

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวิธีการโคอินทิเกรชัน ในครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจเกษตรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจเกษตรจำนวน 4 หลักทรัพย์ คือ บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) บริษัท ซีเฟรชอินคัสทรี จำกัด (มหาชน) บริษัทจีเอฟพีที จำกัด (มหาชน) และ บริษัทศรีตรังแอโกรอินคัสทรี จำกัด (มหาชน) โดยใช้ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์รายสัปดาห์ทั้งหมด 260 สัปดาห์ จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเริ่มทำการศึกษาดังแต่วันที่ 3 สิงหาคม 2540 ถึง วันที่ 4 สิงหาคม 2545

ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ค่าเฉลี่ยของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน จากธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ของไทยจำนวน 5 ธนาคารได้ถูกนำมาใช้เป็นตัวแทนของอัตราดอกเบี้ยที่ปราศจากความเสี่ยง นอกจากนี้การศึกษายังได้ทำการทดสอบ Unit root และ Cointegration ของตัวแปรต่าง ๆ ที่ใช้ในการวิเคราะห์ครั้งนี้ ผลการศึกษายังพบว่า ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ CPF, GFPT และ STA มีค่าเท่ากับ 0.6377, 0.5353 และ 0.1831 โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1%, 1% และ 10% ตามลำดับ ส่วนหลักทรัพย์ CFRE มีความเสี่ยงเป็นลบ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

ดังนั้นจึงสรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ CPF, GFPT และ STA มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของตลาด อย่างไรก็ตามการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ CPF, GFPT และ STA นั้นน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งแสดงว่า หลักทรัพย์ CPF, GFPT และ STA เป็นหลักทรัพย์ชนิด Defensive Stock

เมื่อนำผลการศึกษามาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์พบว่าราคาของหลักทรัพย์ทุกตัวคือ CPF, CFRE, GFPT และ STA อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ หรือ อยู่ในเกณฑ์ราคาที่ต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม ซึ่งแสดงว่าหลักทรัพย์เหล่านี้ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกัน ดังนั้นในอนาคตราคาหลักทรัพย์ดังกล่าวจะสามารถปรับตัวขึ้นได้อีก

The objective of this study was to apply the Capital Asset Pricing Model (CAPM) to analyze risk and return on securities of Agribusiness sector in the Stock Exchange of Thailand. Four securities in the Agribusiness sector, namely the Charoen Pokphand Foods Public Company Limited (CPF), the Seafresh Industry Public Company Limited (CFRE), the GFPT Public Company Limited (GFPT) and the Sri Trang Agro – Industry Public Company Limited (STA), were selected for the analysis by using their 260 weekly closing prices starting from August 3, 1997 to August 4, 2002.

An average of three months' fixed deposit interest rate from the five major Thai commercial banks was used in this study as a risk free rate. This study also utilized the unit root test and the cointegration method for the analysis.

The empirical results showed that the return rate of market and the return rate of all four securities were stationary with I(0) process. It implied that the OLS method could be employed to estimate the CAPM equation without spurious regression.

The empirical evidences also revealed that the coefficients (β) of the CPF, the GFPT and the STA securities were 0.6377, 0.5353 and 0.1831, with the statistical significance at the 1%, 1% and 10% levels respectively. However, the coefficient (β) of the CFRE stock was found to be negative but insignificant. Thus, it concluded that the return rate of the CPF, the GFPT and the STA securities had positive relationship with the return rate of market. Yet, the changes in the return rate of these securities were less than the change in the return rate of market, implying that these securities were determined as a defensive stock.

Furthermore, the results indicated that the CPF, the CFRE, the GFPT and the STA securities were above the SML or under value, which implied that all four securities yielded the higher return rate than the market at the same risk rate.