

วิภา น้อยชัชวาล 2557: การศึกษาโอกาสในการทำกำไรโดยปราศจากความเสียหายจากการ
ยืมหลักทรัพย์มาขาย พร้อมกับซื้อใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในการซื้อของหลักทรัพย์
อ้างอิง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
(เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ) สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ คณะเศรษฐศาสตร์ ศรีราชา อาจารย์ที่
ปรึกษาศึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: อาจารย์พิษณุวัฒน์ ทวีวัฒน์, D.A. 106 หน้า

การศึกษามีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา(1)อัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่คาดหวังไว้ของนักลงทุนที่
ทำการยืมหลักทรัพย์มาขาย พร้อมกับซื้อใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในการซื้อของหลักทรัพย์
อ้างอิง ก่อนหักต้นทุนการกู้ยืม(2)โอกาสในการทำกำไรโดยปราศจากความเสียหายจากการลงทุน
ดังกล่าวและ (3) อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของนักลงทุนที่ทำการยืมหลักทรัพย์มาขาย พร้อม
กับซื้อใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในการซื้อของหลักทรัพย์อ้างอิง ก่อนหักต้นทุนการกู้ยืม
การศึกษาใช้ข้อมูลปฐมภูมิที่ได้จากการสัมภาษณ์เชิงลึกจากบุคคลผู้เกี่ยวข้องและใช้ข้อมูลทุติยภูมิ
จากเอกสารวิชาการต่างๆโดยเฉพาะเก็บรวบรวมข้อมูลรายวัน ในช่วงระยะเวลาระหว่างวันที่ 2
กรกฎาคม 2556 จนถึงวันที่ 30 เมษายน 2557 จำนวน 37 คู่หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย โดยใช้วิธีการคำนวณทางคณิตศาสตร์ในการหาต้นทุนและผลตอบแทน

ผลการศึกษาพบว่ามีใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ในการซื้อหลักทรัพย์อ้างอิงและหลักทรัพย์
อ้างอิงจำนวน 4 คู่หลักทรัพย์ที่สามารถสร้างผลตอบแทนขั้นต่ำก่อนหักต้นทุนการกู้ยืมที่เป็นบวกได้
ได้แก่คู่หลักทรัพย์ BANPU, BAY, BCP และ DTAC โดยอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำอยู่ที่ร้อยละ 5.92,
5.29, 33.24 และ 28.77 ต่อปีตามลำดับ และนักลงทุนไม่สามารถทำกำไรโดยปราศจากความเสียหาย
ได้ เนื่องจากข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่มีการให้ส่งมอบหลักทรัพย์จริงแต่
จะได้รับชำระส่วนต่าง ดังนั้นนักลงทุนจะมีความเสี่ยงเรื่องค่าธรรมเนียมการซื้อหุ้นคืน แต่ก็ถือได้ว่า
นักลงทุนสามารถเก็งกำไรโดยมีความเสี่ยงที่ต่ำได้ ส่วนอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงก่อนหัก
ต้นทุนการกู้ยืมพบว่าอยู่ที่ร้อยละ 7.23, 4.84, 33.39 และ 29.05 ต่อปีตามลำดับ ซึ่งไม่เท่ากับ
ผลตอบแทนขั้นต่ำที่คาดหวังไว้เนื่องจากต้นทุนค่าธรรมเนียมการซื้อหุ้นคืน ณ วันสุดท้ายไม่เท่ากับ
วันแรก

ลายมือชื่อผู้คิด

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก