

การศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหาร
และเครื่องดื่ม โดยใช้แบบจำลอง CAPM : กรณีศึกษาหลักทรัพย์ SSF, TWFP, CPF, SNP, TC และ F&D

The Comparative Study of Risk and Rates of Return of Food and Beverages Sector by Using
Capital Asset Pricing Model (CAPM) : A Case Study of SSF, TWFP, CPF, SNP, TC and F&D

เบญจภรณ์ แสงประสาทผล และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ

Benchaphorn Saengprasatpol and Kittiphun Khongsawatkiat

โครงการบริหารธุรกิจมหาบัณฑิตสำหรับผู้จัดการยุคใหม่ มหาวิทยาลัยรามคำแหง

E-mail: annyavy@hotmail.com โทร.087-3919808

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์ 1. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม กับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาด 2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ภายใต้แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model; CAPM) ของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งทำการศึกษาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 6 หลักทรัพย์ ได้แก่ SSF, TWFP, CPF, SNP, TC และ F&D โดยใช้ข้อมูลทศวรรษเป็นรายวัน ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2555 รวมระยะเวลา 489 วันทำการ เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ การวิเคราะห์จากทฤษฎี CAPM ผลการศึกษาพบว่า จากการเปรียบเทียบหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มกับตลาด ด้านอัตราผลตอบแทนพบว่ามี 4 หลักทรัพย์ คือ SSF, CPF, TC และ F&D มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาด ในขณะที่มี 2 หลักทรัพย์ คือ TWFP และ SNP มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาด ด้านความเสี่ยงพบว่าทั้ง 6 หลักทรัพย์มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด และมีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าน้อยกว่า 1 แต่มากกว่า 0 คือ มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก และมีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด กล่าวได้ว่าเป็นหลักทรัพย์เชิงรับ (Defensive security) และเมื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังตามแบบจำลอง CAPM พบว่ามี 5 หลักทรัพย์ คือ SSF, TWFP, CPF, TC และ F&D ที่ราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Undervalued) ในขณะที่มี 1 หลักทรัพย์ คือ SNP ที่ราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overvalued)

คำสำคัญ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (CAPM) ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง

Abstract

The purposes of this study were; 1. to compare rate of return and risk between stock in the food and beverages sector and market (SET Index) 2. to compare required rate of return with the expected rate of return for 6 stock in the food and beverages sector in the stock exchange of Thailand (SET) including SSF, TWFP, CPF, SNP, TC and F&D by using capital asset pricing model (CAPM). This research was collected the secondary data during January 4, 2011 - December 28, 2012. The results found that the return of SSF, CPF, TC and F&D stock were higher than market return but TWFP and SNP stock were lower than market return. Considering on risk, all stocks took higher than market and they were defensive stock suitable for investor holding and invest in bear market. Considering on CAPM evaluation, stocks were undervalued including SSF, TWFP, CPF, TC and F&D stock. While, SNP stock was overvalued.

Keywords: Stock exchange of Thailand, The food and beverage sector, Capital asset pricing model (CAPM), Beta coefficient, Expected return.

1. บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุนในหลักทรัพย์แม้จะสร้างผลตอบแทนแก่นักลงทุนได้ ในขณะที่เดียวกันก็ต้องแบกรับความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นด้วย และยังมีผลให้นักลงทุนไม่สามารถบรรลุเป้าประสงค์ตามที่ได้กำหนดไว้ ดังนั้นก่อนที่จะตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ใด ๆ นั้น นักลงทุนจึงต้องมีเครื่องมือที่ใช้วิเคราะห์ข้อมูลเพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจ เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวังไว้ และเพื่อลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นจากการลงทุน ซึ่งแบบจำลอง Capital asset pricing model (CAPM) เป็นเครื่องมือหนึ่งที่ได้รับการยอมรับในแวดวงวิชาการและได้รับความนิยมนำมาใช้เป็นเครื่องมือสำหรับการวิเคราะห์การลงทุน โดย CAPM เป็นตัวแบบการกำหนดราคาหลักทรัพย์ โดยการประเมินเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนที่เหมาะสมกับสภาพความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ช่วยให้นักลงทุนสามารถตัดสินใจได้อย่างถูกต้องและแม่นยำมากขึ้น

ในการวิจัยนี้ ผู้วิจัยได้เลือกทำการศึกษาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารนับเป็นกลุ่มสินค้าส่งออกที่สำคัญของประเทศ โดยในแต่ละปีมีการส่งออกเฉลี่ยปีละกว่า 20,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ แม้ว่าจะต้องเผชิญกับภาวะเศรษฐกิจโลก หรือภัยพิบัติทางธรรมชาติ อัตราการส่งออกสินค้าในกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารไทยไม่ได้ลดลง ประเทศไทยยังคงทรงความเป็นผู้ผลิตสินค้าเกษตรรายใหญ่ และเป็นประเทศผู้ผลิตอาหารป้อนแก่ผู้บริโภคทั่วโลก อีกทั้งประเทศไทยมีนโยบายขยายบทบาทธุรกิจแปรรูปการเกษตรและอาหาร เพื่อนำไปสู่การเป็นศูนย์กลางการผลิตและการค้าที่มีศักยภาพ มุ่งมั่นที่จะทำให้ไทยเป็น “ครัวโลก” (อุตสาหกรรมสาร, 2555)

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม กับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาด
2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ภายใต้แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม

1.3 ขอบเขตการวิจัย

การศึกษานี้ใช้แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ในการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังกับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลที่ศึกษารวบรวมจากรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้ง SET INDEX ราคาปิด และเงินปันผลของหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเลือกมาศึกษาเพียง 6 หลักทรัพย์ ดังนี้

- | | |
|--------|--|
| 1.SSF | : บริษัท สุรพลฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)
Surapon Foods Public Company Limited |
| 2.TWFP | : บริษัท ไทยวาฟูดโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
Thai Wah Food Product Public Company Limited |
| 3.CPF | : บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
Charoen Pokphand Foods Public Company Limited |
| 4.SNP | : บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)
S&P Syndicate Public Company Limited |
| 5.TC | : บริษัท ทropicคอลลแคนนิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
Tropical Canning (Thailand) Public Company Limited |
| 6.F&D | : บริษัท ฟู้ดแอนด์ดริงส์ จำกัด (มหาชน)
Food and Drinks Public Company Limited |

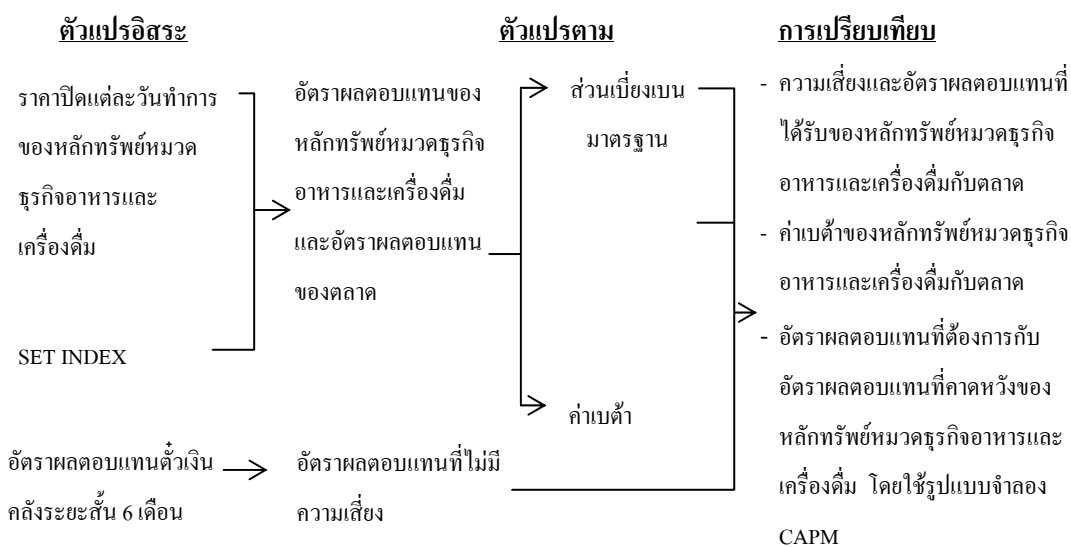
ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์จะเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) ศึกษาตั้งแต่ 4 มกราคม 2554 ถึง 28 ธันวาคม 2555 จำนวน 489 วัน

1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทราบวิธีการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม เพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล และสามารถนำไปประยุกต์ได้กับหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ได้
2. แนวทางสำหรับประกอบการตัดสินใจพิจารณาลงทุนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มกับตลาด เพื่อกำหนดกลยุทธ์และทิศทางในการลงทุน จากการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังกับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง
3. ทราบมูลค่าที่เหมาะสมของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม เพื่อเป็นแนวทาง ในการตัดสินใจลงทุน

1.5 กรอบแนวคิดและทฤษฎีที่ใช้

1.5.1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย



1.5.2 แนวความคิดเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุน หมายถึง กระบวนการที่ผู้ลงทุนเลือกที่จะชะลอการใช้จ่ายในวันนี้ เพื่อสร้างความมั่นคงให้เพิ่มสูงในอนาคต ไม่ว่าจะเป็น การซื้อหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินประเภทต่างๆ เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้ หรือด้วยวิธีการอื่น ๆ โดยมุ่งหวังเพื่อให้ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้น ๆ และมุ่งหวังให้หลักทรัพย์หรือตราสารการเงินที่ได้ลงทุนไปมีมูลค่าสูงขึ้น ทั้งนี้เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนค่าเสียโอกาส และเพื่อชดเชยอำนาจซื้อที่สูญเสียไป อันเนื่องมาจากภาวะเงินเฟ้อ รวมทั้งชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือตราสารการเงิน ตลอดช่วงระยะเวลาลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2552)

1.5.3 แนวความคิดเกี่ยวกับความเสี่ยง

ความเสี่ยงจากการลงทุนเป็นปัจจัยที่สำคัญประการหนึ่งในการพิจารณาลงทุน ความหมายของความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึง โอกาสที่จะสูญเสียเงินลงทุนคือขาดทุน และโอกาสที่ผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนแตกต่างหรือเบี่ยงเบนไปจากผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ความเบี่ยงเบนของรายได้ยิ่งสูงก็แสดงว่า โอกาสที่ผลตอบแทนที่จะได้รับแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ไว้สูง ความเสี่ยงสูง ถ้าโอกาสที่ผลตอบแทนที่ได้รับแตกต่างจากที่คาดการณ์ไว้น้อย ความเสี่ยงต่ำ ถ้าผลตอบแทนที่ได้รับไม่แตกต่างจากที่คาดหวังไว้ก็ถือว่าไม่มีความเสี่ยง (Risk-free) สิริวรรณ โนมจาร์ญญ, 2548)

1.5.4 การบริหารความเสี่ยง (Risk management)

การบริหารความเสี่ยง หมายถึง กระบวนการที่ใช้ในการบริหารจัดการให้โอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ความเสี่ยงลดลงหรือผลกระทบของความเสียหายจากเหตุการณ์ความเสี่ยงลดลงอยู่ในระดับที่องค์กรยอมรับได้ ในการจัดการความเสี่ยงจะต้องวิเคราะห์ถึงสาเหตุของความเสี่ยงในแต่ละประเด็นเพื่อนำไปสู่การหามาตรการจัดการกับปัจจัยความเสี่ยงให้ตรงจุด โดยการเลือกรายการความเสี่ยงจากแผนภูมิความเสี่ยงที่มีความสำคัญที่สุดมาดำเนินการก่อน ดังนั้น การจัดการความเสี่ยง คือ การดำเนินการเพื่อควบคุมความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่ยอมรับได้ โดยวิธีแนวทางในการจัดการบริหารความเสี่ยงกลยุทธ์ในการบริหารความเสี่ยง แบ่งได้ 4 ประเภท คือ 1. การยอมรับความเสี่ยง 2. การลดหรือควบคุมความเสี่ยง 3. การกระจายความเสี่ยง 4. การหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (สำนักงานกองทุนสนับสนุนการวิจัย, 2555)

1.5.5 อัตราผลตอบแทนเพื่อการตัดสินใจลงทุน

อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ > อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ แสดงว่า หลักทรัพย์มีราคาที่สูงกว่าระดับราคาที่เหมาะสม (Overvalue) ควรขายหลักทรัพย์

อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ < อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ แสดงว่า หลักทรัพย์มีราคาต่ำกว่าระดับราคาที่เหมาะสม (Undervalue) ควรเลือกลงทุนหรือซื้อหลักทรัพย์ (ภาควิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 2554)

1.5.6 ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz

Harry Markowitz ได้เสนอ Markowitz's portfolio theory โดยมีแนวคิดที่ว่านักลงทุนทุกคนมีพฤติกรรมเป็นผู้หลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk averter) ดังนั้น นักลงทุนจะกระจายการลงทุนไปยังหลักทรัพย์หลากหลายหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมที่แตกต่างกัน เนื่องจากอุตสาหกรรมที่ต่างกันจะได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่าง ๆ ไม่เหมือนกัน ในขณะที่หลักทรัพย์ที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกันย่อมถูกกระทบกระเทือนจากปัจจัยต่าง ๆ ในเวลาเดียวกันเหมือนกัน การกระจายการลงทุนจึงสามารถลดความเสี่ยงลงได้ (พลทัต ลืออุทัย, 2550)

1.5.7 ตัวแบบการกำหนดราคาหลักทรัพย์

แนวคิดการวิเคราะห์การลงทุนนี้เป็นการประยุกต์ใช้กับการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ของหลักทรัพย์กับสัมประสิทธิ์ชี้วัดความเสี่ยงตัวหนึ่งซึ่งเรียกว่า เบต้า (Beta) ลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ และค่าเบต้าได้แสดงในทฤษฎีหรือตัวแบบ (Model) ที่เรียกกันว่าตัวแบบการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model) หรือที่เรียกกันโดยย่อว่า CAPM ซึ่งเป็นตัวแบบการกำหนดราคาของหลักทรัพย์ โดยการวิเคราะห์ผ่านอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมกับสภาพความเสี่ยงหรือค่าเบต้าซึ่งหลักการนี้เป็นที่ยอมรับในการวิเคราะห์การลงทุนโดยทั่วไป (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2547) จากตัวแบบ CAPM ผู้ลงทุนสามารถกำหนดได้ว่า หลักทรัพย์ที่วิเคราะห์นั้นมียาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overpriced) หรือมียาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underpriced) (สุพจน์ สุกุลแก้ว, 2553)

2. วิธีการศึกษา

2.1 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ คือ

1. ราคาปิดในแต่ละวันทำการ ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2555 ของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม ซึ่งเลือกมาทำการศึกษา 6 หลักทรัพย์ ได้แก่ 1) SSF : บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน) 2) TWFP : บริษัท ไทยวาฟูดโปรดักส์ จำกัด (มหาชน) 3) CPF : บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) 4) SNP : บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) 5) TC : บริษัท ทropicool เคนนิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) 6) F&D : บริษัท ฟู๊ดแอนด์ดีริ่งส์ จำกัด (มหาชน)
2. SET INDEX จากรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2555
3. เงินปันผล จากรายงานข้อมูลรายบริษัท/หลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2555
4. อัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลังระยะสั้น 6 เดือน รวบรวมจากฐานข้อมูลของสมาคมตราสารหนี้ไทยตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2555

2.2 การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิจัยนี้ ใช้การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา อธิบายเกี่ยวกับกรอบแนวคิด ทฤษฎี และคำจำกัดความที่เกี่ยวข้อง และวิเคราะห์เชิงปริมาณโดยใช้สูตรในการคำนวณ แบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

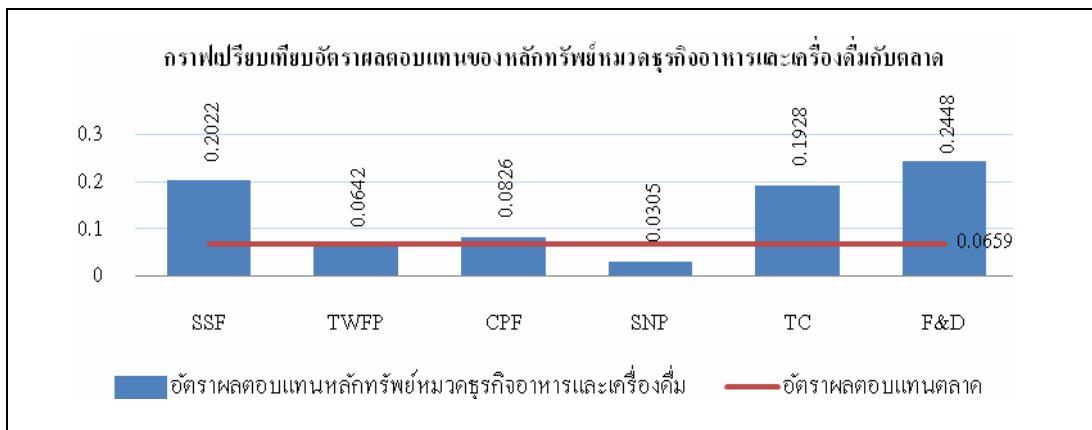
ส่วนที่ 1 อัตราผลตอบแทน และความเสี่ยง

ส่วนที่ 2 ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

ส่วนที่ 3 อัตราผลตอบแทน ตามทฤษฎี CAPM กับอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง

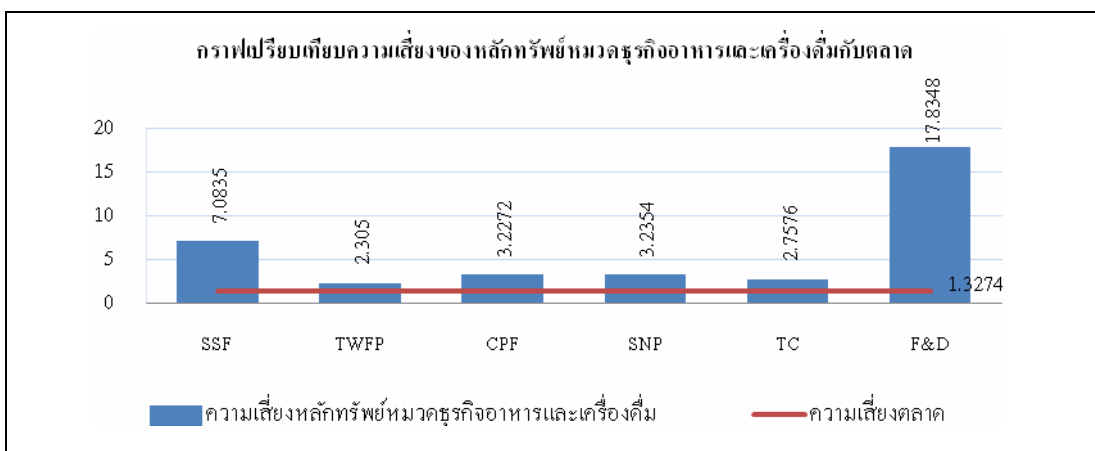
3. ผลการศึกษา

ส่วนที่ 1 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง



ภาพที่ 1 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มกับตลาด ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2555

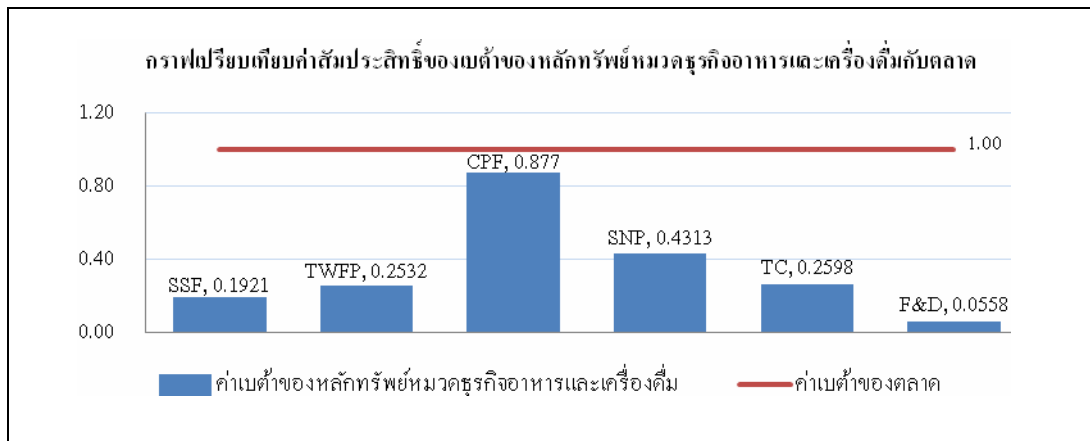
จากภาพที่ 1 พบว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดเท่ากับร้อยละ 0.0659 ส่วนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดมี 4 หลักทรัพย์ โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ หลักทรัพย์ F&D มีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 0.2448 ลำดับถัดมาคือ หลักทรัพย์ SSF มีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 0.2022 ตามด้วยหลักทรัพย์ TC มีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 0.1928 และหลักทรัพย์ CPF มีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 0.0826 ในขณะที่หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดมี 2 หลักทรัพย์ ได้แก่ TWFP มีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 0.0642 และ หลักทรัพย์ SNP มีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 0.0305



ภาพที่ 2 แสดงการเปรียบเทียบความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มกับตลาด ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2555

จากภาพที่ 2 พบว่าความเสี่ยงตลาดมีค่าเท่ากับร้อยละ 1.3274 ส่วนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มทุกหลักทรัพย์มีความเสี่ยงสูงกว่าความเสี่ยงของตลาด โดยหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงสุดที่สุด คือ หลักทรัพย์ F&D มีค่าความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 17.8348 รองลงมาคือ หลักทรัพย์ SSF มีค่าความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 7.0835 ถัดมาคือ หลักทรัพย์ SNP มีค่าความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 3.2354 ตามด้วยหลักทรัพย์ CPF มีค่าความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 3.2272 ตามด้วยหลักทรัพย์ TC มีค่าความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 2.7576 และหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำที่สุด คือ หลักทรัพย์ TWFP มีค่าความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 2.3050

ส่วนที่ 2 ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า



ภาพที่ 3 แสดงการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มกับตลาด ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2555

จากภาพที่ 3 หลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่ทำการศึกษามีค่าสัมประสิทธิ์เบตานั้นน้อยกว่า 1 หมายถึง ค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบต่ำกว่าตลาด ค่าที่ได้หมายความว่าหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มที่ทำการศึกษานั้นมีการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก คือ มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของตลาด โดยแต่ละหลักทรัพย์ มีค่าเบต้าเรียงตามลำดับได้ดังนี้ CPF มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.877, SNP ค่าเท่ากับร้อยละ 0.4313, TC ค่าเท่ากับร้อยละ 0.2598, TWFP ค่าเท่ากับร้อยละ 0.2532, SSF ค่าเท่ากับร้อยละ 0.1921 และ F&D ค่าเท่ากับร้อยละ 0.0558 กลุ่มหลักทรัพย์นี้เหมาะที่จะลงทุนในช่วงตลาดขาลง (Bear market) เนื่องจากจะช่วยรักษาเงินลงทุนของผู้ลงทุนให้ปรับตัวลงน้อยกว่าตลาด กล่าวได้ว่าเป็นหลักทรัพย์เชิงรับ (Defensive stock)

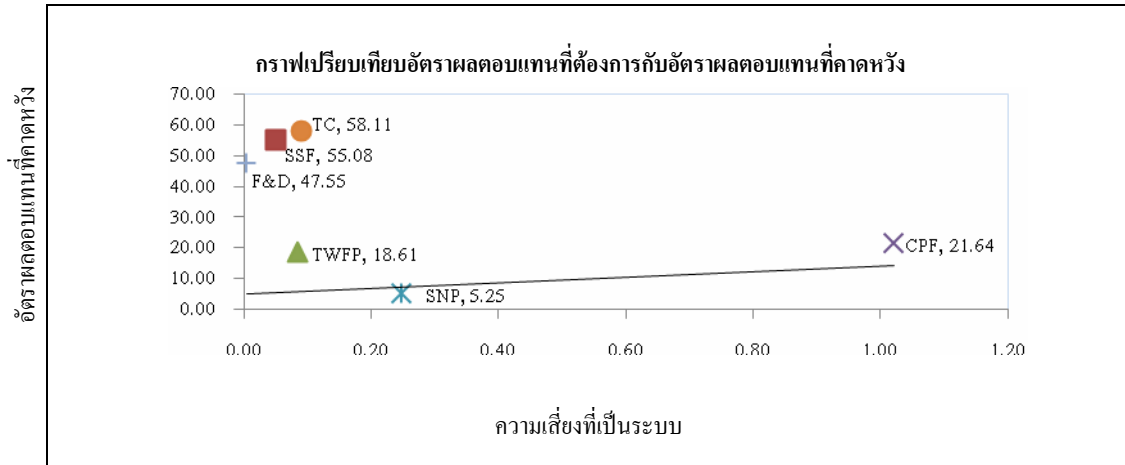
ส่วนที่ 3 อัตราผลตอบแทน ตามทฤษฎี CAPM กับอัตราผลตอบแทนที่แท้จริง

ตารางที่ 1 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเพื่อการตัดสินใจลงทุน ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2555

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ %	อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง %	การตัดสินใจ
SSF	55.08	5.43	Undervalued
TWFP	18.61	6.20	Undervalued
CPF	21.64	14.01	Undervalued
SNP	5.25	8.43	Overvalued
TC	58.11	6.28	Undervalued
F&D	47.55	3.72	Undervalued

จากตารางที่ 1 พบว่า หลักทรัพย์ที่อัตราผลตอบแทนที่ต้องการสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมี 5 หลักทรัพย์ คือ SSF, TWFP, CPF, TC และ F&D แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Undervalued) ดังนั้นนักลงทุนควรตัดสินใจลงทุนหรือซื้อหลักทรัพย์นั้นไว้ เพราะหลักทรัพย์ดังกล่าวมีโอกาสจะปรับตัวสูงขึ้น

ส่วนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มกับตลาด ที่อัตราผลตอบแทนที่ต้องการต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมี 1 หลักทรัพย์ คือ SNP แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์นี้มีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overvalued) ดังนั้นนักลงทุนจะตัดสินใจไม่ลงทุนหรือขายหลักทรัพย์นั้น เพราะหลักทรัพย์ดังกล่าวมีแนวโน้มจะปรับตัวลดลง



ภาพที่ 4 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง
ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2554 ถึงวันที่ 28 ธันวาคม 2555

ภาพที่ 4 เป็นการนำข้อมูลจากตารางที่ 1 มาสร้างเป็นเส้น security market line (SML) จากภาพแสดงให้เห็นว่าหลักทรัพย์ที่อยู่เหนือเส้น SML ได้แก่ SSF, TWFP, CPF, TC และ F&D เป็นหลักทรัพย์ที่น่าลงทุน ส่วนหลักทรัพย์ที่อยู่ต่ำกว่าเส้น SML ได้แก่ SNP เป็นหลักทรัพย์ที่ไม่น่าลงทุน

4. สรุปผล

1. อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ มีค่าเท่ากับร้อยละ 0.0659 โดยเมื่อทำการเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม สามารถจำแนกออกได้เป็น 2 กลุ่ม คือ หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาด มีจำนวน 4 หลักทรัพย์ คือ SSF, CPF, TC และ F&D ขณะที่หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาด มีจำนวน 2 หลักทรัพย์ คือ TWFP และ SNP ความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ มีค่าเท่ากับร้อยละ 1.3274 โดยเมื่อทำการเปรียบเทียบกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม พบว่าหลักทรัพย์หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มทุกหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด
2. ผลการศึกษาพบว่าทุกหลักทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าที่น้อยกว่า 1 และมีความสัมพันธ์เชิงบวก คือ หลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาดในทิศทางเดียวกัน เป็นหลักทรัพย์เชิงรับ (Defensive stock)
3. ผลการศึกษาพบว่าหลักทรัพย์ที่นักลงทุนตัดสินใจลงทุน มี 5 หลักทรัพย์ คือ SSF, TWFP, CPF, TC และ F&D เนื่องจากหลักทรัพย์เหล่านี้เป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น เมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกันกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็นมี 1 หลักทรัพย์ คือ SNP

5. เอกสารอ้างอิง

จิรัตน์ สังข์แก้ว. 2547. การลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 6. โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ : กรุงเทพฯ.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. 2552. การบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน ทฤษฎีตลาดทุน.

พิมพ์ครั้งที่ 3. อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง : กรุงเทพฯ.

พลทัต ล้ออุทัย. 2550. การวิเคราะห์ผลตอบแทน ความเสี่ยงและประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง CAPM. รายงานการวิจัย. คณะเศรษฐศาสตร์. มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

สิริวรรณ โฉมจำรูญ. 2548. หลักและนโยบายการลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 2. ทีพีเอ็น เพรส : กรุงเทพฯ.

สุพจน์ สกุลแก้ว. 2553. การวิเคราะห์งบการลงทุน. เอ็กซ์เปอร์เน็ท : กรุงเทพฯ.

สำนักงานกองทุนสนับสนุนการวิจัย. 2555. คู่มือการบริหารความเสี่ยง. กรุงเทพฯ.

อุตสาหกรรมสาร. 2555 (ฉบับเดือนกันยายน – ตุลาคม 2555). Thailand Food Valley อนาคตประเทศไทย สู่หุบเขาอาหาร.

กรมส่งเสริมอุตสาหกรรม กระทรวงอุตสาหกรรม. ซี แอด โปรโมชัน : กรุงเทพฯ.