

บทที่ 5

สรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความเสี่ยงของหลักทรัพย์เพื่อใช้เป็นแนวทางในการประเมินราคาและกำหนดกลยุทธ์ในการลงทุน ในหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์จำนวน 7 หลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ได้แก่ บริษัทเซอร์คิทีอิเล็กทรอนิกส์อินดัสตรีส์ จำกัด บริษัทเดลต้า อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด บริษัทตราโก้ พีซีบี จำกัด บริษัทฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด บริษัทเค ซี อี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด บริษัทเค อาร์ พีซัน จำกัด บริษัทเซมิคอนดักเตอร์ เวเนเจอร์ อินเตอร์เนชันแนล จำกัด โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์รายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่ 1 เมษายน 2543 ถึง 31 มีนาคม 2544 รวม 52 สัปดาห์ มาคำนวณหาอัตราความเสี่ยงและผลตอบแทน

การศึกษานี้ได้ใช้ตัวแบบการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) และใช้การวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่าย ในการประมาณค่าความเสี่ยง (β) จากสมการ CAPM โดยใช้ข้อมูลดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนของธนาคารขนาดใหญ่ 3 ธนาคารคือ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด และธนาคารกสิกรไทย จำกัด มาหาค่าเฉลี่ยรายสัปดาห์ เป็นตัวแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง และใช้ข้อมูลราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรายสัปดาห์มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

ผลการศึกษาผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์รายสัปดาห์สูงสุดอยู่ที่ระดับ 8.786% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ -9.027% ต่อสัปดาห์ และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์อยู่ที่ระดับ 0.526% ต่อสัปดาห์ เทียบกับผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงรายสัปดาห์ สูงสุดอยู่ที่ระดับ 0.067% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดอยู่ที่ระดับ 0.048% ต่อสัปดาห์ และผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 0.059% ต่อสัปดาห์ จะเห็นได้ว่าอัตราผลตอบแทนสูงสุดของตลาดหลักทรัพย์จะมีค่าสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงมากถึง 8.719% แต่ผลตอบแทนต่ำสุดของตลาดหลักทรัพย์จะต่ำกว่าผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงถึง -8.979%

ผลตอบแทนของกลุ่มหุ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์พบว่าหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ให้ผลตอบแทนสูงสุดเท่ากับ 28.275% ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดเท่ากับ -25.847% ต่อสัปดาห์ และ ค่าเฉลี่ย

เท่ากับ-1.515% ต่อสัปดาห์ หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงที่สุดได้แก่ KRP, SVI, DELTA HANA, CIRKIT, KCE, DRACO ตามลำดับ

การศึกษาค่า R^2 เพื่อพิจารณาว่าสมการที่ใช้ในการวิเคราะห์สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามได้มากน้อยเพียงใด พบว่าค่า R^2 มีค่าต่ำแสดงว่าหลักทรัพย์กลุ่มขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ทำการศึกษาเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ โดยค่า R^2 ที่มีค่าสูงที่สุดได้แก่ DELTA, DRACO, KCE, HANA, CIRKIT, KRP, SVI ตามลำดับ

การศึกษาค่า α จากข้อสมมุติฐาน $H_0: \alpha = 0$ คือค่า α มีค่าไม่แตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ โดยพิจารณาจากค่า P หรือ ค่า Sig. เพียงอย่างเดียว คือ ถ้าค่า $P > 0.05$ ถือว่ายอมรับ H_0 และถ้าค่า $P < 0.05$ ถือว่าปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 ที่ระดับนัยสำคัญ 5% หรือระดับความเชื่อมั่น 95% พบว่าทุกหลักทรัพย์ในกลุ่มขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ยอมรับ H_0 คือมีค่า P หรือค่า Sig. > 0.05 แสดงว่า ผลตอบแทนคาดหวังของหลักทรัพย์กลุ่มขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้นเพียงอย่างเดียว และได้ผลตอบแทนปกติ

การศึกษาค่าความเสี่ยงสัมประสิทธิ์เบต้า (β) ของหลักทรัพย์พบว่า หลักทรัพย์กลุ่มขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ จำนวน 5 หลักทรัพย์ ได้แก่ CIRKIT, DELTA, HANA, KCE, KRP มีค่าเบต้ามากกว่า 1 แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เหล่านี้มากกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด ถือเป็นหลักทรัพย์ประเภท Aggressive Stock และหลักทรัพย์จำนวน 2 หลักทรัพย์ ได้แก่ DRACO และ SVI มีค่าเบต้าต่ำกว่า 1 แสดงว่าผลการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ดังกล่าวน้อยกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด เป็นหลักทรัพย์ประเภท Defensive Stock การประเมินราคาโดยการหาเส้นตลาดหลักทรัพย์พบว่าหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ในกลุ่มขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ อยู่เหนือเส้น ตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Under Value) ในอนาคตราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มนี้จะมีการสูงขึ้น นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านี้ก่อนที่ราคาจะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางการเงิน โดยการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน พบว่าหลักทรัพย์ของกลุ่มขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีสภาพคล่องทางการเงินสูง มียอดขายเพิ่มขึ้น อัตราส่วนทางการเงินมีการปรับตัวขึ้นจากปี 2542 ยกเว้น DRACO ที่มีผลประกอบการที่ลดลง แต่ยังคงอยู่ในเกณฑ์ที่สามารถลงทุนได้ ดังนั้นจึงสามารถวิเคราะห์ได้ว่านักลงทุนสามารถลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์นี้ได้

จากการวิเคราะห์ความเสี่ยงตามทฤษฎีตัวแบบการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) การวิเคราะห์ห้บการเงินและการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินพบว่าผลการศึกษาที่ได้ส่วนใหญ่เป็นไปในแนวทางเดียวกันยกเว้น KRP ที่ไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกันอาจจะเนื่องมาจากราคาของ KRP มีการเคลื่อนไหวที่ผิดปกติ อาจเกิดจากการเข้ามาถึงกำไรเนื่องจากข่าวลือต่าง ๆ จึงทำให้ราคามีการปรับตัวสูงขึ้นเกินมูลค่าที่แท้จริงไปบางช่วง

ตารางที่ 4.8 การเปรียบเทียบผลการศึกษาดมทฤษฎี CAPM และการวิเคราะห์ทางการเงิน

หลักทรัพย์	ค่าเบต้า (β)	ผลการวิเคราะห์ห้บการเงิน	ผลเปรียบเทียบ
CIRKIT	↑	↑	✓
DELTA	↑	↑	✓
DRACO	↓	↓	✓
HANA	↑	↑	✓
KCE	↑	↑	✓
KRP	↑	↓	X
SVI	↓	↓	✓

ที่มา : จากการวิเคราะห์

5.2 ข้อเสนอแนะ

ผลการศึกษาในครั้งนี้สามารถสรุปได้ว่าราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์มีความเสี่ยงสูงแต่ผลตอบแทนที่ได้ก็สูงด้วย ส่วนราคาของหลักทรัพย์มีราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและงบการเงินพบว่าอัตราขยายตัวและผลประกอบการอยู่ในเกณฑ์ที่ดี ดังนั้นหากนักลงทุนที่จะเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์นี้ควรจะเป็นการลงทุนในระยะสั้นมากกว่าที่จะลงทุนในระยะยาว เนื่องจากการเคลื่อนไหวของราคามีการแกว่งตัวสูง

ในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ทฤษฎี ตัวแบบการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) เพื่อหาค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน แล้วนำไปประเมินราคาที่เหมาะสมของหลักทรัพย์กลุ่มขึ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ตั้งแต่เดือนเมษายน 2543 ถึง เดือนมีนาคม 2544 และทำการวิเคราะห์ปัจจัย

พื้นฐานทางการเงินของหลักทรัพย์กลุ่มหุ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปจึงน่าจะใช้ทฤษฎีอื่น ๆ เช่น ทฤษฎี Arbitrage Pricing Theory หรือใช้ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ตัวอื่น ๆ เช่น ปริมาณซื้อขายของต่างชาติ, ปริมาณการซื้อขายของลูกค้าย่อย เป็นต้น และควรจะทำการศึกษาวิเคราะห์ในระยะเวลาที่นานกว่านี้ เช่น 2 ปี หรือ 5 ปี หรือทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบระหว่างหลักทรัพย์กลุ่มต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ครอบคลุมการลงทุนให้มากยิ่งขึ้น

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Chiang Mai University