

บทที่ 5

สรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 10 หลักทรัพย์ คือ กลุ่มบริษัทหลักทรัพย์ ได้แก่ หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ เค จี ไอ (ประเทศไทย) จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ แอ็ดคินซัน จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ ซิมิโก้ จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ ทรัพย์ เอบีเอ็น แอมโร เอเชีย จำกัด บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด กลุ่มบริษัทเงินทุน ได้แก่ บริษัทเงินทุน ธนชาติ จำกัด บริษัทเงินทุนสินอุตสาหกรรม จำกัด บริษัทเงินทุนทีเอสโก้ จำกัด บริษัทเงินทุน เกียรตินาคิน จำกัด บริษัทเงินทุน เอกชาติ จำกัด โดยอาศัยข้อมูลรายสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่เดือนเมษายน 2544 ถึงเดือนมีนาคม 2545 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 ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 1.432% ต่อสัปดาห์ สูงกว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์ที่ 0.625% และเมื่อทำการแบ่งกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ออกเป็น 2 กลุ่ม พบว่า หลักทรัพย์กลุ่มบริษัทหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ที่ 1.530% สูงกว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มบริษัทเงินทุน ซึ่งมีค่าเฉลี่ยที่ 1.334% ต่อสัปดาห์ หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์สูงที่สุดในกลุ่มคือ หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ซิมิโก้ จำกัด ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ 2.118% ต่อสัปดาห์ หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุดคือ หลักทรัพย์ของบริษัทเคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด ให้ผลตอบแทนที่ 0.744% ต่อสัปดาห์ หลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดใน

กลุ่มคือ หลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุน เกียรตินาคิน จำกัด ให้ผลตอบแทนที่ 1.639% ต่อปี และหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุดในกลุ่มคือ หลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุน ทิสโก้ จำกัด ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายปีต่ำกว่าที่ 0.745%

ผลการศึกษาค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β) พบว่าบริษัทหลักทรัพย์แอสตินัน จำกัด (ASL9) บริษัทเงินทุนสินอุดมธรรม จำกัด (SICCO) บริษัทเงินทุนทิสโก้ จำกัด (TISSCO) และบริษัทเงินทุนเอกชาติ จำกัด (EFS) มีค่ามากกว่า 1 และมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ มีค่าเบต้า(β) เท่ากับ 2.150 ,2.393,1.056, และ 3.121 ตามลำดับ แสดงได้ว่าจัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Aggressive Stock ที่มีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดส่วนหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด,บริษัทหลักทรัพย์ซิมิโก้ จำกัด,บริษัทหลักทรัพย์ เอบีเอ็น แอมโร เอเชีย จำกัด,บริษัทหลักทรัพย์พัฒนสิน จำกัด,บริษัทเงินทุนธนชาติ จำกัด, และบริษัทเงินทุนเกียรตินาคิน จำกัด ให้ค่าเบต้าติดลบ ซึ่งขัดกับความเป็นจริง

เมื่อนำผลตอบแทนของหลักทรัพย์มาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ SML เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน โดยวิเคราะห์ว่าหลักทรัพย์ได้มีราคาสูงกว่า Overvalue หรือต่ำกว่า Undervalue ราคาที่ควรจะเป็น ผลของการวิเคราะห์พบว่า หลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนเอกชาติ จำกัด (EFS) และบริษัทเงินทุนสินอุดมธรรม จำกัด (SICCO) หลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์แอสตินัน จำกัด (ASL) และบริษัทเงินทุนทิสโก้ จำกัด (TISSCO) อยู่เหนือเส้นตลาด แสดงว่าหลักทรัพย์มีผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากับความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ นั่นคือราคาหลักทรัพย์มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ในอนาคตราคาของหลักทรัพย์นี้จะมีการสูงขึ้น ส่งผลให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ลดลงจนเท่ากับระดับเดียวกับของตลาดหรือปรับตัวลงไปที่เส้นตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านี้ก่อนที่ราคาจะปรับตัวเพิ่มขึ้น

5.2 ข้อเสนอแนะ

การศึกษาในครั้งนี้ มุ่งศึกษาเฉพาะความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model : CAPM เป็นแบบจำลองในการศึกษา เพื่อให้ประยุกต์ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ไทย ซึ่งเป็นการศึกษาในหลักสูตรเพียงกลุ่มเดียวในตลาดหลักสูตรแห่งประเทศไทย ดังนั้นการ
ศึกษาครั้งต่อไปจึงน่าที่จะทำการศึกษาในหลักสูตรในกลุ่มอื่น ๆ เช่น หลักสูตรกลุ่มพัฒนา
อสังหาริมทรัพย์ หลักสูตรกลุ่มสื่อสาร หรือกลุ่มหลักสูตรอื่น ๆ เพื่อให้ครอบคลุมการลงทุนให้
มากยิ่งขึ้น

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Chiang Mai University