

ชื่อเรื่องการค้าคั่วแบบอิสระ การทดสอบผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้เขียน นายศักดิพล เจือศรีกุล

ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้าคั่วแบบอิสระ

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.รวิ ลังกานี
อาจารย์ ดร.ชัชวดี ตั้งสมชัย

ประธานกรรมการ
กรรมการ

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่อง การทดสอบผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ลงทุนตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ เพื่อทดสอบประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจากการซื้อขายหลักทรัพย์ซึ่งอาศัยข้อมูลคำแนะนำจากนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ การศึกษาครั้งนี้ได้ใช้แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนจากการลงทุน ผลตอบแทนเกินปกติ และการวิเคราะห์หลักทรัพย์ การเก็บข้อมูลได้รวบรวมข้อมูลคำแนะนำจากบทวิเคราะห์ในเอกสารเผยแพร่ในงานมหกรรมนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ปี พ.ศ. 2548 และ 2549 โดยมีคำแนะนำทั้งหมด 297 บทวิเคราะห์ และเป็นคำแนะนำให้ “ซื้อ” เท่านั้น ซึ่งนำมาวิเคราะห์โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา และการทดสอบค่าทางสถิติ t-statistics

ผลการศึกษาพบว่า นักวิเคราะห์เลือกหมวดธุรกิจในการให้แนะนำโดยพิจารณาจากความนิยมของหลักทรัพย์ การเคลื่อนไหวของราคาและจำนวนหลักทรัพย์ของแต่ละหมวดธุรกิจ ในด้านผลตอบแทนเฉลี่ยเกินปกติ จากการศึกษาพบว่า ผลตอบแทนส่วนเกินปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำของปี 2548-2549 มีค่าเป็นบวก สอดคล้องกับคำแนะนำ และสำหรับหลักทรัพย์ที่ไม่ได้ให้คำแนะนำ พบว่าผลตอบแทนส่วนเกินปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ มีค่าเป็นลบ นอกจากนี้ผลการทดสอบค่าทางสถิติเพื่อทดสอบระดับความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ผลตอบแทนส่วนเกินปกติมีค่าเป็นบวกแต่อย่างไรก็ตามผลตอบแทน

ส่วนเกินปกติที่พบไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ จึงได้ข้อสรุปว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดที่ประสิทธิภาพตลาดในระดับกลาง

เมื่อทดสอบความแม่นยำโดยลงทุนในหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำและหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำ แบ่งช่วงเวลาในการลงทุนเป็น 3 วันทำการ 5 วันทำการ และ 7 วันทำการ พบว่าในทุกช่วงเวลาผลตอบแทนส่วนเกินปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ได้รับคำแนะนำให้ค่าเป็นบวกอย่างไม่มีนัยสำคัญ และสำหรับผลตอบแทนส่วนเกินปกติเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่ไม่ได้รับคำแนะนำให้ค่าที่เป็นลบอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตามเมื่อทดสอบความแตกต่างของผลตอบแทนส่วนเกินปกติของหลักทรัพย์ที่ได้รับและไม่ได้รับคำแนะนำพบว่า มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ผลการศึกษายังพบอีกว่า จากคำแนะนำทั้งหมด 297 คำแนะนำ มีเพียง 80 คำแนะนำ หรือร้อยละ 26.94 ที่ราคาหลักทรัพย์เป็นไปตามคำแนะนำ ซึ่งระยะเวลาที่ใช้โดยเฉลี่ยที่ใช้ในการเคลื่อนไหวของราคาจากราคา ณ วันที่แนะนำ ไปยังราคาเป้าหมายของราคาที่กำหนดโดยนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ ใช้เวลา 18.71 วัน

Independent Study Title A Test of Stock Returns Following Recommendations of
Financial Analysts in the Stock Exchange of Thailand

Author Mr. Sakdipon Juasrikul

Degree Master of Business Administration

Independent Study Advisory Committee

Assistant Professor Dr. Ravi Lonkani

Chairperson

Lecturer Dr. Chaiwuth Tansomchai

Member

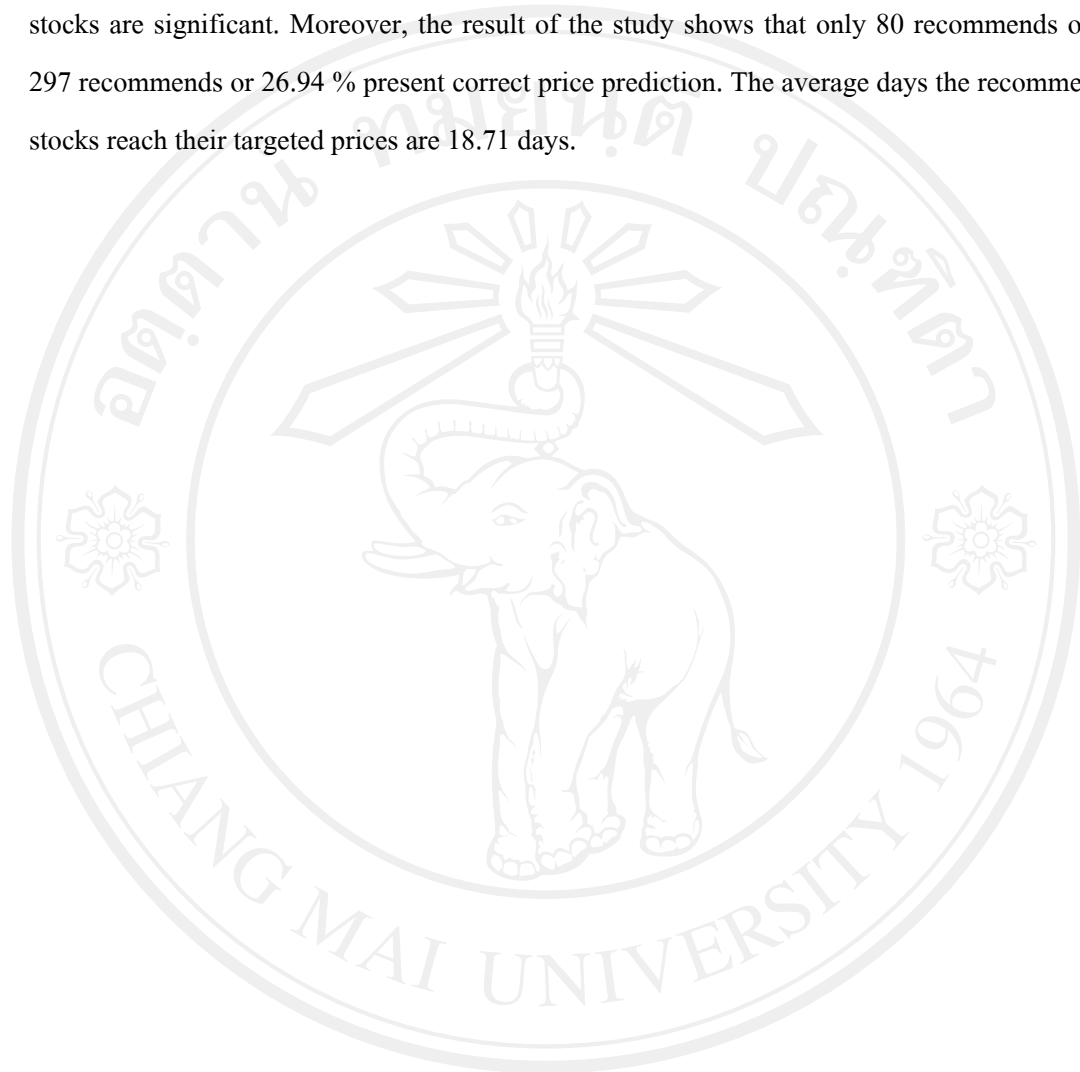
ABSTRACT

This independent study aims at studying the stock returns resulting from following recommendations of financial analysts and at testing efficiency of the Stock Exchange of Thailand. The applied theories used in this study are investment return theory, abnormal return theory, efficiency market theory, and stock analysis concept. The total of 297 stocks with “Buy” recommendations are collected from the document disseminated in the Stock Analyst Fair 2005 and 2006. The data are analyzed using descriptive statistics and hypothesis testing.

The results of the study show that the first three business sectors with most recommended stocks are property development, energy & utility, and banking sectors, respectively. The business sectors without recommended stocks are fashion, personal products & pharmaceuticals, insurance, mining, and professional services sectors. The analysts provide recommendation based on the popularity, price movement, and amount of the stock in each sector. For the average abnormal return, the results show that in 2005-2006 the average values of recommended stocks are positive, whereas the values for non-recommended stocks are negative. Moreover, the hypothesis testing for semi-strong form of efficiency shows that the average abnormal returns are not significant. This implies that the efficiency of Thai stock market is of semi-strong level.

For the robustness, this study simulates the investment in three different periods; 3, 5 and 7 business days. The average abnormal return values are positive but not statistically significant

for recommended stocks and negative but significant for non-recommended stocks. However, the mean differences of abnormal returns between recommended stocks and non-recommended stocks are significant. Moreover, the result of the study shows that only 80 recommends out of 297 recommends or 26.94 % present correct price prediction. The average days the recommended stocks reach their targeted prices are 18.71 days.



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved