

บทที่ 5
สรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 9 หลักทรัพย์ คือ หลักทรัพย์ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด(BAY) ธนาคารกรุงเทพ จำกัด(BBL) ธนาคารเอเชีย จำกัด(BOA) ธนาคารดีบีเอสไทยทูล จำกัด(DTDB) บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย จำกัด(IFCT) ธนาคารกรุงไทย จำกัด(KTB) ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด(SCB) ธนาคารกสิกรไทย จำกัด(TFB) และธนาคารทหารไทย จำกัด(TMB) โดยอาศัยข้อมูลรายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่เดือนกันยายน 2541 ถึงเดือนสิงหาคม 2542 มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ อาศัยข้อมูลดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนของธนาคารใหญ่ 4 ธนาคารคือ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด และธนาคารกรุงไทย จำกัด นำมาหาค่าเฉลี่ย เป็นตัวแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง Risk Free Rate: R_f และอาศัยข้อมูลดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยใช้แบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ประเภททุน(Capital Asset Pricing Model : CAPM)เป็นแบบจำลองในการศึกษา

การศึกษาผลตอบแทนของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์สามารถสรุปผลการศึกษาได้ว่า ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 3.36% ต่อสัปดาห์ สูงกว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์ที่ 1.600% และเมื่อทำการแบ่งกลุ่มธนาคารพาณิชย์ตามขนาดของสินทรัพย์ พบว่า หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่มีสินทรัพย์ขนาดกลางให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ที่ 3.56% สูงกว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่มีสินทรัพย์ขนาดใหญ่ ซึ่งมีค่าเฉลี่ยที่ 3.11%ต่อสัปดาห์ หลักทรัพย์ของธนาคารที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์สูงที่สุดในกลุ่มธนาคารที่มีสินทรัพย์ขนาดใหญ่คือ หลักทรัพย์ของธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 3.924% ต่อสัปดาห์ หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุดคือ หลักทรัพย์ของธนาคารกรุงเทพ จำกัด ให้ผลตอบแทนที่ 2.438% ต่อสัปดาห์ สำหรับหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารที่มีสินทรัพย์ขนาดกลางที่ให้ผลตอบแทนสูงที่สุดในกลุ่มคือ หลักทรัพย์ของธนาคารทหารไทย จำกัด ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 4.469%ต่อสัปดาห์ และหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุดในกลุ่มคือ หลักทรัพย์ของธนาคารเอเชีย จำกัด ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ที่ 2.835%

ผลการศึกษาค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β) พบว่าหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร มีค่ามากกว่า 1 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยหลักทรัพย์ BAY, BBL, BOA, DTDB, IFCT, KTB, SCB, TMB และ TFB มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ 1.834, 1.529, 1.332, 1.611, 2.150, 2.007, 1.428 และ 2.045 ตามลำดับ แสดงได้ว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารจัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Aggressive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด และเมื่อนำผลตอบแทนของหลักทรัพย์มาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ SML เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน โดยวิเคราะห์ว่าหลักทรัพย์ใดมีราคาสูงกว่า Overvalue หรือต่ำกว่า Undervalue ราคาที่ควรจะเป็น ผลของการวิเคราะห์พบว่า หลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาอยู่เหนือเส้นตลาดทั้งหมด แสดงว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์มีผลตอบแทนมากกว่าตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากับความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ นั่นคือราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ในอนาคตราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้จะมีราคาสูงขึ้น ส่งผลให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ลดลงจนเท่ากับระดับเดียวกับของตลาดหรือปรับตัวลงมาที่เส้นตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านี้ก่อนที่ราคาจะปรับตัวเพิ่มขึ้น และไม่พบว่า มีหลักทรัพย์ใดในกลุ่มธนาคารพาณิชย์อยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์

5.2 ข้อเสนอแนะ

การศึกษาในครั้งนี้ มุ่งศึกษาเฉพาะความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ กับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model :CAPM เป็นแบบจำลองในการศึกษา เพื่อใช้ประยุกต์ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นการศึกษาในหลักทรัพย์เพียงกลุ่มเดียวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นการศึกษารั้งต่อไปจึงน่าที่จะทำการศึกษาในหลักทรัพย์ในกลุ่มอื่นๆ เช่นหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ หลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ หลักทรัพย์กลุ่มสื่อสาร หรือกลุ่มหลักทรัพย์อื่นๆ เพื่อให้ครอบคลุมการลงทุนให้มากยิ่งขึ้น