

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน จำนวน 5 หลักทรัพย์ คือ กลุ่มบริษัทหลักทรัพย์ ได้แก่ หลักทรัพย์ ของบริษัทบริษัทบ้านปู จำกัด (มหาชน) บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด(มหาชน) บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) บริษัท ไทยออยล์ จำกัด(มหาชน) บริษัท ปตท. จำกัด(มหาชน) โดยอาศัยข้อมูลรายวัน เริ่ม ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2548 ถึงเดือนพฤษภาคม 2553 มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนเป็นตัวแทน ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แล้วคำนวณหาค่าความเสี่ยง (β) โดยวิธีควอนไทล์ และอ่าน ค่าความเสี่ยง (β) ที่ได้นำมากำหนดช่วงความเสี่ยงของการลงทุนที่เหมาะสม โดยอาศัยข้อมูล ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนรายวันจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี (1 year zero coupon bond yield)รายวัน เป็นตัวแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง Risk Free Rate : R_f และ อาศัยข้อมูลดัชนี ราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของอัตรา ผลตอบแทนของตลาด โดยใช้แบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ประเภททุน (Capital Asset Pricing Model : CAPM) เป็นแบบจำลองในการศึกษา

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี unit root test แบบ Augmented Dickey – Fuller test (ADF) แสดงผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลของตัวแปรแต่ละตัวตามจำนวน Lag ที่เหมาะสม พบว่า อัตราผลตอบแทนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราผลตอบแทนของหุ้นกลุ่ม พลังงาน มีลักษณะนิ่งที่ระดับ Level เนื่องจากค่า Augmented Dickey – Fuller test Statistic ของตัว แปรทุกตัวมีค่าน้อยกว่า MacKinnon Critical Value ทุกระดับนัยสำคัญทางสถิติตั้งแต่ 0.01 0.05 และ 0.1 ตามลำดับ แสดงถึงการปฏิเสธสมมติฐาน H_0 หรือยอมรับสมมติฐาน H_1 หมายความว่า ตัวแปรทุกตัวไม่มี Unit Root หรือมีลักษณะนิ่ง (Stationary) จึงสรุปได้ว่าตัวแปรทุกตัวมีค่าอันดับ ความสัมพันธ์ (Order of Integration) ที่ระดับเดียวกัน คือ ที่ระดับ Level หรือ I(0) แสดงว่าสามารถ นำผลมาประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) แล้วไม่เกิดความสัมพันธ์ ไม่แท้จริง

ผลการศึกษาวเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหุ้นกลุ่มพลังงาน โดยวิธีควอนไทล์ (Quantile) เป็นการหาค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราผลตอบแทน (β) ของหุ้นกลุ่มพลังงาน ได้แก่ BANPU , IRPC , PTT , PTTEP , TOP ตามลำดับ

จากการคำนวณโดยวิธีควอนไทล์ สามารถใช้วิธีควอนไทล์ในการคำนวณได้ 2 หลักทรัพย์ คือ BANPU , IRPC และสามารถแบ่งช่วงการลงทุนในหุ้นดังกล่าวได้ 3 ช่วงคือ ช่วงตลาดหลักทรัพย์ ชบเซา (ตลาดหมี) (0.1-0.3) , ช่วงตลาดหลักทรัพย์ปกติ (0.4-0.6) , ช่วงตลาดหลักทรัพย์ขาขึ้น (ตลาดกระทิง) (0.7-0.9) ตามลำดับและไม่สามารถทำการวิเคราะห์โดยใช้ควอนไทล์ในหุ้นที่เหลืออีก 3 ตัว เพราะไม่มีนัยสำคัญที่ระดับ 95% แต่สามารถคำนวณได้จากแบบจำลอง CAPM เพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

จากการศึกษา CAPM ผลการศึกษาค่าสัมประสิทธิ์ β พบว่าหลักทรัพย์ทั้ง 5 มีค่า t-statistics มากกว่าค่าวิกฤติ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01 จึงปฏิเสธ H_0 แสดงว่าผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานกับผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์กัน

หลักทรัพย์ BANPU , IRPC , PTT , PTTEP และ TOP นั้นมีค่าสัมประสิทธิ์ β ที่มากกว่า 1 จัดว่าเป็นหลักทรัพย์แบบ aggressive stock ส่วนหลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์ β ที่น้อยกว่า 1 จัดว่าเป็นหลักทรัพย์กลุ่ม defensive stock

หลักทรัพย์ BANPU

เป็นหลักทรัพย์ aggressive stock อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์บนเส้น SML นั้นมีค่าเท่ากับ 0.100192 ซึ่งอยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นจึงควรลงทุน

หลักทรัพย์ IRPC

เป็นหลักทรัพย์ defensive stock อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์บนเส้น SML นั้นมีค่าเท่ากับ -0.03048 ซึ่งอยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นจึงไม่ควรลงทุน

หลักทรัพย์ PTT

เป็นหลักทรัพย์ aggressive stock อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์บนเส้น SML นั้นมีค่าเท่ากับ 0.012095 ซึ่งอยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นจึงควรลงทุน

หลักทรัพย์ PTTEP

เป็นหลักทรัพย์ aggressive stock อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์บนเส้น SML นั้นมีค่าเท่ากับ 0.058446 ซึ่งอยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นจึงควรลงทุน

หลักทรัพย์ TOP

เป็นหลักทรัพย์ defensive stock อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์บนเส้น SML นั้นมีค่าเท่ากับ -0.023844 ซึ่งอยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นจึงไม่ควรลงทุน

จากการศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน โดยวิธีควอนไทล์ (QR) สามารถหาค่าความเสี่ยงที่ได้และแบ่งเป็นช่วง 3 ช่วง คือช่วงซบเซา ช่วงปกติ ช่วงขาขึ้น อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BANPU มีค่าเท่ากับ 0.078673 , 0.089975 , 0.0963853 ตามลำดับ และ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ IRPC มีค่าเท่ากับ -0.0518089 , -0.0413394 , -0.03575 ตามลำดับ เพื่อเป็นการหาอัตราของผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงที่เหมาะสมในแต่ละช่วงระบบเศรษฐกิจ เพื่อให้ นักลงทุน ได้นำไปใช้ประกอบการพิจารณาได้อย่างละเอียดมากยิ่งขึ้น

เนื่องจากในช่วงที่ศึกษานี้เป็นช่วงที่ตลาดหุ้นเป็นช่วงขาขึ้นจึงใช้ค่าควอนไทล์ในช่วง (0.7-0.9) คือมีค่าความเสี่ยง (β) ของหลักทรัพย์ BANPU , IRPC เท่ากับ 0.697499 , 0.436422 ตามลำดับ และค่าอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการคำนวณมีค่าเท่ากับ 0.0963 , -0.0357

6.2 ข้อเสนอเชิงนโยบาย

การที่หลักทรัพย์ IRPC , TOP มีราคาสูงกว่าความเหมาะสม ไม่ได้หมายความว่า นักลงทุนจะไม่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวไปเลยทีเดียวต้องพิจารณารายละเอียด ผลประกอบการและผลประกอบการในปัจจุบัน และ ขนาดของกิจการ เพราะหากพิจารณาผลการศึกษาในแง่สถิติข้อมูลที่ผ่านมาเพียงอย่างเดียว อาจนำไปสู่ข้อสรุปที่ผิดพลาดได้เช่นกัน

6.3 ข้อเสนอแนะเพื่อใช้ในการศึกษาครั้งต่อไป

ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) โดยใช้เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาเป็นรายวันเป็นระยะเวลา 5 ปี จำนวนทั้งสิ้น 1,305 ข้อมูล ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรทดลองศึกษาโดยใช้

ข้อมูลอนุกรมเวลาในรูปแบบอื่นๆที่มีความแตกต่างออกไป เช่น ข้อมูลรายสัปดาห์ รายเดือน หรือ รายไตรมาส มาใช้เปรียบเทียบกันของทั้งกลุ่มพลังงาน หรือ หลักทรัพย์กลุ่มอื่นๆ เพื่อให้ได้ผล การศึกษาที่มีความละเอียด และครอบคลุมมากยิ่งขึ้น เพื่อให้ได้ข้อมูลที่สามารถนำไปประกอบการ ตัดสินใจในการลงทุนให้มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved