

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ การวิเคราะห์ความเสี่ยงของหุ้นธนาคารพาณิชย์
ขนาดกลางโดยวิธีการถดถอยแบบสลับเปลี่ยน

ชื่อผู้เขียน นายจตุรนต์ พึ่งพุทธารักษ์

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ	รศ.ดร.อารี วินุญต์พงศ์	ประธานกรรมการ
	อาจารย์ ดร.ทรงศักดิ์ ศรีบุญจิตต์	กรรมการ
	อาจารย์ วรลักษณ์ หิมะกลัส	กรรมการ

บทคัดย่อ

การศึกษานี้เป็นการวิเคราะห์ ความเสี่ยงของหุ้นในตลาดขาขึ้นและขาลงของกลุ่มธนาคารขนาดกลาง และสถาบันการเงินรวม 4 ตัว ซึ่งได้แก่ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย (IFCT) ธนาคารกรุงศรีอยุธยา (BAY) ธนาคารทหารไทย (TMB) และ ธนาคารเอเชีย (BOA) โดยอาศัยแบบจำลอง Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ตั้งแต่ปี 2541 ถึง 2545 รวมข้อมูลทั้งสิ้น 262 สัปดาห์

ผลการศึกษาพบว่า ข้อมูลอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารขนาดกลาง และอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีลักษณะ “นิ่ง” (Stationary) และเมื่อทดสอบการร่วมกันไปด้วยกัน (Cointegration) ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารขนาดกลาง และ อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ยืนยันได้ว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับ อัตราผลตอบแทนของตลาด คือ มีดุลยภาพในระยะยาว และจากการใช้แบบจำลอง Error Correction Model (ECM) ผลปรากฏว่า ในระยะสั้นมีการปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพระยะยาว

การใช้แบบจำลองการถดถอยสลับเปลี่ยน (Switching Regression Model) พบว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารขนาดกลางทั้ง 4 หลักทรัพย์ทั้งในตลาดขาขึ้นและขาลงแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 แสดงให้เห็นว่ามีความจำเป็นที่จะต้องใช้แบบจำลองสลับเปลี่ยนในการพยากรณ์ความเสี่ยงของหุ้นไทยกลุ่มธนาคารขนาดกลาง แทนแบบจำลองที่ไม่มีการแยกสถานการณ์ตลาด

เมื่อพิจารณาค่าความเสี่ยงในตลาดขาขึ้น (β_1) และ ความเสี่ยงในตลาดขาลง (β_0) ของหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารขนาดกลางทั้ง 4 หลักทรัพย์ จะพบว่า ในตลาดขาขึ้นของทั้ง 4 หลักทรัพย์ มีค่า β_1 มากกว่า 1 แสดงว่า หลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารขนาดกลางทั้ง 4 หลักทรัพย์ ปรับตัวขึ้นเร็วกว่าตลาด ส่วนในตลาดขาลงนั้นหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารขนาดกลางมีค่า β_0 น้อยกว่า 1 ยกเว้น ขาลงของ IFCT ที่ β_0 มากกว่า 1 แสดงว่า ในขาลงของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารขนาดกลาง 3 หลักทรัพย์ปรับตัวลงช้ากว่าตลาด ในขณะที่ หลักทรัพย์ IFCT ปรับตัวลดลงเร็วกว่าตลาด แสดงว่า หลักทรัพย์ IFCT มีความเสี่ยงสูง

จากการวิเคราะห์มูลค่าหรือราคาหุ้น ในตลาดขาขึ้นและขาลงนั้นอัตราผลตอบแทนโดยเปรียบเทียบกับผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลชนิด 1 ปี 5 ปี และ 10 ปี จะพบว่า ราคาหลักทรัพย์ต่ำกว่าความเป็นจริง ดังนั้นแนะนำให้มีการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ทั้ง 4 หลักทรัพย์ทั้งหมดเพราะมีโอกาสที่ราคาจะสูงขึ้นในอนาคต

Independent Study Title	Risk Analysis of Medium Size Commercial Bank Stocks Using Switching Regression Method	
Author	Mr. Jaturun Phangputtarak	
M.Econ.		
Examining Committee	Assoc. Dr. Aree Wiboonpongse	Chairperson
	Lecturer Dr. Songsak Sribonchitta	Member
	Lecturer Worluck Himaklat	Member

ABSTRACT

The objective of this research was to analyse risk of medium size commercial bank stocks (BAY, BOA, IFCT and TMB) by using Capital Asset Pricing Model (CAPM). Weekly data during January 1998 to December 2002 were used in this study.

The result shows that the rate of return of the Stock Exchange of Thailand (R_M) and the rate of return of stock in medium size commercial bank group (R_1), were stationary. The co-integration method was employed. The result confirms the long-term relationship or equilibrium of R_1 and R_M . In addition, the analysis using the Error Correction Model (ECM) for each stock shows that in a short period, there was a short run adjustment to its long run equilibrium.

The Switching Regression Model indicates that in the up trend and down trend market scenerios the rates of return of each stock of the banks were influenced by the rate of return of the Stock Exchange of Thailand differently at 0.01 the level of significance. This result indicates that it is necessary to use Switching Regression for analysing CAPM.

In addition, the risks in the up trend market (β_1) of 4 stocks have β_1 's exceed 1 indicating that the returns of these stocks changed faster than the SET. For down market, β_0 's are under 1 except that of IFCT.

From analysis of stock value it was found that in both up trend and down trend market the rate of return from stock of medium size commercial banks comparing to the government bonds, including 1,5 and 10 years bonds, the price of 4 stocks were lower than equilibrium price. This is true for both up and down markets. Therefore it is recommended to buy these stocks in both market scenerios.