

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ก่อน-หลัง เดือนกันยายน 2561

วิวัฒน์วงศ์ บุญหนู¹, กาญจน์เกล้า พลเคน², เกษม เปนาละวัด³, วณัสนันท์ จวดชัย⁴

Received: December 03, 2018

Revised: June 17, 2019

Accepted: June 18, 2019

บทคัดย่อ

บทความนี้มุ่งศึกษาวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทน ตลอดจนความแตกต่างของผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงก่อน-หลัง เดือนกันยายน 2561 ทำการศึกษาหุ้นสามัญในหมวดธุรกิจธนาคาร จำนวน 11 หลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่วันที่ 13 สิงหาคม พ.ศ. 2561 ถึงวันที่ 12 ตุลาคม พ.ศ. 2561 ระยะเวลาในการศึกษา 60 วัน

ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ช่วงก่อน-หลัง 13 กันยายน 2561 ไม่แตกต่างกันที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 นอกจากนี้ยังพบว่าการวิเคราะห์ช่วงที่ 1 หลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนสูงสุด คือ หลักทรัพย์ TISCO และหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนต่ำสุด คือ หลักทรัพย์ TMB อีกทั้งยังพบว่า หลักทรัพย์ที่ค่า β มีค่าลบ จำนวน 1 หลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ที่ค่า β มีค่าบวก มีค่าระหว่าง 0 ถึง 1 ($0 \leq \beta \leq 1$) จำนวน 6 หลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ที่ค่า β มากกว่า 1 ($\beta > 1$) จำนวน 4 หลักทรัพย์ เมื่อประเมินการตัดสินใจลงทุน พบว่า หลักทรัพย์ที่ค่า $\alpha > 0$ จำนวน 5 หลักทรัพย์และหลักทรัพย์ที่ค่า $\alpha < 0$ จำนวน 6 หลักทรัพย์

ช่วงที่ 2 หลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนสูงสุด คือ หลักทรัพย์ TMB และหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนต่ำสุด คือ หลักทรัพย์ SCB นอกจากนี้พบว่า หลักทรัพย์ที่ค่า β มีค่าลบ จำนวน 2 หลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ที่ค่า β มีค่าบวก มีค่าระหว่าง 0 ถึง 1 ($0 \leq \beta \leq 1$) จำนวน 8 หลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ที่ค่ามากกว่า 1 ($\beta > 1$) จำนวน 1 หลักทรัพย์เมื่อประเมินการตัดสินใจลงทุน หลักทรัพย์ที่ค่า $\alpha > 0$ จำนวน 5 หลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ที่ค่า $\alpha < 0$ จำนวน 6 หลักทรัพย์

คำสำคัญ: หมวดธุรกิจธนาคาร ความเสี่ยงและผลตอบแทน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

¹อาจารย์ประจำ สาขาโลจิสติกส์ คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี วิทยาเขตขอนแก่น (Email: wiwatwongb@gmail.com)

²อาจารย์ประจำ สาขาเศรษฐศาสตร์การเงินการคลัง คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏศรีสะเกษ (ผู้รับผิดชอบบทความ, Email: karnkaow.phon@gmail.com)

³อาจารย์ประจำ สาขาเศรษฐศาสตร์การเงินการคลัง คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏศรีสะเกษ (Email: Kasempena2016@hotmail.com)

⁴อาจารย์ประจำ สาขาเศรษฐศาสตร์การเงินการคลัง คณะบริหารธุรกิจและการบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏศรีสะเกษ (Email: wanat_puy@hotmail.com)

An Analysis of Risk and Return in the Stock Exchange of Thailand : A Case of Banking Sector During Periods Before and After on September 2018

Wiwatwong Bunnun¹, Karnkaow Phonkhen², Kasem Penalawat³, Wanatsanan Nguatchai⁴

Received: December 03, 2018

Revised: June 17, 2019

Accepted: June 18, 2019

Abstract

This research aims to analyze of risk and return, stock valuation, and study the returns correlation of The Stock Exchange of Thailand (SET), a case of banking sector during periods before and after on 13 September 2018. This study was based on daily closing price in SET index of 11 stocks from 13 August 2018 to 12 October 2018.

The result indicates that, there was no statistically significance difference between the returns of stocks in banking sector before and after on 13 September 2018, at the 0.05 level of significance. The analysis of 1st period, TISCO stock contributes the highest return whereas the performance of TMB Stock contributes the lowest return. Moreover, the result reveals that negative Beta of 1 stock and positive Beta of 10 stocks. In addition, the result shown 6 stocks of beta between 0 to 1 ($0 \leq \beta \leq 1$) and 4 stocks with beta more than 1 ($\beta > 1$). For stock Evaluation, it is found that there are 5 stocks with alpha greater than 0 ($\alpha > 0$) and 6 stocks with alpha less than 0 ($\alpha < 0$).

On 2nd period, the stock which contributes the highest return was TMB. In contrast, SCB contributes the lowest return of this period. Furthermore, the research finds those 2 stocks with negative Beta and 9 stocks with positive Beta, 8 stocks with beta between 0 to 1 ($0 \leq \beta \leq 1$) and 1 stock with beta more than 1 ($\beta > 1$). For stock Evaluation, it is found that there were 5 stocks with alpha greater than 0 ($\alpha > 0$) and 6 stocks with alpha less than 0 ($\alpha < 0$).

Keywords: Banking sector, Risk and Return, Stock Exchange of Thailand

¹Lecturer of Logistics Management Department, Faculty of Business Administration and Information Technology, Rajamangala University Technology Isan Khonkaen Campus (Email: wiwatwongb@gmail.com)

²Lecturer of Financial Economics Department, Faculty of Business Administration and Accounting, Sisaket Rajabhat University (Corresponding author, Email: karnkaow.phon@gmail.com)

³Lecturer of Financial Economics Department, Faculty of Business Administration and Accounting, Sisaket Rajabhat University (Email: Kasempena2016@hotmail.com)

⁴Lecturer of Financial Economics Department, Faculty of Business Administration and Accounting, Sisaket Rajabhat University (Email: wanat_puy@hotmail.com)

บทนำ

ภายหลังรัฐบาลและคณะกรรมการการเลือกตั้งมีความชัดเจนในการประกาศวันเลือกตั้งที่จะจัดให้มีขึ้นในปี พ.ศ. 2562 นั้น ตลาดหุ้นไทยตอบรับทันทีในเชิงบวก โดยดัชนีตลาดหลักแห่งประเทศไทยปิดที่ 1,717.96 จุด เพิ่มจากวันก่อนหน้า 38.57 จุด ด้วยปริมาณการซื้อขายเกือบ 80,000 ล้านบาทจากแรงซื้อของนักลงทุนสถาบันและนักลงทุนต่างชาติ หลังจากก่อนหน้านี้ขายสุทธิอย่างต่อเนื่อง แสดงให้เห็นว่า “การเมือง” เป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งต่อการลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561) เช่นเดียวกับ สมาธุรกิจตลาดทุนไทย เปิดเผยดัชนีความเชื่อมั่นนักลงทุน (FETCO Investor Confidence Index) เพิ่มสูงสุดในรอบ 9 เดือน จากสถานการณ์การเมืองในประเทศชัดเจนขึ้น (สมาธุรกิจตลาดทุนไทย, 2562) ส่งผลให้แนวโน้มการบริโภคและการลงทุนในภาคเอกชนขยายตัวขึ้น สอดคล้องกับ Luangaram and Sethapramote (2018) พบว่า ตลาดการเงินไทยมีความผันผวนอย่างมีนัยสำคัญ จากความไม่แน่นอนทางการเมือง โดยเฉพาะด้านความขัดแย้งจากการชุมนุม การประกาศสถานการณ์ฉุกเฉินหรือกฎอัยการศึก การทำปฏิวัติรัฐประหาร และการปฏิรูปการเมือง

จากความชัดเจนทางการเมืองทำให้นักลงทุนมองหาการลงทุนที่มีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดี ซึ่งการลงทุนผ่านตลาดการเงินเป็นแนวทางหนึ่งที่ช่วยให้เงินเพิ่มขึ้น และมีโอกาสสร้างผลตอบแทนได้สูงเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจากธนาคารพาณิชย์ อีกทั้งยังมีผลิตภัณฑ์หลากหลายให้เลือกลงทุนตามความต้องการตามระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของผู้ลงทุนแต่ละราย

อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตลาดการเงิน (Financial Markets) เป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับผู้มีเงินเหลือและมองหาโอกาสในการเพิ่มผลตอบแทนที่สูงขึ้น การที่นักลงทุนคาดหวังผลตอบแทนที่สูงย่อมมีความเสี่ยงที่จะได้รับผลตอบแทนซึ่งต่างจากที่คาดหวังไว้เช่นกัน เพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน นักลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาเครื่องมือสำหรับใช้ประกอบการตัดสินใจ ทั้งการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) และการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เพื่อศึกษาการเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์ ผลการประกอบการและนโยบายบริษัทของผู้ออกหลักทรัพย์ นอกจากนี้ จำเป็นอย่างยิ่งที่ผู้ลงทุนจะต้องทราบและเข้าใจในเรื่องผลตอบแทนและความเสี่ยงซึ่งเป็นพื้นฐานการตัดสินใจเพื่อลงทุนอันจะส่งผลต่อกระแสเงินสดและความมั่นคงในอนาคต โดยบทความนี้ได้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยงด้วยแบบจำลอง CAPM (Capital Asset Pricing Model) ซึ่งเป็นแบบจำลองที่อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เทียบกับอัตราผลตอบแทนของตลาด และสามารถแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ต้องการเทียบกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงบวกส่วนชดเชยความเสี่ยง โดย CAPM เป็นแบบจำลองที่แสดงความสัมพันธ์และทำให้นักลงทุนเข้าใจง่ายขึ้น

จากการศึกษาผลการวิจัย เช่น การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มขนส่งสินค้าทางทะเล (ลิตพิงค์ พรลิตปิระเสริฐ, 2554) และการวิเคราะห์ผลตอบแทน

และความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ (ปิยะฉัตร หิรัญยัษฐิติ, 2553) เป็นต้น ได้ทำการศึกษาเพียงวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ แต่ไม่มีการศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงช่วงก่อน-หลังเหตุการณ์สำคัญ ดังนั้น บทความนี้จึงพยายามศึกษาในประเด็นดังกล่าว ซึ่งผลการศึกษาในต่างประเทศ Umstead (1977) พบว่า ราคาหุ้นมีความสัมพันธ์กับวัฏจักรการเลือกตั้ง โดยศึกษาผลวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารภายหลังมีข่าวการเลือกตั้งในปี พ.ศ. 2562 และทำการศึกษาเนื่องจากสภาวะวิกฤตตลาดทุนไทยเปิดเผยดัชนีความเชื่อมั่นนักลงทุน (FETCO Investor Confidence Index) พบว่าหมวดธุรกิจที่น่าสนใจคือ หมวดธุรกิจธนาคาร (สภาวะวิกฤตตลาดทุนไทย, 2562) ดังนั้น หากนักลงทุนหากมีข้อมูลสมบูรณ์จะช่วยลดความเสี่ยง และสามารถสร้างโอกาสที่จะแสวงหาผลตอบแทนจากการลงทุนได้

วัตถุประสงค์การวิจัย

- 1. เปรียบเทียบความเสี่ยงและผลตอบแทนช่วงก่อน-หลังเดือนกันยายน 2561 หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2. ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนช่วงก่อน-หลังเดือนกันยายน 2561 หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรม

แนวคิดและวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

สุวิทย์ บรรลือฤทธิ์ (2554) ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ มีความสัมพันธ์กับหลายปัจจัย เช่น ดัชนีผู้บริโภคภายในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราเงินเฟ้อ เป็นต้น สอดคล้องกับศิริรักษ์ แสงวีระศิริ (2557) ได้ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์รายกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และยังพบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์มากที่สุด ซึ่งขัดแย้งกับ อธิพัชร โรจนวุฒิสุตคุณ (2554) พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ มีเพียงปัจจัยเดียว คือ Real GDP อย่างไรก็ตามหากมีการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารสูงขึ้น ราคาหลักทรัพย์จะมีความผันผวน ส่งผลให้นักลงทุนต้องศึกษาข้อมูลอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน เพราะอาจทำให้ผลตอบแทนไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนดไว้ จากการทบทวนวรรณกรรมจึงได้กำหนดกรอบแนวคิดที่ใช้ศึกษาตามวัตถุประสงค์ แสดงดังภาพที่ 1



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

วิธีการวิจัย

การศึกษานี้ใช้แนวทางการวิเคราะห์เปรียบเทียบ โดยแบ่ง 2 ช่วงเวลาทดสอบ ดังนี้ **ช่วงที่ 1** ระหว่างวันที่ 13 สิงหาคม พ.ศ. 2561-วันที่ 12 กันยายน พ.ศ. 2561 และ **ช่วงที่ 2** ระหว่างวันที่ 13 กันยายน พ.ศ. 2561-วันที่ 12 ตุลาคม พ.ศ. 2561 เพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์การวิจัย และใช้แบบจำลอง CAPM (Capital Asset Pricing Model) ดังสมการ $E(R_i) = R_f + (E(R_m) - R_f)\beta_i$ ในการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง กับความเสี่ยงที่เป็นระบบ

อีกทั้งผู้เขียนได้ทำการจัดเก็บและรวบรวมข้อมูล ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561) ตั้งแต่วันที่ 13 สิงหาคม พ.ศ. 2561 ถึงวันที่ 12 ตุลาคม พ.ศ. 2561 นำมาใช้อ้างอิงเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทนตลาดและอัตราผลตอบแทนแต่ละหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Rate) อ้างอิงจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2561)

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

อภิปรายผลการศึกษา

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ช่วงก่อน-หลัง 13 กันยายน 2561 พบว่า อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ช่วงก่อน-หลัง 13 กันยายน 2561 ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ขัดแย้งกับ Faccio (2006), Umstead (1977) และ สฤณี อาชวานันทกุล และคณะ (2556) พบว่ามีความเชื่อมโยงระหว่าง การเคลื่อนไหวราคากับวัฏจักรการเลือกตั้งส่งผลให้ผลตอบแทนมีความแตกต่างกัน

การใช้วิธี CAPM (Capital Asset Pricing Model) ในการอธิบายความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ พบว่า หลักทรัพย์มีความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น นักลงทุนก็ต้องการจะได้รับส่วนชดเชยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นเช่นเดียวกัน (High Risk High Expected Return) สำหรับการวิเคราะห์ **ช่วงก่อนวันที่ 13 กันยายน 2561** ผลตอบแทนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารเฉลี่ย 1.53%

ซึ่งหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนสูงสุด คือ หลักทรัพย์ TISCO และหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนต่ำสุด คือ หลักทรัพย์ TMB นอกจากนี้ผู้เขียนได้วิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) เพื่อพิจารณาค่า β ผลการทดสอบ พบว่า หลักทรัพย์ที่ค่า β มีค่าลบ จำนวน 1 หลักทรัพย์ แสดงว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้ามกับผลตอบแทนตลาด หลักทรัพย์ที่ค่า β มีค่าบวก มีค่าระหว่าง 0 ถึง 1 ($0 \leq \beta \leq 1$) จำนวน 6 หลักทรัพย์ แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของตลาดในทิศทางเดียวกัน และหลักทรัพย์ที่มีค่า β มากกว่า ($\beta > 1$) จำนวน 4 หลักทรัพย์ แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงมากกว่าการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของตลาดในทิศทางเดียวกัน และทำการวิเคราะห์ผลตอบแทนของตลาดเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 2.51% ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk-Free Rate) เท่ากับ 0.004%

ช่วงหลังวันที่ 13 กันยายน 2561 ผลตอบแทนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารเฉลี่ย -0.68% ซึ่งหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนสูงสุด คือ หลักทรัพย์ TMB และหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนต่ำสุด คือ หลักทรัพย์ SCB นอกจากนี้ผู้เขียนได้วิเคราะห์ Regression เพื่อพิจารณาค่า β ผลการทดสอบ

พบว่า หลักทรัพย์ที่ค่า β มีค่าลบ จำนวน 2 หลักทรัพย์ แสดงว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงข้ามกับผลตอบแทนตลาด หลักทรัพย์ที่ค่า β มีค่าบวก มีค่าระหว่าง 0 ถึง 1 ($0 \leq \beta \leq 1$) จำนวน 8 หลักทรัพย์ แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของตลาดในทิศทางเดียวกัน และหลักทรัพย์ที่มีค่า β มากกว่า ($\beta > 1$) จำนวน 1 หลักทรัพย์ แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงมากกว่าการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของตลาดในทิศทางเดียวกัน และทำการวิเคราะห์ผลตอบแทนของตลาดเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ -1.21% ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk-Free Rate) เท่ากับ 0.004%

ทั้งนี้ หลักทรัพย์ที่ค่า $\alpha > 0$ จำนวน 5 หลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ที่ค่า $\alpha < 0$ จำนวน 6 หลักทรัพย์ ซึ่งหลักทรัพย์ที่ค่า $\alpha > 0$ แสดงว่าหลักทรัพย์นี้ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนมากกว่าผลตอบแทนตลาด (Undervalued) ผู้ลงทุนควรตัดสินใจลงทุนซื้อหลักทรัพย์กลุ่มนี้ ส่วนหลักทรัพย์ที่ค่า $\alpha < 0$ แสดงว่า หลักทรัพย์นี้ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนน้อยกว่าผลตอบแทนตลาด (Overvalued) ผู้ลงทุนควรตัดสินใจขายหลักทรัพย์กลุ่มนี้ โดยการศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์

สรุปผลการวิจัย

สรุปผลการวิเคราะห์ผลตอบแทน

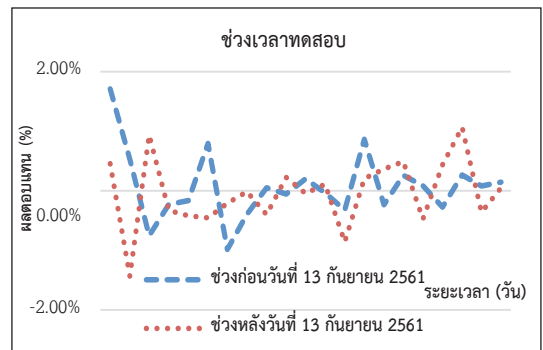
การศึกษาผลตอบแทนหลักทรัพ์หมวดธุรกิจธนาคารและผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย สรุปการศึกษาโดยแบ่งตามช่วงเวลาการทดสอบ ดังนี้

หลักทรัพ์หมวดธุรกิจธนาคาร ช่วงก่อนวันที่ 13 กันยายน 2561 พบว่าหลักทรัพ์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด คือหลักทรัพ์ TISCO และหลักทรัพ์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุด คือหลักทรัพ์ TMB นอกจากนี้ อัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยคำนวณจากดัชนีตลาดหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.51%

หลักทรัพ์หมวดธุรกิจธนาคาร ช่วงหลังวันที่ 13 กันยายน 2561 พบว่าหลักทรัพ์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด คือหลักทรัพ์ TMB และหลักทรัพ์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุด คือ หลักทรัพ์ SCB นอกจากนี้ อัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยคำนวณจากดัชนีตลาดหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ -1.21%

นอกจากนี้ได้ทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบ

ผลตอบแทนทั้ง 2 ช่วงเวลา พบว่า อัตราผลตอบแทนหลักทรัพ์หมวดธุรกิจธนาคารช่วงเวลา ก่อน-หลังวันที่ 13 กันยายน 2561 ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยใช้การวิเคราะห์ t-test ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%



ภาพที่ 2 แสดงการวิเคราะห์ผลตอบแทน

เปรียบเทียบช่วงก่อน-หลัง วันที่ 13 กันยายน 61

สรุปการวิเคราะห์ความเสี่ยง

ผลการวิเคราะห์ค่า β หลักทรัพ์หมวดธุรกิจธนาคารในตลาดหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย แสดงตามตารางที่ 1 ดังนี้

ตารางที่ 1 สรุปผลการวิเคราะห์ค่า β หลักทรัพย์
หมวดธุรกิจธนาคาร

ช่วงก่อนวันที่ 13 กันยายน 2561		
β มีค่าลบ	$(0 \leq \beta \leq 1)$	$(\beta > 1)$
KKP	BAY, TCAP, TISCO, CIMBT, LHFG, TMB	KBANK, SCB, BBL, KTB
ช่วงหลังวันที่ 13 กันยายน 2561		
β มีค่าลบ	$(0 \leq \beta \leq 1)$	$(\beta > 1)$
KKP, CIMBT	TCAP, KBANK, TMB, SCB, BAY, BBL, TISCO, LHFG	KTB

สรุปการวิเคราะห์ค่า α

ผลการวิเคราะห์ค่า α หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงตามตารางที่ 2 ดังนี้

ตารางที่ 2 สรุปผลการวิเคราะห์ค่า α หลักทรัพย์
หมวดธุรกิจธนาคาร

ช่วงก่อนวันที่ 13 กันยายน 2561	
$\alpha > 0$	$\alpha < 0$
BBL, KKP, LHFG, SCB, TISCO	BAY, CIMBT, KBANK, KTB, TCAP, TMB
ช่วงหลังวันที่ 13 กันยายน 2561	
$\alpha > 0$	$\alpha < 0$
BAY, BBL, KKP, KTB, TMB	CIMBT, KBANK, LHFG, SCB, TCAP, TISCO

1. ผลการศึกษา พบว่า อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารเฉลี่ยทั้ง 2 ช่วงเวลาไม่แตกต่างกัน ดังนั้น นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนตามความเหมาะสม ณ ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ อย่างไรก็ตามผู้ลงทุนจะต้องมีความรู้ความเข้าใจในเรื่องความเสี่ยงและผลตอบแทน

2. นักลงทุนสามารถนำเรื่องความเสี่ยง (Beta) มาเป็นเกณฑ์การเลือกหลักทรัพย์ได้ โดยอาจพิจารณา เพื่อประกอบการตัดสินใจทำให้การลงทุนปลอดภัยขึ้น

3. นักลงทุนเกิดความมั่นใจได้มากขึ้น แม้ว่าความเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ การเมือง หรือปัจจัยความผันผวนต่างๆ ล้วนไม่ส่งผลให้ผลตอบแทนเฉลี่ยกลุ่มธนาคารเปลี่ยนแปลงไป ซึ่งเหมาะสำหรับนักลงทุนบางกลุ่มที่ไม่ชอบการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทน

ข้อเสนอแนะในการทำวิจัยครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งในการวิเคราะห์หลักทรัพย์เชิงปริมาณเท่านั้น อาจไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน อาจนำการวิเคราะห์เชิงปริมาณด้วยวิธีอื่น เข้ามาศึกษา เช่น แบบจำลองของ Fama and French วิธีโคอินทิเกรชัน (Co-integration Method) เป็นต้น และนักลงทุนต้องคำนึงถึงการวิเคราะห์เชิงคุณภาพด้วย เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการตัดสินใจลงทุน

2. การศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลราคาปิดรายวันจำนวน 60 วัน อาจไม่เพียงพอต่อการศึกษาศึกษาในครั้งต่อไปอาจต้องใช้ข้อมูลมากกว่านี้ เช่น 1 ปี 3 ปี หรือ 5 ปี เป็นต้น หรือข้อมูลรายสัปดาห์ รายเดือน เพื่อเปรียบเทียบผลการศึกษว่าสอดคล้องกันหรือไม่

3. การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาเพียงช่วงเดียว การศึกษาครั้งต่อไปอาจมีการทดสอบช่วงที่เกิดปัญหาทางเศรษฐกิจ หรือเหตุการณ์สำคัญต่างๆ ที่ส่งต่อการเปลี่ยนแปลงในวงกว้าง เพื่อเปรียบเทียบว่าสอดคล้องกันหรือไม่

4. เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในตลาดทุน จึงควรมีการศึกษาทุกกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เอกสารอ้างอิง

ฐิติพงศ์ พรลิลิตประเสริฐ. (2554). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มชนส่งสินค้าทางทะเล. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยรามคำแหง, คณะเศรษฐศาสตร์.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). ราคาหลักทรัพย์. สืบค้นจาก <https://marketdata.set.or.th/kt/sectorquotation.do?language=th&country=TH&market=SET§or=BANK>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561).

สถิติดัชนี หุ้นไทย “ก่อนและหลัง” เลือกตั้ง. สืบค้นจาก https://www.set.or.th/set/education/kno_wledgedetail.do?contentId=5241

ทักษ์ดนัย จະมะลี และ อภิญา วนเศรษฐ. (2562).

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในกองทุนรวมตราสารทุนที่ลงทุนในดัชนี SET50. วารสารเกษตรศาสตร์ธุรกิจประยุกต์, 12(17), 23-38.

ธนโชค โลเกศกระวี. (2557). พัฒนาการของตัวแบบ กำหนดราคาหลักทรัพย์จาก CAMP ถึง BAPM. วารสารเกษตรศาสตร์ธุรกิจประยุกต์, 2(9), 29-48.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2561). อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน. สืบค้นจาก <http://www2.bot.or.th/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=223&language=>

ปิยะฉัตร หิรัญยัษฐิติ. (2553). การวิเคราะห์ผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาในหมวดอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์. (วิทยานิพนธ์ ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, คณะเศรษฐศาสตร์.

ศิวรักษ์ แสงวีระศิริ. (2557). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์รายกลุ่ม อุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, คณะบริหารธุรกิจ.

สฤณี อาชวานันทกุล, ณัฐลิฎา รักเกียรติวงศ์ และวนิชา ดิเรกอุดมศักดิ์. (2556). *รายงานวิจัยฉบับสมบูรณ์ โครงการสู่สังคมไทยเสมอหน้า การศึกษาโครงสร้างความมั่นคงและโครงสร้างอำนาจเพื่อการปฏิรูป*. กรุงเทพฯ: สำนักงานคณะกรรมการการอุดมศึกษา และจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

สภาธุรกิจตลาดทุนไทย. (2562). *ดัชนีความเชื่อมั่นนักลงทุน*. สืบค้นจาก <https://www.fetco.or.th/news/>

สุวพิชญ์ บรรลือฤทธิ์. (2554). *ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*.

(การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, คณะบริหารธุรกิจ.

อริพัชร โรจนวุฒิสิตคุณ. (2554). *ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. (สารนิพนธ์ ปริญญามหาบัณฑิต), มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ, คณะเศรษฐศาสตร์.

Luangaram, P., & Sethapramote, Y. (2018). Economic impacts of political uncertainty in Thailand. PIER Discussion Paper, No. 86.

Faccio, M. (2006). Politically connected firms. *The American Economic Review*, 96(1), 369–386.

Umstead, D. A. (1977). Forecasting stock market prices. *Journal of Finance*, 32(2), 427-441.