

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ

การวิเคราะห์ความเสี่ยงของหุ้นธุรกิจ โรงแรมและ
การท่องเที่ยวโดยวิธีการถดถอยแบบสลับเปลี่ยน

ชื่อผู้เขียน

นายณัฐวุฒิ ชัยเดวี

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ

รศ.ดร. อารี วิบูลย์พงศ์	ประธานกรรมการ
ดร. ทรงศักดิ์ ศรีบุญจิตต์	กรรมการ
ผศ. กาญจนา โชคदार	กรรมการ

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์โดยแยกความเสี่ยงในภาวะตลาดขาขึ้นและภาวะตลาดขาลงด้วยวิธีการถดถอยแบบสลับเปลี่ยน สำหรับหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวอันได้แก่ บริษัท โรงแรมโซฟิเทลเซ็นทรัลพลาซา (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ CENT บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) หรือ SHAN บริษัท แมนดารินโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) หรือ MANRIN และ บริษัท โรงแรมโอเรียนเต็ล (ประเทศไทย) หรือ OHTL โดยใช้ข้อมูลเป็นรายสัปดาห์ ตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2541 ถึงวันที่ 27 ธันวาคม พ.ศ. 2545 รวมเป็นข้อมูลทั้งหมด 260 สัปดาห์

เนื่องจากข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาจึงต้องทดสอบความนิ่งและการร่วมกันไปด้วยกัน (Cointegration) รวมทั้ง Error Correction Model ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวและอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นข้อมูลที่มีลักษณะนิ่ง และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวและอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ มีดุลยภาพในระยะยาว

เมื่อทำการศึกษาโดยใช้แบบจำลองถดถอยแบบสลับเปลี่ยน (Switching Regression Model) พบว่าตลาดในช่วงขาขึ้นและช่วงตลาดขาลงมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นการศึกษาความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจโรงแรมและการท่องเที่ยวควรใช้แบบจำลองถดถอยแบบสลับเปลี่ยน ซึ่งในช่วงขาขึ้นนั้นอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์สามารถอธิบายอัตรา

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจ โรงแรมและการท่องเที่ยวทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาค่าเบต้าของหลักทรัพย์ทุกตัวที่ทำการศึกษามีค่าน้อยกว่า 1 ทั้งหมด แสดงว่าในช่วงขาขึ้นหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษานี้เป็นหลักทรัพย์ที่มีการปรับตัวช้ากว่าตลาดและมีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด

ในช่วงขาลง พบว่าอัตราผลตอบแทน ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์สามารถอธิบายอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจ โรงแรมและการท่องเที่ยวทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาค้นหลักทรัพย์ SHAN และ OHTL ส่วนค่าเบต้าในช่วงขาลงของหลักทรัพย์ทุกตัวที่ทำการศึกษามีค่าน้อยกว่า 1 ทั้งหมด แสดงว่าในช่วงขาลงหลักทรัพย์เหล่านี้มีการปรับตัวช้ากว่าตลาด

เมื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจ โรงแรมและการท่องเที่ยว กับอัตราผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาล พบว่า ในช่วงตลาดขาขึ้นหลักทรัพย์เหล่านี้ทุกตัวมีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าดุลยภาพ ส่วนทางด้านขาลงนั้นมีเพียงหลักทรัพย์ CENT เท่านั้นที่มีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าดุลยภาพ

Independent Study Title	Risk Analysis of Hotel and Travel Services Stocks by Switching Regression Method		
Author	Mr. Nattawut Sachdev		
M.Econ.			
Examining Committee	Assoc. Prof. Dr. Aree Wiboonpongse	Chairperson	
	Dr. Songsak Sriboonchitta	Member	
	Asst. Prof. Kanchana Chokethaworn	Member	

ABSTRACT

The purpose of this research was to analysis the risk of stocks in two different scenerios, the up-trend and the down-trend markets, by using the Switching Regression Method. The concerned stocks in the Hotel and Travel Services Sector include the stocks of Sofitel Central Plaza (Thailand) Public Limited (CENT), Shankli-la Hotel Public Company Limited (SHAN), Mandarin Hotel Public Company Limited (MANRIN), and Oriental Hotel (Thailand) Public Company Limited (OHTL). This study uses the weekly data during January 2, 1998 to December 27, 2002.

Since data are time series thus it is appropriate to investigate the stationarity of the data, the cointegration and the Error Correction Model. The result showed that the rates of returns of these stocks and the rate of return of Stock Exchange of Thailand Index were stationary. The cointegration of the rate of return of stocks in the Hotel and Travel Services Sector and the rate of return of Stock Exchange of Thailand Index indicated the long-term equilibrium.

The result of the Switching Regression Model found that the market in the up-trend and the down-trend markets were significantly different. This suggests that the method should be

employed in risk studies of this sector. In the up-trend market the rate of return of Stock Exchange of Thailand Index influenced the rate of return of individual stocks. The beta values of all stocks under consideration were less than 1. It showed that in the up-trend market, the stocks were more defensive than the overall market.

In the down-trend market the result showed that the rate of return of Stock Exchange of Thailand Index influenced the rate of return of the stocks in the Hotel and Travel Services Sector only CENT and MANR. The beta values of all stocks were less than 1 indicating that the stocks were more defensive than the overall market.

The comparison with the rate of return in government bond found that all stocks in Hotel and Travel Services Sector were under valued in the down-trend markets. By the way in the up-trend markets, the stocks in Hotel and Travel Services Sector were under valued only CENT.