

การวิเคราะห์ผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์ในหุ้นกลุ่มกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTFs) และ
กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMFs) โดยวิธี บูทสตรปปิง รีเกรสชัน แอปโอส
The Study of Return on Stock in Long Term Equity Fund (LTFs) and
Retirement Mutual Fund (RMFs) Group by Bootstrapping Regression Approach

ทิพย์สุดา อย่างอิน¹ และ ชูเกียรติ ชัยบุญศรี²
Tipsuda Yang-in¹ and Chukiat Chaiboonsri²

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์คือวิเคราะห์หาอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมของหลักทรัพย์ในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวและกองทุนเพื่อการเลี้ยงชีพและจัดพอร์ตการลงทุนอย่างมีประสิทธิภาพ ด้วยแบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ (CAPM) และ วิธี บูทสตรปปิง รีเกรสชัน แอปโอส โดยศึกษาข้อมูลราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ 10 หลักทรัพย์ เป็นเวลา 608 วัน ซึ่งผลการศึกษาพบว่า (1) หลักทรัพย์ในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTFs) ที่มีอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมที่สุดคือหลักทรัพย์ KKP เท่ากับ 1.75 % และมีความเสี่ยงค่าเบต้าเท่ากับ 1.1133 และหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมน้อยที่สุดคือ หลักทรัพย์ BKI เท่ากับ 0.935 % มีความเสี่ยงค่าเบต้าเท่ากับ 0.3452 ส่วนหลักทรัพย์ในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMFs) ที่มีอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมที่สุดคือหลักทรัพย์ BJC เท่ากับ 2.1149 % และมีความเสี่ยงค่าเบต้า เท่ากับ 1.4575 และหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมน้อยที่สุดคือ หลักทรัพย์ GRAMMY เท่ากับ 1.2222 % มีความเสี่ยงค่าเบต้า เท่ากับ 0.6152 และ (2) เมื่อนำหลักทรัพย์ในกองทุนทั้ง 2 กองทุนมาจัดพอร์ตการลงทุนจะพบว่าหลักทรัพย์จะจัดอยู่ในกลุ่มที่ 2 และกลุ่มที่ 3 ซึ่งกลุ่มที่ 2 คือหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดมีค่าเบต้ามากกว่า 1 ได้แก่ KKP GLOBAL BJC ซึ่งมีลักษณะเป็น Under value นักลงทุนจึงควรทำการลงทุนและกลุ่มที่ 3 คือ หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดมีค่าเบต่าน้อยกว่า 1 ได้แก่ BKI SCCC TISCO BLA GRAMMY มีลักษณะเป็น Over value นักลงทุนจึงไม่ควรทำการลงทุน

ABSTRACT

This research aims to study about general and structure data of Long Term Equity Funds and Retirement Mutual Fund, return rate of each fund and an efficiency of portfolio Management. There are 10 stocks of funds in this research using the ending daily price of each stocks data for analyzing in amount of 608 days. This research found that. The highest stock return rate in Long Term Equity Funds is KKP with 1.75% and beta risk is 1.1133. The lowest stock return rate is BKI with 0.935% and beta risk is 0.3452. In the other hand, the highest stock in Retirement Mutual Fund is BJC with 2.1149% and beta risk is 1.4575. The lowest stock return rate is GRAMMY with 1.2222% and beta risk as 0.6152. There are stocks that categorized into group no.2 which is a high return rate group and beta value is more than 1 which are KKP GLOBAL and BJC those are considered as undervalue that profitable for investment and group

no.3 which is a low return rate group and beta value is less than which are BKI SCC TISCO BLA and GRAMMY those are considered as overvalue that investors should be careful for investment.

ที่มาและความสำคัญของปัญหา

แรงจูงใจในการถือเงินของคนนั้นมี 3 ประการก็คือ หนึ่งแรงจูงใจถือเงินเพื่อใช้สอยในชีวิตประจำวัน เนื่องจากเงินคือสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนสินค้า ทำให้เป็นเงินมีความจำเป็นต่อการซื้อสินค้าในชีวิตประจำวัน เพื่อการบริโภคของประชาชน สองแรงจูงใจในการถือเงินเพื่อใช้จ่ายยามฉุกเฉินซึ่งมีบางครั้งที่เกิดความจำเป็นฉุกเฉินที่ต้องใช้จ่ายโดยไม่ได้วางแผนไว้ล่วงหน้า เช่น ค่ารักษาพยาบาล ค่าซ่อมแซม เป็นต้น สามแรงจูงใจในการถือเงินเพื่อเก็งกำไร ก่อให้เกิดความเพิ่มพูนแก่ทรัพย์สินเพื่อที่เราอาจจะนำไปใช้จ่ายได้ในอนาคต ซึ่งการถือเงินเพื่อเก็งกำไรอาจรวมไปถึงการลงทุนในหลายๆรูปแบบ การลงทุนแต่ละรูปแบบก็ให้ผลตอบแทนในลักษณะที่แตกต่างกัน เช่น การลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ลงทุนนั้นมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราที่สูงกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับการลงทุนในเงินฝากธนาคาร การลงทุนในกองทุนรวมเป็นการลงทุนรูปแบบหนึ่งที่มีลักษณะการระดมเงินทุนของผู้ที่ต้องการลงทุนหลายๆคน และให้ผู้เชี่ยวชาญในด้านการบริหารเงินเป็นผู้บริหารเงินละในกองทุนนั้นเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่ดีที่สุด โดยการนำเงินของผู้ลงทุนไปลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ

ในปัจจุบันมีนักลงทุนบางกลุ่มที่นิยมลงทุนใน กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTFs) และกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMFs) เพราะกองทุนสองประเภทนี้สามารถให้ผลตอบแทนที่ดีในระยะยาวหากพิจารณาความแตกต่างของกองทุน LTF และ RMF ในอีกรูปแบบหนึ่งก็คือ สัดส่วนของการลงทุนในกองทุนทั้งสองนี้ เช่น การลงทุนในตราสารทุน การลงทุนในตราสารหนี้ เพราะผู้สนใจลงทุนบางกลุ่มอาจจะไม่ได้ศึกษาเพียงแค่มูลค่าทรัพย์สินสุทธิของกองทุนรวมเท่านั้น แต่สนใจศึกษาในด้านการลงทุนในหลักทรัพย์ด้วย ในขณะที่เดียวกันผู้ลงทุนที่ลงทุนในกองทุนย่อมต้องการผลตอบแทนที่มากที่สุด แต่ในทางปฏิบัติการตัดสินใจลงทุนนั้น ขึ้นอยู่กับการตัดสินใจของกองทุนและนักลงทุน การศึกษาในครั้งนี้จึงเป็นแนวทางพิจารณาประกอบการตัดสินใจลงทุนได้เช่นกัน

ดังนั้นผู้ศึกษาเลือกพิจารณากองทุน LTF และ RMF ที่มีผลตอบแทนที่ดีที่สุดคือ กองทุนเปิด อเบอร์ดีน หุ้นระยะยาว (ABLTF) และกองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) จากนั้นคัดกรองหลักทรัพย์ที่กองทุนทั้งสองนี้ลงทุนไปที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์และไม่ได้อยู่ใน SET 50 จำนวน 10 หลักทรัพย์ และมี Market Capitalization 5 อันดับสูงสุดในกองทุนนั้น มาทำการวิเคราะห์ซึ่งได้แก่ กองทุนรวมหุ้นระยะยาวจะวิเคราะห์หลักทรัพย์ BIGC SCCC BKI TISCO KKP ส่วนกองทุนเพื่อการเลี้ยงชีพจะวิเคราะห์หลักทรัพย์ BLA BJC GLOBAL GRAMMY KKP

วัตถุประสงค์การศึกษา

1 เพื่อศึกษาข้อมูลทั่วไปและโครงสร้างพื้นฐานของหลักทรัพย์ในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวและกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (Fundamentals Analysis)

2. เพื่อศึกษาการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTFs) และ กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMFs) โดยวิธี CAPM ประกอบกับวิธี Bootstrapping Regression Approach

วิธีการศึกษา

ขั้นตอนที่ 1 คำนวณหาอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เพื่อวิเคราะห์หาค่าเบต้า (β) จากสมการแบบจำลอง CAPM ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้

- ก. คำนวณหาอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยการนำค่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์มาทำการคำนวณซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 0.0163 ต่อวัน
- ข. คำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง โดยจะใช้ค่าเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน 5 ธนาคาร มาทำการคำนวณซึ่งได้เท่ากับร้อยละ 0.0057 ต่อวัน
- ค. คำนวณหาค่าเบต้าโดยการกำหนดแบบจำลองตามสมการ CAPM ดังนี้

$$E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f] \beta_i$$

โดยที่

$E(R_i)$ = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ A ในช่วงเวลา 1 มกราคม 2556 ถึง 30 มิถุนายน 2558

R_f = ค่าเฉลี่ยของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของ 5 ธนาคารพาณิชย์ ซึ่งได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงไทย ธนาคารไทยพาณิชย์ ธนาคารกสิกรไทย และธนาคารกรุงศรีอยุธยา

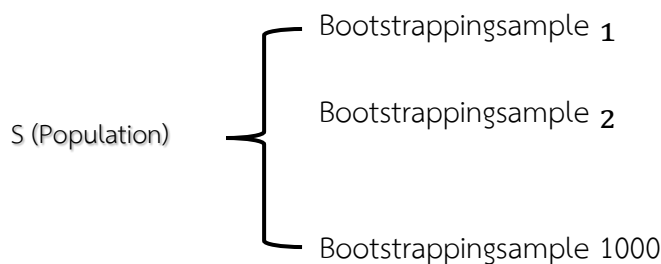
$E(R_m)$ = อัตราของผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด

β_i = ค่าเบต้าหรือค่าสัมประสิทธิ์ของความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์

ซึ่งค่าเบต้าของแต่ละหลักทรัพย์สามารถหาได้จากการรันรีเกรสชัน โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด และหลังจากที่ได้ค่าเบต้ามาแล้วก็จะนำไปทดสอบปัญหา Autocorrelation และ Heteroskadasticity หากหลักทรัพย์ใดที่ปัญหาควรจะแก้ปัญหานั้นก่อนเพื่อที่จะให้ได้ค่าเบต้าที่ดีที่สุด

ขั้นตอนที่ 2 วิเคราะห์หาค่าเบต้า (β) ของแต่ละหลักทรัพย์ตามแบบจำลอง CAPM โดย วิธี Bootstrapping Regression Approach โดยการ repetition จำนวน 1000 ครั้ง เพื่อที่จะหาค่าเบต้าที่ดีที่สุด

2.1) นำข้อมูลจากการประมาณค่าโดยวิธี CAPM มาทำ Repetition ค่า Error term ซ้ำ 1000 ครั้ง ดังนี้



2.2) ทำการวิเคราะห์ค่าเบต้า (β) Bootstrap Confidence Intervals

2.3) ทำประมาณการ ด้วยหาค่าอัตราผลตอบแทนด้วยวิธีการ Bootstrapping Regression

ขั้นตอนที่ 3 วิเคราะห์เปรียบเทียบค่าเบต้า (β) โดยวิธี CAPM และวิธี Bootstrapping Regression

ค่าเบต้า แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เมื่ออัตราผลตอบแทนของตลาดเปลี่ยนไป 1 หน่วย โดยแบ่งพิจารณาค่าเบต้าได้ 3 กรณี คือ

1.) ถ้า (β) > 1 แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด หรือเรียกว่า Aggressive Stock

2.) ถ้า (β) = 1 แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงเท่ากับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด

3.) ถ้า (β) < 1 แสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด หรือเรียกว่า Defensive Stock

ขั้นตอนที่ 4 สรุปผลการศึกษา

การจัดพอร์ตการลงทุนโดยวิธี CAPM และ วิธี Bootstrapping Regression Approach สามารถแบ่งลักษณะของอัตราผลตอบแทนออกเป็น 4 กลุ่มได้ดังนี้

กลุ่มที่ 1 เป็นกลุ่มของหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ย $E(R_i)$ มากกว่า อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีค่าความเสี่ยงเบต้า (β) น้อยกว่า 1 ซึ่งสามารถอธิบายหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มนี้ได้ว่า เป็นหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนน้อยกว่าตลาด ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกันกับตลาด นั่นคือ ราคาหลักทรัพย์นั้นมีค่ามากกว่าที่ควรจะเป็น (Over Value) ดังนั้นผู้ลงทุนจึงไม่ควรทำการลงทุน

กลุ่มที่ 2 เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ย $E(R_i)$ มากกว่า ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีค่าความเสี่ยงเบต้า (β) มากกว่า 1 ซึ่งสามารถอธิบายหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มนี้ได้ว่า เป็นหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนมากกว่าตลาด ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกันกับตลาด นั่นคือ ราคาหลักทรัพย์นั้นมีค่าน้อยกว่าที่ควรจะเป็น (under value) และมีแนวโน้มที่จะให้อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรทำการลงทุน

กลุ่มที่ 3 เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ย $E(R_i)$ น้อยกว่า ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีค่าเบต้า (β) น้อยกว่า 1 ซึ่งสามารถอธิบายหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้ได้ว่า ราคาหลักทรัพย์นั้นมีค่ามากกว่าที่ควรจะเป็น (Over Value) ดังนั้นผู้ลงทุนจึงไม่ควรทำการลงทุน

กลุ่มที่ 4 เป็นกลุ่มของหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ย $E(R_i)$ น้อยกว่า อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีค่าเบต้า (β) มากกว่า 1 ซึ่งสามารถอธิบายหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มนี้ได้ว่า เป็นหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนมากกว่าตลาด ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกันกับตลาด นั่นคือ

ราคาหลักทรัพย์นั้นมิต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (under value) และมีแนวโน้มที่จะให้อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรทำการลงทุน

ผลการศึกษา

4.1 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ในกองทุนหุ้นระยะยาว (LTFs) และกองทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMFs)

กองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTFs)

หลักทรัพย์ BIGC

จุดแข็ง

1. ตราสินค้าเป็นที่รู้จักอย่างกว้างขวาง
2. เป็นบริษัทที่มีสาขาประเภทไฮเปอร์มาร์เก็ตมากที่สุด
3. มีพื้นที่ร้านค้าให้เช่าที่หลากหลายทำให้บริษัทมีรายได้ประจำ
4. สามารถระดมเงินทุนเพิ่มได้จากตลาดทุนเนื่องจากเป็นบริษัทมหาชน

จุดอ่อน

1. มีส่วนแบ่งการตลาดน้อยกว่าคู่แข่งทั้งที่มีจำนวนสาขามากกว่า
2. การขายสินค้าที่หลากหลายอาจจะทำให้ปรับตัวได้ไม่ดีเท่ากับคู่แข่งที่ขายสินค้าจำพวกเดียวกัน
3. หลังจากควบรวมกิจการกับคาร์ฟูทำให้มีภาระหนี้สินเพิ่มมากขึ้น

โอกาส

1. พฤติกรรมของผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปจากเดิมที่มักจะเดินตลาดหันมาเดินในห้างสรรพสินค้า
2. การเปิดประเทศ ACE ทำให้โอกาสทางการส่งออกเพิ่มมากขึ้น
3. นโยบายต่างๆของรัฐบาล เช่น การจับจ่ายใช้สอยเพื่อลดหย่อนภาษีตามเทศกาลต่าง ๆ

อุปสรรค

1. การแข่งขันที่รุนแรงจากคู่แข่งทางธุรกิจมีค่อนข้างสูง
2. ปัญหาทางการเมืองภายในประเทศ
3. ข้อจำกัดในด้านพื้นที่ที่มีการขยายสาขา เช่นในกรุงเทพมหานครที่มีพื้นที่จำกัดและราคาค่อนข้างสูง ทำให้เป็นอุปสรรคในการขยายสาขา

หลักทรัพย์ SCCC

จุดแข็ง

1. บริษัทมีสถานะทางการเงินที่มั่นคง มีชื่อเสียงและได้รับความน่าเชื่อถือ
2. มีการพัฒนาทางเลือกใหม่ๆในกระบวนการผลิตเพื่อสามารถช่วยลดต้นทุนการซื้อเชื้อเพลิงได้
3. มีการร่วมทุนกับบริษัทต่างชาติที่มีความชำนาญด้านปูนซีเมนต์และมีเครือข่ายทั่วโลก

จุดอ่อน

1. ยังเป็นผู้ตามในด้านของตลาดเมื่อเทียบกับบริษัทปูนซีเมนต์ไทยเนื่องจากยังมีภาพลักษณ์ที่ไม่เด่น

2. ร้านค้าตัวแทนจำหน่ายยังไม่มีประสิทธิภาพมากนัก เนื่องจากผลิตภัณฑ์ยังมีน้อยและยังไม่หลากหลาย ไม่ค่อยมีอำนาจการต่อรอง

โอกาส

1. ปัจจุบันเทคโนโลยีในการสื่อสารมีการพัฒนาสามารถเป็นช่องทางในติดต่อลูกค้าให้ง่ายขึ้น
2. มีการเปิดประเทศ (AEC) ทำให้ตลาดใหญ่ขึ้น สามารถส่งออกได้มากขึ้น
3. นโยบายต่าง ๆ ของรัฐบาล เช่น นโยบายประชารัฐ ส่งผลให้บริษัทมีโอกาสเติบโตมากขึ้น

อุปสรรค

1. การเมืองที่ไม่มั่นคง ขาดความเสถียรภาพของรัฐบาลทำให้ประชาชนขาดความมั่นใจโครงการต่างๆ
2. ตลาดส่งออกมีการแข่งขันสูง รวมถึงคู่แข่งจากจีนที่พยายามลดต้นทุนการผลิตซีเมนต์ลง
3. อุปสรรคด้านอัตราแลกเปลี่ยน มีความผันผวนของค่าเงินบาท

หลักทรัพย์ BKI

จุดแข็ง

1. เป็นบริษัทที่มีความน่าเชื่อถือทางการเงินและคุณภาพในการบริการ
2. มีแบบประกันภัยที่ครอบคลุมทุกประเภท
3. ความแข็งแกร่งของแบรนด์และมีการสร้างภาพลักษณ์ที่ชัดเจน
4. บริษัทได้รับเครดิตทางการเงินที่ระดับ A- จากบริษัทจัดอันดับความน่าเชื่อถือ S&P

จุดอ่อน

1. มีการแข่งขันทางด้านราคาที่รุนแรงโดยเฉพาะประกันภัยรถยนต์โดยจะใช้ลักษณะรูปแบบการแข่งกันลดราคา
 2. ชื่อเสียงของบริษัทด้านการประกันภัยยังไม่เป็นที่รู้จักในกลุ่มลูกค้าบุคคลทั่วไป
 3. ยังไม่สามารถเป็นพันธมิตรกับรถยนต์คู่แข่งได้ ทำให้ส่วนแบ่งการตลาดรถยนต์ใหม่มีน้อยกว่าคู่แข่งรายใหญ่
- โอกาส

1. การพัฒนาของเทคโนโลยีการสื่อสารสามารถเพิ่มช่องทางการติดต่อกับลูกค้ามากขึ้นได้
2. ทิศนคติที่เปลี่ยนแปลงไปของผู้บริโภคที่ตระหนักถึงการทำประกันภัยเพื่อมากขึ้น
3. การเปิดประเทศ (AEC) ทำให้มีการขยายตลาดได้มากขึ้น

อุปสรรค

1. ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนและปรับตัวลดลงส่งผลให้พอร์ตการลงทุนบริษัทประกันภัยมีความผันผวน ไม่สามารถคาดหวังอัตราผลตอบแทนที่สูงได้
2. กำลังซื้อของประชาชนอยู่ในระดับต่ำ
3. ผลกระทบของนโยบายรถคันแรกทำให้กำลังซื้อรถยนต์ในปีถัดไปลดลงส่งผลให้ปริมาณเบี้ยประกันลดลงด้วย

หลักทรัพย์ TISCO

จุดแข็ง

1. บริษัทมีการดำเนินธุรกิจมาเป็นระยะเวลานาน จึงมีความมั่นคงและมีความเชี่ยวชาญทางด้านการเงินและการลงทุน
2. ได้รับรางวัลจากสถาบันต่างๆเพื่อเป็นการรับรองคุณภาพด้านการบริหารทางการเงินและด้านการลงทุน

จุดอ่อน

1. ธนาคารที่สโก็ มีสาขาน้อยทำให้ผู้บริโภคนำเข้าถึงยาก
2. การมีข้อพิพาททางกฎหมายของบริษัททำให้ขาดความน่าเชื่อถือได้
3. การส่งเสริมการขาย การโฆษณา ประชาสัมพันธ์ยังมีน้อยทำให้ไม่ค่อยเป็นที่รู้จัก

โอกาส

1. รัฐบาลมีการสนับสนุนนโยบายบ้านหลังแรกเป็นเหตุจูงใจให้ประชาชนมาใช้บริการกับธนาคารมากขึ้น
2. เศรษฐกิจเกิดการชะลอตัวทำให้ผู้บริโภคมองมีความระมัดระวังในการใช้จ่ายมากขึ้นส่งผลให้มีการออมมากขึ้น

อุปสรรค

1. การขยายตัวด้านสินเชื่อในกลุ่มธุรกิจธนาคารลดลง
2. ความผันผวนของอัตราดอกเบี้ยในตลาดโลก
3. สถานการณ์ทางการเมืองที่ไม่แน่นอน

หลักทรัพย์ KKP

จุดแข็ง

1. มีการควบคุมกิจการระหว่างธนาคารเกียรตินาคินและทุนภัทรทำให้กิจการมีความแข็งแกร่งขึ้น
2. มีความเชี่ยวชาญในการทำธุรกิจเช่าซื้อรถยนต์

จุดอ่อน

1. เป็นธนาคารที่ยังใหม่ที่ยังไม่แพร่หลายและมีสาขาน้อย
2. มีการบริการสินเชื่อที่ยังไม่ครอบคลุมทุกด้าน
3. เทคโนโลยีด้านออนไลน์ของธนาคารยังไม่ทันสมัยพอ

โอกาส

1. ได้รับการสนับสนุนจากภาครัฐ เช่นนโยบายรถคันแรก นโยบายบ้านประชารัฐ
2. สถานะการแข่งขันในตลาดรถยนต์ค่อนข้างรุนแรงสามารถสร้างแรงกระตุ้นในการซื้อ

อุปสรรค

1. การเปลี่ยนแปลงในกฎหมายอาจจะส่งผลต่อธุรกิจ
2. ธนาคารพาณิชย์ที่มีมากขึ้นทำให้ผู้บริโภคมองมีทางเลือกมากขึ้น
3. นโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทย

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF)

หลักทรัพย์ BLA

จุดแข็ง

1. เป็นองค์กรที่มีความมั่นคงสูง จึงทำให้เกิดความน่าเชื่อถือ
2. มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ออกไปสู่ตลาดอย่างต่อเนื่อง
3. มีช่องทางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ที่หลากหลาย

จุดอ่อน

1. ผลิตภัณฑ์ด้านประกันชีวิตมีลักษณะคล้ายคลึงกันทำให้ไม่มีความแตกต่างกันมากนัก
2. การประชาสัมพันธ์และการโฆษณาของบริษัทยังมีอัตราที่น้อยเมื่อเทียบกับคู่แข่ง

โอกาส

1. พฤติกรรมของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลงไปที่ตรงถึงการทำให้ประกันชีวิตที่มากขึ้น
2. นโยบายรัฐบาล การปรับเปลี่ยนโครงสร้างภาษี

อุปสรรค

1. การแข่งขันทางด้านราคาสูงทำให้มีการแย่งส่วนแบ่งการตลาดกัน
2. สภาพเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปทำให้การออมของผู้บริโภคเปลี่ยนแปลง
3. ทางเลือกของผู้บริโภคที่เพิ่มมากขึ้น

หลักทรัพย์ BJC

จุดแข็ง

1. เป็นบริษัทขนาดใหญ่ มีความมั่นคงและมีเงินทุนมากทำให้เกิดความน่าเชื่อในการที่จะลงทุน
2. ภาพลักษณ์ขององค์กรเป็นที่รู้จักกันอย่างแพร่หลาย

จุดอ่อน

1. มีโครงสร้างองค์กรที่ซับซ้อนซึ่งยากต่อการบริหาร
2. หลักทรัพย์มีราคาค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับหลักทรัพย์ในกลุ่มเดียวกัน

โอกาส

1. การเปิดประเทศ AEC มีโอกาสในการขยายธุรกิจ
2. รายได้และผลกำไรมีโอกาสเพิ่มขึ้นตามภาวะเศรษฐกิจ
3. การสนับสนุนจากหน่วยงานภาครัฐ

อุปสรรค

1. ข้อกฎหมายระหว่างประเทศมีข้อจำกัดที่ไม่เหมือนกัน
2. ภาวะเศรษฐกิจโลกที่ตกต่ำ เป็นอุปสรรคในการเติบโตของบริษัท
3. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน

หลักทรัพย์ GRAMMY

จุดแข็ง

1. เป็นกลุ่มบริษัทที่มีการดำเนินการด้านเพลงอย่างครบวงจร มีคุณภาพ และได้รับความนิยมสูง
2. ผลิตตามความต้องการของลูกค้าและสามารถเข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายได้
3. มีความพร้อมด้านบุคลากร เครื่องมือ และการลงทุน

จุดอ่อน

1. องค์กรมีขนาดใหญ่ และในสายงานอาจมีคนเก่งและมีความชำนาญไม่เหมือนกันการรักษาคุณภาพก็อาจทำได้ดีเท่ากับคู่แข่ง
2. การจัดสรรเงินทุนธุรกิจให้แต่ละสาย เนื่องจากมีการผลิตที่หลากหลายการจัดสรรเงินทุนอาจไม่ก่อให้เกิดกำไรเท่าที่ควร

โอกาส

1. การพัฒนาเทคโนโลยีทำให้ผู้บริโภคสามารถฟังเพลงได้สะดวกสบายมากขึ้น
2. การเปิด AEC มีโอกาสที่จะขยายธุรกิจไปยังต่างประเทศได้

อุปสรรค

1. ราคาสินค้าค่อนข้างสูงหากเทียบกับของเถื่อน หากลูกค้าไม่ใส่ใจในคุณภาพมากขึ้น
2. กฎหมายที่ใช้เกี่ยวกับการคุ้มครองลิขสิทธิ์ทางปัญญา
3. การแข่งขันธุรกิจทางด้านเพลงมีมากขึ้น

หลักทรัพย์ GLOBAL

จุดแข็ง

1. เป็นธุรกิจประเภทสินค้า DIY ซึ่งเป็นสินค้าที่สร้างความแตกต่างไม่เหมือนใคร
2. สินค้ามีความหลากหลายและมีการบริการที่ครบวงจร
3. มีฐานะทางการเงินที่มั่นคงและแข็งแกร่ง

จุดอ่อน

1. ความเชี่ยวชาญทางการให้ข้อมูลสินค้าของพนักงานยังไม่เพียงพอ
2. การบริการเกิดความล่าช้า ระบบการจัดสินค้าคงคลังยังไม่มีประสิทธิภาพมากเพียงพอ

โอกาส

1. การขยายตัวของธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ค่อนข้างสูง
2. นโยบายของรัฐบาล เช่น โครงการบ้านประชารัฐ

อุปสรรค

1. คู่แข่งการขยายตัวเพิ่มมากขึ้นทำให้เกิดการแข่งขันที่รุนแรงจากคู่แข่งในธุรกิจ
2. มีสินค้าทดแทนกันจำนวนมาก

4.2 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (LTF) และกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) โดยวิธีแบบจำลอง CAPM และวิธี Bootstrapping Regression Approach

4.2.1 การวิเคราะห์หาค่าเบต้า (β) และอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมของหลักทรัพย์โดยใช้วิธี

CAPM

หลักทรัพย์ในกองทุนหุ้นระยะยาวที่มีค่าความเสี่ยงเบต้า (β) สูงสุด คือหลักทรัพย์ KKP มีค่าเบต้า (β) เท่ากับ 1.1128 และหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต่าน้อยที่สุดคือ หลักทรัพย์ BKI มีค่าความเสี่ยงเบต้า (β) เท่ากับ 0.3464 หลักทรัพย์ในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีค่าความเสี่ยงเบต้ามากที่สุดคือ หลักทรัพย์ BJC มีค่าเบต้าเท่ากับ 1.4621 และหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต่าน้อยที่สุดคือ หลักทรัพย์ GRAMMY มีค่าเบต้าเท่ากับ 0.6189

และหลักทรัพย์ในกองทุนทั้ง 2 กองทุนที่มีค่าความเสี่ยงเบต้ามากกว่า 1 คือ หลักทรัพย์ KKP BJC และ GLOBAL ซึ่งหมายความว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงมากกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด หลักทรัพย์ดังกล่าวจะจัดอยู่ในกลุ่มของ Aggressive stock

หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงเบต้า (β) น้อยกว่า 1 คือ หลักทรัพย์ BIGC TISCO SCCC BKI BLA และ GRAMMY ซึ่งหมายความว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าวจะจัดอยู่ในกลุ่มของ Defensive stock

และการศึกษาสมการตามแบบจำลอง CAPM จะพบว่าหลักทรัพย์ในกองทุนหุ้นระยะยาว (LTFs) ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงสุดคือ หลักทรัพย์ KKP เท่ากับ 1.7495% และหลักทรัพย์ในกองทุนนี้มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังน้อยที่สุด คือ หลักทรัพย์ BKI เท่ากับ 0.9371% มี 4 ส่วนหลักทรัพย์ใน

กองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงสุดคือ หลักทรัพย์ BJC เท่ากับ 2.1198% และหลักทรัพย์ในกองทุนนี้มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังน้อยสุดก็คือ หลักทรัพย์ GRAMMY เท่ากับ 1.2260% โดยค่าดังกล่าวสามารถอธิบายได้ว่าถ้าหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงจะทำให้หลักทรัพย์ชนิดนั้นมีความเสี่ยงสูงไปด้วย และถ้าหากหลักทรัพย์นั้นที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังต่ำจะทำให้หลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงต่ำไปด้วย แต่การหาค่าความเสี่ยงเบต้าจากวิธี CAPM เป็นการทดสอบจากหลายๆสมการซึ่งอาจจะทำให้ค่าความเสี่ยงเบต้าที่ได้นั้นอาจจะไม่มีประสิทธิภาพมากนัก เพราะสมการที่ทำการหาค่าความเสี่ยงเบต้าในแต่ละสมการอาจจะมีความสัมพันธ์กันเองได้แก่ ปัญหา Heteroscedasticity ซึ่งก็คือค่าความแปรปรวนของตัวแปรตาม (y) มีค่าไม่คงที่และปัญหา Autocorrelation ซึ่งก็คือค่าความคลาดเคลื่อนเกิดความสัมพันธ์กัน ดังนั้นจึงต้องทำการทดสอบสมมติฐานสมการถดถอยที่ได้จากการประมาณค่าว่ามีการเกิดปัญหา Heteroscedasticity และปัญหา Autocorrelation ซึ่งจากผลการทดสอบพบว่าหลักทรัพย์ในกองทุนหุ้นระยะยาว (LTFs) ที่เกิดปัญหา Heteroscedasticity คือหลักทรัพย์ SCCC และเกิดปัญหา Autocorrelation มีจำนวน 3 หลักทรัพย์คือหลักทรัพย์ BIGC BKI และ Tisco

จากผลการทดสอบหลักทรัพย์ในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMFs) ที่เกิดปัญหา Heteroscedasticity มีจำนวน 2 หลักทรัพย์ คือหลักทรัพย์ BJC และ GRAMMY และไม่มีหลักทรัพย์ในกองทุนนี้เกิดปัญหา Autocorrelation

จากนั้นจะทำการแก้ไขปัญหาโดยหลักทรัพย์ที่เกิดปัญหาด้าน Heteroscedasticity จะทำการแก้ไขปัญหาโดยใช้ White Heteroscedasticity Consistant Standard Error & Covariance และหลักทรัพย์ที่มีปัญหา Autocorrelation จะทำการแก้ไขปัญหาโดยใช้ The Cochrane-Orcutt Iterative จึงทำให้ได้ค่าความเบต้าค่าใหม่ที่มีการแก้ไขปัญหาแล้ว ซึ่งเป็นค่าเบต้าที่มีประสิทธิภาพมากขึ้นและการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนก็มีความแม่นยำมากขึ้น ดังนั้นการวิเคราะห์หลังจากการแก้ไขปัญหา Heteroscedasticity และปัญหา Autocorrelation พบว่าหลักทรัพย์ในกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF) และหลักทรัพย์ในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพ (RMF) ทุกหลักทรัพย์มีค่าเบต้า (β) เป็นบวก ซึ่งหมายความว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกองทุนเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

หลักทรัพย์ในกองทุนกองทุนหุ้นระยะยาว (LTF) ที่มีค่าความเสี่ยงเบต้า (β) สูงสุด คือหลักทรัพย์ KKP เท่ากับ 1.1128 และเป็นหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงสุดที่เท่ากับ 1.7495% และหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงเบต้า ต่ำสุดคือ BKI เท่ากับ 0.3331 มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 0.9230%

หลักทรัพย์ในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีค่าเบต้า (β) สูงสุด คือหลักทรัพย์ BJC เท่ากับ 1.4621 และเป็นหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงสุดที่เท่ากับ 2.1198% และหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้า (β) ต่ำสุดคือ Grammy เท่ากับ 0.6189 มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 1.2260% ซึ่งสามารถสรุปได้ว่าในการหาค่าความเสี่ยงเบต้า (β) และคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เหมาะสมโดยใช้วิธี CAPM จะมีประสิทธิภาพต้องทำการทดสอบปัญหาก็คือ ปัญหา Heteroscedasticity และปัญหา Autocorrelation ซึ่งปัญหาเหล่านี้ส่งผลทำให้ค่าเบต้าที่ได้มาในตอนแรกนั้นไม่มีความแม่นยำเท่าที่ควรแต่หลังจากแก้ไขปัญหาดังกล่าวแล้วจะทำให้ได้ค่าความเสี่ยงเบต้าใหม่ขึ้นมา มีเสถียรภาพมากขึ้น การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมของหลักทรัพย์แม่นยำมากยิ่งขึ้น

4.2.2 การวิเคราะห์ค่าเบต้า (β) และอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมของหลักทรัพย์โดยวิธี CAPM ด้วย Bootstrapping Regression Approach

การศึกษาหาค่าความเสี่ยงเบต้า (β) ด้วยวิธี Bootstrapping Regression Approach จะหาค่าได้จากการนำค่าความเสี่ยงเบต้าที่ได้จากแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์หรือ CAPM ก่อนทำการทดสอบปัญหา Repetition จำนวน 1000 ครั้ง เพื่อให้ได้ค่าเบต้าที่ดีที่สุดมาวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมของหลักทรัพย์

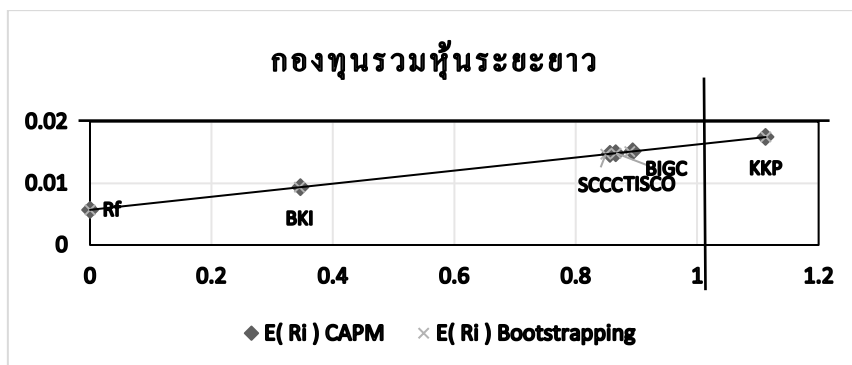
จากการศึกษาสมการตามแบบจำลอง CAPM และนำค่าความเสี่ยงเบต้าก่อนทำการทดสอบปัญหา repetition จำนวน 1000 ครั้ง โดยวิธี Bootstrapping Regression Approach เพื่อให้ได้ค่าเบต้าใหม่ออกมาและคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์พบว่า หลักทรัพย์ในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่มีอัตราผลตอบแทนที่มากที่สุดคือ หลักทรัพย์ KKP เท่ากับ 1.75% หลักทรัพย์ในกองทุนนี้ที่มีอัตราผลตอบแทนที่น้อยที่สุด คือ หลักทรัพย์ BKI เท่ากับ 0.9359% มี ส่วนหลักทรัพย์ในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่มีอัตราผลตอบแทนที่มากที่สุดคือ หลักทรัพย์ BJC เท่ากับ 2.1149% และหลักทรัพย์ในกองทุนนี้ที่มีอัตราผลตอบแทนที่น้อยที่สุดคือ หลักทรัพย์ GRAMMY เท่ากับ 1.2221% ดังนั้นสามารถสรุปได้ว่าการวิเคราะห์ค่าเบต้า โดยวิธี Bootstrapping เป็นการนำค่าเบต้าที่ได้จากวิธี CAPM ทำการทดสอบปัญหาทำการสุ่มซ้ำจำนวน 1000 ครั้ง ซึ่งเหมือนกับได้ค่าเบต้าทั้งหมด 1000 ตัวแล้วทำการเลือกค่าเบต้าที่ดีที่สุด ทำให้การหาค่าความเสี่ยงเบต้ามีความแม่นยำมากกว่าขึ้น และในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมของหลักทรัพย์มีความน่าเชื่อถือมากขึ้น ซึ่งวิธีนี้เป็นอีกวิธีที่สามารถช่วยให้นักลงทุนตัดสินใจลงทุนได้ดียิ่งขึ้น

4.2.3 การเปรียบเทียบความแตกต่างระหว่างค่าเบต้า (β) กับอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมของหลักทรัพย์โดยวิธี CAPM และวิธี Bootstrapping Regression Approach

จากการศึกษาเมื่อทำการเปรียบเทียบระหว่างค่าเบต้า (β) และอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมทั้งจากวิธี CAPM และ วิธี Bootstrapping Regression Approach พบว่าค่าเบต้ามีความแตกต่างกันเพียงเล็กน้อย โดยหลักทรัพย์ในกองทุนรวมหุ้นระยะยาวที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดคือหลักทรัพย์ KKP มีค่าความแตกต่างของเบต้าเท่ากับ 0.0005 และค่าความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 0.00053% และหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด คือหลักทรัพย์ BKI มีค่าความแตกต่างของเบต้ากับ -0.0012 และค่าแตกต่างของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ -0.001272%

หลักทรัพย์ในกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดคือหลักทรัพย์ BJC มีค่าความแตกต่างของเบต้าเท่ากับ -0.0046 และค่าความแตกต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ -0.00004876% และหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด คือหลักทรัพย์ BLA มีค่าความแตกต่างของเบต้ากับ 0.0029 และค่าแตกต่างของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 0.00003074% ซึ่งในการเปลี่ยนแปลงสามารถสรุปได้ว่าการหาค่าความเสี่ยงเบต้าและอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมของหลักทรัพย์ โดยวิธี CAPM และ วิธี Bootstrapping Regression Approach พบว่าหลักทรัพย์ในกองทุนทั้งสองกองทุนที่มีค่าเบต้าลดลงมีจำนวน 5 หลักทรัพย์ คือ BIGC SCCC BKI BJC GRAMMY ซึ่งจะมีผลทำให้ได้อัตราผลตอบแทนที่ลดลง หลักทรัพย์ในกองทุนทั้งสองกองทุนที่มีค่าเบต้าเพิ่มขึ้นมีจำนวน 4 หลักทรัพย์ คือ KKP TISCO GLOBAL BLAซึ่งจะมีผลทำให้ได้อัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น

4.3 สรุปผลการศึกษา



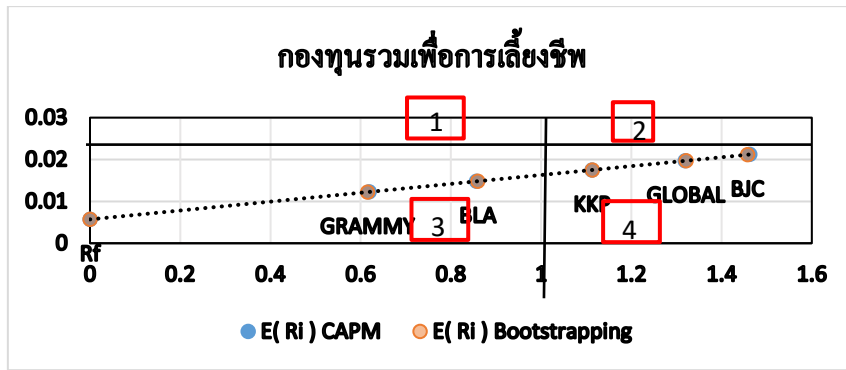
จากการศึกษาโดยใช้ทฤษฎีแบบจำลอง CAPM และ Bootstrapping Approach เมื่อนำมาจัดพอร์ตในกองทุนแล้วจะสามารถแบ่งกลุ่มหลักทรัพย์ตามอัตราผลตอบแทนได้เป็นดังนี้

กลุ่มที่ 1 เป็นกลุ่มของหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ย (β) มากกว่า อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีค่าเบต้า น้อยกว่า 1 ซึ่งพบว่าไม่มีหลักทรัพย์ใดอยู่ในกลุ่มที่ 1

กลุ่มที่ 2 เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ย (β) มากกว่า ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีค่าเบต้า (β) มากกว่า 1 พบว่ามีเพียงหลักทรัพย์เดียวคือ หลักทรัพย์ KKP มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 1.750098% และค่าเบต้า เท่ากับ 1.1133 ซึ่งหมายความว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่คาดหวังมีการเปลี่ยนแปลงมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด ทำให้หลักทรัพย์มีลักษณะเป็น Undervalued ถ้าหากผู้ลงทุนต้องการที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ควรจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มนี้

กลุ่มที่ 3 เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ยน้อยกว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีค่าเบต้า น้อยกว่า 1 มีทั้งหมด 4 หลักทรัพย์ซึ่งประกอบไปด้วย หลักทรัพย์ BKI มีค่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 0.935912% มีค่าเบต้า เท่ากับ 0.3452 หลักทรัพย์ SCCC มีค่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 1.470364% มีค่าเบต้า เท่ากับ 0.8494 หลักทรัพย์ TISCO มีค่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 1.488384% มีค่าเบต้า เท่ากับ 0.8664 หลักทรัพย์ BIGC มีค่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 1.51764% มีค่าเบต้า เท่ากับ 0.894 ซึ่งหมายความว่าถ้าค่าเบต้าน้อยกว่า 1 อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ส่งผลให้หลักทรัพย์มีลักษณะเป็น Overvalued ถ้าหากผู้ลงทุนต้องการที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ไม่ควรจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มนี้

กลุ่มที่ 4 เป็นกลุ่มของหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ยน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีค่าเบต้า มากกว่า 1 ซึ่งพบว่าไม่มีหลักทรัพย์ใดอยู่ในกลุ่มที่ 4



จากการศึกษาโดยใช้ทฤษฎีแบบจำลอง CAPM และ Bootstrapping Approach เมื่อนำมาจัดพอร์ตในกา
ลงทุนแล้วจะสามารถแบ่งกลุ่มหลักทรัพย์ตามอัตราผลตอบแทนได้เป็นดังนี้

กลุ่มที่ 1 เป็นกลุ่มของหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีค่าเบต้า น้อยกว่า 1 ซึ่งพบว่าไม่มีหลักทรัพย์ใดอยู่ในกลุ่มที่ 1

กลุ่มที่ 2 เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ยมากกว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย และมีค่าเบต้า มากกว่า 1 พบว่ามีเพียงหลักทรัพย์เดียวคือหลักทรัพย์ KKP มีอัตรา
ผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 1.750098% และค่าเบต้า เท่ากับ 1.1133 หลักทรัพย์ GLOBAL มีอัตรา
ผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 1.970472% และค่าเบต้า เท่ากับ 1.3212 หลักทรัพย์ BJC มีอัตราผลตอบแทน
ที่คาดหวังเท่ากับ 2.11495% และค่าเบต้า เท่ากับ 1.4575 ซึ่งหมายความว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์
ที่คาดหวังมีการเปลี่ยนแปลงมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด ทำให้หลักทรัพย์มีลักษณะเป็น
Undervalued ถ้าหากผู้ลงทุนต้องการที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ควรจะลงทุนในหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มนี้

กลุ่มที่ 3 เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ยน้อยกว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย และมีค่าเบต้า น้อยกว่า 1 มีทั้งหมด 2 หลักทรัพย์ซึ่งประกอบไปด้วย หลักทรัพย์ BLA มีค่า
อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 1.48107 มีค่าเบต้า เท่ากับ 0.8595 หลักทรัพย์ GRAMMY มีค่าอัตรา
ผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากับ 1.222112 มีค่าเบต้า เท่ากับ 0.6152 ซึ่งหมายความว่าถ้าค่าเบต่าน้อยกว่า 1
อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ส่งผลให้
หลักทรัพย์มีลักษณะเป็น Overvalued ถ้าหากผู้ลงทุนต้องการที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ไม่ควรจะลงทุนใน
หลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มนี้

กลุ่มที่ 4 เป็นกลุ่มของหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ยน้อยกว่า อัตราผลตอบแทนของตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีค่าเบต้า มากกว่า 1 ซึ่งพบว่าไม่มีหลักทรัพย์ใดอยู่ในกลุ่มที่ 4

ดังนั้นสามารถสรุปได้ว่าหลักทรัพย์ในกองทุนหุ้นระยะยาวและกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่ศึกษา
จากวิธี CAPM และวิธี Bootstrapping regression Approach มีค่าแตกต่างกันเพียงเล็กน้อย ซึ่งผลการศึกษา
ที่ได้จากวิธี CAPM เป็นผลที่ให้ค่าเบต้าเพียงตัวเดียวซึ่งเป็นค่าเบต้าที่ยังไม่ได้ทำการทดสอบปัญหา ค่าที่ได้
อาจจะไม่มีประสิทธิภาพมากนัก เนื่องจากวิธี CAPM เป็นการทดสอบในหลายๆสมการทำให้วิธีนี้จึงต้องทำ
การทดสอบปัญหา Autocorrelation และ Heteroskedasticity เพื่อให้ได้ค่าเบต้าที่มีความเสถียรมากขึ้น
ส่วนผลการศึกษาที่ได้จากวิธี Bootstrapping Approach เป็นการวิเคราะห์ค่าเบต้าโดยการนำค่าเบต้าจากวิธี
CAPM ก่อนการทดสอบปัญหามาทำการสุ่มซ้ำ จำนวน 1000 ครั้ง ทำให้ค่าเบต้าที่ได้จากวิธีนี้มีจำนวน 1000
ตัวแล้วสุ่มค่าเบต้าที่ดีที่สุดทำให้ได้ค่าเบต้าที่มีความแม่นยำได้ ดังนั้นผู้ศึกษาจึงเลือกใช้วิธี Bootstrapping

Regression Approach เพราะเป็นวิธีที่เหมาะสมสำหรับข้อมูลที่มีการแจกแจงแบบไม่ปกติและเป็นวิธีที่ให้ค่าเบต้าที่มีความแม่นยำโดยไม่ต้องทำการทดสอบปัญหาที่จะเกิดในการรันรีเกรสชัน ทำให้ผลการศึกษาที่ได้ ออกมานั้นมาความน่าเชื่อถือและแม่นยำมากขึ้นและทำให้การจัดพอร์ตการลงทุนนั้นมีประสิทธิภาพมากขึ้น

สรุปและข้อเสนอแนะ

ถ้าพิจารณาถึงหลักทรัพย์ในกองทุนจะพบว่าทั้งสองกองทุนมีการลงทุนในหลักทรัพย์ KKP เหมือนกัน และถ้าวิเคราะห์ SWOT Analysis จะพบว่าทุกหลักทรัพย์มีจุดแข็งที่เหมือนกันคือเป็นบริษัทที่มีการดำเนินงานมาเป็นระยะเวลาที่ยาวนาน ซึ่งทำให้เป็นองค์กรที่มีความมั่นคง มีฐานะทางการเงินที่ดี มีความน่าเชื่อถือ แต่ก็มีจุดอ่อนที่มีความคล้ายคลึงกันคือมีการแข่งขันทางด้านราคาที่สูง เช่น การแข่งขันทางด้านราคา ส่งผลให้บางบริษัทมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่น้อยกว่าคู่แข่ง แต่ก็ยังมีโอกาสทางธุรกิจที่ทำให้บริษัทเจริญเติบโตได้ เช่น เทคโนโลยีที่มีการพัฒนาสามารถเพิ่มช่องทางการจัดจำหน่ายสินค้าได้หลากหลายมากขึ้น นโยบายของรัฐบาลที่สนับสนุนบริษัทเหล่านั้น แต่บางนโยบายอาจจะมีอุปสรรคเกิดขึ้น เช่น ปัญหาทางการเมือง และการเปลี่ยนแปลงทางกฎหมาย เป็นต้น ที่ได้กล่าวมาข้างต้นเป็นการวิเคราะห์ถึงจุดแข็ง จุดอ่อน โอกาส และอุปสรรคที่มีความเหมือนกันในแต่ละหลักทรัพย์ แต่ก็ยังมีความแตกต่างกัน ในจุดแข็ง จุดอ่อน โอกาสและอุปสรรคเหล่านั้นเนื่องจากแต่ละหลักทรัพย์มีลักษณะอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน การดำเนินนโยบายของแต่ละบริษัทที่แตกต่างกัน ดังนั้นการศึกษาทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นข้อมูลในการตัดสินใจการลงทุนไม่เพียงพอ จึงต้องอาศัยการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคเพิ่มเติม ซึ่งจากการใช้การวิเคราะห์ปัจจัยจะวิเคราะห์โดยแบบจำลอง CAPM และ วิธี Bootstrapping regression Approach การวิเคราะห์นี้ จะสามารถสรุปได้ว่าหลักทรัพย์ในกองทุนหุ้นระยะยาวและกองทุนรวมเพื่อการเลี้ยงชีพที่ศึกษาจากวิธี CAPM และวิธี Bootstrapping regression Approach มีค่าแตกต่างกันเพียงเล็กน้อย ซึ่งผลการศึกษาที่ได้จากวิธี CAPM เป็นผลที่ให้ค่าเบต้าเพียงตัวเดียวซึ่งเป็นค่าเบต้าที่ยังไม่ได้ทำการทดสอบปัญหา ค่าที่ได้อาจจะไม่มีประสิทธิภาพมากนัก เนื่องจากวิธี CAPM เป็นการทดสอบในหลายๆสมการทำให้วิธีนี้จึงต้องทำการทดสอบปัญหา Autocorrelation และ Heteroskedasticity เพื่อให้ได้ค่าเบต้าที่มีความเสถียรมากขึ้น ส่วนผลการศึกษาที่ได้จากวิธี Bootstrapping Approach เป็นการวิเคราะห์ค่าเบต้าโดยการนำค่าเบต้าจากวิธี CAPM ก่อนการทดสอบปัญหาทำการสุ่มซ้ำ จำนวน 1000 ครั้ง ทำให้ค่าเบต้าที่ได้จากวิธีนี้มีจำนวน 1000 ตัวแล้วสุ่มค่าเบต้าที่ดีที่สุดทำให้ได้ค่าเบต้าที่มีความแม่นยำได้ ดังนั้นผู้ศึกษาจึงเลือกใช้วิธี Bootstrapping Regression Approach เพราะเป็นวิธีที่เหมาะสมสำหรับข้อมูลที่มีการแจกแจงแบบไม่ปกติและเป็นวิธีที่ให้ค่าเบต้าที่มีความแม่นยำโดยไม่ต้องทำการทดสอบปัญหาที่จะเกิดในการรันรีเกรสชัน ทำให้ผลการศึกษาที่ได้ ออกมานั้นมาความน่าเชื่อถือและแม่นยำมากขึ้น

เมื่อทำการจัดพอร์ตการลงทุนโดยวิธีการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (CAPM) และวิธี Bootstrapping Regression Approach แล้วสามารถอธิบายหากผู้ลงทุนสนใจจะลงทุนกองทุนเปิดเอเบอร์ตินหุ้นระยะยาว (ABLTF) ยังไม่ควรจะทำการลงทุนเนื่องจากการวิเคราะห์หลักทรัพย์ 5 หลักทรัพย์ในกองทุน มีหลักทรัพย์บางส่วนได้แก่ BKI SCCC TISCO BIGC ให้อัตราผลตอบแทนเหมาะสมอยู่ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด มีเพียงหลักทรัพย์เดียวให้อัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด คือหลักทรัพย์ KKP หรือถ้าหากผู้ลงทุนต้องการที่จะลงทุนควรจะศึกษาหลักทรัพย์อื่น ๆ ในกองทุนประกอบด้วย

หากผู้ลงทุนต้องการที่จะลงทุนในหลักทรัพย์ควรลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มที่ 2 เนื่องจาก หลักทรัพย์ในกลุ่มที่ 2 เป็นหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด มีแนวโน้มที่ราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้นในอนาคตซึ่งก็คือ หลักทรัพย์ KKP

และหากผู้ลงทุนต้องการจะลงทุนในกองทุนเปิดบัวหลวงตราสารทุนเพื่อการเลี้ยงชีพ (BERMF) ควรจะทำการลงทุน เนื่องจากการวิเคราะห์หลักทรัพย์ 5 หลักทรัพย์ มีหลักทรัพย์ในกองทุนบางส่วนได้แก่ KKP GLOBAL BJC ให้อัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมของหลักทรัพย์สูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด และอีก 2 หลักทรัพย์ได้แก่ BLA GRAMMY เป็นหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าราคาตลาด มีหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มที่ควรลงทุนมากกว่า

ข้อเสนอแนะ

1. ควรจะศึกษาวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์อื่น ๆ ที่กองทุนลงทุน และนโยบายของกองทุนนั้น ๆ เพื่อที่จะสามารถช่วยให้ผู้ลงทุนตัดสินใจได้มากขึ้น
2. ในการใช้วิธีแบบจำลองกำหนดราคาหลักทรัพย์ในการวิเคราะห์เป็นเพียงส่วนหนึ่งของการวิเคราะห์เชิงปริมาณซึ่งช่วยในการตัดสินใจระดับหนึ่งเท่านั้น ดังนั้นควรใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคอื่น เพื่อช่วยในการตัดสินใจมากขึ้น

เอกสารอ้างอิง

จิรัตน์ สังข์แก้ว(2545).การลงทุน. กรุงเทพมหานคร:โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ชลธิชา มั่งคั่ง (2549). ปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทนสุทธิของกองทุนรวมในประเทศไทย.(การค้นคว้าแบบอิสระ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).

ชลธิชา วัฒ (2556). การประมาณสมการการลงทุนของประเทศโดย Bootstrapping Regression Analysis.(การค้นคว้าแบบอิสระ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).

พรอนงค์ บุชราตระกูล (2547).การลงทุนพื้นฐานและการประยุกต์. กรุงเทพฯ โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ไพบูลย์ เสรีวัฒนา (2549). CAPM และ BETA และการนำไปใช้ในเมื่อไทย. วารสารพัฒนาบริหารศาสตร์.

ภวิษฐ์พร วงศ์ศักดิ์ (2549). วิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของกองทุนรวมที่ลงทุนในต่างประเทศ ไทย. (การค้นคว้าแบบอิสระ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).

ภาณุธรณ ฉัตรชัยการ (2551). การวิเคราะห์เรื่องการประมาณค่าความผันผวนและพยากรณ์มูลค่ากองทุนเพื่อที่เลี้ยงชีพและกองทุนหุ้นระยะยาวโดยใช้แบบจำลองอาร์มาร์ช –การชและอาร์มา – อีการช.(การค้นคว้าแบบอิสระ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).

รัตติกาล กันทาปวง (2554). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงกองทุนหุ้นระยะยาวที่บริหารจัดการโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนไทยพาณิชย์จำกัด. (การค้นคว้าแบบอิสระ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).

วิริยา เรือนไชย (2554). การเปรียบเทียบความเสี่ยงและผลตอบแทนระหว่างกองทุนเปิดไทยเล็กซ์เซ็ท 50 และกองทุนรวมที่มีนโยบายการลงทุนในเซ็ท 50. (การค้นคว้าแบบอิสระ เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).

- วรรณญา นวาทะรัตน (2550). การลงทุนในกองทุนรวม. (การค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- วิริญญา ก่อเกษมสุข (2552). การวิเคราะห์ผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มขนส่งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์. (วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- บุญยานุช ลือสุวรรณกิจ (2556). การประมาณสมการบริโภครวมของประเทศไทยโดยวิธีการ Bootstrapping Regression Analysis.(การค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- Davison and Hinkley (1996). Bootstrap Methods and Their Application. Thousand Oaks, CA: Sage Publications, Inc.
- Naphapon Wisaisophon (2009). The study of the capital asset pricing model: An evidence of listed family business in energy sector of Thailand stock market. (การค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- Luo (2009). The Difference of dual listed stock in Different Stock Exchange: Examining Chinese A-and-H Share. (การค้นคว้าแบบอิสระเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).