

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

สรุปผลการศึกษาการวิเคราะห์ความเสี่ยงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ โดยเลือกกรณีศึกษาเป็นกลุ่มธนาคาร ประกอบด้วย ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร (Banking Sector Index) และอีก 6 หลักทรัพย์ในกลุ่ม ได้แก่ ธนาคาร ทหารไทย จำกัด (มหาชน) (TMB) ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) ธนาคาร กสิกรไทย จำกัด (มหาชน) (KBANK) ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (BBL) ธนาคาร ไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) และธนาคาร กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) (BAY) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งเป็นข้อมูลรายวันระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2542 ถึงวันที่ 7 เมษายน พ.ศ. 2553 รวมทั้งหมดจำนวน 2763 ข้อมูล จากโปรแกรม Reuter 3000 Xtra แล้วนำมาหาอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ และใช้ข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) นำมาหาอัตราผลตอบแทนของตลาด และนำแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM) มาเป็นกรอบทฤษฎีในการศึกษา โดยใช้โปรแกรมการวิเคราะห์ข้อมูล Eviews 6 และ Tipco Spotfire S+ ในการประมาณค่าและวิเคราะห์ผลการศึกษา

เนื่องจากอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์เป็นข้อมูลอนุกรมเวลา จึงต้องทำการทดสอบลักษณะนิ่งของข้อมูลด้วยการทดสอบยูนิทรูท 6 วิธี ได้แก่

1. วิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF)
2. วิธี Dickey-Fuller Test with GLS Detrending (DFGLS)
3. วิธี The Phillips-Perron (PP) Test
4. วิธี The Kwiatkowski, Phillips, Schmidt, and Shin (KPSS) Test
5. วิธี Elliot, Rothenberg, and Stock Point Optimal (ERS) Test
6. วิธี Ng and Perron (NP) Test

ผลการศึกษาพบว่า การทดสอบยูนิทรูทด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) วิธี The Phillips-Perron (PP) Test และวิธี The Kwiatkowski, Phillips, Schmidt, and Shin (KPSS) Test อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์นี้มีลักษณะนิ่ง ที่ Integrated of Order 0, I(0) อย่างมีนัยสำคัญ ผล

การทดสอบยูนิทด้วยวิธี Dickey-Fuller Test with GLS Detrending (DFGLS) วิธี Elliot, Rothenberg, and Stock Point Optimal (ERS) Test และวิธี Ng and Perron (NP) Tests ข้อมูลที่นำมาทดสอบมีลักษณะไม่นิ่ง (Nonstationary) ดังนั้นจึงทำการทดสอบความนิ่งจากส่วนที่เหลือ (Residual) ด้วยวิธี Augmented Dicky Fuller Test พบว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์นี้มีลักษณะนิ่งที่ Integrated of Order 0, $I(0)$ อย่างมีนัยสำคัญ แสดงว่าสามารถนำผลมาประมาณค่า ความเสี่ยงได้ โดยไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์ไม่แท้จริง

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) จากตัวแบบ Rolling และตัวแบบ State Space ที่ประมาณได้จาก Eviews และ TPCO Spotfire S+ พบว่าให้ค่าที่คำนวณได้แตกต่างกัน โดยหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา ประกอบด้วย ดัชนีหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคาร (Banking Sector Index) และหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร 6 หลักทรัพย์ ได้แก่ TMB KTB KBANK BBL SCB และ BAY แม้ว่า β จะมีลักษณะผันแปรไปตามเวลา แต่ในระยะเวลาที่เลือกเป็นตัวอย่างในการศึกษาส่วนใหญ่มีค่า β มากกว่า 1 นั้นแสดงถึงหลักทรัพย์ดังกล่าวเป็น Aggressive Stock กล่าวคือ อัตราการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนของหลักทรัพย์ มากกว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนของตลาด

5.2 ข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้ ไม่ได้แสดงถึงว่าเครื่องมือใดเป็นเครื่องมือที่ดีที่สุดในการศึกษา แต่เป็นเพียงการแสดงให้เห็นถึงความแตกต่างกันระหว่างการใช้ตัวแบบ เพื่อช่วยนักลงทุนได้พิจารณาและตัดสินใจเพื่อการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ การเลือกตัวแบบในการศึกษาจำเป็นต้องพิจารณาถึงลักษณะของข้อมูลที่มีและวัตถุประสงค์ของผู้วิจัยว่าต้องการตอบวัตถุประสงค์ใด เนื่องจากผลลัพธ์ที่ได้จากแต่ละตัวแบบจะมีความแตกต่างกันตามแนวคิดของตัวแบบแต่ละตัว ทั้งนี้การศึกษานี้ครั้งต่อไปอาจพิจารณาเปรียบเทียบข้อดี ข้อเสียของแต่ละตัวแบบเพื่อให้ทราบว่าตัวแบบใดที่จะช่วยให้นักลงทุนตัดสินใจได้ดีที่สุด อีกทั้งการศึกษานี้ครั้งต่อไปอาจศึกษาถึงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอื่นๆ หรืออัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ชนิดอื่น เช่น ทองคำ ทองแดง ยางพารา เป็นต้น