

การศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทน ของหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนา
อสังหาริมทรัพย์ โดยใช้แบบจำลอง CAPM

The Comparisons of Risk and Rates of Return of Securities in the Property
Development Sector by Capital Asset Pricing Model (CAPM)

อรรณวิทย์ อมรสิริทวีภัทร¹ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ²

บทคัดย่อ

การศึกษาวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างกับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของตลาด 2) เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมีหลักทรัพย์ในการศึกษา คือ หลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาด (Market Capitalization) มา 6 หลักทรัพย์ ได้แก่ BROCK, EVER, QH, SEAFCO, TPOLY และ LPN ทำการศึกษาใช้ข้อมูลทศวรรษเป็นรายวัน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2555 รวมเป็นระยะเวลา 489 วันทำการ เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ การวิเคราะห์จากทฤษฎี CAPM (Capital Asset Pricing Model)

ผลการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มี 3 หลักทรัพย์ คือ LPN, BROCK และ EVER โดยหลักทรัพย์เหล่านี้มีมูลค่าต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Undervalued) ส่วนหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มี 3 หลักทรัพย์ คือ TPOLY, QH และ SEAFCO โดยหลักทรัพย์เหล่านี้มีมูลค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overvalued)

¹ นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สำหรับผู้จัดการยุคใหม่ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

² อาจารย์พิเศษ โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สำหรับผู้จัดการยุคใหม่ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

คำสำคัญ : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

Abstract

The purpose of this study is 1) To comparative study of risk and rates of return on securities in the Property Development sector and market rates of return. 2) To comparison of the required rate of return and expected rates of return for securities in the Property Development sector. The securities in the study are in the Property and Construction sector on the stock exchange of Thailand. By selecting stocks with market capitalization 10 securities. Include BROCK, EVER, QH, SEAFCO, TPOLY and LPN. The research was collected the secondary data from January 1, 2011 till December 31, 2012 and the total period of 489 official working days based on Capital Asset Pricing Model (CAPM).

The result founded that, securities in the Property Development sector it has 3 Include LPN, BROCK and EVER are undervalued stocks. While, securities in the Property Development sector it has 3 security are TPOLY, QH and SEAFCO are overvalue securities.

KEYWORDS: STOCK EXCHANGE OF THAILAND, PROPERTY DEVELOPMENT.

บทนำ

ในสภาวะการณ์ผู้ที่มีเงินออมที่กำลังแสวงหาช่องทางการบริหารเงินให้เกิดประโยชน์ หรือได้รับผลตอบแทนสูงสุดนั้น นอกจากฝากเงินไว้กับธนาคารหรือสถาบันการเงิน เพื่อรับผลตอบแทนในรูปแบบดอกเบี้ยแล้ว ยังมีทางเลือกอื่นในการบริหารเงินออมและการลงทุนที่น่าสนใจได้อีกหลายวิธีเพื่อเพิ่มพูนผลตอบแทนจากเงินออมของตน การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นับเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่น่าสนใจซึ่งผู้ที่มีเงินออมมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราที่สูงกว่าและหลากหลายรูปแบบกว่า ทั้งประเภทของสินค้าและผลตอบแทน เพราะมี

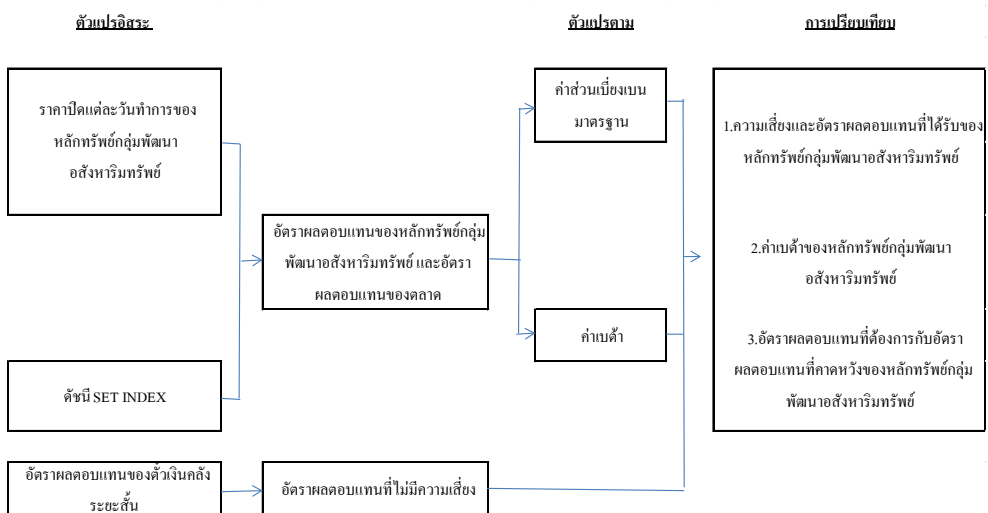
สินค้าหรือตราสารเพื่อการลงทุนหลายประเภท ซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจในหลายประเภทอุตสาหกรรม ให้เลือกลงทุนได้ตามความต้องการ

ในการศึกษาครั้งนี้ ได้นำหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมาเป็นกรณีศึกษาโดยทำการศึกษาเกี่ยวกับค่าความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ว่าผลตอบแทนควรจะเป็นเท่าไรเพื่อเป็นการชดเชยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากการขยายการลงทุนของกิจการ โดยใช้แนวคิดเรื่องทฤษฎีการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model - CAPM)

วัตถุประสงค์ในการวิจัย

1. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของตลาด
2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
3. เพื่อศึกษาแนวทางการตัดสินใจการลงทุนโดยใช้รูปแบบจำลอง CAPM (Capital Asset Pricing Model)

กรอบแนวความคิดการวิจัย



ขอบเขตของการวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้เป็นข้อมูลที่รวบรวมจากรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งดัชนี SET Index ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเลือกหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาด (Market Capitalization) ที่นำศึกษามา 6 หลักทรัพย์ ได้แก่ BROCK, EVER, QH, SEAFCO, TPOLY, และ LPN

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์จะเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาคือ ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2555 รวมระยะเวลา 489 วันทำการ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เข้าใจถึงวิธีการวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งจะเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล

แนวความคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยใช้แบบจำลอง CAPM ผู้วิจัยจะนำเสนอหลักการและทฤษฎีที่มีส่วนเกี่ยวข้องตามลำดับหัวข้อดังต่อไปนี้

1. ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์

ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก่อนที่จะมีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ขึ้นมานั้น ประเทศไทยได้มีการจัดตั้ง "บริษัทลงทุน" ในปี พ.ศ. 2503 โดยกลุ่มเอกชนส่วนใหญ่ซึ่งเป็นชาวต่างประเทศได้จัดตั้งสถาบันการเงินประเภทบริษัทจัดการลงทุน (Investment Management Company) ขึ้นดำเนินการในลักษณะกองทุนรวม (Mutual Fund) โดยให้ใช้ชื่อว่า กองทุนรวมไทย (Thai Investment Fund) หรือ TIF ต่อมาในเดือนกรกฎาคม พ.ศ.2503 กลุ่มอุตสาหกรรมไทยเอกชนได้ร่วมกันจัดตั้งกิจการดำเนินงานในลักษณะสถานปรัวรรตหุ้นที่เรียกว่าตลาดหลักทรัพย์โดยใช้ชื่อว่า บริษัทตลาดหุ้นกรุงเทพ จำกัด (Bangkok Stock Exchange)

2. แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model: CAPM)

แบบจำลอง CAPM นี้ ถือได้ว่าเป็นผลงานชิ้นสำคัญสำหรับวิชาการด้านการเงินยุคใหม่ แนวคิดหลักๆ กล่าววาระดับผลตอบแทนที่ควรจะได้รับจากการลงทุนหนึ่งๆ ควรขึ้นอยู่กับความเสี่ยงจากการลงทุน โดยหลักการลงทุนของทฤษฎีนี้จะพิจารณาว่านักลงทุนจะได้รับการชดเชยเฉพาะความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) หรือความเสี่ยงทางการตลาด (Market Risk) เนื่องจากเป็นความเสี่ยงที่นักลงทุนไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้หรือไม่สามารถขจัดได้จากการกระจายการลงทุน ดังนั้นการลงทุนที่มีความเสี่ยงใดๆควรได้รับผลตอบแทนอย่างน้อยคือเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk-Free Rate) บวกด้วยส่วนชดเชยความเสี่ยง ซึ่งเป็นสัดส่วนกับอัตราชดเชยความเสี่ยงของตลาด (Market Risk Premium) (พลทัต ล้ออุทัย, 2550)

3. แนวความคิดเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุน หมายถึง กระบวนการที่ผู้ลงทุนเลือกที่จะชะลอการใช้จ่ายในวันนี้ เพื่อสร้างความมั่นคงให้เพิ่มสูงในอนาคต ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหลักทรัพย์หรือตราการเงินประเภทต่างๆ เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้ หรือด้วยวิธีการอื่นๆ โดยมุ่งหวังเพื่อให้ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้นๆ และมุ่งหวังให้หลักทรัพย์ หรือตราสารการเงินที่ได้ลงทุนไป มีมูลค่าสูงขึ้น ทั้งนี้ เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนค่าเสียโอกาส และเพื่อชดเชยอำนาจซื้อที่สูญเสียไป อันเนื่องมาจากภาวะเงินเฟ้อ รวมทั้งชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือตราสารการเงิน ตลอดช่วงระยะเวลาลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2552, หน้า 2)

4. แนวคิดทางเลือกในการลงทุน

ทางเลือกในการลงทุนนั้นมีอยู่ด้วยกันหลายทางแบ่งเป็นทางเลือกใหญ่ๆ 2 ทางด้วยกัน คือการลงทุนทางตรง (Direct Investment) กับการลงทุนทางอ้อม (Indirect Investment) (เพชร ชุมทรัพย์, 2549)

1. การลงทุนทางตรง (Direct Investment) คือการลงทุนที่บุคคลหรือเจ้าของเงินลงทุนต้องทำการตัดสินใจลงทุนเอง ข้อมูลและคำแนะนำที่เขาได้จากบุคคลภายนอกนั้นเป็นเพียงแนวทางประกอบการตัดสินใจ แต่การตัดสินใจครั้งสุดท้ายเจ้าของทุนจะเป็นผู้ตัดสินใจเอง

2. การลงทุนทางอ้อม (Indirect Investment) คือการลงทุนที่มีสถาบันอื่นกระทำแทนเจ้าของเงินออม และตัดสินใจลงทุนแทนเจ้าของเงินด้วย เจ้าของเงินลงทุนไม่สามารถที่จะไปควบคุมการลงทุนของสถาบันเหล่านี้ได้ จะกระทำได้อีกก็เพียงแต่ก่อนลงทุนต้องศึกษาถึงจุดมุ่งหมายในการลงทุนของสถาบัน

5. แนวความคิดเกี่ยวกับความเสี่ยง

การบริหารความเสี่ยงทางธุรกิจไว้ว่าความเสี่ยงทางธุรกิจ คือ ความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นกับธุรกิจ โดยจะส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของการลงทุนในธุรกิจนั้นผันผวนไปจากที่คาดการณ์หรือพยากรณ์ไว้ ดังนั้นหากธุรกิจใดก็ตามที่มีความเสี่ยงมากก็จะทำให้ธุรกิจเหล่านั้นมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนตามที่คาดการณ์ไว้ไม่แน่นอน ซึ่งจะส่งผลกับธุรกิจต่างๆ โดยตรง เพราะจะทำให้ผลตอบแทนหรือกำไรที่ต้องการเกิดความไม่แน่นอนขึ้น **“เมื่อความเสี่ยงสูงผลตอบแทนยิ่งสูง”** เรามักมองกันในแง่เดียวว่าการลงทุนใดที่มีความเสี่ยงสูง จะส่งผลให้เกิดผลตอบแทนที่สูงขึ้น แต่เราก็คงจะมองข้ามไปไม่ได้เลยที่เดียวว่าการที่มีความเสี่ยงสูงนั้น จะทำให้เกิดโอกาสในการขาดทุนสูง เช่นเดียวกัน การป้องกันความเสี่ยงทางธุรกิจ สามารถกระทำได้หลายวิธี แต่ก่อนที่เราศึกษาว่าความเสี่ยงต่างๆ จะมีการป้องกันไม่ให้เกิดขึ้นอย่างไรนั้น เราจะต้องศึกษาถึงชนิดของความเสี่ยงก่อนว่าความเสี่ยงดังกล่าวเป็นเช่นไร และเราก็จะต้องทราบความเสี่ยงดังกล่าวนั้นจะก่อให้เกิดความสูญเสียมากเพียงใด จะคุ้มค่ากับการที่เราจะทำการป้องกันความเสี่ยงหรือไม่ เราจึงจะทราบได้ว่า ความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นเหล่านั้นจะมีวิธีป้องกันไม่ให้เกิดขึ้นอย่างไร (กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ, 2552)

6. ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ปณิฏฐา ชีสังวรรณ (2550) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนความเสี่ยงและปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับของตลาดหลักทรัพย์

โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ มีหลักทรัพย์เพียง 5 หลักทรัพย์ได้แก่ LPN, MBK, SF, SPALI, TICON ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ ส่วนที่เหลืออีก 30 หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ

Lawan Kerdnoy (2550) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง The Capital Asset Pricing Model: A comparison study of securities in banking sector on the Stock Exchange of Thailand โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย เพื่อศึกษาการเปรียบเทียบระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนที่ได้รับของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารและการประเมินระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารจากโมเดลการกำหนดราคาสินทรัพย์ (CAPM) โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ควรตัดสินใจขายหรือไม่ลงทุนมี 6 หลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในกลุ่ม overvalued แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันสูงกว่าราคาที่เหมาะสม คือ ACL, BT, SCIB, KTB, TISCO, TMB หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ควรตัดสินใจซื้อหรือลงทุนมี 6 หลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในกลุ่ม undervalued แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม คือ BAY, BBL, KBANK, KK, SCB, TBANK

Naphaporn Wisaisophon (2550) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง The study of the Capital Asset Pricing Model: An evidence of listed family business in energy sector of Thailand stock market โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย

1. เพื่อศึกษาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะมีอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจาก CAPM

โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ ผลการวิเคราะห์ตามแบบจำลอง CAPM เพื่อการประเมินราคาหลักทรัพย์ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจครอบครัวมีค่าเป็นบวก ซึ่งมีค่าแตกต่างอย่างสิ้นเชิงกับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง โดยอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมีค่าเป็นลบ ได้แก่ หลักทรัพย์ AI, PICNI, RPC และ SOLAR ในขณะที่หลักทรัพย์ BANPU, LANNA และ SCG มีค่าเป็นบวก

Weera Weerakhajornsak (2550) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง Asset Pricing in Energy Sector: The Evidence from Stock Exchange of Thailand โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย

1. เพื่อเปรียบเทียบระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของตลาด

2. เพื่อเปรียบเทียบระหว่างความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและความเสี่ยงที่ได้รับของตลาด

โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ควรตัดสินใจขายหรือไม่ลงทุนมี 10 หลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในกลุ่ม overvalued แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันสูงกว่าราคาที่เหมาะสม คือ AI, BCP, EASTW, PICNI, PTTEP, RPC, SOLAR, SUSCO, TOP, IRPC หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ควรตัดสินใจซื้อหรือลงทุนมี 8 หลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในกลุ่ม undervalued แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม คือ BAFS, BANPU, EGCOMP, GLOW, LANNA, PTT, RATCH, SCG

วิธีดำเนินการศึกษา

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ คือ

1. ราคาปิดในแต่ละวันทำการของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเลือกหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาด (Market Capitalization) ที่นำศึกษามา 6 หลักทรัพย์ ได้แก่

- (1) BROCK: บริษัท บ้านร็อคคาร์เด็น จำกัด (มหาชน)
- (2) EVER: บริษัท เอเวอร์แลนด์ จำกัด (มหาชน)
- (3) QH: บริษัท ควอลิตี้ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
- (4) SEAFCO: บริษัท ซีฟโก้ จำกัด (มหาชน)
- (5) TPOLY: บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)
- (6) LPN : บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

2. ดัชนี SET Index จากรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ วันที่ 4 มกราคม 2553 ถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2554

3. อัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลังระยะสั้น 6 เดือน รวบรวมจากฐานข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทยในช่วงเวลาเดียวกัน

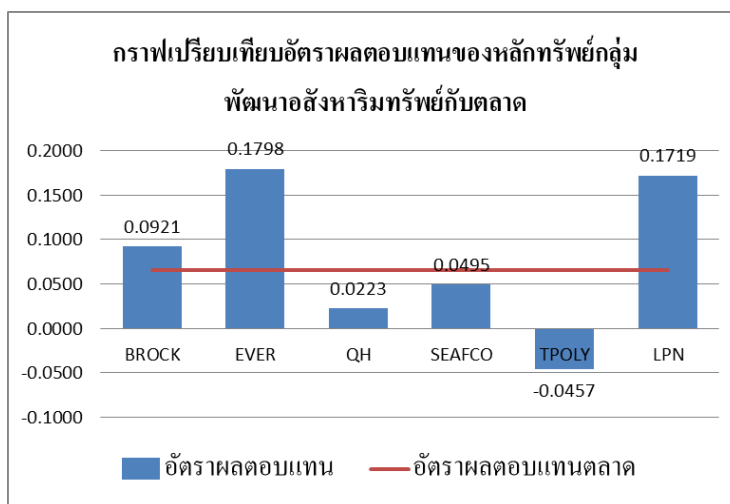
สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเป็นการวิเคราะห์เชิงพรรณนา อธิบายเกี่ยวกับกรอบแนวคิด ทฤษฎี และคำจำกัดความที่เกี่ยวข้อง และวิเคราะห์เชิงปริมาณ ใช้สูตรในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า และอัตราผลตอบแทนที่ต้องการโดยการใช้รูปแบบจำลอง Capital Asset Pricing Model (CAPM)

การวิเคราะห์และสรุปผล

ตาราง 1 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

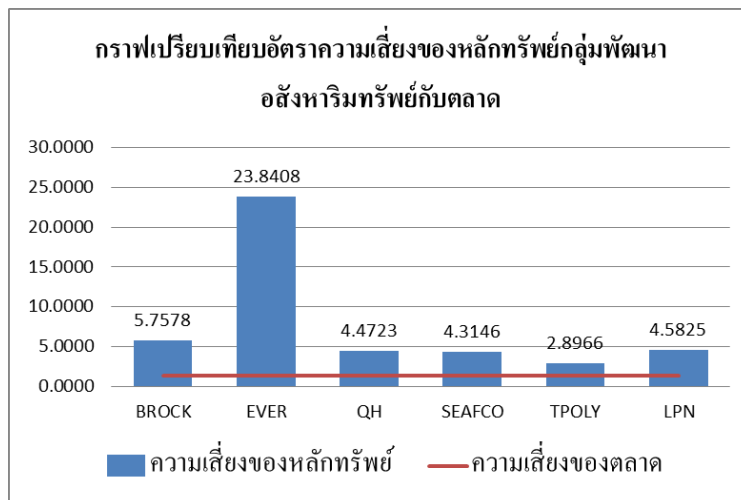
หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย (%)	ความเสี่ยงรวม (%)
Market	0.0659	1.3274
BROCK	0.0921	5.7578
EVER	0.1798	23.8408
QH	0.0223	4.4723
SEAFCO	0.0495	4.3146
TPOLY	-0.0457	2.8966
LPN	0.1719	4.5825

จากตาราง 1 เป็นผลการวิเคราะห์เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ผลลัพธ์ที่ได้จากการคำนวณแสดงในภาพ 1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในทางบวกและทางลบ



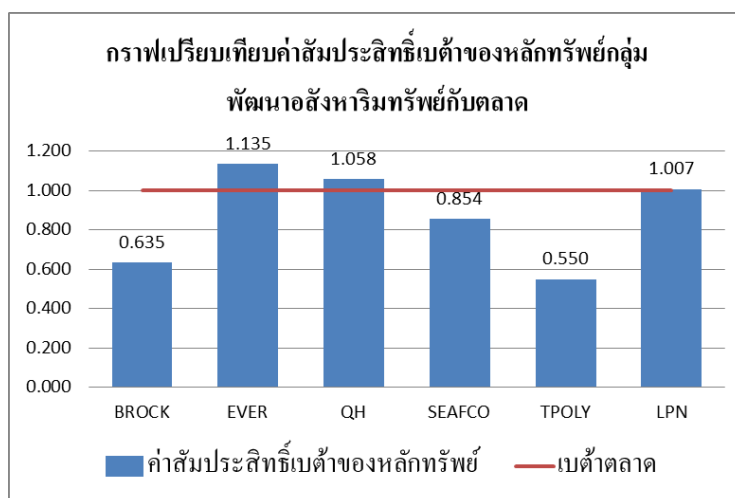
ภาพ 1 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กับตลาด

จากภาพ 1 เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบผลการคำนวณเฉพาะอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กับตลาด จากตาราง 1 หลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดมี 3 หลักทรัพย์ คือ BROCK, EVER และ LPN ส่วนหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดมี 3 หลักทรัพย์ คือ QH, SEAFCO และ TPOLY



ภาพ 2 แสดงการเปรียบเทียบความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับตลาด

จากภาพ 2 เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบผลการคำนวณเฉพาะความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กับตลาด จากตาราง 1 หลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดทั้ง 6 หลักทรัพย์ คือ BROCK, EVER, QH, SEAFKO, TPOLY, และ LPN



ภาพ 3 แสดงการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กับตลาด

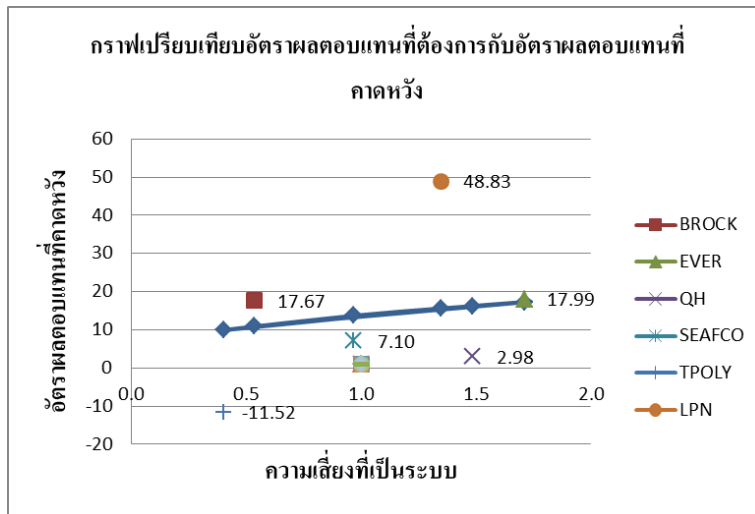
จากภาพ 3 หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามากกว่า 1 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกมี 3 หลักทรัพย์ คือ EVER, QH และ LPN ซึ่งแสดงว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของตลาดและผลตอบแทนที่ได้จากหลักทรัพย์นั้นมากกว่าผลตอบแทนของตลาด คือหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงมากกว่าความเสี่ยงของตลาดในทิศทางเดียวกัน กล่าวได้ว่าเป็นหลักทรัพย์เชิงรุก (Aggressive Stock) หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่า 1 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกมี 3 หลักทรัพย์ คือ BROCK, SEAFCO และ TPOLY ซึ่งแสดงว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของตลาด แต่ผลตอบแทนที่ได้รับจากหลักทรัพย์นั้นจะน้อยกว่าผลตอบแทนของตลาด คือหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาดในทิศทางเดียวกัน กล่าวได้ว่าเป็นหลักทรัพย์เชิงรับ (Defensive Stock)

ตาราง 2 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเพื่อการตัดสินใจลงทุน

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (%)	อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (%)	สรุปผล
BROCK	17.67	10.98	ควรที่จะซื้อ
EVER	17.99	17.25	ควรที่จะซื้อ
QH	2.98	16.28	ควรที่จะขาย
SEAFCO	7.10	13.73	ควรที่จะขาย
TPOLY	-11.52	9.92	ควรที่จะขาย
LPN	48.83	15.64	ควรที่จะซื้อ

จากตาราง 2 แสดงถึงหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่อัตราผลตอบแทนที่ต้องการต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง มี 3 หลักทรัพย์ คือ BROCK, EVER และ LPN โดยหลักทรัพย์เหล่านี้มีมูลค่าต่ำกว่าที่ควรจะเป็น

(Undervalued) ดังนั้นนักลงทุนควรตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์นั้นไว้เพราะหลักทรัพย์ดังกล่าวมีโอกาสจะปรับตัวสูงขึ้นส่วนหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่อัตราผลตอบแทนที่ต้องการสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง มี 3 หลักทรัพย์ คือ QH, SEAFCO และ TPOLY โดยหลักทรัพย์เหล่านี้มีมูลค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overvalued) ดังนั้นนักลงทุนควรตัดสินใจขายหลักทรัพย์นั้นเพราะหลักทรัพย์ดังกล่าวมีแนวโน้มจะปรับตัวลดลง (การตัดสินใจ “ซื้อ” หรือ “ขาย” ขึ้นอยู่กับช่วงเวลาที่ทำการศึกษา)



ภาพ 4 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง

จากตาราง 2 สามารถนำมาสร้างเป็นเส้น Security Market Line (SML) ได้ แสดงในภาพ 4 จากภาพแสดงให้เห็นว่า หลักทรัพย์ที่อยู่เหนือเส้น SML ได้แก่ BROCK, EVER และ LPN เป็นหลักทรัพย์ที่ควรซื้อ ส่วนหลักทรัพย์ที่อยู่ต่ำกว่าเส้น SML ได้แก่ QH, SEAFCO และ TPOLY เป็นหลักทรัพย์ที่ควรขาย (การตัดสินใจ “ซื้อ” หรือ “ขาย” ขึ้นอยู่กับช่วงเวลาที่ทำการศึกษา)

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

1. การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทน

และความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาด ซึ่งมี 3 หลักทรัพย์ ได้แก่ BROCK, EVER และ LPN ส่วนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดมี 3 หลักทรัพย์ คือ QH, SEAFCO และ TPOLY

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามากกว่า 1 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกมี 3 หลักทรัพย์ คือ EVER, QH และ LPN ส่วนหลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่า 1 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกมี 3 หลักทรัพย์ คือ BROCK, SEAFCO และ TPOLY

3. การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง หลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อัตราผลตอบแทนที่ต้องการต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง มี 3 หลักทรัพย์ คือ BROCK, EVER และ LPN ส่วนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่อัตราผลตอบแทนที่ต้องการสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมี 3 หลักทรัพย์ คือ QH, SEAFCO และ TPOLY

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้ได้ทำการศึกษาความเสี่ยงที่เป็นระบบซึ่งเป็นความเสี่ยงที่นักลงทุนไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้เท่านั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปควรทำการศึกษาความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ เพื่อจะได้ทราบถึงความเสี่ยงที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น ว่าเกิดจากความเสี่ยงภายในธุรกิจ หรือความเสี่ยงอันเกิดจากความเปลี่ยนแปลงปัจจัยแวดล้อมภายนอก และความเสี่ยงใดส่งผลกระทบต่อธุรกิจมากกว่ากัน เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการพิจารณาตัดสินใจในการเลือกลงทุน

2. ควรจะศึกษาวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอื่นๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อที่จะสามารถกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยไปลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอื่นๆ ด้วย

บรรณานุกรม

กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. การจัดการความเสี่ยงและตราสารอนุพันธ์ เบื้องต้น.

กรุงเทพฯ : เพียร์สันแอดดูเคชั่น อินโดไชน่า, 2552.

จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2547). การลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 6). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศูนย์ส่งเสริม

การพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2552).การบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน ทฤษฎี

ตลาดทุน (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ:อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.

ปณิฐา ชีสังวรรณ. (2550). “การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนความเสี่ยงและปัจจัยที่มี

ผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.” วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต,

มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมราชา.

พลทัต ลืออุทัย. (2550). “ การวิเคราะห์ผลตอบแทน ความเสี่ยง และประเมินมูลค่า

ของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง CAPM.” รายงานการวิจัย,

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

เพชร ชุมทรัพย์. (2549). หลักการลงทุน. (พิมพ์ครั้งที่ 12). กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. *ประวัติความเป็นมา*

และบทบาท. ข้อมูลออนไลน์, เข้าถึงได้

จากhttp://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html#history

Lawan Kerdnoy. (2550). “*The Capital Asset Pricing Model: A comparison study of*

securities in banking sector on the Stock Exchange of Thailand.” Graduate

School, Department of International Business Administration,

Bangkok:University of the Thai Chamber of Commerce.

Naphaporn Wisaisophon. (2550). “*The Study of the Capital Asset Pricing Model: An*

Evidence of Listed Family Business in Energy Sector of Thailand Stock

Market.” Graduate School, Department of International Business

Administration, Bangkok: University of the Thai Chamber of Commerce.

- Set Market Analysis and Reporting Tool. (2013). Historical Trading. Retrieved March 10, 2013, from <http://www.setsmart.com>
- Set Market Analysis and Reporting Tool. (2013). Sectoral Data. Retrieved March 10, 2013, from <http://www.setsmart.com>
- The Thai Bond Market Association. (2013). Treasury bill. Retrieved March 10, 2013, from <http://www.thaibma.or.th/priceyield/TBillQuoted.aspx>
- Weera Weerakhajornsak. (2550). *“Asset Pricing in Energy Sector: The Evidence from Stock Exchange of Thailand.”* Graduate School, Department of International Business Administration, Bangkok: University of the Thai Chamber of Commerce.