

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ

การวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์
ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทยโดยใช้วิธีโคอินทิเกรชันและเอเรอร์
คอร์เรคชัน

ชื่อผู้เขียน

นางสาว วิสุมิตรา วงศ์เลี้ยงถาวร

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ

อาจารย์ ดร.ไพรัช กาญจนการุณ	ประธานกรรมการ
อาจารย์ ดร.นิติต พันธมิตร	กรรมการ
อาจารย์ คมสัน สุริยะ	กรรมการ

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้แบบจำลอง Capital Asset Pricing model (CAPM) โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์จำนวน 4 หลักทรัพย์ คือ บริษัท แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน) บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลลอปเม้นต์ จำกัด (มหาชน) โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์รายสัปดาห์จำนวน 268 สัปดาห์ เริ่มตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2540 ถึงเดือนกันยายน 2545

ข้อมูลดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนจาก 4 ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ของไทยได้ถูกนำมาหาค่าเฉลี่ยเพื่อเป็นตัวแทนของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง การศึกษาในครั้งนี้ได้ทำการทดสอบ Unit Root Test, Cointegration และ Error Correction Mechanism

ผลการศึกษาพบว่า ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และผลตอบแทนของตลาดมีลักษณะนิ่งที่ระดับ $I(0)$ ซึ่งการใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด สามารถนำมาใช้ในการประมาณค่าสมการ CAPM โดยไม่ทำให้เกิดปัญหาความสัมพันธ์ที่ไม่แท้จริง

นอกจากนี้ผลการศึกษายังพบว่าความเสี่ยง (β) ของหลักทรัพย์ LH, SUPALAI, QH และ ITD มีค่าความเสี่ยง (β) เท่ากับ 1.408, 1.791, 1.856 และ 1.503 ตามลำดับ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1% ซึ่งเป็นไปตามสมมุติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งแสดงว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์ LH, SUPALAI, QH และ ITD มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับผลตอบแทนของตลาด และการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากกว่าการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งจัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Aggressive Stock

เมื่อนำผลตอบแทนของหลักทรัพย์มาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ SML (Securities Market Line) พบว่ามีเพียงหลักทรัพย์ ITD เท่านั้นที่อยู่ใกล้เคียงกับเส้น SML ส่วนหลักทรัพย์ LH, SUPALAI และ QH อยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด แสดงว่าหลักทรัพย์ LH, SUPALAI และ QH มีผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ที่ระดับความเสี่ยงเดียวกัน นั่นคือหลักทรัพย์มีราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น

Independent Study Title	Risk Analysis of Selected Securities in the Property Development Sector in the Stock Exchange of Thailand Using Cointegration and Error Correction Mechanism	
Author	Miss Wisumittra Wongliengthawon	
M.Econ.		
Examining Committee	Lecturer Dr. Pairat Kanjanakaroon	Chairperson
	Lecturer Dr. Nisit Phanthamit	member
	Lecturer Komson Suriya	member

ABSTRACT

The purpose of this study was to utilize the Capital Asset Pricing Model : CAPM to analyze risk and return on securities of the Property Development Sector in the Stock Exchange of Thailand. Four Securities in the Property Development Sector, namely the Land And Houses Public Company Limited (LH), the Supalai Public Company Limited (SUPALAI), the Quality House Public Company Limited (QH) and the Italian- Thai Development Public Company Limited (ITD), were chosen for the analysis by using weekly closing prices for the period of 268 weeks starting from June, 1997 to September, 2002.

An average of three months' fixed deposit interest rate from the four major commercial banks was used as a risk free rate. This study also employed the unit root test, the cointegration and the error correction mechanism for the analysis.

The empirical results revealed that the return rate of market and the return rate of all four securities were stationary with I(0) process. It implied that the classical OLS method could be employed to estimate the CAPM equation without spurious regression.

Also, the empirical results found that the coefficients (β) of the LH, the SUPALAI, the QH and the ITD securities were 1.408, 1.791, 1.856 and 1.503 respectively, with statistical significance at the 1% level as expected. That was to say that the return rate of the LH, the SUPALAI, the QH and the ITD securities had positive relationship with the return rate of the market. The changes in return rate of these securities were greater than the change in the return rate of the market, which implied that these securities were determined as aggressive stocks.

Moreover, the results showed that the LH, the SUPALAI and the QH securities were above the SML or undervalued, which implied that these securities yielded the higher return rate than the market at the same risk rate. Yet, the ITD stock was on the SML, implying that the ITD yielded the equilibrium return rate.