

บทที่ 5

สรุปการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การลงทุนมีหลายรูปแบบ แต่ละรูปแบบมีความแตกต่างกันในแง่ของผลตอบแทน ความเสี่ยง และสภาพคล่องในการลงทุน ซึ่งการลงทุนที่เป็นการออมเงินหรือการฝากเงินกับธนาคาร จะเป็นที่ยอมรับมากที่สุดในกลุ่มการลงทุนกลุ่มต่างๆ แต่จากภาวะเศรษฐกิจที่ตกต่ำ ประกอบกับราคาน้ำมันที่มีราคาสูงขึ้น และปัญหาความมั่นคงทางการเมือง ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยหรือผลตอบแทนจากการฝากเงินลดต่ำลงเรื่อยๆ ทำให้นักลงทุนและผู้ออมเงินหันมาออมเงินโดยการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แทนการฝากเงิน แต่การลงทุนในหลักทรัพย์แม้จะให้อัตราผลตอบแทนที่สูงแต่ก็ย่อมมีความเสี่ยงที่สูงด้วย ซึ่งนักลงทุนจะต้องวิเคราะห์ข้อมูลเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการและปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์นั้นๆ รวมทั้งควรพิจารณา วิเคราะห์ข้อมูลต่างๆ ก่อนการตัดสินใจลงทุน ซึ่งผลการวิจัยในครั้งนี้สามารถทราบถึงอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยจากการศึกษาครั้งนี้สามารถสรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ ได้ดังนี้

1. สรุปการวิจัย

1.1 วัตถุประสงค์การวิจัย มีดังนี้

1.1.1 เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง จากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับของตลาดหลักทรัพย์

1.1.2 เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

1.1.3 เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

1.2 วิธีดำเนินการวิจัย มีดังนี้

ประชากรในที่นี้ คือ หลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก่อนวันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2546 และมีการซื้อขายในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างต่อเนื่อง จนถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2550 จำนวน 35 หลักทรัพย์ (ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 12 กรกฎาคม 2550) ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2546 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2550 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 60 เดือน โดยใช้ราคาปิด ณ สิ้นเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยการใช้สูตรการหาอัตราผลตอบแทนและสูตรการวัดค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานและค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเพื่อวัดค่าความเสี่ยง ใช้ตัวแบบการตีราคาสินทรัพย์ประเภททุนในการหาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และการวิเคราะห์สมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดเพื่อหาปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

1.3 ผลการวิจัย สรุปออกเป็น 3 ส่วน ตามวัตถุประสงค์การวิจัย ดังนี้

1.3.1 เปรียบเทียบ อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง จากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับของตลาดหลักทรัพย์

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้ผลตอบแทนเป็นบวกเท่ากับร้อยละ 2.17 และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ให้ผลตอบแทนเป็นบวกเท่ากับร้อยละ 0.96

โดยหลักทรัพย์ทั้งหมด 35 หลักทรัพย์ มีอัตราผลตอบแทนที่เป็นทั้งบวกและลบ หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด 3 อันดับแรก ได้แก่ SF, CK และ TICON ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ LALIN, KMC และ N-PARK

สำหรับเรื่องความเสี่ยงจากการลงทุน ความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ.2546-2550 เท่ากับร้อยละ 4.87 ส่วนความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีค่าเท่ากับร้อยละ 7.09

เมื่อพิจารณาหลักทรัพย์ทั้งหมด 35 หลักทรัพย์ พบว่าทุกหลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยมากกว่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้น MBK ซึ่งมีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยน้อยกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงที่สุด 3 อันดับแรก ได้แก่ BLAND, KTP และ UV ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด 3 อันดับสุดท้ายตามลำดับ ได้แก่ SAMCO, NOBLE และ MBK

เมื่อพิจารณาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ หรือค่าสัมประสิทธิ์เบต้า พบว่า หลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามากกว่า 1 สำหรับเครื่องหมาย

หน้าค่าสัมประสิทธิ์เบต้า มีค่าเป็นบวกและหลักทรัพย์ทั้งหมด 35 หลักทรัพย์ มีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ

1.3.2 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

เมื่อพิจารณาเส้นตลาดหลักทรัพย์เพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุน พบว่ามีเพียง 5 หลักทรัพย์ได้แก่ LPN, MBK, SF, SPALI และ TICON ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ และอีก 30 หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ

1.3.3 ปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

จากการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ พบว่ามี 3 ปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ คือ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และอัตราเงินเฟ้อ ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืม ไม่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยที่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และอัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

2. อภิปรายผล

2.1 การศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง จากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับของตลาดหลักทรัพย์

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนร้อยละ 2.17 ขณะที่การลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนร้อยละ 0.96 ซึ่งในช่วงที่เศรษฐกิจรุ่งเรือง อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์สูงถึงร้อยละ 3.23 ต่อเดือน ส่วนในช่วงที่เศรษฐกิจตกต่ำ อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มีค่าติดลบ และภายหลังที่เศรษฐกิจฟื้นตัว อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.93 ต่อเดือน

ในเรื่องความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อเดือนร้อยละ 4.87 ขณะที่การลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีค่าความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนร้อยละ 7.09 ซึ่งผลการศึกษามี 21 หลักทรัพย์ ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามากกว่า 1 มี 13 หลักทรัพย์ มีค่า

สัมประสิทธิ์เบต้าน้อยกว่า 1 และมี 1 หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเท่ากับ 1 แสดงให้เห็นว่า หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ นั้น มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทน มากกว่าการเปลี่ยนแปลงของ อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่า หลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงที่เป็นระบบมากหรือ ความเสี่ยงสูง

นอกจากนี้ การแบ่งแยกความเสี่ยงของหลักทรัพย์ทั้งหมด 35 หลักทรัพย์ พบว่า ทุกหลักทรัพย์มีอัตราร้อยละความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ แสดงให้เห็นว่า ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ทุกตัวเกิดจากปัจจัยภายในบริษัทมากกว่าปัจจัยภายนอกบริษัท ซึ่ง สามารถจัดความเสี่ยงได้ โดยการกระจายการลงทุน

ในเรื่องของความเสี่ยง มีผลงานวิจัยที่ทำไว้ในช่วงที่เศรษฐกิจรุ่งเรืองมีค่าความเสี่ยงร้อยละ 9.28 ต่อเดือน ซึ่งเป็นค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ สอดคล้องกับผลการศึกษาของ เกรียงไกร เดชบำรุง มยุรี จูดีผลพันธ์ และทัศนีย์ ธรวัฒน์นกร ซึ่ง ทำการศึกษาในช่วงปีพ.ศ.2534-2542 และภายหลังจากเศรษฐกิจฟื้นตัวมีค่าความเสี่ยงร้อยละ 8.42 ต่อ เดือน ซึ่งค่าความเสี่ยงส่วนใหญ่เกิดจากความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ สอดคล้องกับผลการศึกษาของชนม์พิชา แสงอรุณ ที่ทำการศึกษาช่วงปีพ.ศ. 2543-2547

สำหรับสาเหตุที่ทำให้ผลการวิจัยในครั้งนี้ แตกต่างจากผลการวิจัยในครั้งก่อน เนื่องมาจากระยะเวลาในการศึกษาต่างกัน สภาพเศรษฐกิจที่แตกต่างกัน จึงส่งผลต่ออัตรา ผลตอบแทนและความเสี่ยงแตกต่างกันได้ ซึ่งมีสาเหตุมาจากปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจต่างๆ กัน เช่น ปีพ.ศ.2546 เป็นปีที่เศรษฐกิจไทยฟื้นตัวสูงสุดนับจากเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นการประเมินภาวะ เศรษฐกิจของสำนักคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ แต่ในช่วงปี พ.ศ. 2547 – 2548 มีการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ย ราคาน้ำมันที่เพิ่มสูงขึ้น และภาคการเกษตรที่มีผลผลิตน้อย จึง ส่งผลต่อการลงทุนของภาคเอกชน และปัญหาทางการเมือง โดยการปฏิวัติของทหาร ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2549 จนถึง ปี พ.ศ.2550 ส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน ประกอบกับเหตุการณ์ความไม่ สงบของ 3 จังหวัดชายแดนภายใต้ ตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา

ในเรื่องของความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์นั้น ผล การศึกษาในครั้งนี้พบว่า ความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนร้อยละ 7.09 หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงที่สุด BLAND ซึ่งเกิดจากความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ สอดคล้องกับ ผลการวิจัยในช่วงก่อนเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ ของปรีชา กาพันธ์ ที่พบว่าความเสี่ยงเกิดจากความเสี่ยงที่ ไม่เป็นระบบ และผลการวิจัยของ คำนวน โทเทอดวิไล ปรีชา กาพันธ์ และ ศิรินุช อินละคร ที่ศึกษา ในช่วงภายหลังจากเศรษฐกิจฟื้นตัว ที่พบว่าความเสี่ยงเกิดจากความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าเช่นกัน แต่ผลการศึกษาในครั้งนี้ไม่สอดคล้องกับผลการวิจัยของกรวิทย์ ประสมทอง ที่ทำการศึกษาในช่วง

เศรษฐกิจตกต่ำ ที่กลับพบว่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์เกิดจาความเสี่ยงที่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

2.1 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

พบว่าค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับ 1 ส่วนค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษามี 21 หลักทรัพย์ ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามากกว่า 1 แสดงให้เห็นว่าหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ นั้น มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งแสดงว่า หลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงที่เป็นระบบมากหรือความเสี่ยงสูง และมี 13 หลักทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่า 1 สามารถวิเคราะห์ได้ว่า หลักทรัพย์นั้น มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งแสดงว่า หลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงที่เป็นระบบน้อยหรือความเสี่ยงต่ำ และมี 1 หลักทรัพย์ ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเท่ากับ 1 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าหลักทรัพย์นั้น มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนเท่ากับ การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ และมีเพียง 5 หลักทรัพย์เท่านั้น ได้แก่ LPN, MBK, SF, SPALI และ TICON ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ ดังนั้นนักลงทุนควรตัดสินใจซื้อ หรือถือหลักทรัพย์ดังกล่าว

2.3 การวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

จากการวิเคราะห์ปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมด 4 ปัจจัย พบว่ามี 3 ปัจจัย ที่มีส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คือ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และอัตราเงินเฟ้อ โดยที่อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มากที่สุด รองลงมาคืออัตราเงินเฟ้อ และดัชนีการลงทุนภาคเอกชนตามลำดับ ซึ่งทั้ง 3 ปัจจัยตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนปัจจัยในเรื่องของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมนั้น ไม่มีผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ผลการวิจัยในเรื่องปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในครั้งนี้สอดคล้องกับทุกผลงานวิจัยของทุกท่านที่ได้ศึกษาในเรื่องดังกล่าวก่อนหน้านี้ ยกเว้นผลงานวิจัยของอุเทพ พชรกนก ที่ได้ศึกษาเรื่อง การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์หลังวิกฤติเศรษฐกิจโดยตัวแบบ APT และผลงานวิจัยของอรพิน คุ้มน้อย ใน

เรื่อง ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉพาะกลุ่ม อสังหาริมทรัพย์ในระหว่างปี 2543-2546 ซึ่งผลการศึกษาพบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมเป็นปัจจัยที่ ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ผลการวิจัยในครั้งนี้ พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมไม่มีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เปลี่ยนแปลงไปอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นั้นอาจเป็นเพราะว่าการกำหนดนโยบายการเงินของ รัฐบาล ซึ่งในบางช่วงที่ทำการศึกษ้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมมีอัตราที่คงที่ยาวนานถึง 24 เดือน ส่งผล ทำให้อัตราดอกเบี้ยไม่มีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เปลี่ยนแปลง ไปอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนปัจจัยอื่นที่พบในครั้งนี้สอดคล้องกับผลงานวิจัยของท่านอื่น ได้แก่ ปัจจัยในด้านอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี สอดคล้องกับผลงานวิจัยของยูวลิ เนื่อง แก้ว และทิพวรรณ กิติสุวรรณกุล ส่วนปัจจัยด้านดัชนีการลงทุนภาคเอกชน สอดคล้องกับ ผลงานวิจัยของ อรพิน คุ้มน้อย กนกกาญจน์ ทวีอภิทธิเจริญ และ จุไล ศิริทรัพย์ภิญโญ และปัจจัย ทางด้านอัตราเงินเฟ้อสอดคล้องกับผลงานของวิจัยของกนกกาญจน์ ทวีอภิทธิเจริญ และ จุไล ศิริ ทรัพย์ภิญโญ

3. ข้อเสนอแนะ

3.1 ข้อเสนอแนะเพื่อนำผลการวิจัยไปใช้

3.1.1 จากการวิจัยในครั้งนี้ ที่พบทั้งหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเป็นบวกและลบ ดังนั้นนักลงทุนที่จะตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ จึงสามารถพิจารณาได้จากผลตอบแทนและ ความเสี่ยงในอดีตประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้ แต่ทั้งนี้ก็ควรคำนึงถึงช่วงเวลาที่ จะตัดสินใจลงทุนเป็นสำคัญ เพราะการลงทุนในหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ แม้จะให้ผลตอบแทนสูง แต่ต้องคำนึงถึงความเสี่ยงที่เกิดขึ้นด้วย

3.1.2 สำหรับการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยกับอัตรา ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ จะทำให้นักลงทุนสามารถใช้เป็นแนวทางประกอบการพิจารณา ตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ นักลงทุนต้องการได้

3.1.3 มีปัจจัยทั้งหมด 3 ปัจจัย ที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ดัชนีการลงทุน ภาคเอกชน และอัตราเงินเฟ้อ ซึ่งนักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปใช้เป็นแนวทางประกอบการ ตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้ กล่าวคือ เมื่ออัตราส่วนราคา

ต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ดังนั้นการลงทุนภาคเอกชน และอัตราเงินเฟ้อ เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น นักลงทุนสามารถพิจารณาเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวได้

3.2 ข้อเสนอแนะเพื่อการวิจัยครั้งต่อไป

3.2.1 การวิเคราะห์หาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ สามารถวิเคราะห์ได้ในรูปแบบอื่น เช่น การหาอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของหลักทรัพย์ โดยใช้ทฤษฎีแบบจำลองการประเมินมูลค่าบริษัท (The Corporate Valuation Model) เป็นเครื่องมือในการประเมินอัตราผลตอบแทน ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นของแต่ละหลักทรัพย์ (กรวินย์ ประสมทอง 2547 : 28)

3.2.2 ในด้านปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ยังมีอีกหลายปัจจัยที่ไม่ได้นำมาวิเคราะห์ ได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ มูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติ ดังนั้นราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ราคาขายปลีกน้ำมันในประเทศ ปริมาณเงินสำรองของประเทศ ดังนั้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ และปริมาณสินเชื่อของสถาบันการเงิน ทั้งนี้เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถนำผลไปใช้ประกอบการพิจารณาการลงทุนได้ถูกต้องยิ่งขึ้น