

**การศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์
หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง**

ชัชฎา สาลีผล¹, ดร.ประสิทธิ์ มะหะหมัด²

¹บัณฑิตวิทยาลัย สาขาการจัดการการเงิน

คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

โทรศัพท์:081-9185758 , Email:nochi87@hotmail.com

²คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ถนนวิภาวดีรังสิต เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400

โทรศัพท์:084-4625900 , Email: mahamad_2003@hotmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่อง การศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ระหว่างปี พ.ศ. 2547 – 2551 มาทำการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) วัตถุประสงค์ในการศึกษา เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง

จากการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง มีความสัมพันธ์และทิศทางเดียวกับตลาดหลักทรัพย์ โดยมีลักษณะแบบฟันปลา ตั้งแต่ปีพ.ศ.2547-2550 นอกจากนี้ความเสี่ยงของหลักทรัพย์มีลักษณะเป็นไปในทิศทางเดียวกับตลาดหลักทรัพย์เช่นเดียวกัน โดยในปีพ.ศ.2551 หลักทรัพย์กลุ่มนี้มีค่าความเสี่ยงที่สูงมากเมื่อเทียบกับปีที่ผ่านมา เนื่องด้วยได้รับผลกระทบจากวิกฤตทางการเงินจากต่างประเทศ ซึ่งส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย

บทนำ

ปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์อยู่ในอัตราที่น้อยกว่าในอดีตค่อนข้างมาก ประชาชนทั่วไปจึงเริ่มสนใจที่จะออมเงินหรือเลือกลงทุนในรูปแบบอื่นๆมากขึ้น โดยคาดหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนที่ดีกว่าการออมเงินกับธนาคารพาณิชย์ ปัจจุบันมีทางเลือกสำหรับการลงทุนให้เลือกมากมาย ทั้งในรูปแบบสินทรัพย์ทางการเงิน เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ กองทุน หรือสินทรัพย์ที่จับต้องได้ เช่น ทองคำ ที่ดิน อาคาร เครื่องประดับ เป็นต้น นอกจากนี้การลงทุนผ่านตลาดทุนเป็นอีกช่องทางที่นิยมของประชาชนทั่วไป

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุนเป็นการใช้จ่ายเงินสดรูปแบบหนึ่ง โดยผู้ลงทุนหวังจะได้รับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินสดหรือผลตอบแทนส่วนเพิ่มมากกว่าการออมเงิน และคาดหวังว่าผลตอบแทนนั้นสามารถชดเชยระยะเวลา อัตราเงินเฟ้อ และความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น ได้อย่างคุ้มค่า การลงทุนผ่านตลาดทุนเป็นอีกช่องทางที่นิยมของประชาชนทั่วไป ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ประกอบด้วย กระแสเงินสดรับ หรือรายได้จากการถือครองหลักทรัพย์และส่วนต่างที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนสามารถทำได้โดยการเปรียบเทียบผลตอบแทนที่เกิดขึ้นกับเงินลงทุน อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการควรครอบคลุมอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง ส่วนชดเชยเงินเฟ้อ และส่วนชดเชยความเสี่ยง นอกจากนี้ในเรื่องของอัตราผลตอบแทนแล้ว ปัจจัยที่สำคัญอีกประการหนึ่งที่ควรพิจารณา คือ ความเสี่ยง ดังนั้นการมีความรู้ความเข้าใจในสินทรัพย์ที่จะลงทุนจึงมีความสำคัญเป็นอย่างมาก เนื่องด้วยการลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรตระหนักเสมอเมื่อทำการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ฉะนั้นก่อนที่จะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนควรมีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาเพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจ เนื่องจากราคาของหลักทรัพย์จะมีการผันผวนเปลี่ยนแปลงตามสภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไปอยู่ตลอดเวลา

นิยามศัพท์เฉพาะ

หลักทรัพย์ (Security) หมายถึง หุ้่นสามัญของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และ
ก่อสร้าง กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ประเภทธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง ที่ทำการศึกษา

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX) หมายถึง ดัชนีที่สะท้อน
ความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด

หลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง หมายถึง หุ้่นสามัญของธุรกิจกลุ่มรับเหมาก่อสร้างที่
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ราคาปิด (Closed Price) หมายถึง ราคาตลาดของหลักทรัพย์ที่เป็นรายการซื้อขาย
รายการสุดท้ายของแต่ละสัปดาห์ ในกรณีที่หลักทรัพย์ได้มีการซื้อขายกันในสัปดาห์นั้น จะ
ใช้ราคาปิดของสัปดาห์ทำการก่อนแทน

อัตราผลตอบแทนแท้จริง (Real Return) หมายถึง ผลต่างของผลตอบแทนสุทธิและอัตรา
เงินเฟ้อ จากหลักการที่ว่าผลตอบแทนจากการลงทุนใดๆนั้นควรสูงกว่าอัตราเงินเฟ้อในขณะนั้น

อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ (Expected Rate of Return) หมายถึง อัตรา
ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์

ความเสี่ยง (Risk) หมายถึง โอกาสที่ผลตอบแทนจากการลงทุนไม่เป็นไปตามที่คาดว่าจะ
จะได้รับ

ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (Beta) หมายถึง ค่าที่เป็นเครื่องชี้วัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ แสดง
ถึงสัดส่วนของการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับการ
เปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) หมายถึง ค่าที่แสดงลักษณะการกระจาย
ตัวของอัตราผลตอบแทนที่อาจเป็นไปได้ที่ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงจากการลงทุนในหลักทรัพย์
จะเบี่ยงเบนไปจากผลตอบแทนที่คาดหวัง

ค่าสัมประสิทธิ์การกระจาย (Coefficient of variation) หมายถึง ค่าที่แสดงการเปรียบเทียบ
ความเสี่ยงต่อผลตอบแทน 1 หน่วย

แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model หรือ CAPM)
หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ

อัตราผลตอบแทนตลาด (Return of market) หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจาก
ตลาดหลักทรัพย์

อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk free rate) หมายถึง อัตราผลตอบแทน
ที่ปราศจากความเสี่ยง โดยปกติมักหมายถึงพันธบัตรรัฐบาล

แนวคิด และทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเรื่อง “การศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง” มีแนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง แบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 ข้อมูลย่อบริษัทรับเหมาก่อสร้างที่ทำการศึกษา

1. บริษัท อมตะคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

วันที่เข้าซื้อขายวันแรก 14 กรกฎาคม พ.ศ.2540 เว็บไซต์ www.amata.com

2. บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)

วันที่เข้าซื้อขายวันแรก 3 สิงหาคม พ.ศ. 2538 เว็บไซต์ www.ch-karnchang.co.th

3. บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล๊อปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)

วันที่เข้าซื้อขายวันแรก 9 สิงหาคม พ.ศ.2537 เว็บไซต์ www.itd.co.th

4. บริษัท เนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)

วันที่เข้าซื้อขายวันแรก 27 กันยายน พ.ศ. 2538 เว็บไซต์ www.nawarat.co.th

5. บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)

วันที่เข้าซื้อขายวันแรก 12 ธันวาคม พ.ศ. 2545 เว็บไซต์ www.ple.co.th

6. บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน)

วันที่เข้าซื้อขายวันแรก 13 ธันวาคม พ.ศ.2538 เว็บไซต์ www.rojana.com

7. บริษัท ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)

วันที่เข้าซื้อขายวันแรก 31 สิงหาคม พ.ศ. 2535 เว็บไซต์ www.stecon.co.th

8. บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)

วันที่เข้าซื้อขายวันแรก 8 กรกฎาคม พ.ศ.2536 เว็บไซต์ www.synteccon.com

ส่วนที่ 2 แนวคิดทฤษฎี

2.1 แนวคิดทฤษฎีอัตราผลตอบแทน

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ประกอบด้วย 2 ส่วน ดังนี้

1. กระแสเงินสด (Yield) คือ รายได้ที่ผู้ลงทุนได้รับระหว่างช่วงระยะเวลาในการลงทุน อาจอยู่ในรูปของเงินปันผล หรือดอกเบี้ยที่ผู้ออกตราสารหรือหลักทรัพย์จ่ายให้แก่ผู้ถือ
2. กำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) คือ กำไรจากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงกว่าราคาซื้อ หรือเรียกว่าเป็นการเปลี่ยนแปลงของราคาของหลักทรัพย์

2.2 แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับความเสี่ยง

ความเสี่ยงจากการลงทุน (Risk)

ความเสี่ยงจากการลงทุน หมายถึง ความเสี่ยงที่อาจจะไม่ได้รับผลตอบแทนตามที่คาดไว้โดยทั่วไป ความเสี่ยงจะแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) ดังนี้

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยที่บริษัทไม่สามารถควบคุมได้ ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เช่น การเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และสังคม โดยทั่วไปเมื่อความเสี่ยงประเภทนี้เกิดขึ้น จะทำให้ราคาของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน เป็นความเสี่ยงที่ไม่อาจขจัดได้โดยการกระจายการลงทุน

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นกับธุรกิจใดธุรกิจหนึ่งเท่านั้น เกิดจากการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการหากำไรของบริษัท อันเป็นเหตุให้ต้องสูญเสียรายได้หรือเงินลงทุน โดยทั่วไปความเสี่ยงประเภทนี้สามารถขจัดได้โดยการกระจายการลงทุน

ส่วนที่ 3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

อลงกรณ์ เทียงคีน (2546) ทำการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ โดยวิธี Capital Asset Pricing Model กรณีศึกษา : หลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เฉพาะในกลุ่มที่อยู่อาศัย ซึ่งทำการศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตาม

ทฤษฎี CAPM กับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์ และเพื่อทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ของทฤษฎี CAPM จากการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เฉพาะในกลุ่มที่อยู่อาศัยจะอยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ หมายความว่าราคาหลักทรัพย์อยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำเกินไป อนาคตราคาจะสูงขึ้นอีก นักลงทุนสามารถลงทุนเพื่อทำกำไรในอนาคตได้ นอกจากนี้ผลการทดสอบความสามารถในการพยากรณ์ของทฤษฎี CAPM พบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% สามารถที่จะพยากรณ์ได้ใกล้เคียงความเป็นจริง และมีความเหมาะสมกับช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาลักษณะหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เฉพาะในกลุ่มที่อยู่อาศัยทั้งหมด 11 บริษัทหลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี 2541-2545

ระเบียบวิธีการศึกษา และผลการศึกษา

โดยมีวิธีดำเนินการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่มีการเก็บรวบรวมจาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เฉพาะข้อมูลรายสัปดาห์ของราคาปิด ณ วันทำการซื้อขายวันสุดท้ายของสัปดาห์ ในช่วงระยะเวลา 5 ปี เริ่มตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2547 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2551 รวมทั้งสิ้น 260 สัปดาห์ และเก็บข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย เฉพาะอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลย้อนหลัง 5 ปี เริ่มตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2547 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2551 โดยศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลทั้งในเชิงปริมาณและเชิงคุณภาพ สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณนั้น แบ่งการวิเคราะห์เป็น 3 ส่วน ดังนี้ ส่วนที่ 1 คำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ ส่วนที่ 2 คำนวณความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ และหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา ส่วนที่ 3 การหาอัตราผลตอบแทนที่ควรจะได้รับของหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างตามทฤษฎี CAPM จากนั้นทำการวิเคราะห์เชิงพรรณนา โดยนำผลการคำนวณจากวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ ในส่วนของอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงมาทำการวิเคราะห์ด้วยการพรรณนาและเปรียบเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

บทสรุป และข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง รายสัปดาห์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 - 2551 สามารถนำผลการศึกษามาสรุปได้ดังนี้

1. จากการศึกษ้อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง พบว่า

ปีพ.ศ. 2547 เกือบทุกหลักทรัพย์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อสัปดาห์ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ (ตารางที่1-2) โดยมีเพียงหลักทรัพย์เดี่ยวเท่านั้นที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ คือ หลักทรัพย์AMATA สำหรับหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด 3 อันดับแรก คือ หลักทรัพย์PLE หลักทรัพย์CK และหลักทรัพย์AMATA

ปีพ.ศ. 2548 มีสองหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ (ตารางที่1-2) คือ หลักทรัพย์ROJNA และหลักทรัพย์STEC สำหรับหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด 3 อันดับแรก คือ หลักทรัพย์STEC หลักทรัพย์AMATA และหลักทรัพย์ROJNA

ปีพ.ศ. 2549 มีเพียงสองหลักทรัพย์เท่านั้นที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ คือ หลักทรัพย์ ROJNA และหลักทรัพย์ SYNTEC สำหรับหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด 3 อันดับแรก คือ หลักทรัพย์SYNTEC หลักทรัพย์ROJNA และหลักทรัพย์AMATA

ปีพ.ศ. 2550 พบว่ามีสี่หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ คือ หลักทรัพย์AMATA หลักทรัพย์ITD หลักทรัพย์ROJNA และหลักทรัพย์STEC สำหรับหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด 3 อันดับแรก คือ หลักทรัพย์ITD หลักทรัพย์AMATA และหลักทรัพย์STEC

ปีพ.ศ. 2551 พบว่ามีเพียงสองหลักทรัพย์เท่านั้นที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ คือ หลักทรัพย์CK และหลักทรัพย์SYNTEC สำหรับหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด 3 อันดับแรก คือ หลักทรัพย์SYNTEC หลักทรัพย์CK และหลักทรัพย์STEC

2. จากการศึกษาความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง พบว่า

ปีพ.ศ.2547 ค่าความเสี่ยงหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าเบต้าของทุกหลักทรัพย์มีค่าสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์อย่างน้อย 2 เท่า ในขณะที่ค่าสัมประสิทธิ์การกระจายเกือบทุกหลักทรัพย์มีค่าสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้นหลักทรัพย์ AMATA ที่มีค่าสัมประสิทธิ์การกระจายเท่ากับตลาดหลักทรัพย์

ปีพ.ศ. 2548 ค่าความเสี่ยงหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าเบต้าของทุกหลักทรัพย์มีค่าสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การกระจายของหลักทรัพย์ต่างจากค่าสัมประสิทธิ์การกระจายของตลาดหลักทรัพย์ไม่เกิน 2 เท่า

ปีพ.ศ. 2549 ค่าความเสี่ยงหรือค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าเบต้าของทุกหลักทรัพย์สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์โดยประมาณ 2 – 5 เท่า ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การกระจายของหลักทรัพย์ต่างจากค่าสัมประสิทธิ์การกระจายของตลาดหลักทรัพย์ไม่เกิน 2 เท่าเช่นเดียวกับปีก่อน

ปีพ.ศ. 2550 ค่าความเสี่ยงหรือค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าเบต้าของทุกหลักทรัพย์สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ประมาณ 2 – 3 เท่า ในขณะที่ค่าสัมประสิทธิ์การกระจายของหลักทรัพย์ต่างจากค่าสัมประสิทธิ์การกระจายของหลักทรัพย์ไม่เกิน 2 เท่า

ปีพ.ศ. 2551 ค่าความเสี่ยงหรือค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของทุกหลักทรัพย์ และค่าเบต้าสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์โดยประมาณ 2 – 3.5 เท่า ส่วนค่าสัมประสิทธิ์การกระจายของหลักทรัพย์ต่างจากค่าสัมประสิทธิ์การกระจายของหลักทรัพย์ไม่เกิน 2 เท่า

3. จากการศึกษาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นจริง กับ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จากทฤษฎี CAPM (แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ หรือ CAPM เป็นแบบจำลองที่ใช้วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยง ความเสี่ยงในที่นี้ หมายถึง ความเสี่ยงที่เป็นระบบ) พบว่าควรเลือกลงทุนบางหลักทรัพย์ โดยที่ควรพิจารณาเลือกลงทุนเฉพาะในหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ

ปีพ.ศ. 2547 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์มีค่าติดลบทุกหลักทรัพย์ ส่วนอัตราผลตอบแทนตามทฤษฎี CAPM หลักทรัพย์ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างมีค่าติดลบทุกหลักทรัพย์เช่นเดียวกัน

ปีพ.ศ. 2548 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ 0.15 ส่วนอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างมีค่าติดลบอยู่ 4 หลักทรัพย์คือ หลักทรัพย์ITD หลักทรัพย์NWR หลักทรัพย์PLE และหลักทรัพย์SYNTEC และอัตราผลตอบแทนตามทฤษฎี CAPM หลักทรัพย์ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างนั้นไม่มีค่าติดลบ

ปีพ.ศ. 2549 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ -0.06 ขณะที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างมีค่าติดลบอยู่ 7 หลักทรัพย์คือ หลักทรัพย์AMATA หลักทรัพย์CK หลักทรัพย์ITD หลักทรัพย์NWR หลักทรัพย์PLE หลักทรัพย์STEC และหลักทรัพย์SYNTEC ส่วนอัตราผลตอบแทนตามทฤษฎี CAPM ของหลักทรัพย์ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างนั้นมีค่าติดลบทุกหลักทรัพย์

ปีพ.ศ. 2550 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ 0.49 ขณะที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างมีค่าติดลบอยู่ 2 หลักทรัพย์คือ หลักทรัพย์PLE หลักทรัพย์SYNTEC ส่วนอัตราผลตอบแทนตามทฤษฎี CAPM ของหลักทรัพย์ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างนั้นมีค่าติดลบทุกหลักทรัพย์

ปีพ.ศ. 2551 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ -1.11 ขณะที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างมีค่าติดลบทุกหลักทรัพย์ ส่วนอัตราผลตอบแทนตามทฤษฎี CAPM ของหลักทรัพย์ธุรกิจรับเหมาก่อสร้างนั้นมีค่าติดลบทุกหลักทรัพย์เช่นเดียวกัน

ผลการศึกษาวิจัยในครั้งนี้ พบว่าอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกัน กล่าวคือสนับสนุนแนวความคิดตามหลักการความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ที่ว่าหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงก็ย่อมสูงตาม นอกจากนี้พบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างส่วนใหญ่เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับตลาดหลักทรัพย์ เนื่องด้วยมีค่าเบต้าที่เป็นบวก กล่าวคือ ถ้าตลาดหลักทรัพย์มีอัตราผลตอบแทนที่เป็นบวก หลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจรับเหมา

ก่อสร้างจะมีอัตราผลตอบแทนที่เป็นบวก แต่ถ้าตลาดหลักทรัพย์มีอัตราผลตอบแทนที่ติดลบ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มนี้จะติดลบด้วยเช่นกัน โดยตลอดช่วงที่ทำการศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้าง พบว่าโดยส่วนใหญ่มีค่าเบต้าสูงกว่าค่าเบต้าของตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือ ถึงแม้อัตราผลตอบแทนจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันกับตลาดหลักทรัพย์ แต่มีความเสี่ยงที่สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนี้ประเด็นที่น่าสนใจสำหรับหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างนี้ คือ หลักทรัพย์ AMATA เนื่องด้วยตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษาพบว่าหลักทรัพย์นี้มีอัตราผลตอบแทนที่เป็นไปในทิศทางเดียวกับตลาดหลักทรัพย์ ส่วนค่าเบต้า ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าสัมประสิทธิ์การกระจายนั้นใกล้เคียงกับตลาดหลักทรัพย์มาโดยตลอด แต่สำหรับในปีพ.ศ. 2551 พบว่าหลักทรัพย์ AMATA นั้น มีค่าเบต้าและค่าสัมประสิทธิ์การกระจาย รวมทั้งค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นอย่างมาก สาเหตุหนึ่งเนื่องจากได้รับผลกระทบจากวิกฤตทางการเงินต่างประเทศจึงทำให้ราคาหุ้นทั่วโลกลดลง และส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นในประเทศไทยด้วยเช่นกัน ในขณะที่หลักทรัพย์ตัวอื่นๆก็ได้รับผลกระทบจากปัจจัยนี้ด้วยเช่นกัน โดยเห็นได้จากอัตราผลตอบแทนที่ติดลบเป็นอย่างมาก รวมทั้งค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานที่เพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน จึงอาจกล่าวได้ว่าหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจรับเหมาก่อสร้างเป็นอีกหนึ่งกลุ่มธุรกิจที่มีความเสี่ยง

บรรณานุกรม

ธนาคารแห่งประเทศไทย. อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก

:http://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/BondProfile/CouponGovtBonds_CFbyTenors/Pages/CouponGovtBonds_3Yrs.aspx

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ราคาปิดหลักทรัพย์. เข้าถึงได้จาก:

<http://www.setsmart.com/ism/login.jsp> |