บทที่ 6
สรุปและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ด้วยวิธีการเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุ่ม ได้ศึกษาในกลุ่มหลักทรัพย์ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ จำนวน 4 หลักทรัพย์ คือ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) : BBL ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) : KBANK ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) : KTB และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) : SCB โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์รายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม 2541 ถึงเดือนธันวาคม 2546 รวมทั้งสิ้น 312 สัปดาห์ โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) เป็นแบบจำลองในการศึกษา และวิธีการเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุ่ม เป็นตัวประมาณค่าในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ผลการศึกษารายหลักทรัพย์แสดงได้ดังนี้

หลักทรัพย์ BBL

ข้อมูลอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BBL ให้อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยรายสัปดาห์อยู่ที่ระดับ 0.392471 % ต่อสัปดาห์ ระดับสูงสุดอยู่ที่ 45.45455 % ต่อสัปดาห์และระดับต่ำสุดอยู่ที่ -27.907 % ต่อสัปดาห์ เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ พบว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BBL โดยเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย

การทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธีการยูนิทรูท พบว่า หลักทรัพย์ BBL มีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

การทดสอบหาเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุ่มด้วยแบบพรมแดนเชิงเฟ้นสุ่ม พบว่าหลักทรัพย์ BBL ไม่มีเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุ่ม ดังนั้น ในการหาเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุ่มทำได้โดยการประมาณค่าตัวแปรด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ซึ่งได้จะ ค่า β = 1.003232809 ผลการทดสอบพบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

ผลการทดสอบค่า R^2 = 0.991634 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BBL ได้ 99.16%

ผลการศึกษาจากการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ BBL พบว่า ราคาหลักทรัพย์ BBL มีราคาต่ำกว่าราคาที่ควรจะเป็น (Under Value) นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์นี้ก่อนที่จะปรับตัวสูงขึ้น

หลักทรัพย์ KBANK

อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ KBANK ให้อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยรายสัปดาห์อยู่ที่ระดับ 0.474948 % ต่อสัปดาห์ ระดับสูงสุดอยู่ที่ 45.76923% ต่อสัปดาห์และระดับต่ำสุดอยู่ที่ -25.8186 % ต่อสัปดาห์ เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ พบว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ KTB โดยเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย

การทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธีการยูนิทรูท พบว่า หลักทรัพย์ KBANK มีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

การทดสอบหาเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุมด้วยแบบพรมแดนเชิงเฟ้นสุม พบว่าหลักทรัพย์ KBANK ไม่มีเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุม ดังนั้น ในการหาเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุมทำได้โดยการประมาณค่าตัวแปรด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ซึ่งได้จะ ค่า β = 1.003704117 ผลการทดสอบพบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

ผลการทดสอบค่า R^2 = 0.991478 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ KBANK ได้ 99.15%

ผลการศึกษาจากการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ KBANK พบว่า ราคาหลักทรัพย์ KBANK มีราคาต่ำกว่าราคาที่ควรจะเป็น (Under Value) นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์นี้ก่อนที่จะปรับตัวสูงขึ้น

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

หลักทรัพย์ KTB

อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ KTB ให้อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยรายสัปดาห์อยู่ที่ระดับ 0.499018 % ต่อสัปดาห์ ระดับสูงสุดอยู่ที่ 59.25926 % ต่อสัปดาห์และระดับต่ำสุดอยู่ที่ -24.4186 % ต่อสัปดาห์ เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ พบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ KTB โดยเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย

การทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธีการยูนิทรูท พบว่า หลักทรัพย์ KTB มีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

การทดสอบหาเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุมด้วยแบบพรมแดนเชิงเฟ้นสุม พบว่า หลักทรัพย์ KTB ไม่มีเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุม ดังนั้น ในการหาเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุมทำได้โดยการประมาณค่าตัวแปรด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ซึ่งได้จะ ค่า β = 1.003278555 ผลการทดสอบพบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

ผลการทดสอบค่า R^2 = 0.987151 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ KTB ได้ 98.72%

ผลการศึกษาจากการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ KTB พบว่า ราคาหลักทรัพย์ KTB มีราคาต่ำกว่าราคาที่ควรจะเป็น (Under Value) นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์นี้ก่อนที่จะปรับตัวสูงขึ้น

หลักทรัพย์ SCB

อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ SCB ให้อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยรายสัปดาห์อยู่ที่ระดับ 0.451099 % ต่อสัปดาห์ ระดับสูงสุดอยู่ที่ 57.73196 % ต่อสัปดาห์และระดับต่ำสุดอยู่ที่ -35.9649 % ต่อสัปดาห์ เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ พบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ KTB โดยเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย

การทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธีการยูนิทรูท พบว่า หลักทรัพย์ SCB มีลักษณะนิ่ง (Stationary) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

การทดสอบหาเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุมด้วยแบบพรมแดนเชิงเฟ้นสุม พบว่า หลักทรัพย์ SCB ไม่มีเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุม ดังนั้น ในการหาเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุมทำได้โดยการประมาณค่าตัวแปรด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ซึ่งได้จะ ค่า β = 1.004257710 ผลการทดสอบ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

พบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กัน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01

ผลการทดสอบค่า R^2 = 0.987949 หมายความว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ SCB ได้ 98.79 %

ผลการศึกษาจากการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ SCB พบว่า ราคาหลักทรัพย์ SCB มีราคาต่ำกว่าราคาที่ควรจะเป็น (Under Value) นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์นี้ก่อนที่จะปรับตัวสูงขึ้น

6.2 ข้อเสนอแนะผลการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ พบปัญหาและอุปสรรคอันเป็นข้อจำกัดในการศึกษา คือ

1. ในการศึกษานี้ ได้ทำการศึกษาระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่และอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ ซึ่งในการศึกษาจะใช้ข้อมูลของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่เพียงอย่างเดียว ในการศึกษาครั้งต่อไปน่าจะทำการศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มอื่น เพื่อให้ครอบคลุมและสามารถนำมาเปรียบเทียบเพื่อหาหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่มากที่สุดและน้อยที่สุด เพื่อช่วยในการตัดสินใจเลือกลงทุน

2. การเลือกใช้อัตราอ้างอิงเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน เฉลี่ยรายสัปดาห์ของธนาคาร 5 ธนาคาร ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา ณ ช่วงเวลาที่ศึกษาอาจไม่ใช่ตัวแทนที่ดีที่สุด ในการศึกษาครั้งต่อไปน่าควรจะใช้ตัวแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง เพื่อความน่าเชื่อถือในการศึกษา

3. ในการศึกษา พบว่า หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ไม่มีเส้นพรมแดนเชิงเฟ้นสุ่ม ในการศึกษาครั้งต่อไปน่าจะทำการศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มอื่น เพื่อให้ครอบคลุมและสามารถนำผลการศึกษามาเปรียบเทียบกัน เพราะจะเป็นประโยชน์แก่ผู้ที่สนใจและนักลงทุน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved