

บทที่ 6

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษานี้ วัตถุประสงค์เพื่อการวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่างๆ ของหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะและชิ้นส่วน โดยกำหนดว่าปัจจัยใดสามารถอธิบายค่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นได้ โดยใช้แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ที่มีการปรับเพิ่มและลดปัจจัยของสมการออกได้เป็น 5 รูปแบบ ซึ่งในแบบจำลองวิเคราะห์ปัจจัยทางด้านผลตอบแทนตลาด ขนาดของธุรกิจและอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด การศึกษาในครั้งนี้ช่วยทำให้เลือกแบบจำลองที่เหมาะสมในการวิเคราะห์ปัจจัยของหลักทรัพย์นั้น อีกทั้งยังทำให้ผู้ลงทุนทราบถึงแนวทางในการพิจารณาการลงทุนในหลักทรัพย์ได้ชัดเจนขึ้นและเป็นประโยชน์แก่ผู้ที่สนใจจะทำการศึกษาค้นคว้าความรู้เพิ่มเติม โดยทำการศึกษาเป็นรายสัปดาห์ ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2541 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2547 ซึ่งจะนำมาประมวลผลด้วยโปรแกรมคอมพิวเตอร์สำเร็จรูปที่ใช้ในการประมวลผลทางสถิติ โดยหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะและชิ้นส่วนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีทั้งหมด 11 หลักทรัพย์ พบว่ามี 2 บริษัทหลักทรัพย์ที่ข้อมูลไม่เพียงพอในการศึกษา ดังนั้นหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาในครั้งนี้มีจำนวน 9 หลักทรัพย์

ผลการทดสอบยูนิทรูท ด้วยวิธีอ็อกเมนเทด ดิกกี ฟูเลอร์ (ADF Test) จำนวน 9 หลักทรัพย์ พบว่ามี 8 หลักทรัพย์ที่ข้อมูลมีลักษณะนิ่ง แสดงว่า มีความสัมพันธ์ในอันดับ 0 หรือ $I(0)$ ได้แก่ บริษัทอาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน) (AH) บริษัทไทยสโตร์จ แบทเตอร์ จำกัด (มหาชน) (BAT-3K) บริษัทกูดเยียร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (GYT) บริษัทอินเว รับเบอร์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน) (IRC) บริษัทสวีเดนมอเตอร์ส จำกัด (มหาชน) (SMC) บริษัทเอส.พี.ซูซูกิ จำกัด (มหาชน) (SPSU) บริษัทไทยสแตนเลย์การไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) (STANLY) และบริษัทไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน) (TRU) แต่มีเพียง 1 หลักทรัพย์ที่ทำการทดสอบแล้วมีลักษณะไม่นิ่ง แสดงว่า ไม่มีความสัมพันธ์ในอันดับ 0 หรือ $I(0)$ คือ บริษัทชัยวัฒนา แทนเนอรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (CWT) ดังนั้น จึงไม่นำข้อมูลของบริษัทดังกล่าวนี้เข้ามาทำการศึกษาในขั้นตอนต่อไป เนื่องจากเป็นข้อมูลที่มีลักษณะไม่นิ่งในอันดับ 0 จึงใช้ข้อมูลหลักทรัพย์ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ทั้งหมดจำนวน 8 หลักทรัพย์

ผลการวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่างๆ ของหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะและชิ้นส่วน โดยกำหนดว่าปัจจัยใดสามารถอธิบายค่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นได้ โดยใช้แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์

ที่เพิ่มและลดปัจจัยของสมการออกได้เป็น 5 รูปแบบ พบว่า สมการแรกประกอบด้วย ปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ AH, GYT และ SMC โดยสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งค่า R^2 แต่ละหลักทรัพย์คือ 0.11, 0.01 และ 0.21 ตามลำดับ หรือค่า R^2 อยู่ในช่วง 0.011 - 0.21 สมการที่สองประกอบด้วย ปัจจัยด้านขนาดของธุรกิจที่มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ AH, GYT, IRC, STANLY และ TRU โดยสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งค่า R^2 แต่ละหลักทรัพย์คือ 0.05, 0.01, 0.42, 0.89 และ 0.86 ตามลำดับ หรือค่า R^2 อยู่ในช่วง 0.014 - 0.89 สมการที่สามประกอบด้วย ปัจจัยด้านอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ IRC, STANLY และ TRU โดยสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งค่า R^2 แต่ละหลักทรัพย์คือ 0.48, 0.03 และ 0.52 ตามลำดับ หรือค่า R^2 อยู่ในช่วง 0.033 - 0.52 สมการที่สี่ประกอบด้วย ปัจจัยด้านขนาดของธุรกิจและปัจจัยด้านอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาดมีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ AH, BAT-3K, IRC, SMC และ STANLY โดยสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งค่า R^2 แต่ละหลักทรัพย์คือ 0.16, 0.91, 0.58, 0.99 และ 0.89 ตามลำดับ หรือค่า R^2 อยู่ในช่วง 0.16 - 0.99 สมการสุดท้ายเป็นสมการของฟาร์มและเฟรนช์ประกอบด้วย ปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนของตลาด ปัจจัยด้านขนาดของธุรกิจและปัจจัยด้านอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ AH, BAT-3K, IRC, SMC และ TRU โดยสามารถอธิบายผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งค่า R^2 แต่ละหลักทรัพย์คือ 0.22, 0.92, 0.98, 0.99 และ 0.73 ตามลำดับ หรือค่า R^2 อยู่ในช่วง 0.21-0.99 จากที่กล่าวมา อธิบายได้ว่าแต่ละหลักทรัพย์จะมีความสัมพันธ์กับปัจจัยที่กำหนดให้แตกต่างกันออกไป ดังนั้น การวิเคราะห์หลักทรัพย์ในเชิงปริมาณ จึงควรเลือกรูปแบบสมการที่ประกอบไปด้วยปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ เพื่อความถูกต้องและแม่นยำในการวิเคราะห์ผลในด้านต่างๆ ส่วนหลักทรัพย์ SPSU ไม่มีความสัมพันธ์กับปัจจัยใดเลยที่นำมาศึกษา เนื่องจากหลักทรัพย์ SPSU เป็นของบริษัท เอส.พี.ซูซูจิ จำกัด (มหาชน) ที่จัดจำหน่ายรถจักรยานยนต์ยี่ห้อซูซูจิเพียงแห่งเดียวในประเทศไทย จึงทำให้ผลประโยชน์ของบริษัทมีแนวโน้มที่ดีเพราะไม่ต้องประสบภาวะการแข่งขันในเรื่องของซื้อสินค้าจากผู้ประกอบการรายอื่น อีกทั้งเมื่อพิจารณาถึงสภาพคล่องของบริษัท พบว่า อยู่ในเกณฑ์ดีไม่มีปัญหาด้านการเงิน ทำให้นักลงทุนพิจารณาได้ว่าหลักทรัพย์ SPSU มีผลประโยชน์ที่ดีที่ย่อมที่จะส่งผลให้เงินปันผลของหลักทรัพย์ดีไปด้วย จึงเป็นการตอบปัญหาเบื้องต้นของหลักทรัพย์ SPSU ว่าการที่หลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนของตลาด ขนาดของธุรกิจและอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาดเป็นผลมาจากสิ่งที่ได้กล่าวไว้ข้างต้น ดังนั้นในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ในเชิงปริมาณของ

หลักทรัพย์นี้จึงไม่มีนัยสำคัญ แต่นักลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลหลักทรัพย์ของบริษัทนี้เพิ่มเติมได้จากข้อมูลพื้นฐานต่างๆของบริษัทแทน

6.2 ข้อเสนอแนะ

การศึกษาในครั้งนี้ใช้แบบจำลองแบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ ที่มีการปรับเพิ่มและลดปัจจัยของสมการออกได้เป็น 5 รูปแบบ ซึ่งมีการวิเคราะห์ข้อมูลที่มีลักษณะเป็นการอธิบายเชิงสถิติ ทำให้ผู้ศึกษาต้องมีความรู้ความเข้าใจทางสถิติเป็นอย่างดี พร้อมทั้งสามารถที่จะใช้โปรแกรมการประมวลผลของการประมาณค่าได้ นอกจากนี้การใช้แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ ซึ่งประกอบไปด้วยตัวแปรอิสระ คืออัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ขนาดของธุรกิจ และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด โดยในความเป็นจริงยังมีปัจจัยต่างๆอีกเป็นจำนวนมากเช่น สถานการณ์การเมืองภายในประเทศ ภาวะทางเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย ราคาน้ำมัน เป็นต้น ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรนำปัจจัยดังกล่าวที่เกี่ยวข้องเข้ามาศึกษาประกอบตามไปด้วยเพื่อให้มีความแม่นยำมากยิ่งขึ้น

1. เนื่องจากการศึกษาครั้งนี้ทำการวิเคราะห์เพียง 3 ปัจจัยเท่านั้น ซึ่งอาจจะไม่ใช่ปัจจัยที่ดีที่สุดในการวิเคราะห์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์
2. ระยะเวลาในการศึกษาวิจัยครั้งนี้อยู่ในระยะเวลาที่จำกัดจึงอาจทำให้การวิเคราะห์ยังขาดเนื้อหาที่เกี่ยวข้องไปบ้าง
3. ขอบเขตของการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลหลังวิกฤตเศรษฐกิจ ซึ่งควรจะลองนำข้อมูลทุกช่วงของเศรษฐกิจเข้ามาร่วมในการวิเคราะห์ด้วย โดยควรแยกพิจารณาข้อมูลออกเป็น 3 ช่วงคือ ช่วงแรก เป็นข้อมูลก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ช่วงที่สอง เป็นข้อมูลช่วงเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ และช่วงสุดท้าย เป็น ข้อมูลหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ