

## บทที่ 5

### สรุปและข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 4 หลักทรัพย์ ได้แก่ บริษัทเงินทุน ธนชาติ จำกัด (มหาชน), บริษัทเงินทุนสินอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน), บริษัทเงินทุนทิสโก้ จำกัด (มหาชน) และ บริษัทเงินทุนกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) โดยอาศัยข้อมูลรายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2540 ถึงวันที่ 29 ธันวาคม 2545 มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนของธนาคาร เป็นตัวแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง และใช้ข้อมูลดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยใช้แบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ประเภทเงินทุน (Capital Asset Pricing Model : CAPM) เป็นแบบจำลองในการศึกษา

การศึกษามูลค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า ( $\beta$ ) พบว่าบริษัทเงินทุน กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (AITCO), บริษัทเงินทุน ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (NFS), บริษัทเงินทุน สินอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (SICCO) และบริษัทเงินทุน ทิสโก้ จำกัด (มหาชน) (TISCO) มีค่ามากกว่า 1 และมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ มีค่าเบต้า ( $\beta$ ) เท่ากับ 1.89, 1.50 และ 1.56 ตามลำดับ จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Aggressive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด หลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (AITCO) มีค่าเบต้า ( $\beta$ ) เท่ากับ 0.93 จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

ผลการศึกษาค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า ( $\beta$ ) พบว่าบริษัทเงินทุน กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (AITCO), บริษัทเงินทุน ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (NFS), บริษัทเงินทุน สินอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน) (SICCO) และบริษัทเงินทุน ทิสโก้ จำกัด (มหาชน) (TISCO) มีค่ามากกว่า 1 และมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ มีค่าเบต้า ( $\beta$ ) เท่ากับ 1.89, 1.50 และ 1.56 ตามลำดับ จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Aggressive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด หลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (AITCO) มีค่าเบต้า ( $\beta$ ) เท่ากับ 0.93 จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Defensive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

เมื่อนำผลตอบแทนของหลักทรัพย์มาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ SML เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบในการตัดสินใจในการลงทุน โดยการวิเคราะห์ว่าหลักทรัพย์ใดมีราคาสูงกว่า (Overvalue) หรือต่ำกว่า (Undervalue) ราคาที่ควรจะเป็น ผลของการวิเคราะห์พบว่าหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุน กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) หลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนสินุดสาหกรรมจำกัด (SICCO) หลักทรัพย์บริษัทเงินทุน ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (NFS) และบริษัทเงินทุนทีเอสโก้ จำกัด (TISCO) อยู่เหนือเส้นตลาด แสดงว่าหลักทรัพย์มีผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากับความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ นั่นคือราคาหลักทรัพย์มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ในอนาคตราคาของหลักทรัพย์นี้จะมีราคาสูงขึ้น ส่งผลให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ลดลงจนเท่ากับระดับเดียวกับของตลาดหรือปรับตัวลงมาที่เส้นตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านี้ก่อนที่ราคาจะปรับตัวเพิ่มขึ้น

## 5.2 ข้อเสนอแนะ

การศึกษาในครั้งนี้ มุ่งศึกษาเฉพาะความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model : CAPM เป็นแบบจำลองในการศึกษา เพื่อให้ประยุกต์ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มบริษัทเงินทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นการศึกษาในหลักทรัพย์เพียงบางหลักทรัพย์ของกลุ่มบริษัทเงินทุนเท่านั้น ดังนั้นสำหรับการศึกษารั้งต่อไปควรจะทำการศึกษาในหลักทรัพย์ของบริษัทอื่น ๆ หรือศึกษาในกลุ่มหลักทรัพย์กลุ่มอื่น และวิธีการประมวลข้อมูลอีกหลาย ๆ วิธี ที่แตกต่างกันและก็เป็นสิ่งที่น่าทำการศึกษาต่อไป