

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ชนส่งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
โดยวิธีโคอินทิเกรชันของโจแฮนเซน

ชื่อผู้เขียน

นางสาวรุ่งระวี สิริทิกร

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ

ผศ. ดร. ศติเพ็ญ พวงสายใจ
ดร. ทรงศักดิ์ ศรีบุญจิตต์
ดร. ไพรัช กาญจนการุณ

ประธานกรรมการ
กรรมการ
กรรมการ

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อหาค่าความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มชนส่ง และเพื่อใช้เป็นแนวทางประเมินราคาหลักทรัพย์เป็นรายตัว เพื่อประโยชน์ในการใช้ตัดสินใจประกอบการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป การศึกษาได้ทำการศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มชนส่งทั้งหมด 8 หลักทรัพย์ ได้แก่ เอเชียนมารีนเซอร์วิสเซส ทางด่วนกรุงเทพ จุฬานาวี พรีเมียมสทิปปิ้ง อาร์ซีแอล การบินไทย โทรีเซนไทยเอเจนต์ซีเอส และยูนิไทยไลน์ โดยใช้ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์รายสัปดาห์ ตั้งแต่เดือนธันวาคม พ.ศ. 2540 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2545 วิธีการศึกษาจะใช้วิธีโคอินทิเกรชันของโจแฮนเซนเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ในแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์

จากการทดสอบข้อมูลโดยกระบวนการโคอินทิเกรชัน พบว่าข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามีลักษณะนิ่ง จึงทำการวิเคราะห์โดยใช้วิธีสมการถดถอยอย่างง่าย และใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือในการศึกษาความสัมพันธ์ของผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มชนส่งกับผล

ผลตอบแทนของตลาด การศึกษาโดยวิธีโคอินทิเกรชันของโจแฮนเซนพบว่าข้อมูลมีความสัมพันธ์ระยะยาว ซึ่งในระยะสั้นอาจมีการปรับตัวออกนอกดุลยภาพได้

ผลการศึกษาหาค่าความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์พบว่า ค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์เอเชียนมารีนเซอร์วิสเซส เท่ากับ 0.628 หลักทรัพย์ทางด่วนกรุงเทพ เท่ากับ 0.813 หลักทรัพย์จุฑานาวี เท่ากับ 0.457 หลักทรัพย์พีริเซียสชิปปิง เท่ากับ 0.208 หลักทรัพย์อาร์ซีแอล เท่ากับ 0.676 หลักทรัพย์การบินไทย เท่ากับ 0.773 หลักทรัพย์โทริเซนไทยเอเจนซี่ส์ เท่ากับ 0.552 และหลักทรัพย์ยูนิไทยไลน์ เท่ากับ 0.746 จะเห็นว่าค่าความเสี่ยงของทุกหลักทรัพย์มีค่าบวกและมีค่าน้อยกว่าหนึ่ง นั่นคือความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของตลาดจะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน โดยหลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่งจัดเป็นหลักทรัพย์ประเภทที่นักลงทุนผู้หลีกเลี่ยงความเสี่ยงควรลงทุน เนื่องจากเป็นหลักทรัพย์ที่มีการปรับราคาขึ้นหรือเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยกว่าหลักทรัพย์ทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์

หลักทรัพย์จำนวน 6 หลักทรัพย์ในกลุ่มขนส่ง ได้แก่หลักทรัพย์เอเชียนมารีนเซอร์วิสเซส หลักทรัพย์จุฑานาวี หลักทรัพย์พีริเซียสชิปปิง หลักทรัพย์อาร์ซีแอล หลักทรัพย์โทริเซนไทยเอเจนซี่ส์และหลักทรัพย์ยูนิไทยไลน์ เป็นหลักทรัพย์ที่อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ซึ่งหมายความว่า การลงทุนจะให้ผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนของตลาด เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ต่ำกว่าที่ควรจะเป็น และคาดว่าในอนาคตราคาจะปรับสูงขึ้น โดยหลักทรัพย์ที่อยู่ใกล้เส้นตลาดหลักทรัพย์มากกว่าจะมีอัตราการปรับตัวของราคาต่ำกว่าหลักทรัพย์ที่อยู่ห่างจากเส้นตลาดหลักทรัพย์ จากการศึกษพบว่า หลักทรัพย์โทริเซนไทยเอเจนซี่ส์ อยู่ห่างจากเส้นตลาดหลักทรัพย์มากกว่าหลักทรัพย์อื่น ดังนั้นหลักทรัพย์นี้จึงมีอัตราการปรับตัวของราคาสูงกว่าหลักทรัพย์อื่น และหลักทรัพย์จุฑานาวี เป็นหลักทรัพย์ที่อยู่ใกล้เส้นตลาดหลักทรัพย์มากกว่าหลักทรัพย์อื่นจึงมีอัตราการปรับตัวของราคาต่ำกว่าหลักทรัพย์ที่อยู่ห่างจากเส้นตลาดหลักทรัพย์มากกว่า ดังนั้นนักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์ทั้ง 6 หลักทรัพย์นี้

สำหรับหลักทรัพย์ทางด่วนกรุงเทพ และหลักทรัพย์การบินไทย เป็นหลักทรัพย์ที่อยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่ามีราคากินกว่าราคาที่เหมาะสม ซึ่งในอนาคตราคาจะปรับลดลง จึงไม่ควรลงทุน แต่อย่างไรก็ตามหลักทรัพย์ทั้งสองหลักทรัพย์นี้ ก็ยังเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงน้อยกว่าหลักทรัพย์ทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์

Independent Study Title	Risk and Return Analysis of Transportation Securities in the Stock Exchange of Thailand by Using Johansen Cointegration Method	
Author	Miss Rungrawee Sittikorn	
M.Econ.		
Examining Committee	Asst. Prof. Dr. Sasipen Phuangsaichai	Chairperson
	Dr. Songsak Sriboonchitta	Member
	Dr. Pairat Kanjanakaroon	Member

ABSTRACT

The purpose of this study is to identify the extent of risk and return from the investment on transportation sector securities in the Stock Exchange of Thailand (SET) in order to provide the guideline for valuating the individual securities for investment. Eight transportation sector securities were covered in this study:- Asian Marine Services , Bangkok Expressway , Jutha Maritime , Precious Shipping , Regional Container Lines , Thai Airways International , Thoresen Thai Agencies , and Unithai Line . Data of weekly values of the securities under the study from December 1997 to December 2002 were used for application of Johansen method to test the cointegration for analysis in Capital Asset Pricing Model.

The test for the stationarity of data by unit root test provided the result indicating no spurious relationship. Then , Ordinary Least Squares (OLS) regression in Capital Asset

Pricing Model (CAPM) was undertaken to study the relationship between the return of transportation sector securities and the return of SET as a whole. In addition, investigation by using Johansen's cointegration method suggested an existence of the long run relationship but in the short run there might be some shift out of the equilibrium.

The findings of risk values from this study revealed that risk value of Asian Marine Services was 0.628, Bangkok Expressway 0.813, Jutha Maritime 0.457, Precious Shipping 0.208, Regional Container Lines 0.676, Thai Airways International 0.773, Thoresen Thai Agencies 0.552 and Unithai Line 0.746. All securities of the transportation sector had positive risk values meaning that positive relationship existed between returns of transportation sector securities and those of the market. Meanwhile, securities had the values of beta less than 1 implying the lower risk for investment comparing to the overall market. As these could also be determined as defensive stock; investment in these securities can be attractive for risk minimizers.

Six securities of the transportation sector including Asian Marine Services, Jutha Maritime, Precious Shipping, Regional Container Lines, Thoresen Thai Agencies and Unithai Line were found to be above the Security Market Line (SML). This means these securities were under-valued and their prices might increase in the future. Because the closer the securities from the SML, the slower the adjustment shall be. Thoresen Thai Agencies relatively more far away would have an opportunity to adjust quicker than other securities while Jutha Maritime located nearest to the SML would have relatively slow adjustment. Investors should invest in these six securities.

Bangkok Expressway and Thai Airways International were over-valued in comparison to SML and thus their prices tend to decrease in the future. Despite these two securities seem unattractive for investment, they were regarded as defensive stock.