จำกัด(NFS) บริษัทเงินทุนสินอุตสาหกรรม จำกัด(SICCO) บริษัทเงินทุนทิสโก้ จำกัด(TISCO)
บริษัทเงินทุน เกียรตินาคิน จำกัด(KK) บริษัทเงินทุน เอกชาติ จำกัด(EFS) โดยใช้ข้อมูลราคาปิด
ของหลักทรัพย์รายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่วันที่ 2 เมษายน 2544 ถึงวันที่ 25 มีนาคม 2545 รวม 52
สัปดาห์ มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์

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

ผลการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าผลตอบแทน
ของตลาด เมื่อทำการแบ่งกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ออกเป็น 2 กลุ่ม โดยแบ่งเป็นบริษัทเงิน
ทุนและบริษัทหลักทรัพย์ พบว่าหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนสูงกว่าหลักทรัพย์
ของบริษัทเงินทุน

สำหรับการศึกษาถึงค่าความเสี่ยง (β) ของหลักทรัพย์พบว่า ค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์
จำนวน 4 หลักทรัพย์มีค่าเป็นบวก คือหลักทรัพย์ ASL, SICCO, TISCO,EFS หมายความว่า
ความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มี
การเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

สำหรับการประเมินราคาของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ในการลงทุน สามารถพิจารณา
จากการนำเอาค่าความเสี่ยง (Beta) และอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไปประมาณเส้นตลาด
หลักทรัพย์ SML (Securities Market Line) จากเส้นตลาดหลักทรัพย์สามารถจะนำอัตรา
ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใดๆ มาเปรียบเทียบกับ นั่นคือ ถ้าอัตราผลตอบแทนที่ประมาณการของ
หลักทรัพย์ใดมีค่าสูงกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ ถือว่าหลักทรัพย์นั้นมีค่าต่ำกว่าความเป็นจริงควรจะ
ซื้อหลักทรัพย์นั้น ในทางตรงกันข้าม ถ้าอัตราผลตอบแทนที่ประมาณการของหลักทรัพย์ใดมีค่า
ต่ำกว่าเส้นตลาดหลักทรัพย์ ถือว่าหลักทรัพย์นั้นมีค่าสูงกว่าความเป็นจริงควรจะขาย
หลักทรัพย์ออกไป

The purpose of this study was to analyze the risk and the return on securities for the use in determining an investment in Finance and Securities Sector Securities in the Stock Exchange of Thailand. Ten securities in Finance and Securities Sector were studied including KGI, ASL, ZMICO, AST, CNS, NFS, SICCO, TISCO, KK and EFS using weekly closing prices for a period of 52 weeks starting from April 2, 2001 to March 25, 2002 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. The averages of three-month fixed deposit interest rates of four major Thai commercial banks was used as risk-free rate. Set index was also used for calculation to represent the market return.

The study indicated that Finance and Securities securities had higher rate of return than the market. It was also found that when Finance and Securities securities were divided into two groups, Securities securities group had higher rate of return than Finance securities group.

The study found that four securities ASL, SICCO, TISCO, and EFS had positive risk factors which meant that the return of the security and the return of the market moved in the same direction.

The valuation of the price of each security was based on risk and expected return of each security to estimate the Security Market Line (SML). If the estimated return is above the SML, that security is undervalued and therefore worth buying. On the contrary, if the estimated return is below the line, such security should be liquidated.