

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยแบ่งผลการวิเคราะห์เป็น 3 ส่วนคือ

ส่วนที่ 1 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง จากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับของตลาดหลักทรัพย์

ส่วนที่ 2 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ส่วนที่ 3 ศึกษาปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

โดยการวิเคราะห์ใช้ราคาปิดของตลาดหลักทรัพย์ ราคาปิดของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และราคาปิดของหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ณ สิ้นเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2546 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2550 มีรายละเอียดการวิเคราะห์ดังนี้

1. การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง จากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับของตลาดหลักทรัพย์

เป็นการแสดงผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ระหว่างหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับตลาดหลักทรัพย์ โดยแสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของทั้งหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับตลาดหลักทรัพย์ และแสดงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นรายหลักทรัพย์ จากนั้นแสดงผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับของตลาดหลักทรัพย์ โดยแสดงการเปรียบเทียบความเสี่ยงของทั้งหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับตลาดหลักทรัพย์และแสดงผลการวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เป็นรายหลักทรัพย์ ดังนี้

การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทน จากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กับของตลาดหลักทรัพย์

ตารางที่ 4.1 แสดงอัตราผลตอบแทนต่อเดือนในแต่ละปีของตลาดหลักทรัพย์ และหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

พ.ศ.	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือน	
	ตลาดหลักทรัพย์	หลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
2546	7.48	7.57
2547	-0.69	-4.09
2548	1.19	-0.29
2549	0.26	0.42
2550	2.60	1.17
ค่าเฉลี่ย	2.17	0.96

จากผลการศึกษาเรื่องอัตราผลตอบแทนตลอดช่วงปี พ.ศ.2546-2550 ซึ่งแสดงดังตารางที่ 4.1 พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกเท่ากับร้อยละ 2.17 และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีค่าเป็นบวกเท่ากับร้อยละ 0.96

ซึ่งสามารถวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของรายหลักทรัพย์ในหมวดอสังหาริมทรัพย์ที่ศึกษาทั้งหมด 35 หลักทรัพย์ เป็นรายปี ดังนี้

ตารางที่ 4.2 แสดงอัตราผลตอบแทนต่อเดือนในแต่ละปีของหลักทรัพย์ที่ศึกษาจำนวน 35
หลักทรัพย์

ดัชนี หลักทรัพย์	พ.ศ.					ค่าเฉลี่ย
	2546	2547	2548	2549	2550	
AMATA	7.37	-3.16	4.14	-0.04	3.66	2.39
AP	-4.91	-3.16	0.53	3.73	3.8	0.00
BLAND	14.31	-7.29	1.76	4.19	-0.75	2.44
CI	13.2	-6.78	-3.36	3.69	-0.66	1.22
CK	21.68	-4.49	-0.08	-1.43	0	3.14
CPN	2.01	-7.12	5.23	4.17	1.67	1.19
ESTAR	10.89	-10.52	-1.08	0.22	-0.74	-0.25
GOLD	3.42	-2.44	-0.96	1.25	1.81	0.62
HEMRAJ	-0.56	-1.44	-1.43	2.97	4.48	0.80
ITD	17.85	-10.36	-0.75	-2.68	4.56	1.72
KMC	13.49	-10.59	-0.52	-6.38	-4	-1.60
KTP	5.84	-7.05	-3.46	5.73	1.6	0.53
LALIN	-1.08	-3.71	-0.91	0.53	-1.68	-1.37
LH	-3.64	-0.63	-0.54	-1.1	1.7	-0.84
LPN	5.47	-6.89	2.06	5.19	3.73	1.91
MBK	3.89	0.14	0.1	2.81	2.27	1.84
MK	5.64	-3.94	1.94	1.5	-0.4	0.95
NOBLE	4.87	-9.05	-0.28	3.81	-0.67	-0.26
N-PARK	16.47	-13.85	-5.13	-3.63	-2.72	-1.77
NWR	13.09	-7.06	-9.22	-1.8	-0.48	-1.09
PF	3.63	-6.46	1.41	-1.72	0.97	-0.43
PLE	7.44	-0.99	-2.44	-1.4	-1.49	0.22
QH	1	-7.16	0.86	0.5	6.3	0.30

ตารางที่ 4.2 (ต่อ)

ดัชนี หลักทรัพย์	พ.ศ.					ค่าเฉลี่ย
	2546	2547	2548	2549	2550	
RAIMON	2.21	-3.58	2.1	1.51	-1.74	0.10
ROJANA	2.61	-5.18	3.58	4.99	2.82	1.76
SAMCO	6.23	-10.28	3.06	1.17	-1.74	-0.31
SC	-2.78	-6.67	-2.26	3.58	4.22	-0.78
SF	9.98	-0.03	1.26	3.12	4.04	3.67
SIRI	8.19	-9.37	-0.15	2.91	1.62	0.64
SPALI	5.45	-2.42	0.54	5	1.08	1.93
STEC	15.42	-6.37	4.72	-6.55	2.18	1.88
SYNTEC	13.71	-10.05	-4.62	5.87	-1	0.78
TFD	7.24	-9.55	3.21	1.63	1.32	0.77
TICON	4.8	-0.27	4.65	4.04	1.78	3.00
UV	0.52	-6.03	1.72	2.6	4.82	0.73

ผลตอบแทนเฉลี่ยทั้ง 5 ปี ที่ทำการศึกษา หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ SF, CK และ TICON ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ LALIN, KMC และ N-PARK ซึ่งสามารถวิเคราะห์ข้อมูลเป็นรายปีได้ดังนี้

พ.ศ. 2546

ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกเท่ากับร้อยละ 7.48 และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับร้อยละ 7.57

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2546 หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ CK, ITD และ N-PARK ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ SC, LH และ AP

พ.ศ.2547

ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์มีค่าคิดลบเท่ากับร้อยละ 0.69 และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีค่าคิดลบที่ร้อยละ 4.09

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2547 หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ MBK, SF และ TICON ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ ESTAR, KMC และ N-PARK

พ.ศ.2548

ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกเท่ากับร้อยละ 1.19 และผลตอบแทนต่อเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีค่าเป็นลบเท่ากับร้อยละ 0.29

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2548 หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ CPN, STEC และ TICON ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ SYNTEC, N-PARK และ NWR

พ.ศ.2549

ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกอยู่ที่ร้อยละ 0.26 และผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีค่าเป็นบวกอยู่ที่ร้อยละ 0.42

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2549 หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ STEC, KMC และ N-PARK ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ LPN, KTP และ SYNTEC

พ.ศ.2550

ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์มีค่าร้อยละ 2.60 และผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์ของหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับร้อยละ 1.17

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2550 หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ QH, UV และ ITD ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ SAMCO, N-PARK และ KMC

การเปรียบเทียบความเสี่ยง จากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับของ ตลาดหลักทรัพย์

วิธีวัดความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่นิยมใช้คือวิธีการหาค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนหรือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความแปรปรวนหรือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงเป็นหลักทรัพย์ที่มีการกระจายของค่าอัตราผลตอบแทนจากอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้มาก หรือมีความไม่แน่นอนมากที่จะได้รับอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ หลักทรัพย์นั้นจึงเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง แต่ถ้าหลักทรัพย์ใดมีค่าความแปรปรวนหรือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำ ถือว่าหลักทรัพย์นั้นมีการกระจายค่าอัตราผลตอบแทนจากอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้น้อย หรือหลักทรัพย์นั้นมีความไม่แน่นอนที่นักลงทุนจะได้รับอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ต่ำ หลักทรัพย์นั้นจึงมีความเสี่ยงต่ำ ในการศึกษาครั้งนี้จึงนำค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมาใช้ในการวัดความเสี่ยง และแบ่งความเสี่ยงออกเป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

ตารางที่ 4.3 แสดงส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนในแต่ละปีของตลาดหลักทรัพย์ และหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

พ.ศ.	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือน	
	ตลาดหลักทรัพย์	หลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
2546	5.88	10.27
2547	4.33	5.75
2548	4.45	6.61
2549	4.61	7.35
2550	5.06	5.47
ค่าเฉลี่ย	4.87	7.09

ผลการศึกษาดังแสดงในตารางที่ 4.3 พบว่า ความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ.2546-2550 เท่ากับร้อยละ 4.87 ส่วนความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เท่ากับร้อยละ 7.09

และสามารถวิเคราะห์ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของรายหลักทรัพย์ใน
หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ศึกษาทั้งหมด 35 หลักทรัพย์ เป็นรายหลักทรัพย์ ดังนี้

ตารางที่ 4.4 แสดงส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา

ดัชนี หลักทรัพย์	พ.ศ.					ค่าเฉลี่ย
	2546	2547	2548	2549	2550	
AMATA	31.48	5.41	5.84	13.92	10.77	13.48
AP	26.12	5.93	11.72	12.32	12.32	13.68
BLAND	49.61	11.43	23.63	15.27	8.89	21.77
CI	37.03	9.24	10.8	15.99	5.48	15.71
CK	48.25	14.74	8.67	12.26	9.22	18.63
CPN	18.98	22.32	9.03	6.03	12.43	13.76
ESTAR	36.07	25.49	13.87	11.23	8.66	19.06
GOLD	17.12	7.04	11.79	16.41	14.38	13.35
HEMRAJ	29.64	11.26	7.78	12.72	5.92	13.46
ITD	18.67	25.91	9.43	11.64	13.85	15.90
KMC	26.66	13.4	15.29	11.67	10.2	15.44
KTP	24.87	10.79	10.24	36.59	18	20.10
LALIN	24.54	9.61	8.94	15.18	8.48	13.35
LH	27.45	5.16	9.7	10.13	4.76	11.44
LPN	12.25	25.99	6.8	8.76	10.98	12.96
MBK	4.19	3.85	5.46	4.12	4.46	4.42
MK	37.69	11.9	11.23	7.54	5.34	14.74
NOBLE	12.02	10.5	9.16	11.99	7.54	10.24
N-PARK	28.38	11.69	11.54	12.32	16.75	16.14

ตารางที่ 4.4 (ต่อ)

ดัชนี หลักทรัพย์	พ.ศ.					ค่าเฉลี่ย
	2546	2547	2548	2549	2550	
NWR	23.56	17.7	22.96	14.34	9.85	17.68
PF	16.9	9.19	9.03	14.5	7.38	11.40
PLE	36.3	11.09	14.2	7.76	8.83	15.64
QH	8.76	23.61	9.59	7.11	8.55	11.52
RAIMON	28.42	7.49	9.38	7.29	12.28	12.97
ROJANA	29.47	9.47	7.23	10.98	10.47	13.52
SAMCO	7.71	26.9	7.29	4.84	6.12	10.57
SC	0	7.48	9.09	34.3	13.68	12.91
SF	38.28	12.4	6.74	17.09	10.56	17.01
SIRI	16.74	11.22	11.87	14.17	7.66	12.33
SPALI	19.71	12.41	9.64	11.19	6.38	11.87
STEC	20.04	11.15	17.81	13.51	12.62	15.03
SYNTEC	29.95	9.52	15.6	21.79	5.68	16.51
TFD	17.68	24.39	17.11	6.42	6.18	14.36
TICON	29.71	13.08	7.48	9.65	8.42	13.67
UV	37.01	10.54	16.84	9.6	22.42	19.28

และเมื่อพิจารณาหลักทรัพย์เป็นรายหลักทรัพย์ที่ศึกษาจากตารางที่ 4.4 พบว่า ทุกหลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยมากกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้นหลักทรัพย์ MBK ที่มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยน้อยกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงสุด 3 อันดับแรกได้แก่ BLAND, KTP และ UV ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด 3 อันดับสุดท้าย ได้แก่ SAMCO, NOBLE และ MBK สามารถวิเคราะห์ข้อมูลเป็นรายปีได้ดังนี้

พ.ศ. 2546

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 5.88 และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ ร้อยละ 10.27

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยรายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2546 หลักทรัพย์ที่ให้มีความเสี่ยงสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ BLAND,CK และ SF ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ SAMCO, MBK และ SC

พ.ศ. 2547

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 4.33 และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ ร้อยละ 5.75

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยรายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2547 หลักทรัพย์ที่ให้มีความเสี่ยงสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ SAMCO,LPN และ ITD ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ AMATA, LH และ MBK

พ.ศ. 2548

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 4.45 และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ ร้อยละ 6.61

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยรายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2548 หลักทรัพย์ที่ให้มีความเสี่ยงสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ BLAND, NWR และ STEC ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ SF, AMATA และ MBK

พ.ศ. 2549

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 4.61 และ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับ ร้อยละ 7.35

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยรายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2549 หลักทรัพย์ที่ให้มีความเสี่ยงสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ KTP, SC และ SYNTEC ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ CPN, SAMCO และ MBK

พ.ศ. 2550

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 5.06 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เท่ากับร้อยละ 5.47

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยรายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ.2550 หลักทรัพย์ที่ให้มีความเสี่ยงสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ UV, KTP และ N-PARK ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ MK, LH และ MBK

การวิเคราะห์ความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

นอกจากการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน คือ เมื่ออัตราผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงย่อมสูง และเมื่ออัตราผลตอบแทนต่ำ ความเสี่ยงย่อมต่ำ การพิจารณาเพียงแค่อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจึงไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน ควรจะทำการศึกษาถึงสาเหตุของการเกิดความเสี่ยง ความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อทุกๆ หลักทรัพย์ เรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่มีสาเหตุเกิดขึ้นเฉพาะตัวหรือเฉพาะบริษัทใดบริษัทหนึ่งหรือหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง เรียกว่า ความเสี่ยงไม่เป็นระบบ โดยที่ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสามารถลดความเสี่ยงได้โดยการกระจายการลงทุน ซึ่งการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ที่เรียกว่า ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า จะบอกให้ทราบถึงระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ได้

ตารางที่ 4.5 แสดงค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

หลักทรัพย์	ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า
AMATA	1.69
AP	0.83
BLAND	1.71
CI	1.58
CK	2.72
CPN	0.85

ตารางที่ 4.5 (ต่อ)

หลักทรัพย์	ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า
ESTAR	1.79
GOLD	0.85
HEMRAJ	0.87
ITD	2.34
KMC	1.88
KTP	0.89
LALIN	0.54
LH	0.85
LPN	1.06
MBK	0.32
MK	1.19
N-PARK	1.9
NOBLE	1.02
NWR	1.81
PF	0.78
PLE	1
QH	0.63
RAIMON	0.84
ROJANA	1.13
SAMCO	1.16
SC	1.09
SF	1.05
SIRI	1.09
SPALI	0.89
STEC	2.06

ตารางที่ 4.5 (ต่อ)

หลักทรัพย์	ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า
SYNTEC	1.65
TFD	1.13
TICON	0.62
UV	1.41

จากผลการศึกษาตามตารางที่ 4.5 พบว่ามี 21 หลักทรัพย์ ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามากกว่า 1 มี 13 หลักทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่า 1 และอีก 1 หลักทรัพย์ที่มีค่าเท่ากับ 1 ส่วนการพิจารณาเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์เบต้า พบว่าหลักทรัพย์ที่ศึกษามีเครื่องหมายเป็นบวก ซึ่งแสดงถึงทิศทางการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของตลาด

ตารางที่ 4.6 แสดงความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

หลักทรัพย์	ค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ		ค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	
	ค่าความเสี่ยง ($\beta^2 \sigma_m^2$)	ร้อยละ	ค่าความเสี่ยง ($\sigma_{\varepsilon_i}^2$)	ร้อยละ
AMATA	92.16	32.22	193.85	67.78
AP	22.12	9.05	222.18	90.95
BLAND	94.46	12.73	647.83	87.27
CI	80.31	19.15	339.1	80.85
CK	238.65	36.17	421.2	63.83
CPN	23.43	9.56	221.77	90.44
ESTAR	102.6	19.92	412.48	80.08
GOLD	23.25	11.87	172.61	88.13
HEMRAJ	24.37	9.69	227.13	90.31

ตารางที่ 4.6 (ต่อ)

หลักทรัพย์	ค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ		ค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	
	ค่าความเสี่ยง ($\beta_i^2 \sigma_m^2$)	ร้อยละ	ค่าความเสี่ยง ($\sigma_{\varepsilon_i}^2$)	ร้อยละ
ITD	176.72	47.03	199.06	52.97
KMC	113.6	33.24	228.17	66.76
KTP	25.32	4.81	501.06	95.19
LALIN	9.22	4.24	207.99	95.76
LH	23.43	11.55	179.42	88.45
LPN	35.96	15.33	198.62	84.67
MBK	3.28	14.86	18.79	85.14
MK	45.57	12.50	318.92	87.50
NOBLE	33.23	25.21	98.59	74.79
N-PARK	118.02	32.62	243.79	67.38
NWR	105.01	26.23	295.3	73.77
PF	19.33	12.46	135.82	87.54
PLE	31.93	8.64	337.46	91.36
QH	12.93	6.86	175.51	93.14
RAIMON	22.77	9.62	213.84	90.38
ROJANA	40.83	15.65	220.04	84.35
SAMCO	42.94	20.35	168.09	79.65
SC	37.97	11.98	278.9	88.02
SF	35.5	8.34	390.13	91.66
SIRI	37.92	19.54	156.19	80.46
SPALI	25.38	15.02	143.58	84.98
STEC	136.21	44.94	166.9	55.06
SYNTEC	88.1	21.90	314.16	78.10

ตารางที่ 4.6 (ต่อ)

หลักทรัพย์	ค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ		ค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	
	ค่าความเสี่ยง ($\beta^2 \sigma_m^2$)	ร้อยละ	ค่าความเสี่ยง ($\sigma_{\varepsilon_i}^2$)	ร้อยละ
TFD	41.33	14.40	245.61	85.60
TICON	12.28	4.75	246.39	95.25
UV	64.25	13.24	421	86.76

ส่วนผลการศึกษา การแบ่งแยกความเสี่ยงของหลักทรัพย์ทั้งหมด 35 หลักทรัพย์ ดังตารางที่ 4.6 พบว่า ทุกหลักทรัพย์มีอัตราร้อยละความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ

จากผลการศึกษาในเรื่องอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยง ตลอดช่วงปี พ.ศ.2546-2550 สรุปได้ว่า อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์ และหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีค่าเป็นบวกเท่ากับร้อยละ 2.17 และ 0.96 ตามลำดับ โดยหลักทรัพย์ทั้งหมด 35 หลักทรัพย์ มีอัตราผลตอบแทนที่เป็นทั้งบวกและลบ หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด 3 อันดับแรกได้แก่ SF, CK และ TICON ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับได้แก่ LALIN, KMC และ N-PARK

สำหรับเรื่องความเสี่ยงจากการลงทุน ความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ ในช่วงปี พ.ศ.2546-2550 เท่ากับร้อยละ 4.87 ส่วนความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีค่าเท่ากับร้อยละ 7.09 เมื่อพิจารณาหลักทรัพย์ทั้งหมด 35 หลักทรัพย์ พบว่าทุกหลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยมากกว่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้น MBK ซึ่งมีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยน้อยกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงที่สุด 3 อันดับแรกได้แก่ BLAND, KTP และ UV ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ SAMCO, NOBLE และ MBK

เมื่อพิจารณาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ หรือค่าสัมประสิทธิ์เบต้า พบว่า หลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามากกว่า 1 สำหรับเครื่องหมายหน้าค่า

สัมประสิทธิ์เบต้า มีค่าเป็นบวกและหลักทรัพย์ทั้งหมด 35 หลักทรัพย์ มีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ

2. เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

เป็นการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยตลอดระยะเวลา 5 ปี ที่ทำการศึกษา กับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แสดงได้ดังตารางที่ 4.7

ตารางที่ 4.7 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการของตลาดหลักทรัพย์และหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในช่วงปีพ.ศ.2546-2550

หลักทรัพย์	ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ (ร้อยละ)
SET Index	1	1.63
AMATA	1.69	2.64
AP	0.83	1.38
BLAND	1.71	2.67
CI	1.58	2.48
CK	2.72	4.14
CPN	0.85	1.41
ESTAR	1.79	2.78
GOLD	0.85	1.41
HEMRAJ	0.87	1.44
ITD	2.34	3.59
KMC	1.88	2.91

ตารางที่ 4.7 (ต่อ)

หลักทรัพย์	ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ (ร้อยละ)
KTP	0.89	1.47
LALIN	0.54	0.96
LH	0.85	1.41
LPN	1.06	1.72
MBK	0.32	0.64
MK	1.19	1.91
N-PARK	1.9	2.94
NOBLE	1.02	1.66
NWR	1.81	2.81
PF	0.78	1.31
PLE	1	1.63
QH	0.63	1.09
RAIMON	0.84	1.40
ROJANA	1.13	1.82
SAMCO	1.16	1.86
SC	1.09	1.76
SF	1.05	1.70
SIRI	1.09	1.76
SPALI	0.89	1.47
STEC	2.06	3.18
SYNTEC	1.65	2.58
TFD	1.13	1.82
TICON	0.62	1.08
UV	1.41	2.23

จากตารางที่ 4.7 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับ 1 ส่วนค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษามี 21 หลักทรัพย์ ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามากกว่า 1 มี 13 หลักทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่า 1 และมี 1 หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเท่ากับ 1

การตัดสินใจลงทุนจะเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ย ซึ่งในที่นี้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยคือการหาค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนในอดีตเฉลี่ย 5 ปี ตั้งแต่ปีพ.ศ.2546-2550 ซึ่งก็คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยตลอดช่วงเวลาการศึกษาที่แสดงดังตารางที่ 4.1 โดยมีเกณฑ์การตัดสินใจดังนี้

กรณีอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ หรืออยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนควรตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์นั้น

กรณีอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ หรืออยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนควรตัดสินใจขายหลักทรัพย์นั้น

สามารถเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์ที่ศึกษา เพื่อการตัดสินใจในการลงทุนดังตารางที่ 4.8

ตารางที่ 4.8 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์ที่ศึกษา เพื่อการตัดสินใจในการลงทุน

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ย		อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ	การตัดสินใจลงทุน
AMATA	2.39	<	2.64	ขายหลักทรัพย์
AP	0.00	<	1.38	ขายหลักทรัพย์
BLAND	2.44	<	2.67	ขายหลักทรัพย์
CI	1.22	<	2.48	ขายหลักทรัพย์
CK	3.14	<	4.14	ขายหลักทรัพย์
CPN	1.19	<	1.41	ขายหลักทรัพย์
ESTAR	-0.25	<	2.77	ขายหลักทรัพย์
GOLD	0.62	<	1.41	ขายหลักทรัพย์

ตารางที่ 4.8 (ต่อ)

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนที่ ได้รับจริงเฉลี่ย		อัตราผลตอบแทนที่ ผู้ลงทุนต้องการ	การตัดสินใจลงทุน
HEMRAJ	0.80	<	1.44	ขายหลักทรัพย์
ITD	1.72	<	3.59	ขายหลักทรัพย์
KMC	-1.60	<	2.91	ขายหลักทรัพย์
KTP	0.53	<	1.47	ขายหลักทรัพย์
LALIN	-1.37	<	0.94	ขายหลักทรัพย์
LH	-0.84	<	1.41	ขายหลักทรัพย์
LPN	1.91	>	1.72	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
MBK	1.84	>	0.64	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
MK	0.95	<	1.91	ขายหลักทรัพย์
N-PARK	-1.77	<	2.96	ขายหลักทรัพย์
NOBLE	-0.26	<	1.66	ขายหลักทรัพย์
NWR	-1.09	<	2.81	ขายหลักทรัพย์
PF	-0.43	<	1.29	ขายหลักทรัพย์
PLE	0.22	<	1.63	ขายหลักทรัพย์
QH	0.30	<	1.09	ขายหลักทรัพย์
RAIMON	0.10	<	1.40	ขายหลักทรัพย์
ROJANA	1.76	<	1.82	ขายหลักทรัพย์
SAMCO	-0.31	<	1.85	ขายหลักทรัพย์
SC	-0.78	<	1.76	ขายหลักทรัพย์
SF	3.67	>	1.70	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
SIRI	0.64	<	1.75	ขายหลักทรัพย์
SPALI	1.93	>	1.47	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
STEC	1.88	<	3.18	ขายหลักทรัพย์

ตารางที่ 4.8 (ต่อ)

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนที่ ได้รับจริงเฉลี่ย		อัตราผลตอบแทนที่ ผู้ลงทุนต้องการ	การตัดสินใจลงทุน
SYNTEC	0.78	<	2.58	ขายหลักทรัพย์
TFD	0.77	<	1.82	ขายหลักทรัพย์
TICON	3.00	>	1.08	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
UV	0.73	<	2.23	ขายหลักทรัพย์

จากตารางที่ 4.8 เมื่อพิจารณาหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์แล้วจะเห็นว่าหลักทรัพย์ทั้งหมด 5 หลักทรัพย์ได้แก่ LPN, MBK, SF, SPALI และ TICON ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ

3. วิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

วิเคราะห์หาปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ซึ่งเป็นตัวแปรตามกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาสหกรณ์พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด 4 ตัวแปร ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระ ใช้วิธีวิเคราะห์สมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

ผลการศึกษาสามารถแสดงในรูปสมการได้ดังนี้

$$PROP = -122.034 + 61.506PBV + 0.309II + 0.767INF$$

$$R^2 = 0.980$$

$$\text{Adjust } R^2 = 0.979$$

$$F = 701.745$$

จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ คือ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (II) และอัตราเงินเฟ้อ (INF) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย หรือ ค่า R^2 ของสมการเท่ากับ 0.980 ซึ่ง

เป็นสัดส่วนที่ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ และปรับค่า R^2 ให้ถูกต้องยิ่งขึ้นด้วย Adjusted R^2 เท่ากับ 0.979 และมีค่าสถิติ F ของสมการเท่ากับ 701.745 แสดงว่าตัวแปรอิสระทุกตัวรวมกันสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ร้อยละ 97 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.05

เมื่อพิจารณาทิศทางการเปลี่ยนแปลงระหว่างราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่ได้พบว่า ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีทิศทางการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันกับ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และอัตราเงินเฟ้อ คือเมื่ออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันเท่ากับ 61.506 และเมื่อดัชนีการลงทุนภาคเอกชนเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันเท่ากับ 0.309 รวมทั้งเมื่ออัตราเงินเฟ้อเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันเท่ากับ 0.767 โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่