

## บทที่ 6

### บทสรุป

#### 6.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษากการวิเคราะห์การลงทุนของหุ้นบางหุ้นในกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และ คอมพิวเตอร์ ซึ่งการศึกษาครั้งนี้เป็นการนำข้อมูลรายสัปดาห์ของราคาปิดหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์มาทำการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ 6 หลักทรัพย์ คือบริษัทเคพีโทรนิคอินเตอร์เนชั่นแนล(ประเทศไทย)จำกัด(มหาชน) บริษัทคอมพาสตีอัสดีเอ็นดีสตรี(ประเทศไทย)จำกัด(มหาชน) บริษัทจรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิลจำกัด(มหาชน) บริษัทกันยงอีเลคทริกจำกัด(มหาชน) บริษัทมูราโมโต้อิเล็กทรอนิกส์(ประเทศไทย)จำกัด(มหาชน) บริษัทซิงเกอร์ประเทศไทยจำกัด(มหาชน) ที่ได้รับอิทธิพลจากอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อีกทั้งข้อมูลของหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ มีลักษณะข้อมูลเป็นแบบอนุกรมเวลา ที่มีลักษณะการเคลื่อนไหวแบบปรับตัวเร็ว (Aggressive Stocks) หมายความว่าเวลาปรับตัวขึ้นจะสามารถปรับตัวมากกว่าตลาด ส่วนเวลาปรับตัวลดลงจะสามารถปรับตัวลดลงเร็วกว่าตลาด ซึ่งส่งผลให้นักลงทุนเก็งกำไรจากจุดนี้เป็นส่วนใหญ่ จึงเป็นที่น่าสนใจถึงความเสี่ยงของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ เพื่อเป็นแนวทางในการวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับการลงทุนในช่วงเวลาหลังจากวิกฤติเศรษฐกิจจนถึงปัจจุบัน โดยอาศัยข้อมูลรายสัปดาห์ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ มาทำการวิเคราะห์ว่ามีลักษณะอย่างไร หรือมีความสัมพันธ์อย่างไร เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับความเสี่ยงของอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ลักษณะการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ทั้งในภาวะขาขึ้น และขาลงมีลักษณะการเคลื่อนไหวที่แตกต่างกันกันอย่างชัดเจน ดังนั้นในการศึกษาครั้งนี้จึงอาศัยแบบจำลองสมการถดถอยแบบสลับเปลี่ยน เข้ามาใช้เป็นแนวทางในการศึกษาด้วย เพื่อเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนที่ต้องการจะลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ และสำหรับผู้สนใจทั่ว ๆ ไปที่ต้องการนำไปใช้ในการศึกษาต่อไปในเรื่องของการประมาณค่าความเสี่ยงของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ จากความเสี่ยงของอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เนื่องจากข้อมูลอัตราผลตอบแทนที่นำมาทำการวิเคราะห์ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาซึ่งสมมติฐานของการใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาในการวิเคราะห์ จะต้องมิลักษณะ “นิ่ง”

(Stationary) ในการศึกษาครั้งนี้มีการตรวจสอบลักษณะของข้อมูลอนุกรมเวลาว่า “นิ่ง” หรือไม่โดยวิธียูนิทรูท จากนั้นทดสอบลักษณะการร่วมกันไปด้วยกัน (Cointegration test) หมายถึงตัวแปรข้อมูลอัตราผลตอบแทนมีอันตบความสัมพันธ์ในระยะยาวในลักษณะที่ “นิ่ง” การทดสอบลักษณะการร่วมกันไปด้วยกันเป็นการทดสอบค่าส่วนที่เหลือ (Residual) ที่ได้จากสมการถดถอย นำไปทำการทดสอบยูนิทรูท (Unit Root test) จากนั้นทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ โดยอาศัยแบบจำลองเอเรอร์คอร์เรกชัน (Error Correction Model: ECM) เป็นการแสดงความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทน รวมถึงอิทธิพลของค่าความคลาดเคลื่อนที่มาจากความสัมพันธ์ระยะยาวในช่วงเวลาที่แล้ว กล่าวคือในระยะสั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ เวลา  $t$  และค่าความคลาดเคลื่อนที่มาจากความสัมพันธ์ระยะยาวในช่วงเวลาที่แล้ว เป็นตัวแปรที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ได้อย่างมีนัยสำคัญ

ผลการศึกษาพบว่าหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 0.52% ต่อสัปดาห์ มากกว่าอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยที่ 0.10% ต่อสัปดาห์ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์เฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 4.55% ต่อสัปดาห์ มากกว่าอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยที่ 3.66% ต่อสัปดาห์ และในภาวะขาลงอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์เฉลี่ยอยู่ที่ระดับ -5.31% ต่อสัปดาห์ น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเฉลี่ยที่ -3.58% ต่อสัปดาห์ เมื่อทดสอบข้อมูลอนุกรมเวลาของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์โดยวิธีโคอินทิเกรชันพบว่า หลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์มีลักษณะนิ่ง และมีลักษณะร่วมกันไปด้วยกัน

ผลการหาค่าความเสี่ยงสัมประสิทธิ์ความเสี่ยง ( $\beta$ ) ของหลักทรัพย์พบว่า ในภาวะขาขึ้นอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.001 โดยค่าความเสี่ยงของบริษัทเคพีโทรนิคอินเตอร์เนชันแนลประเทศไทยจำกัด(มหาชน) เท่ากับ 1.88 บริษัทกรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิลจำกัด(มหาชน) เท่ากับ 1.30 บริษัทกันยงอีเลคทริกจำกัด(มหาชน) เท่ากับ 1.17 บริษัทมูราโมได้อิเล็กทรอนิกส์ประเทศไทยจำกัด(มหาชน) เท่ากับ 1.65 และบริษัทซิงเกอร์ประเทศไทยจำกัด(มหาชน) เท่ากับ 1.62 ซึ่งหลักทรัพย์ทั้ง 5 หลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยงมากกว่า 1 แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์เหล่านี้มากกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นหลักทรัพย์ประเภทหลักทรัพย์เชิงรุก ส่วนหลักทรัพย์ของบริษัทคอมพาสส์อีสต์อินดัสตรีประเทศไทยจำกัด(มหาชน) ที่มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 0.62 ซึ่งน้อยกว่า 1

แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์นี้น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นหลักทรัพย์ประเภทหลักทรัพย์เชิงรับ

ในภาวะขาดพบว่ามีอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ของบริษัทซิงเกอร์ประเทศไทยจำกัด(มหาชน) ณ ระดับนัยสำคัญ 0.001 เพียงหลักทรัพย์เดียวเท่านั้น โดยค่าความเสี่ยงของบริษัทเคพีโทรนิคอินเตอร์เนชั่นแนลประเทศไทยจำกัด(มหาชน) เท่ากับ 0.22 บริษัทคอมพาสส์อัสตีอิตส์ประเทศไทยจำกัด(มหาชน) เท่ากับ 0.06 บริษัทกรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิลจำกัด(มหาชน) เท่ากับ 0.02 บริษัทกันยงอิเล็กทรอนิกส์จำกัด(มหาชน) เท่ากับ -0.04 บริษัทมูราโมโต้อิเล็กทรอนิกส์ประเทศไทยจำกัด(มหาชน) เท่ากับ 0.03 และบริษัทซิงเกอร์ประเทศไทยจำกัด(มหาชน) เท่ากับ 0.47 ซึ่งหลักทรัพย์ทุกตัวมีความเสี่ยงน้อยกว่า 1 แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์เหล่านี้น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นหลักทรัพย์ประเภทหลักทรัพย์เชิงรับ

การประเมินราคาหลักทรัพย์ นำค่า  $\alpha$  และ  $\beta$  ในภาวะขาขึ้น และขาลงมาวิเคราะห์ใน ส่วนของการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ เพื่อใช้เป็น ประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ โดยกำหนด

$\alpha > (1 - \beta) R_f$  คือ ราคาหลักทรัพย์มีค่าต่ำกว่าความเป็นจริง จึงควรที่จะลงทุนซื้อเก็บไว้ (Under value)

$\alpha < (1 - \beta) R_f$  คือ ราคาหลักทรัพย์มีค่าสูงกว่าความเป็นจริง จึงไม่ควรที่จะลงทุนซื้อเก็บไว้ (Over value)

โดย  $R_f$  = อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงเป็น 0 หรือ หลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้จะใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลชนิด 1 ปี 5 ปี และ 10 ปี มาใช้ในการ วิเคราะห์

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลชนิด 1 ปี = 0.0426% ต่อสัปดาห์

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลชนิด 5 ปี = 0.0518% ต่อสัปดาห์

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลชนิด 10 ปี = 0.0748% ต่อสัปดาห์

ผลการประเมินราคาหลักทรัพย์ โดยการเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ ที่ใช้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรชนิด 1 ปี 5 ปี และ 10 ปีมาเป็นตัวแทนหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง พบว่า ทั้งในภาวะขาขึ้น และขาลงมีค่า  $\alpha > (1 - \beta) R_f$  ทั้ง 3 กรณี แสดงว่าหลักทรัพย์ทุกตัวเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ดังนั้นในอนาคตคาดว่าราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มนี้จะมีราคาสูงขึ้น นักลงทุนควรที่จะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนี้ก่อนที่ราคาจะมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น

## 6.2 ข้อเสนอแนะ

1. การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งเป็นข้อมูลรายสัปดาห์ของราคาปิดหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดในช่วงระยะเวลา 5 ปี เริ่มตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2541 ถึงวันที่ 29 ธันวาคม พ.ศ. 2545 รวมทั้งสิ้น 260 สัปดาห์ ดังนั้นผู้สนใจควรที่จะทำการศึกษาโดยใช้ปริมาณข้อมูลให้มากขึ้น และเป็นข้อมูลปัจจุบันให้มากที่สุด เนื่องจากข้อมูลเหล่านี้จะมีผลต่อการศึกษา ซึ่งจะให้เห็นรายละเอียดต่าง ๆ ได้ชัดเจน และแม่นยำมากยิ่งขึ้น

2. การศึกษาครั้งนี้ทำให้ทราบถึงแนวทางในการลงทุนของหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ โดยที่ค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มนี้มีค่ามากกว่า 1 ถือว่าเป็นหลักทรัพย์ประเภทเชิงรุก ยกเว้นหลักทรัพย์ของบริษัทคอมพาสส์อีสต์อินดัสตรีประเทศไทยจำกัด(มหาชน) ที่มีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 0.62 ซึ่งน้อยกว่า 1 ถือเป็นหลักทรัพย์ประเภทหลักทรัพย์เชิงรับ นอกจากนี้พบว่าทั้งในภาวะขาขึ้น และขาลงมีค่า  $\alpha > (1 - \beta) R_f$  ทั้ง 3 กรณี แสดงว่าหลักทรัพย์ทุกตัวเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ดังนั้นในอนาคตคาดว่าราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มนี้จะมีราคาสูงขึ้น นักลงทุนควรที่จะถือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนี้ก่อนที่ราคาจะมีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น