

เรวัต ชันทร 2554: ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคต่อส่วนชดเชยความเสี่ยงของหุ้นสามัญ  
กรณีศึกษา บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) (ปตท.สผ.)  
ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ ภาควิชาเศรษฐศาสตร์  
อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก: ผู้ช่วยศาสตราจารย์กนกวรรณ จันทร์เจริญชัย, Ph.D. 134 หน้า

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาสถานการณ์ตลาดน้ำมันและปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่ส่งผลกระทบต่อส่วนชดเชยความเสี่ยงของหุ้นสามัญ ปตท.สผ. เพื่อเป็นมูลฐานให้นักลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจก่อนตัดสินใจการลงทุนในหุ้นสามัญ ปตท.สผ. ให้ได้รับผลตอบแทนที่ยอมรับได้บนสถานะความเสี่ยงจากปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคได้อย่างมีประสิทธิภาพสูงสุด โดยข้อมูลในการศึกษาเป็นข้อมูลแบบรายเดือน จำนวน 72 เดือน ตั้งแต่ ม.ค. 2548 ถึง ธ.ค. 2553 โดยก่อนการประมาณค่าทำการทดสอบค่าสถิติเบื้องต้น ทดสอบสหสัมพันธ์ข้ามเวลา ทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร และการทดสอบความมีเสถียรภาพของข้อมูล ทั้งนี้จากการทดสอบ ADF พบว่า ตัวแปรทุกตัวที่อัตราการเปลี่ยนแปลงมีเสถียรภาพของข้อมูลและจากการค่า Q-stat พบว่า เกิดปัญหา Serial Correlation ดังนั้น ในการประมาณค่าจึงใช้แบบจำลอง ARMA ที่ควบคุมไปกับแบบจำลอง OLS

ผลการวิเคราะห์ พบว่า MA(4) เป็นวิธีการประมาณค่าส่วนชดเชยความเสี่ยงของหุ้นสามัญ ปตท.สผ. ที่เหมาะสมในช่วงเวลาที่ศึกษา ตามทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด (Fama, 1970) สะท้อนให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับกลาง (Semi-strong Form Efficient Market) และตัวแปรอัตราการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยต่างๆ ในระบบเศรษฐกิจมีผลต่อส่วนชดเชยความเสี่ยงของหุ้นสามัญ ปตท.สผ. คือราคาน้ำมันในตลาดโลกซึ่งเป็นตัวสะท้อนถึงรายได้ของบริษัท ปตท.สผ. จำกัด ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปย้อนหลัง 1 เดือนสะท้อนระดับเงินเฟ้อ ดัชนีพ้องเศรษฐกิจและย้อนหลัง 1 เดือนสะท้อนความมั่งคั่งประชาชาติ และการอัตราแลกเปลี่ยนสะท้อนเสถียรภาพภายนอกประเทศ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับส่วนชดเชยความเสี่ยงหุ้นสามัญ ปตท.สผ. ส่วนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสะท้อนการดำเนินนโยบายการเงินมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม และค่าตลาดเคลื่อนย้อนหลังในเดือนที่ 4 อาจจะเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงที่รวดเร็วของส่วนชดเชยความเสี่ยงของหุ้นสามัญปตท.สผ.

ดังนั้น นักลงทุนควรติดตามการเคลื่อนไหวของปัจจัยอื่นรวมทั้งสถานการณ์ตลาดเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน รวมทั้งรัฐบาลและองค์กรที่เกี่ยวข้องควรส่งเสริมให้มีการอบรมและประชาสัมพันธ์ เพื่อเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารที่ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนให้มากยิ่งขึ้นเพื่อพัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

ลายมือชื่อนิติ

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก