บทที่ 5
สรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องการเปลี่ยนแปลงตามเวลาของค่าเบตาของหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงของกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยแบบจำลอง Sspace จำนวน 11 หลักทรัพย์ ได้แก่ BAFS BANPU BCP EASTW EGCOMP LANNA PTT PTTEP RPC SUSCO และ TOPในการศึกษาใช้ข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (set index) เป็นตัวแทนในการคำนวณอัตราผลตอบแทนของตลาด และใช้ข้อมูลปิดรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์เป็นเวลา 3 ปี ตั้งแต่ปี 2547-2549 เป็นตัวแทนในการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ และใช้ค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทน (ดอกเบี้ย) จากพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี เป็นตัวแทนอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง (risk free rate)

โดยนำข้อมูลของแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ซึ่งเป็นข้อมูลอนุกรมเวลามาทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี unit root test แบบ Dickey-Fuller Test with GLS Detrending (DFGLS) พบว่าข้อมูลนิ่งที่ Integrated level I(0) แสดงว่าสามารถนำผลมาประมาณค่าด้วยวิธี State-space แล้วไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์ไม่แท้จริง

ผลการวิเคราะห์ค่า β พบว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานมีค่ามากกว่า 1 อยู่ 4 ตัวและมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกคือหลักทรัพย์ BANPU BCP LANNA และ PTT มีค่า β เท่ากับ 1.125249 1.014068 1.137731 และ 1.066396 ตามลำดับ กล่าวได้ว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็น Aggressive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและมีอยู่ 7 หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่มีค่า β น้อยกว่า 1 คือ หลักทรัพย์ BAFS EASW ECOMP PTTEP RPC SUSCO และ TOP มีค่า β เท่ากับ 0.590904 0.224578 0.567884 0.853154 0.771700 0.984891 และ 0.604557 ตามลำดับ กล่าวได้ว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็น Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน และมีหลักทรัพย์อยู่ 11 หลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานคือ BAFS BANPU BCP EASTW EGCOMP LANNA PTT PTTEP RPC SUSCO และ TOP ที่อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตรา

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

ผลการวิเคราะห์ค่า γ พบว่าหลักทรัพย์ทั้ง 11 หลักทรัพย์ได้แก่ BAFS BANPU BCP EASTW EGCOMP LANNA PTT PTTEP RPC SUSCO และ TOP ไม่มีความสัมพันธ์ต่อปัจจัยซึ่งในที่นี้ให้เปอร์เซ็นต์การเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแทนที่จะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงตามเวลาของค่า β นั่นหมายความว่าค่า β มีลักษณะคงที่และไม่ได้เปลี่ยนแปลงตามเวลาโดยตัวปัจจัยดังกล่าว

และเมื่อนำผลตอบแทนของหลักทรัพย์มาเปรียบเทียบกันเส้นตลาดหลักทรัพย์พบว่าหลักทรัพย์ BAFS BANPU EASW ECOMP LANNA PTT PTTEP และ TOP อยู่เหนือเส้นตลาดแสดงว่ามีผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์นั้นๆหรือมีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Under value) นักลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์เหล่านี้ก่อนราคาจะปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่วนหลักทรัพย์ BCP RPC และ SUSCO มีผลตอบแทนน้อยกว่าผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์นั้นๆหรือมีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Over value) ดังนั้นนักลงทุนจึงควรเทขายก่อนที่หลักทรัพย์จะมีการปรับลดราคาลง

5.2 ข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาเรื่องการเปลี่ยนแปลงตามเวลาของค่า β ของหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงของกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยแบบจำลอง Sspace จำนวน 11 หลักทรัพย์ได้แก่ BAFS BANPU BCP EASTW EGCOMP LANNA PTT PTTEP RATCH RPC SUSCO และ TOP ซึ่งข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไปมีดังนี้

1. การศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราผลตอบแทนของราคาน้ำมันดิบเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของค่า β ของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ซึ่งยังสามารถใช้ปัจจัยตัวอื่นมาทำการทดสอบหาการเปลี่ยนแปลงของค่า β ของหลักทรัพย์ได้

2. การใช้อัตราผลตอบแทนของราคาน้ำมันดิบเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของค่า β อาจจะไม่ส่งผลกระทบโดยตรงกับหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ไม่เกี่ยวข้องกับน้ำมันดิบ เช่น หลักทรัพย์กลุ่มหินแร่ ถ่านหิน เป็นต้น

3. ผลการทดลองที่ได้มีความขัดแย้งกับทฤษฎี Sspace ที่กล่าวว่าค่าเบตามีลักษณะเปลี่ยนแปลงตามเวลา อาจกล่าวได้ว่าแบบจำลองนี้ยังไม่สมบูรณ์เพียงพอที่จะนำมาใช้ในการทดลอง จึงควรมีการศึกษาถึงข้อผิดพลาดต่อไป

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved