

วิทยานิพนธ์

เรื่อง

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์
หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

An Analysis of Return, Risk, and Factors Affecting Security Prices of Hotels
and Travel Services Sector in The Stock Exchange of Thailand

โดย

นางสาวกรกนก วัฏิสู

เสนอ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ)

พ.ศ. 2548

ISBN 974-9831-06-3



ใบรับรองวิทยานิพนธ์
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ)
ปริญญา

เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ

เศรษฐศาสตร์

สาขา

ภาควิชา

เรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

An Analysis of Return, Risk, and Factors Affecting Security Prices of Hotels and Travel Services Sector in The Stock Exchange of Thailand

นามผู้วิจัย นพสาวกรกนก วัฏิส

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ธีรพรหม กฤติถก, ศ.ม.)

กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ต้นติศา เอกอัศว, Ph.D.)

กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์นงนุช อังชรีกุล, M.B.A.)

หัวหน้าภาควิชา

(รองศาสตราจารย์ธีรพรหม กฤติถก, ศ.ม.)

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์รับรองแล้ว

(รองศาสตราจารย์วินัย อางคงหาญ, M.A.)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

วันที่ 4 เดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2548

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์จิรพรรณ กุลคิดก ประธานกรรมการที่ปรึกษาเป็นอย่างสูงที่ได้ให้คำปรึกษาและข้อเสนอแนะ พร้อมทั้งช่วยตรวจสอบและแก้ไขข้อผิดพลาดต่างๆ ทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยดี และผู้เขียนขอขอบพระคุณ กรรมการวิชาเอก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สันติยา เอกอัคร กรรมการวิชาการอง ผู้ช่วยศาสตราจารย์นงนุช อังยุริกุล และผู้แทนบัณฑิตวิทยาลัย อาจารย์ประสิทธิ์ ยามาลี ที่ให้คำแนะนำเพิ่มเติมในการแก้ไขและการจัดทำรูปเล่มให้มีความถูกต้องและสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

นอกจากนี้ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา ที่ให้การดูแล และสนับสนุนในทุกๆ ด้าน และขอขอบคุณ พี่ชายและน้องชายที่คอยให้กำลังใจและช่วยเหลือตลอดมา

ท้ายสุดนี้ขอขอบคุณเพื่อนๆ พี่ๆ และน้องๆ ในรุ่น พี่ๆ ที่โครงการเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ และ พี่ๆ ในที่ทำงานทุกท่านที่เอื้อเฟื้ออุปกรณ์สำนักงานและอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ พร้อมทั้งให้คำแนะนำ และสนับสนุนในทุกๆ ด้าน จนกระทั่งวิทยานิพนธ์สำเร็จลุล่วงด้วยดี

กรกนก วัฏีส

เมษายน 2548

กรกนก วิภูษ 2548: การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ
ราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ปริญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์ธุรกิจ) สาขาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ ภาควิชา
เศรษฐศาสตร์ ประธานกรรมการที่ปรึกษา: รองศาสตราจารย์จรพรณ ฤทธิรงค์, ศ.ม. 135 หน้า
ISBN 974-9831-06-3

วัตถุประสงค์ของการศึกษานี้ คือ 1) เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง จากการลงทุนใน
หลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว 2) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทน
และความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้น โดยใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือในการแนะนำนักลงทุนว่าควร
ซื้อหรือควรวางในแต่ละหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว และ 3) เพื่อศึกษาปัจจัยที่มี
ผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว

ผลการวิจัยพบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและของหลักทรัพย์
หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเท่ากับร้อยละ 1.76 และร้อยละ 0.88 สำหรับความเสี่ยงเฉลี่ยจากการ
ลงทุนของตลาดหลักทรัพย์และของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเท่ากับร้อยละ 8.66
และร้อยละ 5.27 ตามลำดับ โดยหลักทรัพย์ บริษัท แมนดาริน โฮเต็ล จำกัด (มหาชน): MANRIN เป็นหลักทรัพย์
ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยและค่าความเสี่ยงเฉลี่ยสูงสุด ซึ่งเท่ากับร้อยละ 4.05 และ 17.70 ตามลำดับ

เมื่อพิจารณาเส้นตลาดหลักทรัพย์ พบว่าหลักทรัพย์ทั้ง 9 หลักทรัพย์มีอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะ
ได้รับมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ แสดงว่าหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ที่สมควร
ลงทุน และการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวควรพิจารณาปัจจัย 4 ปัจจัย คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวด
ธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเดือนที่ผ่านมา อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและ
บริการท่องเที่ยว อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว
และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าขั้นต่ำ ประกอบการตัดสินใจลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงที่
เกิดขึ้น ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ได้ และการวิจัยครั้งต่อไปควรเลือกพิจารณาปัจจัยอื่นๆ เช่น ปริมาณ
เงินทุนในหลักทรัพย์ไทยจากต่างประเทศ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี และ ราคาน้ำมัน เพื่อใช้
ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ให้ถูกต้องมากขึ้น

กรกนก วิภูษ
ลายมือชื่อนิติ

วิฑูรณ ฤทธิรงค์
ลายมือชื่อประธานกรรมการ

18 / 12 / 48

Kornkanok Wattisu 2005: An Analysis of Return, Risk, and Factors Affecting Security
Prices of Hotels and Travel Services Sector in The Stock Exchange of Thailand. Master of
Economics (Business Economics), Major Field: Business Economics, Department of Economics.
Thesis Advisor: Associate Professor Chiraphan Kuladilok, M.Econ. 135 pages.
ISBN 974-9831-06-3

The objectives of this research were 1) to study rate of return and risk on securities of hotels and travel services sector 2) to study relationship between return and risk by using the Security Market Line to suggest the investors to buy or sell on securities of hotels and travel services sector and 3) to study factors affecting security prices of hotels and travel services sector.

The research shows the average rate of return of SET and securities of hotels and travel services sector are 1.76% and 0.88%. Also the average risk rate of SET and securities of hotels and travel services sector are 8.66% and 5.27% respectively. Mandarinhotel Public Company Limited provides the highest rate of return and risk rate are 4.05% and 17.70% respectively.

My considerations the Security Market Line, every security has the expected rate of return higher than required rate of return. And that outcome help ensure investors to make a decision on witch securities that worth investing. Also, consider four factors are hotels and travel services sector price index in the last month dividend yield of hotels and travel services sector price-earning ratio of hotels and travel services sector and minimum loan rate to reduce risk from investment. Next research should consider other factors, for example foreign investment price per book value ratio and oil price to make decision on the securities investment more accurately.

W. Kornkanok

Student's signature

Chiraphan Kuladilok

Thesis Advisor's signature

18 / 04 / 05

สารบัญ

	หน้า
สารบัญตาราง	(3)
สารบัญภาพ	(7)
บทที่ 1 บทนำ	1
ความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
ขอบเขตการวิจัย	5
นิยามศัพท์	6
บทที่ 2 การตรวจเอกสาร	10
แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัย	10
อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน	10
ความเสี่ยงจากการลงทุน	12
เส้นตลาดหลักทรัพย์	16
การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	18
ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	21
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	25
วิธีการเก็บข้อมูล	25
วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล	25
วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน	25
วิเคราะห์เส้นตลาดหลักทรัพย์เพื่อตัดสินใจลงทุน	32
วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์	34

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 ผลการวิจัยและข้อวิจารณ์	38
ผลการวิจัย	38
การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	39
การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง ของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้น โดยใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือ ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและ บริการท่องเที่ยว	50
การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	54
ข้อวิจารณ์	58
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	60
สรุปผลการวิจัย	60
ข้อเสนอแนะ	63
เอกสารและสิ่งอ้างอิง	65
ภาคผนวก	
ภาคผนวก ก ลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทที่ทำการศึกษา	69
ภาคผนวก ข ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	89
ประวัติการศึกษาและการทำงาน	135

สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ ปี พ.ศ. 2540-2546	2
2	มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราหมุนเวียนปริมาณซื้อขาย เงินปันผลตอบแทน ของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจกลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ปี พ.ศ. 2542-2546	3
3	รายได้จากการบริการและรายได้จากการท่องเที่ยว ปี พ.ศ. 2540-2547	3
4	อัตราผลตอบแทนต่อเดือนในแต่ละปีของตลาดหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อเดือนในแต่ละปีของดัชนีหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว อัตราผลตอบแทนต่อเดือน ในแต่ละปีของหลักทรัพย์ที่ศึกษาจำนวน 9 หลักทรัพย์ใน หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ในปี พ.ศ. 2542-2546	40
5	ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์และ หลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวทั้ง 9 หลักทรัพย์ ในช่วงปี พ.ศ. 2542-2546	46
6	ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวทั้ง 9 หลักทรัพย์ ในช่วงปี พ.ศ. 2542-2546	48
7	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการของตลาดหลักทรัพย์และหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจโรงแรมและ บริการท่องเที่ยวทั้ง 9 หลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2542-2546	51

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
8	การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้ง 9 หลักทรัพย์เพื่อการตัดสินใจลงทุน	54
ตารางผนวกที่		
1	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นเดือนระหว่างปี พ.ศ. 2542-2546	90
2	ดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ณ สิ้นเดือนระหว่างปี พ.ศ. 2542-2546	91
3	ราคาปิด ณ สิ้นเดือนของหลักทรัพย์ที่ศึกษาจำนวน 9 หลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2542-2546	92
4	เงินปันผลที่บริษัทจ่ายให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาจำนวน 9 หลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2542-2546	95
5	อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยระหว่างปี พ.ศ. 2542-2546	96
6	อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ระหว่างปี พ.ศ. 2542-2546	97
7	อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาจำนวน 9 หลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2542-2546	98

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางผนวกที่		หน้า
8	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนและเฉลี่ยตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ของตลาดหลักทรัพย์ และของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการ ท่องเที่ยว ปี พ.ศ. 2542-2546	103
9	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนและเฉลี่ยตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาจำนวน 9 หลักทรัพย์ ปี พ.ศ. 2542-2546	103
10	การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ CENTEL ปี พ.ศ. 2542-2546	104
11	การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท คุณิตธานี จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ DTC ปี พ.ศ. 2542-2546	107
12	การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ LRH ปี พ.ศ. 2542-2546	110
13	การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท แมนดารินโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ MANRIN ปี พ.ศ. 2542-2546	113
14	การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท โรงแรมโอเรียนเต็ล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ OHTL ปี พ.ศ. 2542-2546	116

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางผนวกที่		หน้า
15	การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท รอยัลการ์เด้น รีซอร์ท จำกัด (มหาชน) ด้วยย่อ RGR ปี พ.ศ. 2542-2546	119
16	การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท โรงแรมราชดำริ จำกัด (มหาชน) ด้วยย่อ RHC ปี พ.ศ. 2542-2546	122
17	การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของ บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ด้วยย่อ ROH ปี พ.ศ. 2542-2546	125
18	การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของ บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ด้วยย่อ SHANG ปี พ.ศ. 2542-2546	128
19	ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	131
20	ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	134

สารบัญญภาพ

ภาพที่		หน้า
1	เส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security Market Line: SML)	17
2	การสร้างเส้นตลาดหลักทรัพย์	33
3	เส้นตลาดหลักทรัพย์ที่ได้จากการวิจัย	52

บทที่ 1

บทนำ

ความสำคัญของปัญหา

หลังจากเกิดวิกฤตเศรษฐกิจขึ้นในปี พ.ศ. 2540 ประเทศไทยประสบภาวะเศรษฐกิจถดถอย ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง จากร้อยละ 9.77 ในปี พ.ศ. 2540 เป็นร้อยละ 1.44 ในปี พ.ศ. 2546 ดังตารางที่ 1 จนอยู่ในระดับที่ไม่น่าพอใจต่อการลงทุน โดยช่องทางการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์หรือกับสถาบันการเงิน กล่าวคือผู้ลงทุนได้ผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปดอกเบี้ยรับลดลงมาก ส่งผลให้ผู้ลงทุนหาทางเลือกอื่นในการลงทุนเพื่อเพิ่มพูนผลตอบแทนจากการลงทุนของตน

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนับเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่น่าสนใจสำหรับผู้ลงทุน ซึ่งผู้ลงทุนหรือผู้มีเงินออมมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราที่สูงกว่า อีกทั้งยังได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนหลายรูปแบบ เช่น กำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ เงินปันผล เป็นต้น ส่งผลให้ผู้ลงทุนสนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น ดังเห็นได้จากมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อปีที่ปรับตัวสูงขึ้นจาก 929,597 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2540 เป็น 4,670,281 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2546 แสดงดังตารางที่ 1

การลงทุนในหลักทรัพย์อาจให้ผลตอบแทนจากการลงทุนสูง แต่ก็มีความเสี่ยงจากการลงทุนสูงเช่นกัน เช่น ความเสี่ยงจากการที่ไม่ได้รับเงินลงทุนคืนซึ่งผู้ลงทุนอาจสูญเสียเงินลงทุนในกรณีที่หลักทรัพย์ที่ลงทุนถูกเพิกถอนจากตลาดหลักทรัพย์ หรือปิดกิจการ หรือความเสี่ยงจากการไม่ได้รับเงินปันผลจากหลักทรัพย์ที่ลงทุน หรืออาจจะเป็นความเสี่ยงด้านราคา ซึ่งผู้ลงทุนอาจขาดทุนจากส่วนต่างของราคาซื้อและราคาขาย เป็นต้น ดังนั้นนักลงทุนจึงควรเข้าใจถึงการวิเคราะห์การประเมินอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุน และควรรศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ เพื่อให้การลงทุนเกิดผลตอบแทนสูงสุดขณะที่ ความเสี่ยงต่ำสุด

ตารางที่ 1 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ ปี พ.ศ. 2540-2546

ปี	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ สิ้นปี ^{1/}			มูลค่าการซื้อขาย หลักทรัพย์ต่อปี ^{2/}	อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ประจำ 12 เดือนต่อปี ^{3/}
	ราคาสูงสุด (จุด)	ราคาต่ำสุด (จุด)	ราคาปิด (จุด)		
2540	858.97	357.13	372.69	929,597.70	9.77
2541	558.92	207.31	355.81	855,168.94	9.59
2542	545.91	313.65	481.92	1,609,787.16	4.85
2543	498.46	250.6	269.19	923,693.83	3.73
2544	342.56	265.22	303.85	1,577,757.97	3.03
2545	426.45	305.19	356.48	2,047,442.23	2.57
2546	772.15	350.98	772.15	4,670,281.49	1.44

ที่มา: ^{1/, 2/} ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

^{3/} ธนาคารแห่งประเทศไทย

ดังนั้นการศึกษ้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นประเด็นที่สำคัญสำหรับนักลงทุน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีหลักทรัพย์จำนวนมากให้นักลงทุนเลือกลงทุน สามารถแบ่งหลักทรัพย์ตามหมวดธุรกิจได้ 30 หมวด แต่ละหมวดธุรกิจมีหลักทรัพย์ให้เลือกลงทุนแตกต่างกันไปตามหมวดธุรกิจ ซึ่งหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเป็นหลักทรัพย์หมวดหนึ่งที่น่าสนใจ เนื่องจากเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายเงินปันผลสม่ำเสมอ นอกจากนี้แล้วยังมีแนวโน้มการซื้อขายและอัตราเงินปันผลตอบแทนสูงขึ้น ในช่วงปีที่ทำการศึกษาดังตารางที่ 2 ทั้งนี้เป็นผลมาจากรัฐบาลได้กำหนดให้อุตสาหกรรมท่องเที่ยวเป็นธุรกิจหลักในการสร้างรายได้ให้กับประเทศ ซึ่งรายได้จากการท่องเที่ยวในแต่ละปีของประเทศไทยมีแนวโน้มสูงขึ้น แสดงดังตารางที่ 3 โดยในปี พ.ศ. 2547 รายได้จากการท่องเที่ยวคิดเป็นมูลค่า 380.645 พันล้านบาท หรือขยายตัวร้อยละ 17.22 จากปีก่อน ทำให้ธุรกิจโรงแรมได้รับประโยชน์จากจากนโยบายดังกล่าวโดยตรง

ตารางที่ 2 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราหมุนเวียนปริมาณซื้อขาย และอัตราเงินปัน
ผลตอบแทน ของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจกลุ่ม โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ปี พ.ศ.
2542-2546

ปี	มูลค่าการซื้อขาย หลักทรัพย์ (ล้านบาท)	อัตราหมุนเวียน ปริมาณซื้อขาย (ร้อยละ)	อัตราเงินปัน ผลตอบแทน (ร้อยละ)
2542	26,291.31	37.33	1.92
2543	20,957.13	14.40	4.33
2544	25,073.93	37.66	6.64
2545	30,843.73	31.08	4.70
2546	35,384.98	53.83	4.57

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

ตารางที่ 3 รายได้จากการบริการและรายได้จากการท่องเที่ยว ปี พ.ศ. 2540-2547

ปี	รายได้จากการบริการ (พันล้านบาท)	รายได้จากการท่องเที่ยว	
		(พันล้านบาท)	(การเปลี่ยนแปลง: ร้อยละ)
2540	482.282	231.793	-
2541	542.871	254.286	9.70
2542	553.259	265.670	4.47
2543	556.341	299.536	12.74
2544	578.220	313.999	4.83
2545	661.341	339.658	8.17
2546	653.450	324.733	(4.39)
2547	730.906	380.645	17.22

ที่มา: ธนาคารแห่งประเทศไทย (2548)

แต่ถึงอย่างไรก็ตามหลักทรัพย์หมวดนี้ยังมีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่ำเมื่อเทียบกับมูลค่าการซื้อขายรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่น ในปี พ.ศ. 2546 หลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีมูลค่าการซื้อขาย 35,384 ล้านบาท แต่ตลาดหลักทรัพย์รวมมีมูลค่าการซื้อขาย 4,670,281 ล้านบาท ทั้งนี้อาจเป็นเพราะนักลงทุนส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์เน้นการลงทุนระยะสั้นเพื่อการเก็งกำไรมากกว่าการลงทุนเพื่อรับเงินปันผลในระยะยาวทำให้หลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวจึงมีมูลค่าการซื้อขายต่ำ ทำให้มีบทวิเคราะห์เกี่ยวกับหลักทรัพย์หมวดนี้จากนักวิเคราะห์หรือนักวิจัยน้อย ด้วยเหตุนี้หลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวจึงน่าสนใจศึกษา โดยทำการศึกษาในเรื่องการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงของการลงทุน และการใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือแนะนำการลงทุน พร้อมทั้งศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ เพื่อใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานสำหรับประกอบการตัดสินใจลงทุนให้กับนักลงทุนที่สนใจต่อไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง จากการลงทุนในหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้น โดยใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือในการแนะนำนักลงทุนว่าควรซื้อหรือควรขายในแต่ละหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว
3. เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ให้นักลงทุนทราบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวว่าอยู่ระดับใด และใช้เป็นข้อมูลเบื้องต้นในการลงทุนในหลักทรัพย์

2. เพื่อให้ให้นักลงทุนทราบถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ และทราบถึงอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมที่จะได้รับ เพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว

3. เพื่อให้ให้นักลงทุนทราบปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว สามารถคาดคะเนแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตได้และเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน เพื่อให้การตัดสินใจลงทุนถูกต้องมากขึ้น

ขอบเขตการวิจัย

พิจารณาเฉพาะหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญของหมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงเวลาที่ทำการวิจัยจะเริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2542 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2546 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 60 เดือน โดยใช้ราคาปิด ณ สิ้นเดือนของหลักทรัพย์กลุ่ม โรงแรมและบริการท่องเที่ยว จำนวน 9 หลักทรัพย์ จากหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวทั้งหมด 11 หลักทรัพย์ การเลือกหลักทรัพย์ที่ใช้ในการวิจัยมีหลักเกณฑ์ว่าหลักทรัพย์นั้นต้องมีการจ่ายเงินสดปันผลเป็นประจำทุกปี ตลอดระยะเวลาวิจัย เนื่องจากแนวคิดและทฤษฎีเรื่องการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน กรณีที่มีการจ่ายเงินสดปันผลจะใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ สิ้นเดือนรวมกับเงินสดปันผลที่จ่ายในแต่และเดือนเป็นตัววัดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน โดยมีรายชื่อของหลักทรัพย์ที่ใช้ในการวิจัยดังนี้

1. บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ CENTEL
2. บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ DTC
3. บริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ LRH
4. บริษัท แมนดารินโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ MANRIN
5. บริษัท โรงแรมโอเรียนเต็ล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ OHTL
6. บริษัท รอยัลการ์เด้น รีสอร์ท จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ RGR
7. บริษัท โรงแรมราชดำริ จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ RHC
8. บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ ROH
9. บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ SHANG

นิยามศัพท์

กำไรส่วนทุน (Capital Gain): เป็นกำไรจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่เกิดขึ้นจากการขายหุ้นออกไปในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมา ปัจจุบันผู้ลงทุนชาวไทยประเทศบุคคลธรรมดา จะได้รับการยกเว้นไม่ต้องเสียภาษีเงินได้สำหรับกำไรจากการขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แต่หากเป็นผู้ลงทุนประเภทนิติบุคคล ต้องนำเงินกำไรดังกล่าวมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้นิติบุคคล สำหรับผู้ลงทุนชาวต่างประเทศที่ได้รับกำไรจากการขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ หากเป็นบุคคลธรรมดาจะได้รับการยกเว้นไม่ต้องเสียภาษี แต่หากเป็นนิติบุคคลต่างชาติที่ไม่ได้ประกอบกิจการในประเทศไทย จะถูกหักภาษี ณ ที่จ่ายในอัตราร้อยละ 15 เว้นแต่เป็นเงินกำไรจากการขายหน่วยลงทุนของกองทุนรวมไม่ต้องเสียภาษี (คำศัพท์หุ้นน่ารู้, ม.ป.ป: 10)

ความเสี่ยง (Risk): โอกาสที่จะไม่ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดเอาไว้ ยิ่งอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมีความไม่แน่นอนมากขึ้น การลงทุนนั้นยังมีความเสี่ยงสูงขึ้น (จิรัตน์, 2542: 178)

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk): เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยที่บริษัทไม่อาจควบคุมได้ และส่งผลกระทบต่อทุกๆ หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ แหล่งที่มาของความเสี่ยงที่เป็นระบบ ได้แก่ การเปลี่ยนแปลงทัศนคติของผู้ลงทุนโดยส่วนรวมต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ การเปลี่ยนแปลงในระดับอัตราดอกเบี้ย และการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาสินค้าทั่วไป ซึ่งความเสี่ยงที่เป็นระบบเป็นความเสี่ยงที่ไม่สามารถขจัดได้โดยการกระจายการลงทุนที่เหมาะสม (จิรัตน์, 2542: 185)

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk): เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายในบริษัท แหล่งที่มาของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ได้แก่ ความผันแปรของกำไรของบริษัทอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ และความผันแปรของกำไรสุทธิของบริษัท เนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ซึ่งความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบเป็นความเสี่ยงที่สามารถขจัดได้โดยการกระจายการลงทุนที่เหมาะสม (จิรัตน์, 2542: 185)

ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม และดัชนีหมวดธุรกิจ (Industry- Group Index and Sectoral Index): เป็นดัชนีราคาหุ้นที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่มีลักษณะพื้นฐานเหมือนกัน ซึ่งจัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจเดียวกัน คำนวณโดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจ และมีการปรับฐานการคำนวณดัชนีทุกครั้งเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นจดทะเบียน รวมทั้งเมื่อหลักทรัพย์ย้ายกลุ่มอุตสาหกรรมหรือหมวดธุรกิจ (คำศัพท์หุ้นน่ารู้, ม.ป.ป: 35)

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index): เป็นดัชนีราคาที่ถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าจดทะเบียน โดยการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดในปัจจุบันของหลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญทั้งหมดที่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนและหลักทรัพย์รับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ ณ วันฐาน โดยวันฐานที่กำหนด ได้แก่ วันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ซึ่งเป็นวันที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเริ่มดำเนินการซื้อขายเป็นวันแรก (จรรย์, 2542: 86)

เงินปันผล (Dividend): ส่วนของกำไรที่บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ (หรือกองทุนรวม) แบ่งจ่ายให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ (หรือผู้ถือหุ้นหน่วยลงทุน) ตามสิทธิของแต่ละหุ้น เงินปันผล (หรือหน่วยลงทุน) จะมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทและผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทในแต่ละปี (คำศัพท์หุ้นน่ารู้, ม.ป.ป: 20)

มูลค่าตามบัญชี (Book Value): เป็นมูลค่าของหุ้นสามัญ 1 หุ้น ที่ได้จากการประเมินค่าสินทรัพย์สุทธิ (Net Asset Value) ต่อหุ้นตามงบดุลล่าสุดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ คำนวณได้จากการนำสินทรัพย์รวมหักด้วยหนี้สิน ซึ่งก็คือ ส่วนของผู้ถือหุ้นนั่นเอง ในการหามูลค่าตามบัญชีต่อหุ้นต้องหารด้วยจำนวนหุ้นที่ออกและเรียกชำระแล้ว ในกรณีที่บริษัทมีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินทุนต่อหุ้นคืนในจำนวนเท่ากับมูลค่าตามบัญชี (คำศัพท์หุ้นน่ารู้, ม.ป.ป: 9)

มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization): มูลค่าตามราคาตลาดของหลักทรัพย์จดทะเบียน ซึ่งเป็นค่าที่คำนวณจากการนำราคาปิดของหลักทรัพย์จดทะเบียนคูณกับจำนวนหน่วยของหลักทรัพย์จดทะเบียน โดยเป็นดัชนีหนึ่งที่ใช้สำหรับแสดงขนาดหลักทรัพย์จดทะเบียน (คำศัพท์หุ้นน่ารู้, ม.ป.ป: 25)

รายได้จากค่าบริการ (Services receipts): เป็นรายการในดุลบริการเรียกว่าบริการรับซึ่งประกอบด้วย ค่าขนส่ง ค่าท่องเที่ยว ค่าบริการและค่าใช้จ่ายอื่นๆ ของภาครัฐบาล และค่าบริการอื่นๆ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2547)

รายได้จากค่าท่องเที่ยว (Travel): เป็นรายการเกี่ยวกับการเดินทางท่องเที่ยว ในกรณีของประเทศไทยรายการนี้นำเงินตราเข้าประเทศปีหนึ่งๆ เป็นจำนวนไม่น้อย เมื่อชาวต่างชาติเดินทางเข้ามาท่องเที่ยวในประเทศไทย ค่าใช้จ่ายต่างๆ ระหว่างที่พักอยู่ในประเทศไทยจะรวมอยู่ในรายการนี้ เช่น ค่าที่พัก ค่าอาหาร ค่าบริการนำเที่ยว ค่าใช้จ่ายซื้อสินค้าต่างๆ เป็นต้น (วันรักษ์, 2545: 198)

หุ้นสามัญ (Common Stock): เป็นตราสารแสดงความเป็นเจ้าของกิจการ ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิร่วมรับในผลกำไรของบริษัทในรูปของเงินปันผล เฉพาะในกรณีที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผล บริษัทส่วนใหญ่จ่ายเงินปันผลในรูปเงินสดปันผล มีบางกรณีที่จ่ายในรูปหุ้นปันผล ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิลงคะแนนเสียงเลือกคณะกรรมการบริหาร และมีสิทธิซื้อหุ้นสามัญที่ออกใหม่ได้ตามที่บริษัทประกาศในราคาที่กำหนด นอกจากนี้ผู้ถือหุ้นสามัญมีสิทธิมีสิทธิเรียกร้องต่อบริษัทเป็นรายสุดท้ายโดยเจ้าหนี้และผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิจะต้องได้รับการจ่ายคืนตามที่กำหนดไว้ก่อนที่ผู้ถือหุ้นสามัญจะได้รับการจ่ายใดๆ (จิรัตน์, 2542: 27)

อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate): สภาวะที่ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้นในระดับที่สร้างปัญหาแก่ระบบเศรษฐกิจ สิ่งที่ใช้วัดความเปลี่ยนแปลงของระดับราคาสินค้าโดยทั่วไป คือ ดัชนีราคา ซึ่งอาจพิจารณาจากดัชนีราคาผู้บริโภค หรือ ดัชนีราคาผู้ผลิต แล้วแต่กรณี (วันรักษ์, 2545: 216)

อัตราเงินปันผลตอบแทน (Dividend Yield): เป็นอัตราส่วนจากเงินปันผล ที่ชี้ให้เห็นถึงผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญเฉพาะส่วนที่มาจากเงินปันผล เงินปันผลที่ใช้ในการคำนวณอาจเป็นเงินปันผลที่จ่ายแล้วในงวด 4 ไตรมาสที่ผ่านมาหรืออาจใช้ข้อมูลเงินปันผลล่าสุดที่จ่ายคำนวณเป็นเงินปันผลตลอดทั้งปี มีสูตรคำนวณดังนี้ (จิรัตน์, 2542: 515)

$$\text{อัตราเงินปันผลตอบแทน} = \frac{\text{มูลค่าเงินปันผลต่อหุ้น}}{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}$$

อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น(Earnings per Share): เป็นอัตราส่วนระหว่างกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของผู้ถือหุ้นสามัญ อันได้แก่ กำไรสุทธิหลังจากหักเงินปันผลของผู้ถือหุ้นบุริมสิทธิออกไปแล้วหารด้วยจำนวนหุ้นออกจำหน่ายแล้ว มีสูตรคำนวณ ดังนี้ (จรัญ, 2542: 515)

$$\text{อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหุ้นออกที่ออกจำหน่ายแล้ว}}$$

อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (Price-Earnings Ratio): เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญกับกำไรสุทธิต่อหุ้นของหุ้นสามัญในรอบปี เป็นการวัดราคาหุ้นเชิงสัมพัทธ์ เพื่อที่ว่าผู้ลงทุนตั้งใจจ่ายค่าหุ้นเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้นที่กิจการทำได้ถ้าให้ปัจจัยอื่นคงที่ กิจการที่มีแนวโน้มของอัตรากำไรเติบโตสูงจะมีอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นสูง กิจการที่มีอัตรากำไรจ่ายเงินปันผลสูง มีสูตรการคำนวณ ดังนี้ (จรัญ, 2542: 515)

$$P/E = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้นของหุ้นสามัญ (P)}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้นของหุ้นสามัญ (E)}}$$

บทที่ 2

การตรวจเอกสาร

แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัย

แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัยในครั้งนี้ สามารถแบ่งทฤษฎีออกเป็น 4 ทฤษฎี ได้แก่ ทฤษฎีการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ทฤษฎีการคำนวณหาความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ทฤษฎีการหาเส้นตลาดหลักทรัพย์ และทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งมีรายละเอียดของทฤษฎีต่างๆ ที่ใช้ในการวิจัยดังนี้

1. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ ได้แก่ เงินปันผลรับ อัตราตอบแทนส่วนเกินทุน นอกจากนี้บางช่วงเวลาบริษัทอาจเพิ่มทุนและให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิมซื้อหุ้นออกใหม่ในราคาที่กำหนด บางช่วงเวลาอาจมีการแตกหุ้น และบางกิจการอาจจ่ายหุ้นปันผล ดังนั้นการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญจึงต้องปรับใช้ตามความเหมาะสมด้วย ดังรายละเอียดในหัวข้อต่อไปนี้ (จิรัตน์, 2542:159-162)

1.1 อัตราผลตอบแทนกรณีมีเงินสดปันผล

สมการที่แสดงวิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญกรณีจ่ายเงินสดปันผล แสดงดังนี้

$$R_t = \frac{D_t + (P_{mt} - P_{mt-1})}{P_{mt-1}}$$

โดยกำหนดให้

R_t คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญในเวลาที t

D_t คือ เงินปันผลรับในเวลาที t

P_{mt} คือ ราคาหุ้นสามัญปลายปีที t (ราคาขาย)

$P_{m,t-1}$ คือ ราคาหุ้นสามัญต้นปีที t (ราคาซื้อ)

1.2 อัตราผลตอบแทนกรณีมีการให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิมซื้อหุ้นเพิ่มทุน

ในกรณีมีการให้สิทธิผู้ถือหุ้นเดิมซื้อหุ้นเพิ่มทุนได้ในราคาที่กำหนด การคำนวณอัตราผลตอบแทนโดยคำนึงถึงมูลค่าสิทธิสามารถคำนวณได้โดยตามสมการดังนี้

$$R_t = \frac{D_t + (P_{mt} - P_{m,t-1}) + N_n (P_{mt} - P_s)}{P_{m,t-1}}$$

โดยกำหนดให้

N_n คือ จำนวนหุ้นสามัญใหม่ที่ผู้ถือหุ้นเดิมมีสิทธิซื้อ ณ วันหมดสิทธิของซื้อหุ้นงวดที t

P_s คือ ราคาหุ้นที่ผู้ถือหุ้นเดิมมีสิทธิซื้อ (Subscription Price)

1.3 อัตราผลตอบแทนกรณีมีการแตกหุ้น

กรณีที่มีการแตกหุ้นทำให้ราคาทีตราไว้ในใบหุ้นลดลงและจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้นสามารถคำนวณอัตราผลตอบแทนในงวดแรกทีกิจการแตกหุ้น ได้ตามสมการดังนี้

$$R_t = \frac{D_t + (P_{mt} + N_s P_{mt} - P_{m,t-1})}{P_{m,t-1}}$$

โดยกำหนดให้

N_t คือ จำนวนหุ้นใหม่ที่ผู้ถือหุ้นเดิมได้รับเพิ่มจากหุ้นเก่า 1 หุ้น ภายหลังจากการแตก หุ้นซึ่งเกิดขึ้นในงวดที่ t เช่น การแตกหุ้นจาก 1 หุ้นเป็น 10 หุ้น N_t จะเท่ากับ 9

1.4 อัตราผลตอบแทนกรณีจ่ายหุ้นปันผล

กรณีที่กิจการจ่ายปันผลเป็นหุ้นทำให้ผู้ถือหุ้นเดิมมีหุ้นจำนวนมากขึ้น สามารถใช้สมการคำนวณผลตอบแทนได้ดังนี้

$$R_t = \frac{P_{mt} + N_d P_{mt} - P_{mt-1}}{P_{mt-1}}$$

โดยกำหนดให้

N_d คือ จำนวนหุ้นปันผลที่ผู้ถือหุ้นได้รับเพิ่มทุนจากการถือหุ้น 1 หุ้น โดยมีวันหมดสิทธิรับหุ้นปันผล (XD) ในงวดที่ t

เพื่อให้สอดคล้องกับขอบเขตการศึกษาการคำนวณอัตราผลตอบแทนจึงเลือกวิธีที่ 1 กรณีมีการจ่ายสดปันผล คือ ใช้เฉพาะราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ สิ้นเดือนรวมกับเงินปันผลที่จ่ายในแต่ละเดือนเป็นตัววัดอัตราผลตอบแทน

2. ความเสี่ยงจากการลงทุน

2.1 การวัดความเสี่ยงจากการลงทุน

วิธีวัดความเสี่ยงที่เป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปได้แก่ การหาค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ หรือการหาค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน หลักทรัพย์ที่มีค่าความแปรปรวนหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงเป็นหลักทรัพย์ที่มีการกระจายของค่าอัตราผลตอบแทนออกจากอัตราผลตอบแทนที่คาดเอาไว้มาก และมีความไม่แน่นอนมากที่จะได้รับอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ หลักทรัพย์นั้นจึงเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง และกลับกัน

หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ จะมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานหรือความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนต่ำ วิธีการวัดส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน มีดังนี้ (จิรัตน์, 2542:183)

$$\sigma_i = \sqrt{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R}_i)^2 / n}$$

โดยกำหนดให้

σ_i คือ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

R_i คือ อัตราผลตอบแทนในปีที่ i

\bar{R}_i คือ ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทน

n คือ จำนวนปีที่ใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย

2.2 ความเสี่ยงแบ่งเป็น 2 ประเภท

ความเสี่ยงจากการลงทุนสามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ ความเสี่ยงที่เป็นระบบ หรือความเสี่ยงไม่สามารถขจัดได้โดยการกระจายการลงทุนที่เหมาะสม กับความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบหรือความเสี่ยงที่สามารถขจัดได้โดยการกระจายการลงทุนที่เหมาะสม (จิรัตน์, 2542:185-186)

2.2.1 ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยที่บริษัทไม่อาจควบคุมได้ และส่งผลกระทบต่อทุกๆ หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ แหล่งที่มาของความเสี่ยงได้แก่

1) การเปลี่ยนแปลงทัศนคติผู้ลงทุน โดยส่วนรวมต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

2) การเปลี่ยนแปลงในระดับอัตราดอกเบี้ย ซึ่งทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้าม เรียกความเสี่ยงประเภทนี้ว่า ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงในระดับอัตราดอกเบี้ย (Interest Rates Risk)

3) การเปลี่ยนแปลงในระดับราคาสินค้าต่างๆ ไป ซึ่งทำให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงลดลง เรียกความเสี่ยงประเภทนี้ว่า ความเสี่ยงจากอำนาจซื้อหรือความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อ (Purchasing Power หรือ Inflation Risk)

2.2.2 ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายในบริษัทแหล่งที่มาของความเสียหายเฉพาะตัว แต่ละบริษัท ได้แก่

1) ความผันผวนของกำไรของบริษัทอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ และบริษัทสามารถบริหารงานเพื่อรับมือกับสภาพแวดล้อมที่เปลี่ยนแปลงนั้นๆ ได้อย่างไร เรียกความเสี่ยงประเภทนี้ว่า ความเสี่ยงทางการธุรกิจ (Business Risk)

2) ความผันแปรของกำไรสุทธิของบริษัท อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนของบริษัท เรียกความเสี่ยงประเภทนี้ว่า ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk)

2.3 ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) แสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เมื่ออัตราผลตอบแทนตลาดเปลี่ยนไป 1 หน่วย ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าจึงเป็นดัชนีชี้ความเสี่ยงอันเนื่องมาจากตลาดหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบนั่นเอง สามารถคำนวณค่าเบต้าได้ดังนี้ (จิริตัน, 2542: 191)

$$\beta = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{variance}(R_m)}$$

$$= \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

โดยกำหนดให้

β คือ ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

$\sigma_{i,m}$ คือ ค่าความแปรปรวนร่วมของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i และตลาด

σ_m^2 คือ ค่าความแปรปรวนรวมของอัตราผลตอบแทนของตลาด

สามารถให้คำจำกัดความของค่าเบต้าได้ดังนี้ (จิรัตน์, 2540: 188-189)

ค่าเบต้าของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับ 1.0

หากหลักทรัพย์มีค่าเบต้าน้อยกว่า 1.0 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด

หากหลักทรัพย์มีค่าเบต้ามากกว่า 1.0 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด

ส่วนเครื่องหมาย +, - แสดงถึงทิศทางของการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ว่าเป็นไปในทิศทางเดียวกัน (+) หรือเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม (-) กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด

2.4 การแบ่งแยกความเสี่ยงรวม

ความเสี่ยงรวมสามารถวัดด้วยค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (σ_i^2) ซึ่งสามารถแสดงการแยกความเสี่ยงรวมออกเป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงไม่เป็นระบบ ได้ดังนี้ (จิรัตน์, 2542:190-191)

ความเสี่ยงรวม = ความเสี่ยงที่เป็นระบบ + ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

$$\sigma^2(R_i) = \beta_i^2 \sigma_m^2 + \sigma_{\varepsilon_i}^2$$

ความเสี่ยงที่เป็นระบบหรือความเสี่ยงของตลาด (Systematic Risk หรือ Market Risk) ซึ่งวัดด้วยค่า $\beta_i^2 \sigma_m^2$

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบหรือความเสี่ยงเฉพาะตัว (Unsystematic Risk หรือ Unique Risk) ซึ่งวัดด้วยค่า $\sigma_{\varepsilon_i}^2$

3. เส้นหลักทรัพย์ (Security Market Line: SML)

เส้นหลักทรัพย์เป็นเส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ซึ่งแสดงด้วยค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ สามารถเขียนได้ตามสมการดังนี้ (จิรัตน์, 2542:249)

$$R(R_i) = R_f + (E(R_m) - R_f) \beta_i$$

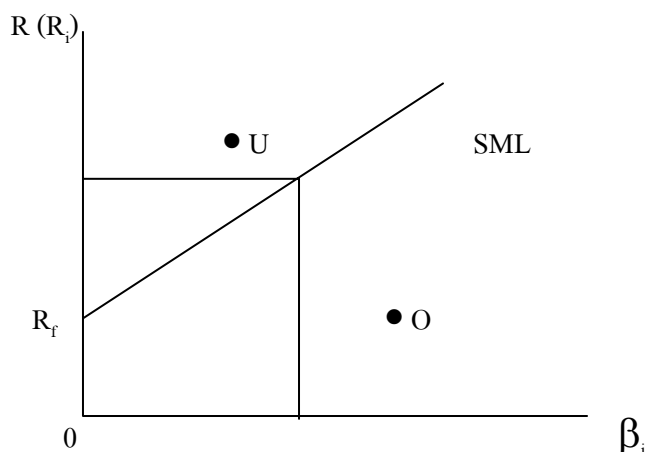
โดยกำหนดให้

$R(R_i)$ คือ อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการได้รับจากหลักทรัพย์ i

R_f คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง

β_i คือ ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ i

$R(R_m)$ คือ อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการได้รับจากกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาด



ภาพที่ 1 เส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML)

ที่มา: จิรัตน์ (2542: 252)

ตามภาพที่ 1 แกนตั้งแสดงอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์หนึ่ง ในภาวะคุณภาพของตลาด อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจะเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับ แกนนอนแสดงค่าเบต้าของหลักทรัพย์ เส้น SML ทอดขึ้นแสดงว่าเมื่อหลักทรัพย์มีความเสี่ยงซึ่งแสดงโดยค่าเบต้าที่สูงขึ้น ผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนสูงขึ้นด้วย โดย ณ จุดที่ SML ตัดแกนตั้งแสดงถึงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงหรือหลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้าเป็นศูนย์ ค่าความชันของ SML เท่ากับ $(R(R_m) - R_f)$ ซึ่งเป็นส่วนชดเชยความเสี่ยงของตลาดนั่นเอง ตามสมการ SML แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งเท่ากับอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง บวกค่าเบต้าของหลักทรัพย์นั้น คูณส่วนชดเชยความเสี่ยงของตลาด

สมการ SML มีความสำคัญต่อการประเมินราคาหลักทรัพย์ ในราคาคุณภาพแต่ละหลักทรัพย์จะแสดงอัตราผลตอบแทน ณ เส้น SML ซึ่งหมายความว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ

การตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนขณะที่อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ไม่เท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ อันเป็นภาวะที่อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับไม่อยู่บนเส้น SML มี 2 กรณี คือ

1. กรณีหลักทรัพย์ B อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ สูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ แสดงว่าหลักทรัพย์ในขณะนี้ ต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม ผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์ B การเสนอซื้อหลักทรัพย์ B ทำให้ราคาหลักทรัพย์ B สูงขึ้นเรื่อยๆ ทำให้อัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ต่ำลงเรื่อยๆ จนเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ อันเป็นภาวะดุลยภาพ

2. กรณีหลักทรัพย์ O อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ แสดงว่าหลักทรัพย์ในขณะนี้ สูงกว่าราคาที่เหมาะสม ผู้ลงทุนจะตัดสินใจขายหลักทรัพย์ O การเสนอขายหลักทรัพย์ O ทำให้ราคาหลักทรัพย์ O ต่ำลงเรื่อยๆ ทำให้อัตราผลตอบแทนที่คาดไว้สูงขึ้นเรื่อยๆ จนเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ อันเป็นภาวะดุลยภาพ

4. การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามปัจจัยพื้นฐานนี้พยายามหามูลค่าหลักทรัพย์ที่เหมาะสมที่ผู้ลงทุนควรจ่ายเงินลงทุน หรือที่เรียกว่า มูลค่าที่แท้จริง ซึ่งมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ขึ้นกับตัวแปรที่สำคัญ คือ กระแสเงินสดที่ผู้ลงทุนจะได้รับตลอดช่วงระยะเวลาลงทุน และอัตราคิดลด (Capitalization rate) ที่ใช้เพื่อคำนวณค่ากระแสเงินสดรับให้เป็นมูลค่าปัจจุบัน ซึ่งตามหลักแล้วก็คือ อัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่ผู้ลงทุนต้องการนั่นเอง ตัวแปรทั้งสองมีปัจจัยต่างๆ ที่เป็นตัวกำหนดค่า ได้แก่ ปัจจัยภายในบริษัท และปัจจัยภายนอกบริษัท เช่น แนวโน้มผลกำไรของบริษัท แนวโน้มภาวะอุตสาหกรรม ภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งได้จากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานนั่นเอง

โดยทั่วไปกระบวนการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานจะเริ่มจากภาพรวมทางเศรษฐกิจและตลาดหลักทรัพย์ก่อน แล้วจึงวิเคราะห์อุตสาหกรรม และวิเคราะห์บริษัท ตามลำดับ

4.1 การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและตลาดหลักทรัพย์

จอร์ตัน (2542: 454) กล่าวว่า การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและตลาดหลักทรัพย์ เป็นการประเมินภาวะเศรษฐกิจ ผลของการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจต่อภาวะอุตสาหกรรมและฐานะของกิจการ ตลอดจนผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์

ภาวะเศรษฐกิจ เป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อความสามารถในการหากำไรของกิจการ ในช่วงที่เศรษฐกิจตกต่ำ การลงทุน การจ้างงาน การใช้จ่ายทั้งภาครัฐและภาคเอกชนต่างลดลง ทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมลดลง ส่งผลให้ยอดขายและกำไรของกิจการลดลง ผู้ลงทุนคาดการณ์ว่าจะได้รับผลประโยชน์จากการลงทุนน้อยลงจึงทำให้ราคาหุ้นต่ำลง ในทางตรงกันข้ามในช่วงที่เศรษฐกิจรุ่งเรือง ธุรกิจต่างๆ จะลงทุนเพิ่มขึ้น ผลิตเต็มหรือเกือบเต็มกำลังเครื่องจักร การจ้างงานมีมากขึ้น รายได้ประชาชนสูงขึ้น ส่งผลให้ยอดขายและกำไรของกิจการสูงขึ้น ผู้ลงทุนคาดการณ์ผลประโยชน์จากการลงทุนว่าจะมีมากขึ้นจึงทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น

นโยบายการเงินและนโยบายการคลังกับราคาหุ้น (จิรัตน์, 2542:464)

นโยบายการเงิน ส่งผลต่อราคาหุ้นทั้งโดยตรงและโดยอ้อม ผลโดยอ้อมได้แก่ การที่นโยบายการเงินส่งผลต่อเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมต่างๆ และการคาดหมายผลการประกอบการของอุตสาหกรรมจึงส่งผลต่อราคาหุ้น ผลโดยตรง ได้แก่ นโยบายการเงินส่งผลต่อปริมาณเงินและระดับอัตราดอกเบี้ย และระดับอัตราดอกเบี้ยส่งผลต่อระดับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากหุ้น

หากผู้ลงทุนต้องการอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสูงขึ้นราคาหุ้นจะต่ำลง นอกจากนี้กรณีที่อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น การลงทุนในรูปแบบอื่นๆ เช่น การลงทุนในหุ้นกู้ ให้อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้น ผู้ลงทุนจะเปลี่ยนการลงทุนจากหุ้น ไปยังหุ้นกู้ทำให้ราคาหุ้นลดลง ประการสุดท้ายผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงในระดับอัตราดอกเบี้ย ต้นทุนการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นสูงขึ้น ทำให้ความต้องการลงทุนในหุ้นลดลง ในทางกลับกันหากผู้ลงทุนต้องการอัตราผลตอบแทนจากหุ้นลดลงราคาหุ้นจะสูงขึ้น รวมทั้งหากรูปแบบการลงทุนอื่นๆ ให้อัตราผลตอบแทนต่ำลง และต้นทุนในการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นต่ำลง ราคาหุ้นจะสูงขึ้น

นโยบายการเงินในการจำกัดสินเชื่อไม่เพียงแต่ทำให้อัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น แต่ยังส่งผลต่อการจัดสรรสินเชื่อในแต่ละภาคอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมใดมีความเสี่ยงสูง สถาบันการเงินย่อมไม่จัดสรรเงินกู้ให้ หรือจัดสรรให้น้อยลงและคิดอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น ทำให้ภาคอุตสาหกรรมมีผลการดำเนินงานแย่ลง ทำให้ราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมนี้ต่ำลง

นโยบายการคลังกับราคาหุ้น ในภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่มีการจ้างงานเต็มที่และยังผลิตไม่เต็มกำลังการผลิต การเพิ่มขึ้นของการใช้จ่ายจากภาครัฐบาลและการจัดเก็บภาษีในอัตราที่ต่ำลง เป็นการกระตุ้นเศรษฐกิจ เมื่อมีการคาดหมายว่าเศรษฐกิจจะดีขึ้นทำให้การลงทุนซื้อหุ้นมากขึ้น ราคาหุ้นจะสูงขึ้น ในทางกลับกัน การลดลงของการใช้จ่ายจากภาครัฐบาลและการจัดเก็บภาษีในอัตราที่สูง เป็นการชะลอเศรษฐกิจเมื่อมีการคาดหมายว่าเศรษฐกิจจะซบเซาลง ทำให้มีการลงทุนซื้อหุ้นน้อยลง ราคาหุ้นจะต่ำลง

4.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม

จอร์ตัน (2542: 476) กล่าวว่าไว้ว่า เมื่อวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไปแล้ว ขึ้นต่อไปเป็นการวิเคราะห์ที่มุ่งการวิเคราะห์ให้แคบลงสู่อุตสาหกรรม เนื่องจากผลการดำเนินงานของแต่ละกิจการนอกจากจะขึ้นอยู่กับตัวองค์กรและภาวะเศรษฐกิจโดยรวมแล้ว ยังขึ้นอยู่กับลักษณะของอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องด้วย ซึ่งการวิเคราะห์อุตสาหกรรมเน้นการวิเคราะห์วงจรชีวิตอุตสาหกรรม โครงสร้างการแข่งขันในอุตสาหกรรม และการวิเคราะห์การแข่งขันในอุตสาหกรรม เพื่อเลือกอุตสาหกรรมที่น่าสนใจสำหรับการลงทุน

4.3 การวิเคราะห์บริษัท

จอร์ตัน (2542: 490) กล่าวว่าไว้ว่า เมื่อผลการวิเคราะห์อุตสาหกรรมเพื่อเลือกอุตสาหกรรมที่น่าสนใจลงทุนแล้ว ขึ้นต่อไปเป็นการวิเคราะห์บริษัทเพื่อประเมินค่ากิจการแต่ละกิจการในอุตสาหกรรมนั้นๆ ซึ่งการวิเคราะห์บริษัท แบ่งการพิจารณาได้เป็น 2 ลักษณะ

4.3.1 การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ เป็นการพิจารณาเฉพาะปัจจัยที่ไม่เกี่ยวกับข้อมูลทางการเงินของกิจการ ได้แก่ สถานะการแข่งขันของกิจการ และคุณภาพผู้บริหาร

4.3.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์เกี่ยวกับข้อมูลทางการเงินของบริษัท ข้อมูลทางการเงินได้แก่ งบดุล งบกำไรขาดทุน งบกำไรสะสม และงบกระแสเงินสด โดยเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ ได้แก่ งบการเงิน โดยเปรียบเทียบ งบการเงินในแนวดิ่ง และอัตราส่วนทางการเงิน

ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ศุวิมล (2540): ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย ทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยรวมและดัชนีราคาหลักทรัพย์รายกลุ่มที่สำคัญ 5 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มสื่อสาร กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง และศึกษาค่าความยืดหยุ่นของดัชนีราคาหลักทรัพย์ต่อปัจจัยต่างๆทางเศรษฐกิจด้วย ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาตั้งแต่เดือนเมษายน พ.ศ. 2534 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2539 โดยใช้ข้อมูลทศนิยมรายเดือน และทำการวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงปริมาณ ด้วยการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน และใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์กับปัจจัยทางเศรษฐกิจ

ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ ราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนที่ผ่านมา เป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยรวม และดัชนีราคาหลักทรัพย์ของแต่ละกลุ่ม

ปริญญา (2541): ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร ทำการศึกษาโดยใช้ดัชนีราคาของกลุ่มสื่อสารรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2536 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2539 ว่าปัจจัยใดบ้างที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร และศึกษาถึงระดับของความเล็งและผลตอบแทนในการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสาร

ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของตลาด อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี ราคาน้ำมันดิบนำเข้า และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์รวม ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99.5 และเมื่อนำปัจจัยทางเทคนิคมาพิจารณาร่วมกับปัจจัยทางเศรษฐกิจพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี ดัชนีราคาหุ้นเฉลี่ยเคลื่อนที่ย้อนหลัง 3 เดือน อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิ ปริมาณการซื้อขายรวมของตลาด และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99.5 และในส่วนของงานวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสาร พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มสื่อสารมีค่าสูงกว่าตลาด โดยหลักทรัพย์ของบริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) ให้ผลตอบแทนมากที่สุด และหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนน้อยที่สุด ได้แก่ บริษัท เทคโนโลยีแ

พลี-เคชั่น จำกัด (มหาชน) สำหรับความเสี่ยงของกลุ่มสื่อสาร พบว่ามีค่าสูงกว่าตลาดเล็กน้อย โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงน้อยที่สุด ได้แก่ บริษัท เทเลคอมเอเชีย จำกัด (มหาชน) สำหรับผลการวัดประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ของกลุ่มสื่อสาร ปรากฏว่ามีค่าดัชนีชาร์ปและดัชนีเทรเนอร์สูงกว่าของตลาดหลักทรัพย์โดยรวม ซึ่งแสดงถึง กลุ่มสื่อสารมีประสิทธิภาพสูงกว่าตลาด

เกรียงไกร (2542): ทำการศึกษาเรื่องอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงและประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ลงทุนในกระดานต่างประเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2534-2540 โดยจะพิจารณาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์รายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2534 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2540 รวม 84 เดือน นำมาวิเคราะห์จากสมการเส้นแสดงลักษณะ เส้นตลาดหลักทรัพย์ แบบจำลองของชาร์ปและแบบจำลองเทรเนอร์

ผลการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์ที่นักลงทุนต่างประเทศสนใจเข้าซื้อขายส่วนใหญ่เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายในกระดานต่างประเทศสูงสุดจำนวน 21 หลักทรัพย์ ปรากฏว่าทั้งอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ส่วนใหญ่สูงกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยรวมและสามารถวิเคราะห์จัดกลุ่มหลักทรัพย์ออกเป็น 3 กลุ่ม คือ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ควรลงทุนเพื่อเก็งกำไร จำนวน 6 หลักทรัพย์ ได้แก่ หุนธนาคารกรุงเทพ หุนธนาคารไทยพาณิชย์ หุนธนาคารกรุงศรีอยุธยา หุนธนาคารทหารไทย หุนบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนชาติ และหุนชินวัตรคอมพิวเตอร์ กลุ่มหลักทรัพย์ที่ควรลงทุนระยะยาว จำนวน 7 หลักทรัพย์ ได้แก่ หุนธนาคารกสิกรไทย หุนบ้านปู หุนแอดวานซ์อินฟอร์เซอริวิต หุนเจริญโภคภัณฑ์อาหารสัตว์ หุนสหยูเนี่ยน หุนไทยเพรสซิเดนทึฟูดส์ และหุนปูนซิเมนต์ไทย และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ไม่ควรลงทุน จำนวน 8 หลักทรัพย์ ได้แก่ หุนแลนด์เอนด์เฮาส์ หุนกรุงเทพประกันภัย หุนมิตชน หุนปูนซิเมนต์นครหลวง หุนโพสต์-พับลิชซิ่ง หุนสหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง หุนสวีเดนมอเตอร์ และหุนเนชั่นมัลติมีเดีย

เกรียงศักดิ์ (2547): ทำการศึกษาเรื่องการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต โดยทำการคำนวณอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเป็นรายไตรมาส ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2541-2545 และเลือกหลักทรัพย์ในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตที่มีการจ่ายปันผลอย่างสม่ำเสมอจำนวน 10 หลักทรัพย์ ได้แก่ ศรีอยุธยาประกันภัย กรุงเทพประกันภัย จรัญประกันภัย เทเวศ-ประกันภัย นวกิจประกันภัย ภัทรประกันภัย สามัคคีประกันภัย ไทยรับประกันภัยต่อ ไทยประกันภัย และทิพยประกันภัย

ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อไตรมาสของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 3.96 และมีความเสี่ยงเท่ากับร้อยละ 19.98 โดยที่ ทิพยประกันภัย (TIP) และไทยรับประกันภัยต่อ (THRE) เป็นหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อไตรมาสสูงที่สุดและต่ำที่สุดตามลำดับ ในขณะที่ สามัคคีประกันภัย (SMG) และศรีอยุธยาประกันภัย (AYUD) เป็นหลักทรัพย์ที่มีเสี่ยงสูงที่สุดและต่ำที่สุดตามลำดับ และเมื่อพิจารณาเส้นตลาดหลักทรัพย์พบว่า ไทยรับประกันภัยต่อ (THRE) เป็นหลักทรัพย์เดียวที่มีอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ นักลงทุนจึงควรตัดสินใจไม่ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ดังกล่าว

ยุทธศิลป์ (2547): ทำการศึกษาเรื่องการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยทำการคำนวณอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเป็นรายเดือนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540-2546 และเลือกหลักทรัพย์ที่มีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอจำนวน 9 หลักทรัพย์ ได้แก่ บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน) (HTC) บริษัท ลำสูง จำกัด (มหาชน) (LST) บริษัท เพชริน เดนท์ไรซ์โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (PR) บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน) (S&P) บริษัท ไทยเทพรสผลิตภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) (SAUCE) บริษัท อาหารสยาม จำกัด (มหาชน) (SFP) บริษัท ทropicคอล แคนนิ่ง จำกัด (มหาชน) (TC) บริษัท ไทยเพชรินเดนท์ฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน) (TF) และบริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน) (TUF)

ผลการศึกษาพบว่าทั้ง 9 หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ สำหรับเรื่องความเสี่ยงของหลักทรัพย์พบว่าเกือบทุกหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยความเสี่ยงสูงกว่าค่าเฉลี่ยความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้น หลักทรัพย์ PR TF และ SAUCE ที่มีค่าเฉลี่ยความเสี่ยงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ สำหรับการแบ่งแยกความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้ง 9 หลักทรัพย์ พบว่าทั้ง 9 หลักทรัพย์มีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ แสดงให้เห็นว่าสาเหตุของความเสี่ยงของหลักทรัพย์ทั้งหมดขึ้นอยู่กับปัจจัยภายในมากกว่าปัจจัยภายนอกซึ่งเป็นเหตุการณ์ที่ควบคุมไม่ได้ เช่น ความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจ การเมือง เป็นต้น และเมื่อพิจารณาถึงเส้นตลาดหลักทรัพย์จากทฤษฎีตัวแบบการตั้งราคาหลักทรัพย์ พบว่าหลักทรัพย์ทุกตัวมีอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ แสดงว่าหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ที่สมควรลงทุน

ผลของการตรวจเอกสารข้างต้นสามารถนำมาใช้ประโยชน์ในการศึกษาในครั้งนี้ได้ดังนี้

1. ใช้แนวคิดในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และการสร้างเส้นตลาดหลักทรัพย์ จากการศึกษาของเกรียงไกร (2542) เกรียงศักดิ์ (2547) และยุทธศิลป์ (2547) นอกจากนี้ จากข้อเสนอแนะในการศึกษาของเกรียงศักดิ์ (2547) และยุทธศิลป์ (2547) ให้ทำการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานควบคู่กับการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง เพื่อลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ดังนั้นการศึกษาในครั้งนี้จึงได้ศึกษาว่ามีปัจจัยใดบ้างที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว เพื่อเป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุน ให้มีความถูกต้องมากขึ้น

2. ได้นำวิธีศึกษาและแนวคิดในการวิเคราะห์เกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์รวมทั้งสมมติฐานความสัมพันธ์ของปัจจัยต่างๆ ที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์มาประกอบเป็นแนวทางในการวิเคราะห์ผลการศึกษา โดยตัวแปรที่เลือกนำมาศึกษามีทั้งหมด 8 ตัวแปร ได้แก่ อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของหลักทรัพย์ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ อัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี ดัชนีราคาหลักทรัพย์เดือนที่ผ่านมา อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้น ปริมาณการซื้อขายรวมของตลาด และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ เนื่องจากผลการศึกษาของสุวิมล (2540) และปริญญา (2541) พบว่าปัจจัยดังกล่าวมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และมีความเห็นว่าเมื่อช่วงเวลาเปลี่ยนไป ตัวแปรอิสระที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อาจเปลี่ยนไป

บทที่ 3

วิธีการวิจัย

วิธีการเก็บข้อมูล

การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทั้งหมด โดยมีแหล่งข้อมูลดังนี้

1. ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว เงินปันผลจ่าย และราคาปิดของหลักทรัพย์รายหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวทั้งหมด 9 หลักทรัพย์ ณ สิ้นเดือน อัตราเงินฝิ่นผลเฉลี่ยและอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ปริมาณการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ ได้มาจาก Web Site

<http://www.setsmart.com> เป็นข้อมูลหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ข้อมูลจาก Web Site ของธนาคารแห่งประเทศไทย <http://www.bot.or.th> ข้อมูลที่ได้ คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงจะใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมแก่ลูกค้าชั้นดี และอัตราเงินเฟ้อ

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลจะใช้วิธีการวิเคราะห์เชิงปริมาณทั้งหมด โดยมีขั้นตอนในการวิเคราะห์ตามวัตถุประสงค์ของการวิจัยดังนี้

1. วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงประกอบด้วยการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์ (R_m และ σ_m) อัตราผลตอบแทนและ

ความเสี่ยงต่อเดือนของดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว (R_{hotel} และ σ_{hotel}) และอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงต่อเดือนของหลักทรัพย์เป็นรายหลักทรัพย์กรณีที่มีการจ่ายปันผล (R_{it} และ σ_{it}) ซึ่งสามารถหาได้ดังนี้

1.1 คำนวณอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

หาได้โดยใช้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่ปิด ณ สิ้นเดือนมาเป็นตัวแทนของราคาหลักทรัพย์ มีการคำนวณดังนี้

$$R_m = \frac{I_{mt} - I_{mt-1}}{I_{mt-1}} \times 100$$

โดยกำหนดให้

R_m คือ อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนที่ t

I_{mt} คือ ดัชนีราคาปิดตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเดือนที่ t

I_{mt-1} คือ ดัชนีราคาปิดตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเดือนที่ $t-1$

ผลลัพธ์ที่ได้ของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ บอกให้ทราบถึงระดับอัตราผลตอบแทนต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์ และผลลัพธ์ที่ได้ยังสามารถนำไปใช้ในการคำนวณหาความเสี่ยงหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ดังข้อ 1.2

1.2 คำนวณความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์หรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

$$\sigma_m = \sqrt{\sum_{t=1}^n (R_m - \bar{R}_m)^2 / n}$$

โดยกำหนดให้

σ_m คือ ค่าความเสี่ยงหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของตลาด
หลักทรัพย์ในเดือนที่ t

R_m คือ อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ในเดือนที่ t

\bar{R}_m คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์

$$\text{โดย } \bar{R}_m = \sum_{i=1}^n R_m / n$$

n คือ จำนวนเดือนที่ใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย

ผลลัพธ์ที่ได้บอกให้ทราบถึงระดับความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ว่ามีความเสี่ยงมาก
น้อยเพียงใด และผลลัพธ์ที่ได้นำไปใช้ในการคำนวณหาค่าความแปรปรวนร่วมของหลักทรัพย์ทั้ง 9
หลักทรัพย์กับตลาดหลักทรัพย์ ($\sigma_{i,m}$) และค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของตลาด
หลักทรัพย์ (σ_m^2) ซึ่งนำไปสู่การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าต่อไปในข้อ 1.7

1.3 คำนวณอัตราผลตอบแทนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการ ท่องเที่ยว

โดยใช้ดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวที่ปิด ณ สิ้นเดือนมา
เป็นตัวแทนของราคาหลักทรัพย์ มีการคำนวณดังนี้

$$R_{hotel} = \frac{I_{hotel} - I_{hotel(t-1)}}{I_{hotel(t-1)}} \times 100$$

โดยกำหนดให้

R_{hotel} คือ อัตราผลตอบแทนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริกา
ท่องเที่ยวในเดือนที่ t

I_{hotel} คือ ดัชนีราคาปิดของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนที่ t

$I_{hotel(t-1)}$ คือ ดัชนีราคาปิดของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนที่ $t-1$

ผลลัพธ์ที่ได้บอกให้ทราบถึงระดับอัตราผลตอบแทนต่อเดือนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว และผลลัพธ์ที่ได้ยังนำไปใช้ในการคำนวณหาความเสี่ยงของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวดังข้อ 1.4

1.4 คำนวณความเสี่ยงของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว

$$\sigma_{hotel} = \sqrt{\sum_{t=1}^n (R_{hotel} - \bar{R}_{hotel})^2 / n}$$

โดยกำหนดให้

σ_{hotel} คือ ความเสี่ยงหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจและบริการท่องเที่ยวในเดือนที่ t

R_{hotel} คือ อัตราผลตอบแทนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจและบริการท่องเที่ยวในเดือนที่ t

\bar{R}_{hotel} คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจและบริการท่องเที่ยว

$$\text{โดย } \bar{R}_{hotel} = \sum_{i=1}^n R_{hotel} / n$$

n คือ จำนวนเดือนที่ใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย

ผลลัพธ์ที่ได้บอกให้ทราบถึงระดับความเสี่ยงของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวว่ามีความเสี่ยงมากน้อยเพียงใด

1.5 คำนวณอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กรณีมีการจ่ายปันผล

$$R_{it} = \frac{D_{it} + (P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}} \times 100$$

โดยกำหนดให้

- R_{it} คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของหลักทรัพย์ i ในเดือนที่ t
 D_{it} คือ เงินปันผลรับของหลักทรัพย์ i ในเดือนที่ t
 P_{it} คือ ระดับราคาปิดของหลักทรัพย์ i วันสุดท้ายเดือนที่ t
 P_{it-1} คือ ระดับราคาปิดของหลักทรัพย์ i ในวันสุดท้ายเดือนที่ $t-1$

ผลลัพธ์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กรณีมีการจ่ายปันผลที่ได้บอกให้ทราบถึงระดับอัตราผลตอบแทนต่อเดือนจากการลงทุนของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ นอกจากนั้นนำผลลัพธ์ที่ได้ไปใช้ในการคำนวณหาความเสี่ยงหรือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนต่อเดือนของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาจำนวน 9 หลักทรัพย์ดังข้อ 1.6

1.6 คำนวณความเสี่ยงหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

$$\sigma_i = \sqrt{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_i)^2 / n}$$

โดยกำหนดให้

σ_i คือ ค่าความเสี่ยงหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i

R_{it} คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ในเดือนที่ t

\bar{R}_i คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์ i

$$\text{โดย } \bar{R}_i = \sum_{i=1}^n R_{it} / n$$

n คือ จำนวนเดือนที่ใช้ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย

ผลลัพธ์ที่ได้บอกให้ทราบถึงระดับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ทั้ง 9 หลักทรัพย์ว่ามีความเสี่ยงมากน้อยเพียงใด ถ้าค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีค่ามาก แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงสูง หากส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีค่าน้อย แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงต่ำ

1.7 คำนวณค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β)

ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์หนึ่งแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned} \beta_i &= \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{variance}(R_m)} \\ &= \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2} \end{aligned}$$

โดยกำหนดให้

β_i คือ ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

$\sigma_{i,m}$ คือ ค่าความแปรปรวนร่วมของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i และตลาด

σ_m^2 คือ ค่าความแปรปรวนร่วมของอัตราผลตอบแทนของตลาด

ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าที่คำนวณได้บอกให้ทราบถึงความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ที่ศึกษาซึ่งมีความหมายดังนี้

ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของตลาดหลักทรัพย์มีค่าเท่ากับ 1.0

ถ้าหลักทรัพย์มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามากกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงที่เป็นระบบมากหรือมีความเสี่ยงสูง

ถ้าหลักทรัพย์มีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงที่เป็นระบบน้อยหรือมีความเสี่ยงต่ำ

เครื่องหมายบวกหรือลบของค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์แสดงถึงทิศทางการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ว่ามีการเปลี่ยนแปลงเป็นไปในแนวทางใด หากเป็นเครื่องหมายบวกแสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของตลาด หรือเครื่องหมายลบแสดงว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของตลาด

1.8 การแบ่งแยกความเสี่ยง

ความเสี่ยงรวมซึ่งวัดด้วยค่าความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (σ^2) สามารถหาจากผลรวมของความเสี่ยงที่เป็นระบบกับความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบได้ดังนี้

ความเสี่ยงรวม = ความเสี่ยงที่เป็นระบบ + ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

$$\sigma^2(R_i) = \beta_i^2 \sigma_m^2 + \sigma_{\epsilon_i}^2$$

$$\text{สัดส่วนความเสี่ยงที่เป็นระบบ} = \frac{\beta_i^2 \sigma_m^2}{\sigma^2(R_i)} \times 100$$

$$\text{สัดส่วนความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ} = \frac{\sigma_{\epsilon_i}^2}{\sigma^2(R_i)} \times 100$$

ผลลัพธ์ที่ได้บอกให้ทราบว่าหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์มีส่วนร้อยละของความเสียหายที่เป็นระบบซึ่งเป็นความเสี่ยงที่เกิดจากปัจจัยภายนอกที่ส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ทุกตัวในตลาดนักลงทุนไม่สามารถควบคุมและลดความเสี่ยงได้โดยการกระจายการลงทุนและสัดส่วนร้อยละของความเสียหายที่ไม่เป็นระบบซึ่งเป็นความเสี่ยงที่นักลงทุนสามารถหลีกเลี่ยงหรือลดความเสี่ยงได้โดยการกระจายการลงทุนที่เหมาะสม

2. วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว โดยเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security Market Line: SML)

การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่ต้องการได้รับจากหลักทรัพย์ แสดงได้ด้วยเส้นตลาดหลักทรัพย์ ดังสมการดังนี้

$$R(R_i) = R_f + (R(R_m) - R_f) \beta_i$$

โดยกำหนดให้

$R(R_i)$ คือ อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการได้รับจากหลักทรัพย์ i

R_f คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง ในที่นี้ใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์เฉลี่ยต่อเดือนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542-2546

β_i คือ ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ i

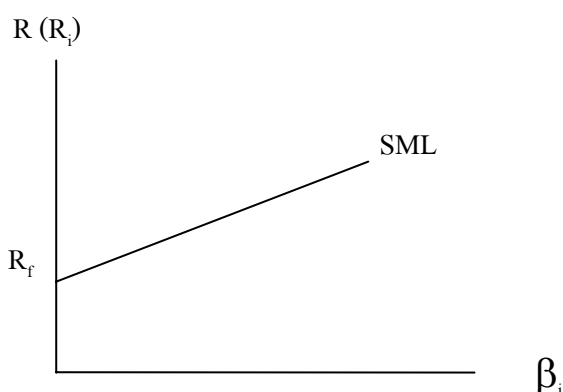
$R(R_m)$ คือ อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการได้รับจากกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาด ในที่นี้ใช้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการแทนค่า

วิธีการสร้างเส้นตลาดหลักทรัพย์มีดังนี้

1. หาจุดตัดแกนตั้ง คือ แกน $R (R_i)$ ซึ่งเป็นจุดที่ค่าเบต้าเท่ากับศูนย์ เมื่อแทนค่าเบต้าเท่ากับศูนย์แล้วจะได้ค่า $R (R_i) = R_f$ ซึ่งเป็นจุดที่อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง

2. หาจุด ณ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ต้องการเพื่อชดเชยความเสี่ยง คือ เป็นจุดที่ค่าเบต้าเท่ากับหนึ่ง ซึ่งเมื่อแทนค่าเบต้าเท่ากับหนึ่งแล้วจะได้ค่า $R (R_i) = R (R_m)$ ซึ่งเป็นจุดที่อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการได้รับจากกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาด

3. เชื่อมจุดตัดแกนตั้ง คือ แกน $R (R_i)$ เมื่อค่าเบต้าเท่ากับศูนย์ กับจุด $R (R_i)$ เมื่อค่าเบต้าเท่ากับหนึ่ง ซึ่งก็คือการเชื่อมจุด R_f กับ $R (R_m)$ ก็จะได้เส้น SML แสดงดังนี้



ภาพที่ 2 การสร้างเส้นตลาดหลักทรัพย์

ที่มา: ปรินญา (2542: 35)

จากนั้นนำอัตราผลตอบแทนที่ต้องการและค่าสัมประสิทธิ์เบต้าที่คำนวณได้ เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ซึ่งในที่นี้อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจะคำนวณจากอัตราผลตอบแทนในอดีต (เกรียงศักดิ์, 2547: 17) ซึ่งก็คืออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยตลอดช่วงเวลาที่ศึกษาที่ได้จากการศึกษาในหัวข้อที่ 1 นั้นเอง โดยมีหลักเกณฑ์ประกอบการตัดสินใจลงทุนดังนี้

กรณีที่อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ หรืออยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่าหลักทรัพย์มีราคาซื้อขายในตลาดต่ำกว่าราคาที่สมควร นักลงทุนจะตัดสินใจซื้อหลักทรัพย์นั้น

กรณีที่อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ หรืออยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่าหลักทรัพย์มีราคาซื้อขายในตลาดสูงกว่าราคาที่สมควร นักลงทุนจะหันไปขายหลักทรัพย์นั้น

3. ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว และระดับของผลกระทบ

จากแนวคิดทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัยและจากการตรวจสอบเอกสาร สามารถกำหนดปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวได้ทั้งหมด 8 ตัวแปร โดยตัวแปรที่ได้จากแนวคิดทฤษฎี ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดี ดัชนีราคาหลักทรัพย์เดือนที่ผ่านมา และ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น ส่วนตัวแปรที่ได้จากการตรวจสอบเอกสาร ได้แก่ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์รวมของตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์

จากนั้นทำการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวซึ่งเป็นตัวแปรตามกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวทั้งหมด 8 ตัวแปรซึ่งเป็นตัวแปรอิสระ โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป ซึ่งมีแบบจำลองในการศึกษาดังต่อไปนี้

$$\text{HOTEL} = f(\text{HOTEL-Y, INF, FIX, MLR, L-HOTEL, P/E, VOL-M, DOW})$$

โดยกำหนดให้

HOTEL หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวรายเดือน ณ เดือนที่ t

HOTEL-Y หมายถึง อัตราเงินปันผลตอบแทนของหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว

INF หมายถึง อัตราเงินเฟ้อ

FIX หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี

MLR หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดี

L-HOTEL หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวรายเดือน ณ เดือนที่ t-1

P/E หมายถึง อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว

VOL-M หมายถึง ปริมาณการซื้อขายรวมของตลาดหลักทรัพย์

DOW หมายถึง ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์โจนส์

โดยมีสมมติฐานความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามนั้นดังนี้

1. ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนของหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากอัตราเงินปันผลตอบแทนเป็นอัตราที่ชี้ให้เห็นถึงผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ หากอัตราเงินเพิ่มขึ้น แต่ถ้าอัตราเงินปันผลตอบแทนต่ำทำให้ผู้ลงทุนสนใจลงทุนน้อยลง ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง

$$\frac{\partial \text{HOTEL}}{\partial \text{HOTEL-Y}} > 0$$

2. ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีความสัมพันธ์กับอัตราเงินเฟ้อในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากถ้าภาวะเศรษฐกิจอยู่ในภาวะเงินเฟ้อ จะทำให้ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้น ปริมาณผลผลิตมีมากกว่าอุปสงค์มวลรวม หน่วยผลิตจึงต้องปรับตัวโดยลดการผลิตลง ส่งผลต่อการทำกำไรของบริษัท เมื่อผลการดำเนินงานของบริษัทแยกลง ทำให้ความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นลดลง ราคาหลักทรัพย์จึงลดลง

$$\frac{\partial \text{HOTEL}}{\partial \text{INF}} < 0$$

3. ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากเมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากสูงขึ้น การลงทุนในรูปแบบอื่นๆ เช่น การฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ ให้อัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นผู้ลงทุนจะเปลี่ยนการลงทุนจากหลักทรัพย์ไปยังการลงทุนรูปแบบอื่น ทำให้ความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ลดลง ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง

$$\frac{\partial \text{HOTEL}}{\partial \text{FIX}} < 0$$

4. ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดีในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากเมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้สูงขึ้นต้นทุนการกู้ยืมเงินเพื่อซื้อหุ้นสูงขึ้น ทำให้ความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์ลดลง ราคาหลักทรัพย์จึงลดลง

$$\frac{\partial \text{HOTEL}}{\partial \text{MLR}} < 0$$

5. ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวรายเดือน ณ เดือนที่ $t-1$ ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันอยู่ในระดับสูงขึ้น ผู้ลงทุนก็จะคาดการณ์แนวโน้มดัชนีราคาหลักทรัพย์ในระยะต่อไปว่าจะสูงขึ้นตามไปด้วย เพราะเป็นปัจจัยทางด้านเทคนิคอย่างหนึ่งที่กล่าวว่า การเปลี่ยนแปลงที่เกิดขึ้นในอดีตจะเกิดขึ้นซ้ำอีกในอนาคต

$$\frac{\partial \text{HOTEL}}{\partial \text{L-HOTEL}} > 0$$

6. ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากเป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญกับกำไรสุทธิต่อหุ้นของหุ้นสามัญในรอบปี เป็นการวัดราคาหุ้นเชิงสัมพัทธ์ เพื่อดูว่าผู้ลงทุนตั้งใจจ่ายค่าหุ้นเป็นกี่เท่าของกำไรต่อหุ้นที่

กิจการทำได้ถ้าให้ปัจจัยอื่นคงที่ กิจการที่มีแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยโตสูงจะมีอัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นสูง กิจการมีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูง ทำให้ความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ราคาหลักทรัพย์จึงสูงขึ้น

$$\frac{\partial \text{HOTEL}}{\partial P/E} > 0$$

7. ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีความสัมพันธ์กับปริมาณการซื้อขายในตลาดในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากเมื่อปริมาณการซื้อขายสูงขึ้นจะแสดงให้เห็นว่ามีความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น และจะส่งผลถึงราคาที่ปรับตัวตามขึ้น

$$\frac{\partial \text{HOTEL}}{\partial \text{VOL-M}} > 0$$

8. ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีความสัมพันธ์กับดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ คือ ค่าเฉลี่ยของหุ้น 30 บริษัท โดยตลาดหุ้น New York Exchange เฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก โดยเลือกหลักทรัพย์ที่มีความมั่นคงเป็นบริษัทชั้นนำ จากการศึกษาประเทศไทยมีระบบเศรษฐกิจแบบเปิด และมีการเปิดเสรีทางการเงินมากขึ้น ทำให้นักลงทุนทั้งในและต่างประเทศจะเปรียบเทียบผลการตอบแทนของหุ้นในประเทศต่างๆ เพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุด ดังนั้น จึงมีการซื้อขายหุ้นในประเทศโดยเปรียบเทียบและติดตามการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในต่างประเทศด้วย ซึ่งดัชนีกลุ่มดาวโจนส์ นับเป็นตลาดหุ้นที่มีอิทธิพลต่อเศรษฐกิจโลก หากดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์มีการปรับตัวสูงขึ้น จะสะท้อนให้เห็นถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาดีขึ้น จึงคาดว่านักลงทุนต่างชาติจะเข้ามาลงทุนในตลาดหุ้นประเทศไทยมากขึ้น ส่งผลให้ราคาตลาดหลักทรัพย์ของไทยปรับตัวสูงขึ้นไปด้วย

$$\frac{\partial \text{HOTEL}}{\partial \text{DOW}} > 0$$

บทที่ 4

ผลการวิจัยและข้อวิจารณ์

ผลการวิจัย

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์
หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการวิเคราะห์เชิง
ปริมาณ โดยแบ่งผลการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรม
และบริการท่องเที่ยว

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของ
หลักทรัพย์ที่เกิดขึ้น โดยใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์
หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว

ส่วนที่ 3 การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการ
ท่องเที่ยว

โดยการวิเคราะห์ใช้ดัชนีราคาปิดของตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีราคาปิดของหลักทรัพย์หมวด
ธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว และราคาปิดของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจ
โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ณ สิ้นเดือน ตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 2542 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2546 มี
รายละเอียดการวิเคราะห์ดังนี้

1. การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว

1.1 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

การตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ นักลงทุนควรทราบลักษณะธุรกิจ และประวัติความเป็นมาของบริษัทนั้น โดยคร่าวๆ ก่อนเพื่อช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุน และสามารถทำให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนสูงสุดได้ ดังรายละเอียดธุรกิจของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา ดังภาคผนวก ก

หลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวทั้งหมดประกอบธุรกิจโรงแรมเป็นหลัก โดยให้บริการด้านห้องพัก ภัตตาคาร ห้องจัดเลี้ยง ห้องประชุม และบริการอื่นๆ เช่น ศูนย์บริหารร่างกาย สปา เป็นต้น ธุรกิจโรงแรมต้องอาศัยปัจจัยหลายประการในการทำให้ธุรกิจ เช่น ความสามารถในการให้บริการลูกค้าได้ทุกระดับชั้นและต่อเนื่อง ทำเลที่ตั้ง เทคโนโลยี สิ่งอำนวยความสะดวก ประเภทของการบริการที่มีคุณภาพและมีมาตรฐาน เป็นต้น ซึ่งต้องอาศัยประสบการณ์ และความชำนาญในการดำเนินธุรกิจ รวมทั้งการกำหนดนโยบายของบริษัทให้สอดคล้องกับภาวะเศรษฐกิจและธุรกิจท่องเที่ยวในปัจจุบันได้ จึงจะสามารถทำให้ธุรกิจเจริญเติบโตก้าวหน้าและมีผลกำไรจนสามารถให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนที่สนใจลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการได้

จากผลการศึกษาเรื่องอัตราผลตอบแทนตลอดช่วงปี พ.ศ. 2542-2546 ซึ่งแสดงดังตารางที่ 4 พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์และดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเป็นบวก ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.76 และ 0.88 ตามลำดับ ทั้งนี้เนื่องจากตลอดช่วงเวลาการศึกษาตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วงขาขึ้น ทั้งดัชนีราคาปิดของตลาดหลักทรัพย์และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อปีปรับตัวสูงขึ้น สืบเนื่องมาจากการดำเนินนโยบายการเงินการคลังแบบผ่อนคลาย ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจให้ขยายตัว อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ การบริโภคภาคเอกชนขยายตัว นักลงทุนมีความมั่นใจในการลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งสามารถวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว และหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้ง 9 หลักทรัพย์ เป็นรายปีดังนี้

ตารางที่ 4 อัตราผลตอบแทนต่อเดือนในแต่ละปีของตลาดหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อเดือนในแต่ละปีของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว อัตราผลตอบแทนต่อเดือนในแต่ละปีของหลักทรัพย์ที่ศึกษาจำนวน 9 หลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ในปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

ดัชนี/ หลักทรัพย์	พ.ศ.					ค่าเฉลี่ย
	2542	2543	2544	2545	2546	
SET Index	3.19	(4.31)	1.55	1.54	6.82	1.76
HOTEL Index	0.55	(1.79)	1.71	1.79	2.15	0.88
CENDEL	7.74	(3.20)	7.32	3.76	2.74	3.67
DTC	(0.67)	(1.58)	2.87	4.01	0.50	1.03
LRH	2.20	1.86	6.18	4.80	1.50	3.31
MANRIN	1.18	(2.05)	19.39	1.88	(0.16)	4.05
OHTL	0.69	1.06	(0.12)	5.33	0.77	1.55
RGR	1.25	(3.38)	3.58	0.62	5.43	1.50
RHC	8.52	(2.20)	2.23	(2.00)	5.03	2.32
ROH	1.80	5.71	1.08	2.21	0.36	2.23
SHANG	2.38	0.03	4.65	(0.49)	0.87	1.49

ที่มา: จากการคำนวณ

ปี พ.ศ. 2542

เศรษฐกิจของประเทศไทยเริ่มฟื้นตัว เป็นผลจากการดำเนินนโยบายการเงินการคลังแบบผ่อนคลาย การปรับลดภาษีมูลค่าเพิ่มจากร้อยละ 10 เป็นร้อยละ 7 การใช้งบประมาณขาดดุล และการสนับสนุนการลงทุนในภาคเอกชน (Fact Book The Stock Exchange of Thailand, 2000: 20) ทำให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกเท่ากับร้อยละ 3.19 ซึ่งมากกว่าอัตราผลตอบแทนต่อเดือนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวที่เท่ากับ 0.55 ดังตารางที่ 4

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้งหมด 9 หลักทรัพย์ พบว่ามีหลักทรัพย์ 8 หลักทรัพย์ คือ CENTEL, LRH, MANRIN, OHTL, RGR, RHC, ROH และ SHANG ให้อัตราผลตอบแทนเป็นบวก นักลงทุนสามารถลงทุนแล้วได้รับผลตอบแทน ส่วนหลักทรัพย์อีก 1 หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนเป็นลบคือ DTC ทำให้นักลงทุนที่ลงทุนในหลักทรัพย์นี้ประสบปัญหาขาดทุน

ปี พ.ศ. 2543

มีการชะลอการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นผลจากปัจจัยทั้งจากภายในและภายนอกประเทศ ซึ่งปัจจัยภายในประเทศ คือ ภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงในครึ่งปีหลัง เป็นผลจากการขาดความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักลงทุนต่อพื้นฐานเศรษฐกิจของประเทศไทย ส่วนปัจจัยต่างประเทศที่สำคัญ คือ การปรับลดน้ำหนักตลาดหลักทรัพย์ไทยในการคำนวณดัชนี MSCI ความผันผวนของภาวะเศรษฐกิจและตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา และผลของราคาน้ำมันในตลาดโลกที่เพิ่มสูงขึ้น (Fact Book The Stock Exchange of Thailand, 2001: 19-20) ส่งผลให้ในช่วงนี้มีการเทขายหุ้นเกือบทุกหลักทรัพย์ ทำให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์และของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวปรับตัวลดลงจากปี 2542 และมีค่าติดลบร้อยละ 4.31 และร้อยละ 1.79 ตามลำดับดังตารางที่ 4

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์ที่ศึกษาทั้งหมดพบว่ามี 2 หลักทรัพย์ ได้แก่ OHTL และ ROH ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนเพิ่มขึ้นจากปี 2542 และนักลงทุนยังได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน โดยหลักทรัพย์ OHTL ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนร้อยละ 1.06 ส่วน ROH ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนร้อยละ 5.71 สำหรับหลักทรัพย์ที่เหลือ 7 หลักทรัพย์ ได้แก่ CENTEL, DTC, LRH, MANRIN, RGR, RHC และ SHANG มีอัตราผลตอบแทนต่อเดือนลดลงจากปีก่อน ทั้งนี้มี 5 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนติดลบ ได้แก่ CENTEL, DTC, MANRIN, RGR และ RHC ซึ่งนักลงทุนที่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์ทั้ง 5 หลักทรัพย์ดังกล่าวจะประสบกับการขาดทุน ส่วนอีก 2 หลักทรัพย์ ได้แก่ LRH และ SHANG ให้อัตราผลตอบแทนเป็นบวก นักลงทุนที่เลือกลงทุนยังได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนอยู่

ปี พ.ศ. 2544

แม้เศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2544 ยังคงอยู่ในภาวะชะลอตัว เนื่องจากการส่งออกและการลงทุนภาคเอกชนลดลง แต่จากการดำเนินนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ เช่น โครงการธนาคารประชาชน การดำเนินงานกองทุนหมู่บ้าน ส่งผลให้การอุปโภคบริโภคภาคเอกชนเพิ่มขึ้น ทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์คึกคักตลอดทั้งปี โดยการซื้อขายหลักทรัพย์รวมทั้งปีมีมูลค่าเพิ่มขึ้นจากปีก่อน (Fact Book The Stock Exchange of Thailand, 2002: 14-15) ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นและมีอัตราผลตอบแทนเป็นบวกเท่ากับร้อยละ 1.55 เช่นเดียวกันกับหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีอัตราผลตอบแทนต่อเดือนเท่ากับร้อยละ 1.71 ซึ่งปรับตัวเพิ่มขึ้นและเพิ่มขึ้นมากกว่าอัตราผลตอบแทนต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์ ดังตารางที่ 4 เนื่องจากในช่วง 3 ไตรมาสแรกของปี พ.ศ. 2544 อุตสาหกรรมโรงแรมไทยมีแนวโน้มการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง เป็นผลจากการขยายตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่สามารถรองรับนโยบายของรัฐบาลที่ให้การบริการท่องเที่ยวเป็นแหล่งสร้างรายได้ให้กับประเทศ แม้ในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี พ.ศ. 2544 อุตสาหกรรมโรงแรมจะได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์วันที่ 11 กันยายน ซึ่งส่งผลให้จำนวนนักท่องเที่ยวลดลง แต่ส่งผลกระทบในระยะสั้น เนื่องจากรัฐบาลได้ร่วมมือกับประเทศพันธมิตรเพื่อแก้ปัญหาดังกล่าวโดยเพิ่มมาตรการรักษาความปลอดภัย และรณรงค์ส่งเสริมการท่องเที่ยวเพื่อเสริมสร้างภาพพจน์ของประเทศไทยให้เป็นประเทศที่สงบและปลอดภัย ทำให้อุตสาหกรรมท่องเที่ยวและโรงแรมดีขึ้น (รายงานประจำปี 2546 บริษัท รอยัลการ์เด้น รีสอร์ท จำกัด (มหาชน), 2547: 35-36)

อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาพบว่ามี 7 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนเพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2543 ได้แก่ CENTEL, DTC, LRH, MANRIN, RGR, RHC และ SHANG ส่วนที่เหลืออีก 2 หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนลดลง ได้แก่ OHTL และ ROH ทั้งนี้มี 1 หลักทรัพย์ คือ OHTL ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนลดลงและติดลบเท่ากับร้อยละ 0.12 ส่วนอีก 1 หลักทรัพย์ คือ ROH แม้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนลดลงแต่ยังเป็นบวกซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.08 ดังนั้นทุกหลักทรัพย์ยกเว้นหลักทรัพย์ OHTL ที่นักลงทุนเลือกลงทุนแล้วขาดทุนเนื่องจากอัตราผลตอบแทนติดลบ

ปี พ.ศ. 2545

ภาพรวมเศรษฐกิจไทยในปี พ.ศ. 2545 ปรับตัวดีขึ้นจากปีก่อน โดยขยายตัวถึงร้อยละ 5.2 เป็นผลจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจภายในชุมชนของรัฐบาล ส่งผลให้ประชาชนมีการบริโภคเพิ่มขึ้นและอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำตลอดทั้งปี ส่งผลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนในช่วงครึ่งปีแรกก่อนจะปรับตัวลดลงในช่วงครึ่งปีหลัง เป็นผลจากปัจจัยต่างประเทศ ได้แก่ ความไม่เชื่อมั่นในบริษัทจดทะเบียน อันเป็นผลจากวิกฤตการณ์เวสต์คอสของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกา ความตึงเครียดระหว่างประเทศสหรัฐอเมริกากับประเทศอิรัก ส่งผลกระทบอย่างมากต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน (Fact Book The Stock Exchange of Thailand, 2003: 12-15) ทำให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์ลดลงจากปีก่อนเล็กน้อย โดยปรับตัวเป็นบวกอยู่ที่ร้อยละ 1.54 ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อเดือนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นกันและมากกว่าอัตราผลตอบแทนต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์ โดยมีอัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 1.79 ดังตารางที่ 4 เป็นผลจากปี พ.ศ. 2545 รัฐบาลได้จัดสรรงบประมาณจำนวน 5,015 ลบ.หรือร้อยละ 0.5 ของงบประมาณทั้งหมดเพื่อส่งเสริมอุตสาหกรรมท่องเที่ยว และรัฐบาลยังได้มีการจัดการกิจกรรม “Amazing Thailand Experience Variety” เพื่อส่งเสริมการท่องเที่ยวในแต่ละเดือนทั่วประเทศไทย ส่งผลให้ธุรกิจโรงแรมมีรายได้เพิ่มขึ้น (รายงานประจำปี 2546 บริษัท รอยัลการ์เด้น รีซอร์ท จำกัด (มหาชน), 2547: 36)

อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของหลักทรัพย์ที่ศึกษาทั้งหมดพบว่า มีหลักทรัพย์ 3 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงขึ้นจากปี พ.ศ. 2544 ได้แก่ DTC, OHTL และ ROH ส่วนที่เหลืออีก 6 หลักทรัพย์ ได้แก่ CENTEL, LRH, MANRIN, RGR, RHC และ SHANG มีอัตราผลตอบแทนต่อเดือนลดลงเมื่อเทียบกับปีที่แล้ว โดยมีหลักทรัพย์ 2 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนดีดล คือ RHC และ SHANG ทำให้นักลงทุนขาดทุนจากการลงทุน ส่วนหลักทรัพย์ที่เหลืออีก 4 หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนเป็นบวก สามารถลงทุนได้เพราะ นักลงทุนสามารถลงทุนแล้วได้รับผลตอบแทน

ปี พ.ศ. 2546

จากภาวะเศรษฐกิจไทยที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง ผู้บริโภคมีความเชื่อมั่นในภาวะเศรษฐกิจสูง โดยผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติในแต่ละไตรมาสขยายตัวร้อยละ 6.7, 5.8, 6.6 และ 7.8 ตามลำดับ นอกจากนี้แล้วบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น และสถาบันจัดอันดับความน่าเชื่อถือที่สำคัญ 3 แห่ง คือ Fitch Rating, Standard & Poor's และ Moody's ได้ปรับอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศไทยเพิ่มขึ้น (Fact Book The Stock Exchange of Thailand, 2004: 13-14) ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นอย่างรวดเร็วจากปีก่อน โดยอัตราผลตอบแทนต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 6.82 เช่นเดียวกับอัตราผลตอบแทนต่อเดือนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวที่มีอัตราผลตอบแทนต่อเดือนเท่ากับ 2.15 ดังตารางที่ 4

อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของหลักทรัพย์ที่ศึกษาทั้งหมด พบว่าหลักทรัพย์เกือบทุกหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนต่อเดือนเป็นบวกยกเว้นหลักทรัพย์ MANRIN ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนมีค่าเป็นลบเท่ากับร้อยละ 0.16 ซึ่งนักลงทุนไม่ควรลงทุนเพราะอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนขาดทุน

จากการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนข้างต้นสามารถสรุปผลการวิเคราะห์ได้ว่าในช่วงเวลาที่มีทำการศึกษาคือช่วงปี พ.ศ. 2542-2546 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่ากับร้อยละ 1.76 ส่วนอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวให้อัตราผลเท่ากับร้อยละ 0.88 โดยหลักทรัพย์ทั้ง 9 หลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวก แสดงว่าในช่วงเวลาดังกล่าวนักลงทุนที่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์ทั้ง 9 หลักทรัพย์ไม่ประสบปัญหาการขาดทุนหรือได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน นักลงทุนจะทำการตัดสินใจลงทุนโดยสามารถเรียงลำดับหลักทรัพย์ที่ให้ค่าอัตราผลตอบแทนต่อเดือนเฉลี่ยจากสูงสุดไปต่ำสุดได้ดังนี้ หลักทรัพย์ MANRIN, CENTEL, LRH, RHC, ROH, OHTL, RGR, SHANG และ DTC ค่าอัตราผลตอบแทนต่อเดือนเฉลี่ยที่ได้เท่ากับ 4.05, 3.67, 3.31, 2.32, 2.23, 1.55, 1.50, 1.49 และ 1.03 ตามลำดับ

1.2 การวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุน

วิธีวัดความเสี่ยงของหลักทรัพย์โดยทั่วไปนิยมใช้วิธีการหาค่าความแปรปรวน (variance) ของอัตราผลตอบแทนหรือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (standard deviation) ของอัตราผลตอบแทน โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความแปรปรวนหรือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงเป็นหลักทรัพย์ที่มีการกระจายของค่าอัตราผลตอบแทนออกจากอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้มาก หรือมีความไม่แน่นอนมากที่จะได้รับอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ หลักทรัพย์นั้นจึงเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูง แต่ถ้าหลักทรัพย์ใดมีค่าความแปรปรวนหรือค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำ ถือว่าหลักทรัพย์นั้นเป็นหลักทรัพย์ที่มีการกระจายค่าอัตราผลตอบแทนจากอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ น้อย หรือหลักทรัพย์นั้นมีความไม่แน่นอนที่นักลงทุนจะได้รับอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ต่ำ หลักทรัพย์นั้นจึงมีความเสี่ยงต่ำ ฉะนั้นในการศึกษาครั้งนี้จึงนำค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานมาใช้ในการวัดค่าความเสี่ยง และแบ่งความเสี่ยงออกเป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

จากผลการศึกษาแสดงดังตารางที่ 5 พบว่า ความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2542-2546 เท่ากับ ร้อยละ 8.66 ส่วนความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 5.27 และเมื่อพิจารณาหลักทรัพย์เป็นรายหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษา พบว่าหลักทรัพย์เกือบทุกหลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยมากกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้นหลักทรัพย์ ROH และ OHTL ที่มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยน้อยกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์

ดังนั้นถ้านักลงทุนที่พิจารณาถึงความเสี่ยงจากการลงทุนเป็นหลักจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ความเสี่ยงต่ำสุด นักลงทุนจะทำการตัดสินใจลงทุนโดยสามารถเรียงลำดับจากหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำสุดไปจนถึงหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงสุดได้ดังนี้ หลักทรัพย์ OHTL, ROH, LRH, DTC, RHC, CENTEL, RGR, SHANG และ MANRIN มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.28, 8.38, 9.82, 10.24, 10.49, 11.02, 11.43, 11.73 และ 17.70 ตามลำดับ

ตารางที่ 5 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์ และหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ
โรงแรมและบริการท่องเที่ยวทั้ง 9 หลักทรัพย์ ในช่วงปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

ดัชนี/หลักทรัพย์	ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน
SET Index	8.66
HOTEL Index	5.27
CENTEL	11.02
DTC	10.24
LRH	9.82
MANRIN	17.70
OHTL	4.28
RGR	11.43
RHC	10.49
ROH	8.38
SHANG	11.73

ที่มา: จากการคำนวณ

จากการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนของหลักทรัพย์แต่ละ
หลักทรัพย์ พบว่าแม้หลักทรัพย์จะให้ผลตอบแทนจากการลงทุนสูงแต่มีความเสี่ยงจากการลงทุน
หรือมีความไม่แน่นอนมากที่จะได้รับอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้สูงเช่นกัน เช่น หลักทรัพย์
MANRIN ให้อัตราผลตอบแทนต่อเดือนเฉลี่ยสูงสุดแต่มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยสูงสุดเช่นกัน
ฉะนั้นการที่นักลงทุนจะพิจารณาเฉพาะอัตราผลตอบแทนหรือความเสี่ยงอย่างเดียวอย่างหนึ่งก็ยังไม่
เพียงพอที่จะบอกได้ว่านักลงทุนควรจะลงทุนในหลักทรัพย์ใด เพื่อก่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด
ดังนั้นในขั้นต่อไปจึงทำการศึกษาถึงสาเหตุของการเกิดความเสี่ยงของหลักทรัพย์ เพื่อให้ให้นักลงทุน
ทราบสาเหตุของการเกิดความเสี่ยงและสามารถหาวิธีเพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุนต่อไป

1.3 การวิเคราะห์ความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ

ตามความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนจะมีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกัน คือ เมื่ออัตราผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงสูง และเมื่ออัตราผลตอบแทนต่ำ ความเสี่ยงต่ำ ฉะนั้นการที่นักลงทุนจะพิจารณาเฉพาะอัตราผลตอบแทนหรือความเสี่ยงอย่างใดอย่างหนึ่งก็ยังไม่เพียงพอที่จะบอกได้ว่านักลงทุนควรจะลงทุนในหลักทรัพย์ใดเพื่อก่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด ดังนั้นในขั้นต่อไปจึงทำการศึกษาถึงสาเหตุของการเกิดความเสี่ยง ซึ่งสาเหตุข้อหนึ่งเป็นสาเหตุที่เกิดขึ้นแล้วส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์เรียกสาเหตุของความเสี่ยงกลุ่มนี้ว่าเป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบ ส่วนสาเหตุอีกข้อหนึ่งเป็นสาเหตุที่เกิดขึ้นเฉพาะตัวหลักทรัพย์หรือเฉพาะอุตสาหกรรมเรียกสาเหตุของความเสี่ยงกลุ่มนี้ว่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ โดยความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบสามารถลดลงได้หากมีการกระจายการลงทุนที่ดี และความเสี่ยงที่ยังคงเหลืออยู่คือความเสี่ยงที่เป็นระบบเท่านั้น ดังนั้นการหาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ หรือเรียกว่าค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ซึ่งบอกให้ทราบถึงระดับความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ได้

จากผลการศึกษาดังตารางที่ 6 พบว่าหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้งหมดมีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวที่เลือกศึกษาทั้งหมดมีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด คือ การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะมีสัดส่วนการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด ด้วยเหตุนี้หลักทรัพย์ทั้งหมดจึงมีความเสี่ยงที่เป็นระบบน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาด ซึ่งสามารถเรียกหลักทรัพย์กลุ่มนี้ว่าหลักทรัพย์เชิงรับ (Defensive Security) เหมาะกับการลงทุนระยะยาว

ส่วนการพิจารณาเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์เบต้า พบว่าหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้งหมดมีเครื่องหมายเป็นบวก แสดงว่าทิศทางการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีทิศทางเดียวกัน ซึ่งเป็นจริงตามส่วนของการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ดังนั้นนักลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์กลุ่มนี้ในช่วงที่อัตราผลตอบแทนของตลาดอยู่ในช่วงเติบโต

ตารางที่ 6 ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบของ
 หลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและ บริการท่องเที่ยวทั้ง 9 หลักทรัพย์ ในช่วงปี พ.ศ.
 2542-2546

หลักทรัพย์	ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า	ค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ		ค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ	
		(ค่าความเสี่ยง)	(ร้อยละ)	(ค่าความเสี่ยง)	(ร้อยละ)
CENTEL	0.39	13.88	8.86	141.02	91.04
DTC	0.43	17.39	13.13	115.06	86.87
LRH	0.28	7.44	7.18	96.15	92.82
MANRIN	0.42	16.40	2.99	532.89	97.01
OHTL	0.15	2.23	8.32	24.60	91.68
RGR	0.23	4.86	3.19	147.46	96.81
RHC	0.16	2.42	1.73	137.30	98.27
ROH	0.10	0.85	1.07	78.77	98.93
SHANG	0.18	2.89	1.63	174.30	98.37

ที่มา: จากการคำนวณ

ส่วนผลการศึกษาระเบียงแยกความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้ง 9 หลักทรัพย์ ซึ่งสรุปได้ดังตารางที่ 6 พบว่าทุกหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีอัตราอ้อย ละเอียดของความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ แสดงให้เห็นว่าความเสี่ยงของ หลักทรัพย์ทุกตัวเกิดจากปัจจัยภายในบริษัทมากกว่าปัจจัยภายนอกบริษัท ซึ่งความเสี่ยงที่ไม่เป็น ระบบของหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์นั้นสามารถจัดออกไปได้โดยการกระจายการลงทุน แต่ความ เสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์นั้นไม่สามารถจัดให้หมดไปด้วยวิธีการกระจายการลงทุน สำหรับ หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากที่สุดเรียงลำดับไปน้อยสุด ได้แก่ ROH, SHANG, RHC, MANRIN, RGR, LRH, OHTL, CENTEL และ DTC ดังนั้นนักลงทุนที่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มนี้ควรพิจารณาถึงปัจจัยภายในของบริษัทเป็นสำคัญ เช่น ความผันผวนของกำไรของบริษัทอัน เนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ และความผันผวนของกำไรสุทธิของบริษัท ที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนของบริษัท

จากผลการศึกษาในส่วนแรกเรื่องอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงตลอดช่วงปี พ.ศ. 2542-2546 สรุปได้ว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์และดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเป็นบวก ซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.76 และ 0.88 ตามลำดับ โดยหลักทรัพย์ทั้ง 9 หลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นบวกเช่นกัน แสดงว่าในช่วงเวลาดังกล่าวนักลงทุนที่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์ทั้ง 9 หลักทรัพย์ไม่ประสบปัญหาการขาดทุนหรือได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน นอกจากนี้แล้วอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในหลักทรัพย์ทั้ง 9 หลักทรัพย์ยังมีค่าสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ที่มีค่าเฉลี่ยของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนเท่ากับร้อยละ 0.26 ต่อเดือน ดังนั้นนักลงทุนสามารถลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวได้ โดยสามารถเรียงลำดับหลักทรัพย์ที่ให้ค่าอัตราผลตอบแทนต่อเดือนเฉลี่ยจากสูงสุดไปต่ำสุดได้ดังนี้ หลักทรัพย์ MANRIN, CENTEL, LRH, RHC, ROH, OHTL, RGR, SHANG และ DTC ค่าอัตราผลตอบแทนต่อเดือนเฉลี่ยที่ได้เท่ากับ 4.05, 3.67, 3.31, 2.32, 2.23, 1.55, 1.50, 1.49 และ 1.03 ตามลำดับ

สำหรับเรื่องความเสี่ยงจากการลงทุน ความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปี พ.ศ. 2542-2546 เท่ากับร้อยละ 8.66 ส่วนความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวซึ่งมีค่าเท่ากับร้อยละ 5.27 และเมื่อพิจารณาหลักทรัพย์เป็นรายหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษา 9 หลักทรัพย์ พบว่าหลักทรัพย์เกือบทุกหลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยมากกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้นหลักทรัพย์ ROH และ OHTL ที่มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยน้อยกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นนักลงทุนที่พิจารณาถึงความเสี่ยงจากการลงทุนเป็นหลักจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ความเสี่ยงต่ำสุด ซึ่งนักลงทุนจะทำการตัดสินใจลงทุนโดยสามารถเรียงลำดับจากหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำสุดไปจนถึงหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงสุดได้ดังนี้ หลักทรัพย์ OHTL, ROH, LRH, DTC, RHC, CENTEL, RGR, SHANG และ MANRIN มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.28, 8.38, 9.82, 10.24, 10.49, 11.02, 11.43, 11.73 และ 17.70 ตามลำดับ

เมื่อพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ หรือค่าสัมประสิทธิ์เบต้า พบว่าหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้งหมดมีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์มีความเสี่ยงน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ถือว่าหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์เชิงรับ เหมาะกับการลงทุนระยะยาว สำหรับเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์เบต่าทุก

หลักทรัพย์มีเครื่องหมายเป็นบวก นักลงทุนจึงควรซื้อหลักทรัพย์กลุ่มนี้ในช่วงที่อัตราผลตอบแทนของตลาดอยู่ในช่วงเติบโต

หลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้ง 9 หลักทรัพย์ มีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ คือ ความเสี่ยงของหลักทรัพย์เกิดจากปัจจัยภายในบริษัทมากกว่าภายนอกบริษัท ปัจจัยภายใน เช่น ความผันผวนของกำไรของบริษัทอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ และความผันผวนของกำไรสุทธิของบริษัทที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุนของบริษัท ดังนั้นนักลงทุนที่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวควรพิจารณาถึงปัจจัยภายในของบริษัท เป็นสำคัญ นอกจากนี้ยังต้องหาแนวทางอื่นๆ ที่จะช่วยป้องกันความเสี่ยง เช่น การกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอื่นๆ ที่นอกเหนือจากหลักทรัพย์กลุ่มนี้ หรือการนำสมการเส้นตลาดหลักทรัพย์มาวิเคราะห์เพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสม หรือการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐานเพื่อเป็นแนวทางในการตัดสินใจในหลักทรัพย์ดังกล่าวต่อไป

2. การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้น โดยใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว

การนำเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities Market Line หรือ SML) ซึ่งเป็นเส้นที่แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์โดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามาพิจารณาร่วมกัน เพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ เพื่อใช้ประเมินการลงทุนในหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวจำนวน 9 หลักทรัพย์ ดังรายละเอียดสมการดังนี้

$$R(R_i) = R_f + (R(R_m) - R_f) \beta_i$$

ค่าตัวแปรที่ต้องแทนค่าแต่ละตัว

$$R(R_i) = \text{อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการได้รับจากหลักทรัพย์}$$

- R_f = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยง ในที่นี้ใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์เฉลี่ยต่อเดือนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542-2546 ซึ่งมีเท่ากับร้อยละ 0.26 ต่อเดือนในการแทนค่า
- β_i = ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของแต่ละหลักทรัพย์ที่คำนวณได้จากตารางที่ 5
- $R(R_m)$ = อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการได้รับจากกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์โดยการศึกษาครั้งนี้ใช้อัตราผลตอบแทนที่คำนวณได้จากตารางที่ 2 ซึ่งมีเท่ากับร้อยละ 1.76 ต่อเดือนในการแทนค่า

จากสมการข้างต้นเมื่อแทนค่าตัวแปรในสมการ จะได้อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการดังตารางที่ 7

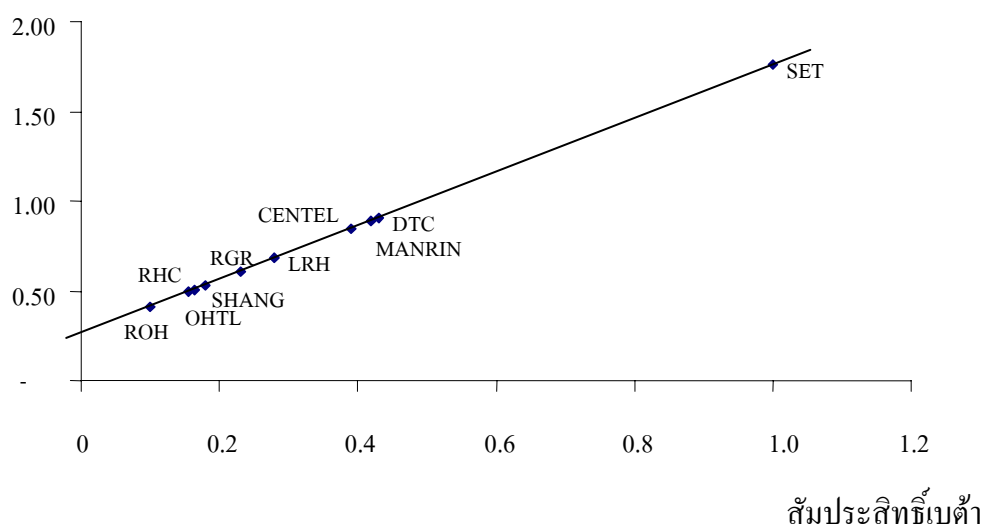
ตารางที่ 7 อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการของตลาดหลักทรัพย์และหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและ บริการท่องเที่ยวทั้ง 9 หลักทรัพย์ ในช่วงปี พ.ศ. 2542-2546

ดัชนี/หลักทรัพย์	ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า	อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ (ร้อยละ)
SET Index	1.00	1.76
CENDEL	0.39	0.85
DTC	0.43	0.91
LRH	0.28	0.68
MANRIN	0.42	0.89
OHTL	0.15	0.49
RGR	0.23	0.61
RHC	0.16	0.51
ROH	0.10	0.41
SHANG	0.18	0.53

ที่มา: จากการคำนวณ

จากตารางที่ 7 พบว่าค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับ 1 ส่วนค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษามีน้อยกว่าค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของตลาดหลักทรัพย์ แสดงว่าหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษามีความเสี่ยงน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ทำให้อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากตลาดหลักทรัพย์ซึ่งมีค่าร้อยละ 1.76 มีค่ามากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการของหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์แสดงดังตารางที่ 7 และสามารถนำมาพล็อตเป็นเส้นตลาดหลักทรัพย์ได้ดังภาพที่ 3

อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ



ภาพที่ 3 เส้นตลาดหลักทรัพย์

ที่มา: ตารางที่ 7

จากภาพที่ 3 แสดงให้เห็นว่าทุกๆ จุดบนเส้นตลาดหลักทรัพย์แสดงถึงอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ โดยเปรียบเทียบกับค่าสัมประสิทธิ์เบต้า โดย ณ จุดที่ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเท่ากับ 0 คือจุดที่ค่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการเท่ากับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง (R_f) ในที่นี้ คือ ค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนที่เท่ากับร้อยละ 0.26 ต่อเดือน และ ณ ที่ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเท่ากับ 1 อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจะเป็นอัตราผลตอบแทนที่เท่ากับอัตราผลตอบแทนของตลาดซึ่งเท่ากับร้อยละ 1.76 ต่อเดือน

การตัดสินใจลงทุน

การตัดสินใจลงทุน โดยเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ซึ่งในที่นี้อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับคือการหาค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนในอดีต ซึ่งก็คือ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยตลอดช่วงเวลาการศึกษาที่แสดงในตารางที่ 4 นั้นเอง โดยมีหลักเกณฑ์ที่ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนดังนี้

1. ถ้าหลักทรัพย์ใดมีอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับมากกว่าหรือเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ หรืออัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับอยู่บนหรือเหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนจะตัดสินใจซื้อหรือถือหลักทรัพย์นั้น

2. ถ้าหลักทรัพย์ใดมีอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ หรืออัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับอยู่ใต้เส้นตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนจะตัดสินใจขายหลักทรัพย์นั้น

สามารถเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้ง 9 หลักทรัพย์เพื่อตัดสินใจลงทุนได้ดังตารางที่ 8

จากตารางที่ 8 เมื่อพิจารณาหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์แล้วจะเห็นได้ว่าหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาทั้งหมด 9 หลักทรัพย์ ทุกหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ ซึ่งแสดงว่าหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้ง 9 หลักทรัพย์มีการซื้อขายต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม (Undervalue) ดังนั้นนักลงทุนจึงตัดสินใจซื้อหรือถือหลักทรัพย์ได้ทุกหลักทรัพย์

ตารางที่ 8 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของ
หลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้ง 9 หลักทรัพย์เพื่อการตัดสินใจลงทุน

(หน่วย: ร้อยละ)

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทนที่ คาดว่าจะได้รับ ^{1/}		อัตราผลตอบแทนที่ ผู้ลงทุนต้องการ ^{2/}	การตัดสินใจลงทุน
CENTEL	3.67	>	0.85	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
DTC	1.03	>	0.91	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
LRH	3.31	>	0.68	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
MANRIN	4.05	>	0.89	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
OHTL	1.55	>	0.49	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
RGR	1.50	>	0.61	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
RHC	2.32	>	0.51	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
ROH	2.23	>	0.41	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์
SHANG	1.49	>	0.53	ซื้อหรือถือหลักทรัพย์

ที่มา: ^{1/} ตารางที่ 4

^{2/} ตารางที่ 7

3. วิเคราะห์ปัจจัยมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว

จากการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว โดยการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวซึ่งเป็นตัวแปรตามกับปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวทั้งหมด 8 ตัวแปรซึ่งเป็นตัวแปรอิสระ โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป ซึ่งมีแบบจำลองในการศึกษาดังต่อไปนี้

$$\text{HOTEL} = f(\text{HOTEL-Y}, \text{INF}, \text{FIX}, \text{MLR}, \text{L-HOTEL}, \text{P/E}, \text{VOL-M}, \text{DOW})$$

โดยกำหนดให้

HOTEL	หมายถึง	ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวรายเดือน ณ เดือนที่ t
HOTEL-Y	หมายถึง	อัตราเงินปันผลตอบแทนของหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว
INF	หมายถึง	อัตราเงินเฟ้อ
FIX	หมายถึง	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี
MLR	หมายถึง	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดี
L-HOTEL	หมายถึง	ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวรายเดือน ณ เดือนที่ t-1
P/E	หมายถึง	อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของหมวดธุรกิจโรงแรมและ บริการท่องเที่ยว
VOL-M	หมายถึง	ปริมาณการซื้อขายของตลาด
DOW	หมายถึง	ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์โจนส์

จากปัจจัยที่ศึกษาทั้งหมด 8 ปัจจัยได้ทำการคัดเลือกตัวแปรเพื่อสร้างสมการถดถอยที่ดีที่สุด โดยการศึกษาครั้งนี้ใช้วิธี Stepwise Regression คัดเลือกตัวแปรเข้าไปในสมการ เพื่อไม่ให้เกิดปัญหา Multicollinearity หลังจากนั้นจะตรวจสอบด้วยวิธี F- test เพื่อตรวจสอบตัวแปรอิสระทุกตัวในสมการว่าสามารถอธิบายตัวแปรตามได้หรือไม่ และวิธี t- test เพื่อตรวจสอบตัวแปรอิสระแต่ละตัวว่ามีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามหรือไม่ นอกจากนี้ยังทำการวิเคราะห์ด้วยวิธี Durbin- Watson เพื่อตรวจสอบสมการถดถอยว่ามีปัญหา Autocorrelation หรือไม่ โดยผลการศึกษาสามารถแสดงในรูปสมการได้ดังนี้

$$\text{HOTEL} = 59.292 + 0.617 \text{ L-HOTEL} + 1.127 \text{ HOTEL-Y} + 1.386 \text{ P/E} - 3.068 \text{ MLR}$$

$$(8.975)^{***} \quad (4.209)^{***} \quad (3.112)^{***} \quad (2.908)^{***}$$

ตัวเลขในวงเล็บคือค่า t-statistics ของค่าสัมประสิทธิ์สำหรับตัวแปรอิสระ

*** หมายถึง มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

$$R^2 = 0.955$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.950$$

$$F = 226.705$$

$$\text{Durbin-Watson} = 1.663$$

จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเดือนที่ผ่านมา (L-HOTEL) อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว (HOTEL-Y) อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว (P/E) และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดี (MLR) โดยมีค่า Adjusted R² และค่าสถิติ F ของสมการเท่ากับ 0.95 และ 226.704 ตามลำดับ แสดงว่าตัวแปรอิสระทุกตัวรวมกันสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และผลการวิเคราะห์ยังแสดงว่าไม่มีปัญหา Autocorrelation หรือค่าความคลาดเคลื่อนมีอิสระต่อกัน เนื่องจากค่า Durbin-Watson เท่ากับ 1.663

เมื่อพิจารณาถึงความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวกับตัวแปรอิสระแต่ละตัวที่ได้ พบว่าดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเดือนที่ผ่านมา อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว และอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 คือ เมื่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเดือนที่ผ่านมา อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ

โรงแรมและบริการท่องเที่ยว มีการเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน 0.617, 1.127 และ 1.386 จุดตามลำดับ เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่ ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในทิศทางตรงกันข้าม คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 คือเมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดีเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้ามกัน 3.068 จุด เมื่อกำหนดให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่ ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

ดังนั้นจากข้อสรุปตามสมมติฐานข้างต้นนักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปใช้เป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวได้ดังนี้

1. เมื่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเดือนที่ผ่านมามีราคาปิดสูงจะส่งผลให้ดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นด้วย นักลงทุนสามารถพิจารณาเพื่อเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวได้
2. เมื่ออัตราเงินปันผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น นักลงทุนสามารถพิจารณาเพื่อเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวได้
3. เมื่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น นักลงทุนสามารถพิจารณาเพื่อเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวได้
4. เมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดีลดลงจะส่งผลให้ดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น นักลงทุนสามารถพิจารณาเพื่อเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวได้

ข้อวิจารณ์

1. ในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ใช้หลักเกณฑ์ในการเลือกหลักทรัพย์เพื่อคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเหมือนกับผลการวิจัยที่เกี่ยวข้องที่ได้ตรวจเอกสาร คือ เลือกหลักทรัพย์เฉพาะที่มีการจ่ายปันผลสม่ำเสมอตลอดช่วงเวลาวิจัย ทำให้ผลการวิจัยสอดคล้องกับแนวคิดทฤษฎีที่ใช้ในการวิจัยในเรื่องการคำนวณอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งเลือกกรณีที่มีการจ่ายเงินสดปันผล
2. การหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์มีด้วยกัน 2 วิธี คือ หาสัดส่วนระหว่างความแปรปรวนระหว่างหลักทรัพย์นั้นกับค่าความแปรปรวนของตลาด และวิธีนำข้อมูลในอดีตมาหาค่าสัมพันธ์ถดถอยเชิงเส้นตรงด้วยวิธีกำลังน้อยที่สุด ในการวิจัยครั้งนี้เลือกใช้วิธีการหาค่าสัมประสิทธิ์ระหว่างความแปรปรวนระหว่างหลักทรัพย์นั้นกับค่าความแปรปรวนของตลาด ซึ่งแตกต่างจากการศึกษาของเกรียงไกร (2542) ซึ่งใช้วิธีการหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าโดยใช้ข้อมูลในอดีตมาหาค่าสัมพันธ์ถดถอยเชิงเส้นตรงด้วยวิธีกำลังน้อยที่สุด ซึ่งหากการวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีการหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าด้วยวิธีนำข้อมูลในอดีตมาหาค่าสัมพันธ์ถดถอยเชิงเส้นตรงด้วยวิธีกำลังน้อยที่สุดอาจให้ผลการวิจัยที่แตกต่างกันออกไป และอาจมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนต่อไป
3. การใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์เพื่อตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและ บริการท่องเที่ยวในครั้งนี้ พบว่านักลงทุนสามารถเลือกลงทุนได้ทุกหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ โดยการคำนวณอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของหลักทรัพย์มีด้วยกันหลายวิธี ซึ่งการวิจัยในครั้งนี้ใช้วิธีคำนวณอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากอัตราผลตอบแทนในอดีต แตกต่างจากการศึกษาของยุทธศิลป์ (2547) ที่ใช้วิธี Discount Cash Flow (DCF Approach) ซึ่งหากการวิจัยครั้งนี้ใช้วิธี Discount Cash Flow อาจทำให้ผลการวิจัยแตกต่างกันออกไป และอาจทำให้การตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ในหมวดนี้เปลี่ยนแปลงไป
4. การวิจัยในครั้งนี้ยังได้วิเคราะห์ถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ควบคู่ไปกับการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนด้วย เพื่อให้ นักลงทุนนำผลการวิจัยที่ได้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนได้ครบถ้วนมากขึ้น โดยพบว่าดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวเดือนที่ผ่านมา เงินปันผลตอบแทน

ของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นของ
หลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว และ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลา
แก่ลูกค้าชั้นดี เป็นปัจจัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและ
บริการท่องเที่ยว แต่ทั้งนี้เมื่อช่วงเวลาเปลี่ยนไป ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของราคา
หลักทรัพย์อาจเปลี่ยนไปได้

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

สรุปผลการวิจัย

จากการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และปัจจัยที่มีผลต่อผลตอบแทน หลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดย วัตถุประสงค์ของการศึกษาแบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ ส่วนแรก วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ส่วนที่ 2 วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้น โดยใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว และส่วนสุดท้าย คือ วิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว

โดยการวิเคราะห์ใช้ดัชนีราคาปิดของตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีราคาปิดของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว และราคาปิดของหลักทรัพย์ 9 หลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ณ สิ้นเดือน ตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 2542 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2546 สามารถสรุปผลการวิเคราะห์ได้ดังนี้

ส่วนที่ 1 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว จากการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนในช่วงปี พ.ศ. 2542-2546 พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ให้ผลตอบแทนเป็นบวก เท่ากับร้อยละ 1.76 และร้อยละ 0.88 ตามลำดับ เป็นผลจากตลอดช่วงเวลาที่ศึกษาตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วงขาขึ้น ทั้งดัชนีราคาปิดของตลาดหลักทรัพย์และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อปีปรับตัวสูงขึ้น สืบเนื่องมาจากการดำเนินนโยบายการเงินการคลังแบบผ่อนคลาย ช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจให้ขยายตัว อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ การบริโภคภาคเอกชนขยายตัว นักลงทุนมีความมั่นใจในการลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น

เมื่อพิจารณาหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้ง 9 หลักทรัพย์ พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนเป็นบวกทุกหลักทรัพย์ และยิ่งสูงกว่าอัตราผลตอบแทนจากการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์ที่มีอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 0.26 ต่อเดือน ดังนั้นนักลงทุนสามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวได้ และเมื่อนักลงทุนลงทุนแล้วสามารถได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนหรือไม่ขาดทุนจากการลงทุน โดยสามารถเรียงลำดับหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยมากที่สุดไปยังน้อยที่สุดได้ดังนี้ MANRIN, CENTEL, LRH, RHC, ROH, OHTL, RGR, SHANG และ DTC ซึ่งมีค่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.05, 3.67, 3.31, 2.32, 2.23, 1.55, 1.50, 1.49 และ 1.03 ตามลำดับ

จากการวิเคราะห์ความเสี่ยงจากการลงทุนในช่วงปี พ.ศ. 2542-2546 พบว่า ความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 8.66 ซึ่งมากกว่าความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวเท่ากับร้อยละ 5.27 แสดงว่าหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาดหลักทรัพย์ และเมื่อพิจารณาค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ทั้ง 9 หลักทรัพย์ พบว่าหลักทรัพย์เกือบทุกหลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยมากกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้นหลักทรัพย์ ROH และ OHTL ที่มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยน้อยกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นถ้านักลงทุนที่พิจารณาถึงความเสี่ยงจากการลงทุนเป็นหลักจะเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ให้ความเสี่ยงต่ำสุด นักลงทุนจะทำการตัดสินใจลงทุนโดยสามารถเรียงลำดับจากหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำสุดไปจนถึงหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงสุดได้ดังนี้ หลักทรัพย์ OHTL, ROH, LRH, DTC, RHC, CENTEL, RGR, SHANG และ MANRIN มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.28, 8.38, 9.82, 10.24, 10.49, 11.02, 11.43, 11.73 และ 17.70 ตามลำดับ

ผลการศึกษาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า พบว่าตลาดหลักทรัพย์มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเท่ากับ 1 ส่วนค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้ง 9 หลักทรัพย์มีค่าน้อยกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์ทั้งหมดมีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด นั่นคือการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะมีสัดส่วนการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมดจึงมีความเสี่ยงที่เป็นระบบน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาด ถือว่าหลักทรัพย์ทั้งหมดเป็นหลักทรัพย์เชิงรับ เหมาะกับการลงทุนระยะยาว สำหรับเครื่องหมายหน้าค่าสัมประสิทธิ์เบต้า พบว่าทุกหลักทรัพย์มีเครื่องหมายเป็นบวก แสดงว่าทิศทางการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทน

ของทุกหลักทรัพย์มีทิศทางเดียวกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด ดังนั้นนักลงทุนควรซื้อหลักทรัพย์กลุ่มนี้ในช่วงที่อัตราผลตอบแทนของตลาดอยู่ในช่วงเติบโต

ส่วนผลการศึกษการแบ่งแยกความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาทั้ง 9 หลักทรัพย์ ทุกหลักทรัพย์มีความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ แสดงว่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ทุกตัวเกิดจากปัจจัยภายในบริษัทมากกว่าปัจจัยภายนอกบริษัท ปัจจัยภายใน เช่น ความผันผวนของกำไรของบริษัทอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ และความผันผวนของกำไรสุทธิของบริษัทที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุน ดังนั้นนักลงทุนที่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนี้ควรพิจารณาถึงปัจจัยภายในของบริษัทเป็นสำคัญ และนักลงทุนสามารถลดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบนี้ได้โดยการกระจายการลงทุนที่เหมาะสม เช่น กระจายการลงทุนไปในหลักทรัพย์กลุ่มอื่นๆ ในหลายๆ กลุ่มอุตสาหกรรม

ส่วนที่ 2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้น โดยใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว เมื่อพิจารณาถึงเส้นตลาดหลักทรัพย์เพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุน พบว่าทั้ง 9 หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ ซึ่งแสดงว่าทุกหลักทรัพย์มีการซื้อขายต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม ดังนั้นนักลงทุนจึงตัดสินใจซื้อหรือถือหลักทรัพย์ได้ทุกหลักทรัพย์

ส่วนที่ 3 การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว จากการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว พบว่ามี 4 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเดือนที่ผ่านมา อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดี อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเดือนที่ผ่านมา อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว และอัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว เป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่

กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดี เป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในทิศทางตรงกันข้าม ดังนั้นนักลงทุนที่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์หมวดนี้ควรพิจารณาปัจจัยดังกล่าวประกอบการตัดสินใจลงทุนเพื่อลดความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ได้ คือ เมื่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวเดือนที่ผ่านมามีราคาปิดสูง เมื่ออัตราเงินปันผลเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น เมื่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น และเมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดีลดลง จะส่งผลให้ดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวมีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นด้วย นักลงทุนสามารถพิจารณาเพื่อเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ดังกล่าวได้

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากการวิจัยครั้งนี้

1. จากผลการวิจัยในช่วงปี พ.ศ. 2542-2546 พบว่าอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวให้อัตราผลตอบแทนเป็นบวก ดังนั้นนักลงทุนสามารถลงทุนในตลาดหลักทรัพย์และหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวได้ โดยตลาดหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 1.76 ส่วนหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด 3 อันดับแรกได้แก่ MANRIN CENTEL และ LRH ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.05, 3.67 และ 3.31 ตามลำดับ แต่ทั้งนี้เมื่อช่วงเวลาเปลี่ยนไปอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อาจเปลี่ยนไป

2. การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แม้ให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนแต่ก็มีความเสี่ยงจากการลงทุนเช่นกัน จากการวิจัยพบว่าความเสี่ยงเฉลี่ยต่อเดือนของตลาดหลักทรัพย์เท่ากับร้อยละ 8.66 ส่วนความเสี่ยงของหลักทรัพย์ทั้ง 9 หลักทรัพย์ พบว่าหลักทรัพย์เกือบทุกหลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยมากกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้นหลักทรัพย์ ROH และ OHTL ที่มีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยน้อยกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ถือเป็นหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำ นักลงทุนที่พิจารณาความเสี่ยงจากการลงทุนเป็นสำคัญสามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์

OHTL และ ROH ได้ เนื่องจากมีค่าความเสี่ยงต่ำสุดเป็น 2 อันดับแรก ซึ่งมีค่าความเสี่ยงต่อเดือนเฉลี่ยเท่ากับร้อยละ 4.28 และ 8.38 ตามลำดับ

3. จากการวิจัยข้างต้นพบว่าสาเหตุของการเกิดความเสี่ยงของหลักทรัพย์เกิดจากความเสี่ยงที่เป็นไม่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ ดังนั้นนักลงทุนที่เลือกลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ควรพิจารณาปัจจัยภายในบริษัทเป็นสำคัญ เช่น ความผันผวนของกำไรของบริษัทอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงสภาพแวดล้อมทางธุรกิจ และความผันผวนของกำไรสุทธิของบริษัทที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุน เพื่อลดความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์ได้

4. เมื่อพิจารณาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์พร้อมกันโดยใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์ ณ ความเสี่ยงหนึ่งซึ่งใช้ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าเป็นตัววัด นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวได้ทุกหลักทรัพย์ และในการลงทุนควรพิจารณาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ด้วย ซึ่งได้แก่ คำนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวเดือนที่ผ่านมา อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้นเฉลี่ยของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมที่กำหนดระยะเวลาแก่ลูกค้าชั้นดี เพื่อลดความความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุนได้

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

จากการการศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวพบว่า มี 4 ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ดังนั้นนักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาที่ได้รับไปใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้ แต่อย่างไรก็ตามการศึกษานี้ยังมีหลายปัจจัยที่มีได้นำมาใช้ในการวิเคราะห์ เนื่องจากข้อจำกัดเรื่องเวลาของการศึกษา ดังนั้นหากสามารถขยายการศึกษาต่อไปได้ ควรเลือกศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบอื่นๆ ด้วย เช่น ปริมาณเงินทุนในหลักทรัพย์ไทยจากต่างประเทศ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี ราคาน้ำมัน เป็นต้น เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาที่ได้รับไปปรับใช้ประกอบการพิจารณาเพื่อตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้ถูกต้องยิ่งขึ้น

เอกสารและสิ่งอ้างอิง

กัลยา วาณิชย์บัญชา. 2546. การวิเคราะห์สถิติ: สถิติสำหรับการบริหารและวิจัย. พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์ แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

เกรียงไกร เดชบำรุง. 2542. การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และประสิทธิภาพของการบริหารหลักทรัพย์ลงทุนในกระดานต่างประเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2534-พ.ศ. 2540. กรุงเทพมหานคร: วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

เกรียงศักดิ์ ตรงต่อศักดิ์. 2547. การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต. กรุงเทพมหานคร: การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

จิรัตน์ สังข์แก้ว. 2542. การลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 2. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน). 2547. รายงานประจำปี 2546 บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน).

บริษัท แมนดาริน โฮเต็ล จำกัด (มหาชน). 2547. รายงานประจำปี 2546 บริษัท แมนดารินโฮเต็ล จำกัด (มหาชน).

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน). 2547. รายงานประจำปี 2546 บริษัท โรงแรม เซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน).

บริษัท โรงแรมโอเรียนเต็ล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน). 2547. รายงานประจำปี 2546 บริษัท โรงแรมโอเรียนเต็ล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน).

- บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน). 2547. รายงานประจำปี 2546 บริษัท
โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน).
- บริษัท โรงแรมราชดำริ จำกัด (มหาชน). 2547. รายงานประจำปี 2546 บริษัท โรงแรมราชดำริ
จำกัด (มหาชน).
- บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน). 2547. รายงานประจำปี 2546 บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน).
- บริษัท รอยัลการ์เด้น รีซอร์ท จำกัด (มหาชน). 2547. รายงานประจำปี 2546 บริษัท รอยัลการ์เด้น รี
ซอร์ท จำกัด (มหาชน).
- บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน). 2547. รายงานประจำปี 2546 บริษัท ลาгуน่า
รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน).
- ปริญญา บุญยกิจสมบัติ. 2541. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มสื่อสาร. กรุงเทพมหานคร:
วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ฝ่ายสื่อสิ่งพิมพ์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ม.ป.ป. คำศัพท์หุ้นน่ารู้. กรุงเทพมหานคร:
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ยุทธศิลป์ โรจนาวีโลวุฒิ. 2547. การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์
กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม. กรุงเทพมหานคร: การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญาโท,
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- วันรักษ์ มิ่งมณีนากิน. 2545. หลักเศรษฐศาสตร์มหภาค. พิมพ์ครั้งที่ 12. กรุงเทพมหานคร:
บริษัท โรงพิมพ์ไทยวัฒนาพานิช จำกัด.
- สุวิมล ชูดีจิรนาถ. 2540. ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย. กรุงเทพมหานคร:
วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

Bank of Thailand. 2004. Economic and Financial Statistics. **Economic Data** (Online).

Available: www.bot.or.th/bothomepage/databank/Econdata/EconFinance/tab30.asp

_____. 2004. Economic and Financial Statistics. **Economic Data** (Online). Available:

www.bot.or.th/bothomepage/databank/Econdata/EconFinance/tab55.asp

_____. 2004. Economic and Financial Statistics. **Economic Data** (Online). Available:

www.bot.or.th/bothomepage/databank/Econdata/EconFinance/tab79.asp

The Stock Exchange of Thailand. 1999-2004. **SET Market Analysis Reporting Tool**

(Online). Available: www.stesmart.com

_____. 2000. **Fact Book The Stock Exchange of Thailand 2000.**

_____. 2001. **Fact Book The Stock Exchange of Thailand 2001.**

_____. 2002. **Fact Book The Stock Exchange of Thailand 2002.**

_____. 2003. **Fact Book The Stock Exchange of Thailand 2003.**

_____. 2004. **Fact Book The Stock Exchange of Thailand 2004.**

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

ลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทที่ทำการศึกษา

ภาคผนวกที่ 1 ลักษณะการประกอบธุรกิจของบริษัทหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาหมวดธุรกิจโรงแรม และบริการท่องเที่ยวจำนวน 9 หลักทรัพย์

1. บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ CENTEL

บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน) ได้จดทะเบียนก่อตั้งเมื่อวันที่ 26 ธันวาคม พ.ศ. 2523 ด้วยทุนจดทะเบียนแรกเริ่มจำนวน 300,000,000 บาท โดยกลุ่มจิราชีวิตน์ มีที่ตั้งสำนักงานใหญ่อยู่ที่ 1695 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร บริษัทและบริษัทย่อยประกอบธุรกิจใน 2 ลักษณะ คือ ธุรกิจโรงแรม และ ธุรกิจอาหาร รายละเอียดดังนี้ (รายงานประจำปี 2546 บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซา จำกัด (มหาชน), 2547)

1. ธุรกิจโรงแรม มีบริษัทและบริษัทย่อย 11 แห่ง โดยมีโรงแรมที่เปิดดำเนินการภายใต้โรงแรมและรีสอร์ทในเครือเซ็นทรัลทั้งหมด 9 โรงแรม ได้แก่

1.1 โรงแรม โซฟีเทลเซ็นทรัลพลาซา ลูกค้าส่วนใหญ่เป็นนักธุรกิจ การจัดประชุมของบริษัทและหน่วยงานภาครัฐ การจัดเลี้ยงงานสมรส และธุรกิจจากการสายการบิน กิจการของโรงแรมแห่งนี้ไม่ได้รับผลกระทบตามฤดูกาลมากนัก

1.2 โรงแรมเซ็นทรัลหัวหินบีชรีสอร์ทและเซ็นทรัลหัวหินวิลเลจ ลูกค้าส่วนใหญ่เป็นบริษัททัวร์หรือเอเยนต์ที่รับจองห้องพัก โดยแขกที่เข้าพักส่วนมากจะเป็นชาวต่างประเทศ โดยเฉพาะชาวเยอรมัน สแกนดิเนเวีย อังกฤษ และสวิสเซอร์แลนด์ รายได้ของโรงแรมนี้ค่อนข้างเป็นฤดูกาล คือจะมีรายได้สูง ในไตรมาสที่ 1 และ 4 ของปี ส่วนไตรมาสที่ 2 และ 3 รายได้จะลดลงเล็กน้อย

1.3 โรงแรมเซ็นทรัลสมุยบีชรีสอร์ท ลูกค้าส่วนใหญ่เป็นบริษัททัวร์หรือเอเยนต์ที่รับจองห้องพัก โดยแขกที่เข้าพักส่วนมากจะเป็นชาวต่างประเทศ โดยเฉพาะชาวเยอรมัน, สวิส และอังกฤษ มีลักษณะของฤดูกาลตามสภาพภูมิอากาศของเกาะสมุย กล่าวคือรายได้จะสูงในช่วงครึ่งเดือนหลังของเดือนธันวาคมถึงปลายเดือนเมษายนและจะต่ำในช่วงเดือนพฤษภาคม-มิถุนายน ส่วนในเดือนสิงหาคมรายได้จะสูงมาก

1.4 โรงแรมโนโวเทลเซ็นทรัลสุคนธา รายได้ส่วนใหญ่มาจากบริษัททัวร์และเอเยนต์ที่รับจองห้องพัก โดยแขกที่เข้าพักมีชาวมาเลย์ สิงคโปร์ และคนไทย กิจกรรมของโรงแรมแห่งนี้ไม่ได้รับผลกระทบตามฤดูกาล แต่จะมีอัตราการเข้าพักสูงในช่วงวันหยุด และเทศกาลของชาวจีนและมาเลย์ นอกจากกิจการ โรงแรม บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลสุคนธา จำกัด ยังรับจัดอาหารขึ้นเครื่องบินของการบินไทย สำหรับเที่ยวบินจากหาดใหญ่มายังกรุงเทพฯ และหาดใหญ่ไปยังสิงคโปร์ด้วย

1.5 โรงแรมเซ็นทรัลแม่สอดฮิลล์ ลูกค้าส่วนใหญ่เป็นลูกค้าประเภท Walk-in, ลูกค้าจัดประชุมสัมมนา หน่วยราชการ และมีแขกชาวต่างประเทศ เช่น ประเทศเนเธอร์แลนด์ บ้าง ผลของฤดูกาลมีผลกระทบต่อรายได้ของโรงแรมนี้บ้างเล็กน้อย

1.6 โรงแรมเซ็นทรัลสมุยวิลเลจ รายได้ส่วนใหญ่มาจากบริษัททัวร์ หรือเอเยนต์ที่รับจองห้องพัก โดยแขกที่เข้าพักส่วนมากจะเป็นชาวต่างประเทศและแขกคนไทยที่ซื้อแพคเกจ มีลักษณะของฤดูกาล ตามสภาพของอากาศของเกาะสมุย

1.7 โรงแรมเซ็นทรัลวงศัมาตย์บิซริสอร์ท พัทยา ลูกค้าส่วนใหญ่เป็นชาวรัสเซีย, เยอรมัน ที่จองผ่านมากับบริษัททัวร์ในต่างประเทศ และในประเทศ รายได้ของโรงแรมค่อนข้างเป็นฤดูกาล คือ จะมีรายได้สูงในไตรมาส 1 และ 4 ของปี ส่วนไตรมาส 2 และ 3 รายได้จะลดลงเล็กน้อย

1.8 โรงแรมเซ็นทรัลกะรนวิลเลจ ลูกค้าส่วนใหญ่เป็นชาวยุโรป ที่จองผ่านมากับบริษัททัวร์ในต่างประเทศและในประเทศ ลูกค้าคนไทยส่วนใหญ่จะจองโดยใช้แพคเกจ มีลักษณะของฤดูกาลตามสภาพอากาศ

1.9 โรงแรมเซ็นทรัลมารีไทม์ เนื่องจากเป็นโรงแรมที่ตั้งอยู่ที่เมืองคิสติ ดิมอร์ตะวันออก ลูกค้าส่วนใหญ่เป็นเจ้าหน้าที่ระดับสูงขององค์การระหว่างประเทศ, สถานทูต และ คณะรัฐบาล

2. ธุรกิจอาหาร ได้ลงทุนในธุรกิจอาหารเพื่อกระจายและลดความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจโรงแรมเพียงอย่างเดียว โดยมีบริษัทในเครือ 2 บริษัท ได้แก่

2.1 บริษัท เซ็นทรัลเรสโตรองส์ กรุ๊ป จำกัด ดำเนินกิจการร้านอาหาร “KFC”, “MISTER DONUT”, “PIZZA HUT”, “AUNTIE ANNE’S”, และไอศกรีม “Baskin Robbins”

2.2 บริษัท บี-อาร์ (ไทยแลนด์) จำกัด ดำเนินกิจการผลิตไอศกรีม “Baskin Robbin”, และไอศกรีม “Soft Serve”

2. บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ DTC

บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน) จัดตั้งขึ้นในเดือนกันยายน พ.ศ. 2509 และได้จดทะเบียนเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี 2518 ใช้ชื่อภาษาอังกฤษว่า Dusit Thani Public Company Limited ชื่อย่อว่า “DTC” ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียน 850 ล้านบาท โดยมีที่ตั้งสำนักงานใหญ่เลขที่ 946 ถนนพระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

บริษัทมีวัตถุประสงค์ในการดำเนินธุรกิจ คือ ดำเนินกิจการและการให้บริการอื่นๆ ซึ่งเกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจโรงแรม ในปี 2513 บริษัทได้เปิดโรงแรมดุสิตธานี กรุงเทพฯ เป็นโรงแรมระดับ 5 ดาว เป็นอาคาร 23 ชั้น มีจำนวนห้องพัก 283 ห้อง ในปี 2521 ได้เปิดอาคารที่สองเป็นอาคาร 14 ชั้น มีจำนวนห้องพัก 249 ห้อง ต่อมาในปี 2530 ได้ซื้อโรงแรมดุสิต รีสอร์ท พัทยา เป็นอาคาร 8 ชั้น มีห้องพัก 462 ห้อง และในปี 2532 เปิดดำเนินการโรงแรมดุสิต รีสอร์ท และโปโลคลับ ซึ่งอยู่ภายใต้ บริษัท ดุสิต รีสอร์ท ะอำ จำกัด ซึ่งภายหลังได้เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท ดุสิตไฮเต็ลแอนด์ รีสอร์ท จำกัด เป็นอาคาร 7 ชั้น มีห้องพัก 300 ห้อง ต่อมาเมื่อวันที่ 1 ตุลาคม 2541 ได้โอนกิจการโรงแรมมาอยู่ภายใต้บริษัท นอกเหนือจากธุรกิจโรงแรมแล้ว บริษัทได้ประกอบธุรกิจร้านอาหาร 2 แห่ง คือ ห้องอาหารเลอจาแดงก์ ห้องอาหารเสฉวน และบริษัทยังเป็นเจ้าของธุรกิจอาคารพาณิชย์ให้เช่าเป็นสำนักงาน ขนาด 11 ชั้น นอกจากนี้บริษัทได้ลงทุนเกี่ยวกับธุรกิจโรงแรมในบริษัทในเครือ สรุปได้ดังนี้ (รายงานประจำปี 2546 บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน), 2547)

1. บริษัท ดุสิตธานี อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด เป็น Holding Company มีเงินลงทุนในบริษัทต่างๆ ดังนี้

1.1 บมจ. รอยัล ปริ๊นเซส ธุรกิจที่ดำเนินการประกอบด้วยธุรกิจการโรงแรม โดยมีโรงแรมที่เป็นเจ้าของ 3 แห่ง คือ โรงแรมรอยัล ปริ๊นเซส กรุงเทพฯ โรงแรมรอยัล ปริ๊นเซส เชียงใหม่

และ โรงแรมรอยัล ปริ๊นเซส ศรีนครินทร์ และมีธุรกิจการโรงแรม ภายใต้บริษัทย่อย และบริษัท ร่วม คือ โรงแรมรอยัล ปริ๊นเซส โคราช และ โรงแรมรอยัล ปริ๊นเซส นราธิวาส นอกจากนี้ยังมีธุรกิจ รับจ้างบริหารโรงแรมระดับ 4 ดาวจำนวน 2 แห่ง ธุรกิจแฟรนไชส์ จำนวน 3 แห่ง และ วิทยาลัย คุสิตธานี

1.2 บริษัท คุสิตโฮเต็ล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด ประกอบธุรกิจรับจ้างบริหารโรงแรมตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2543 ซึ่งรับโอนกิจการมาจากบริษัท โดยมีโรงแรมที่รับจ้างบริหาร 3 แห่งที่อยู่ ภายใต้ บริษัท คุสิตธานี จำกัด (มหาชน) คือ โรงแรมคุสิตธานี กรุงเทพ โรงแรมคุสิต รีสอร์ท พัทยา และโรงแรมคุสิต รีสอร์ทและโปโลคลับ และโรงแรมอื่นๆ อีก 3 แห่ง คือ โรงแรมคุสิตไอส์แลนด์ รีสอร์ท โรงแรมสันติบุรี-คุสิต รีสอร์ท และ โรงแรมคุสิตลากูน่า และโรงแรมที่รับจ้างบริหารใน ต่างประเทศอีก 3 แห่งคือ Dusit Dubai, Dusit Hotel Nikko และ Dusit Inya Lake รวมทั้งสิ้น 9 แห่ง นอกจากนี้ ยังเป็นเจ้าของที่ดินและอาคารโรงแรมคุสิต รีสอร์ท และ โปโลคลับ โดยให้บริษัทเป็นผู้ เช่าที่ดิน และอาคาร เพื่อประกอบกิจการ โรงแรม และมีโครงการขายอาคารชุด ซึ่งได้ขายหมดแล้ว ในปี 2544

1.3 Philippine Hoteliers, INC. เป็นบริษัทที่จัดตั้งในประเทศฟิลิปปินส์ ประกอบธุรกิจ โรงแรม โดยมีโรงแรมที่ประเทศฟิลิปปินส์ คือ Dusit Hotel Nikko

1.4 Dusit Pacific International NV. เป็น Holding Company ในต่างประเทศ ขณะนี้อยู่ใน ระหว่างปิดบริษัทและชำระบัญชี

2. บจ. เทวารัณย์ สปา ประกอบธุรกิจสถานบริการด้านสุขภาพ (SPA) ซึ่งมีสาขา 3 แห่งดังนี้

2.1 เทวารัณย์ สปา กรุงเทพ

2.2 เทวารัณย์ สปา พัทยา

2.3 เทวารัณย์ สปา ชะอำ เปิดดำเนินการเมื่อ พฤศจิกายน 2546

3. บริษัท เวิลด์คลาส เรนท อะ คาร์ จำกัด ประกอบธุรกิจให้เช่ารถ

4. บริษัท เจ้าคุณเกษตรพืชผล จำกัด ประกอบธุรกิจผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์แปรรูปทางการเกษตร

3. บริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ LRH

บริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจหลักด้านโรงแรมและอุตสาหกรรมการท่องเที่ยว โดยมีที่ตั้งสำนักงานใหญ่ตั้งอยู่ที่ 21/63-64 อาคารไทยวา 1 ถนนสาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพมหานคร 10120 บริษัทมีทุนจดทะเบียน 846,701,430 บาท และเป็นทุนที่ได้เรียกชำระเต็มมูลค่าแล้ว แบ่งเป็นหุ้นสามัญ 84,670,143 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 10 บาท

ธุรกิจของบริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) เป็นธุรกิจรีสอร์ทแบบผสมผสานกันของ ลา구나 ภูเก็ต ที่ตั้งอยู่บนเกาะภูเก็ต ในประเทศไทย โดยธุรกิจที่มีความสำคัญมากที่สุดในกลุ่ม คือ ธุรกิจโรงแรม การดำเนินงานของกลุ่มโรงแรม สามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้ (รายงานประจำปี 2546 บริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน), 2547)

1. ธุรกิจโรงแรม บริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน) เป็นเจ้าของ และมีส่วนเป็นเจ้าของในโรงแรมทั้ง 4 แห่ง ซึ่งได้แก่

1.1 โรงแรมบันยันทรี ภูเก็ต ประกอบด้วยบ้านพักที่มีรูปแบบเฉพาะตัว จำนวน 121 หลัง โดยเป็นบ้านพักแบบจอกูซี่จำนวน 50 หลัง และอีก 71 หลังเป็นบ้านพักแบบมีสระว่ายน้ำ ภายในที่พัก ดูแลบริหารโดย บริษัท บันยันทรี โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด

1.2 โรงแรมดุสิต ลา구나 รีสอร์ท ประกอบด้วยห้องพัก และห้องพักแบบสวีทจำนวน 226 ห้อง ภายใต้การบริหารงานของบริษัท ดุสิต โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด

1.3 โรงแรมเชอราตัน แกรนด์ ลา구나 ภูเก็ต ประกอบด้วยห้องพัก และห้องพักแบบสวีทจำนวน 343 ห้อง ภายใต้การบริหารงานของบริษัท เชอราตัน โอเวอร์ซี แมนเนจเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น

1.4 โรงแรมลา구나 บีช รีสอร์ท ประกอบด้วยห้องพักและห้องพักแบบสวีท จำนวน 254 ห้อง ภายใต้การบริหารงานของกลุ่มลา구나 ภูเก็ต

2. ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่

2.1 ไอส์แลนด์ วิลล่า เป็นโครงการคอนโดมิเนียมขนาดเล็กที่ผนวกเข้ากับโรงแรม เซอร่าตัน แกรนด์ ลา구나 ภูเก็ต หน่วยห้องพักมีไว้ขายให้กับบุคคลทั่วไป เจ้าของห้องอาจให้กลุ่มบริษัทฯ เช่าห้องพัก โดยบริษัททำสัญญากับบริษัท เซอร่าตัน โอเวอร์ซี แมนเนจเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น เป็นผู้บริหารจัดการหาผลประโยชน์ตอบแทนจากการลงทุนนี้

2.2 อัลลามันดา ลา구나 ภูเก็ต เป็นโครงการคอนโดมิเนียมขนาดใหญ่ และไม่ได้ผนวกเข้ากับโรงแรมใดๆ หน่วยห้องพักมีไว้ขายให้กับบุคคลทั่วไป เจ้าของห้องอาจได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน โดยเซ็นสัญญาให้บริษัท บันยันทรี โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด บริหารจัดการหาผลประโยชน์ ห้องชุดส่วนใหญ่ในโครงการนี้ ได้ถูกขายออกไปแล้ว ดังนั้น บริษัทฯ จึงไม่ได้มีส่วนเป็นเจ้าของ หรือบริหารงานโครงการนี้

2.3 ลา구나 โฮม เป็นโครงการพัฒนาที่ดินจัดสรรมีทั้งหมด 54 แปลง เรียงรายรอบสนามกอล์ฟ และที่ดินแต่ละแปลง มีไว้เพื่อขายให้กับบุคคลทั่วไป โดยมีการจัดสรรที่ดินจำนวน 20 แปลงไว้ เพื่อพัฒนาเป็นบ้านพักในโครงการลา구나 เรสซิเดนส์ ซึ่งเป็นการขายบ้าน พร้อมที่ดินแบบแพ็คเกจ ที่ได้เปิดตัวไปแล้วในปี 2544 และได้ถูกขายหมดในปี 2546 โครงการใหม่ คือโครงการ “ลา구나 ทาวน์โฮม” ได้เปิดตัวแล้วเมื่อช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2545

2.4 บันยันทรี ภูเก็ต แบบ 2 ห้องนอนพร้อมสระว่ายน้ำ เป็นโครงการพัฒนาแบบहरुที่ผนวกเข้ากับโรงแรมบันยันทรี ภูเก็ต บ้านพักทั้งหมด 12 หลัง ในเฟส 1 ได้ถูกขายให้กับบุคคลทั่วไป ขณะนี้ กำลังสร้างบ้านพักอีก 14 หลังเพื่อจำหน่าย เจ้าของบ้านพักอาจได้รับผลตอบแทนจากการลงทุน โดยให้บริษัท บันยันทรี โฮเทล แอนด์ รีสอร์ท จำกัด จัดการหาผลประโยชน์

2.5 อลამันดา เวเคชั่น คลับ ดำเนินธุรกิจโดยการขายสิทธิในการพักอาศัยตามช่วงเวลา ให้แก่สมาชิก สำหรับการพักผ่อนประจำปีอย่างน้อยหนึ่งสัปดาห์ ณ รีสอร์ทดังต่อไปนี้ โรงแรมอัลลาลามันดา ลา구나 ภูเก็ต โรงแรมเชอราตัน แกรนด์ ลา구나 ภูเก็ต โครงการ ลา구나 ทาวน์โฮม และ โรงแรมอังสนา รีสอร์ท แอนด์ สปา บินทาน

3. ธุรกิจอื่น ๆ นอกจากนั้น ลา구나 ภูเก็ต ยังมีสิ่งอำนวยความสะดวกอื่น ๆ เช่น สนามกอล์ฟ 18 หลุม โครงการอบรมด้านการจัดการนอกระบบที่ ศูนย์การค้าแคนเนล วิลเลจ และ ร้านจำหน่ายสินค้าหัตถกรรม และของที่ระลึก (Banyan Tree Gallery)

4. บริษัท แมนดารินโฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ MANRIN

บริษัท แมนดาริน โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) จัดทะเบียนเมื่อวันที่ 3 มีนาคม 2508 ด้วยทุนจดทะเบียน 11 ล้านบาท เพื่อลงทุนในกิจการ โรงแรมและภัตตาคาร โดยได้รับการส่งเสริมจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน เมื่อวันที่ 3 ธันวาคม 2511 ก่อสร้างอาคารหลังแรก 8 ชั้น มีห้องพัก 200 ห้อง ต่อมาบริษัทได้รับการส่งเสริมจากคณะกรรมการเมื่อวันที่ 9 มิถุนายน 2518 เพื่อก่อสร้างอาคารหลังที่ 2 สูง 13 ชั้น จำนวนห้องพัก 200 ห้อง บริษัทฯ ได้นำหุ้นเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อวันที่ 13 กันยายน 2534

บริษัท แมนดาริน โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ประกอบกิจการหลักด้าน โรงแรม ให้บริการด้านห้องพัก อาหารและเครื่องดื่ม การประชุมและการจัดเลี้ยง พร้อมให้บริการอื่น ๆ อันเกี่ยวเนื่องกับธุรกิจโรงแรม โดยมีรายได้จากแผนกห้องพักเป็นหลัก โรงแรมแมนดาริน ประกอบด้วย 3 สาขา ดังนี้ (รายงานประจำปี บริษัท แมนดาริน โฮเต็ล จำกัด (มหาชน), 2546)

1. โรงแรมแมนดาริน สำนักงานใหญ่ ตั้งอยู่ ถนนพระราม 4 สามย่าน บางรัก กรุงเทพมหานคร
2. โรงแรมพลาซ่า ตั้งอยู่ ถนนสุขุมวิท บางรัก กรุงเทพมหานคร
3. โรงแรมโกลเด้นวัลเลย์ เขาใหญ่ ตั้งอยู่ที่ใกล้อุทยานแห่งชาติเขาใหญ่ อ.ปากช่อง จ. นครราชสีมา

5. บริษัท โรงแรมโอเรียนเต็ล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ OHTL

บริษัท โรงแรมโอเรียนเต็ล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ประกอบธุรกิจประเภท โรงแรม ชั้นหนึ่งมีจำนวนห้องพัก 393 ห้อง ภัตตาคาร 8 แห่งและห้องจัดเลี้ยง โดยมีที่ตั้งอยู่ริมแม่น้ำเจ้าพระยา สำนักงานใหญ่เลขที่ 48 ซอยบูรพา ถนนเจริญกรุง แขวงบางรัก เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ 659-9000 ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนและชำระเต็มมูลค่าแล้ว 16 ล้านบาท จำนวน 160 ล้านบาท มีสาขา 5 สาขา บริษัทย่อย 2 บริษัท รายละเอียดดังนี้ (รายงานประจำปี 2546 บริษัท โรงแรมโอเรียนเต็ล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2547)

1. สาขา มีทั้งหมด 5 สาขา คือ ร้าน โอเรียนเต็ลช้อปปิ้ง ซึ่งจำหน่ายขนมปัง เค้ก ไวน์ และรับซักรีดเสื้อผ้า ที่ห้างสรรพสินค้าไอเซตันและที่ห้างสรรพสินค้าเซ็นทรัลสาขาชิดลม แห่งละ 1 สาขา, ส่วนอีก 3 สาขาอยู่ที่ห้างสรรพสินค้าดิเอ็มโพเรียม คือร้าน โอเรียนเต็ล ช้อปปิ้ง จำหน่ายขนมปัง เค้ก ไวน์, ภัตตาคารชาลง เดอ ลอริยองต์ จำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม และร้าน โอเรียนเต็ลลอนดรี ช้อปรับซักรีดเสื้อผ้า

2. บริษัทย่อย ได้แก่

2.1 บริษัทบ้านริมน้ำเจ้าพระยา จำกัด บริษัทฯ ถือหุ้นในอัตราร้อยละ 100 โดยมีที่ตั้งอยู่ตรงข้ามกับที่ตั้งของบริษัท โรงแรมโอเรียนเต็ล คนละฝั่งแม่น้ำ เลขที่ 597 ถนนเจริญนคร แขวงคลองตันใต้ เขตคลองสาน กรุงเทพฯ 10600 จำหน่ายอาหารไทย โรงเรียนสอนทำอาหารไทย โรงเรียนการโรงแรมและมีศูนย์กีฬาและสุขภาพสปา ที่ให้บริการทั้งแบบไทยและแบบตะวันตก การอบสมุนไพรและการเสริมความงาม

2.2 บริษัท บากาน โฮเต็ล โฮลดิ้ง (ประเทศไทย) จำกัด บริษัทฯ ถือหุ้นในอัตราร้อยละ 100 เป็นบริษัทที่ลงทุนในโรงแรมในประเทศพม่า กลุ่มผู้ร่วมลงทุนได้เซ็นต์สัญญาเช่ากับกระทรวงการโรงแรมและการท่องเที่ยวแห่งประเทศพม่า เป็นระยะเวลา 30 ปี ในการก่อสร้างโรงแรมชั้นเดียวระดับเดอลุกซ์ 100 ห้องชุดในเมืองพุกาม ซึ่งเป็นแหล่งประวัติศาสตร์สำคัญของประเทศ ก่อสร้างบนเนื้อที่ 35 เอเคอร์ เมืองพุกามอยู่ห่างจากกรุงย่างกุ้ง 500 กิโลเมตร ตั้งอยู่ริมฝั่งตะวันออกของแม่น้ำ อิระวดี โดยร่วมลงทุนในบริษัท บากาน โฮเต็ล โฮลดิ้ง (บีวีไอ) จำกัด กับ กลุ่มบริษัท Mandarin Oriental และกลุ่มบริษัทอิตาลีไทย ในอัตราส่วน บริษัท บากาน โฮเต็ล โฮลดิ้ง (ประเทศ

ไทย) จำกัด (มหาชน): กลุ่มบริษัท Mandarin Oriental: กลุ่มบริษัทอิตัลไทย เท่ากับ 50: 25: 25 เมื่อวันที่ 13 สิงหาคม 2546 โครงการโรงแรมดังกล่าวได้ถูกยกเลิกจากกระทรวงการโรงแรมและท่องเที่ยวของสหภาพแห่งเมียนมาร์และสำรองสำหรับการลงทุนได้ถูกบันทึกแล้วทั้งจำนวนในปี 2544

บริษัทร่วม คือ บริษัท สยามบริการการบิน จำกัด ประกอบธุรกิจขายอาหารให้กับสายการบินนานาชาติ ที่มีเที่ยวบินที่แวะท่าอากาศยานดอนเมืองกรุงเทพฯ

6. บริษัท รอยัลการ์เด้น รีซอร์ท จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ RGR

บริษัท รอยัลการ์เด้น รีซอร์ท จำกัด (มหาชน) ก่อตั้งเมื่อวันที่ 1 กันยายน พ.ศ. 2521 โดยนายวิลเลียมเฮลล์วูด ไฮเน็ค ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 3 ล้านบาท เพื่อดำเนินธุรกิจโรงแรมและภัตตาคาร บริษัทฯ ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เมื่อเดือนตุลาคม พ.ศ. 2531

บริษัทฯ ประกอบธุรกิจโดยเข้าไปลงทุนในธุรกิจโรงแรม ในนามโรงแรมพัทยา เมริออท รีซอร์ท แอนด์ สปา เอ รอยัลการ์เด้น รีซอร์ท นอกจากนั้นได้ลงทุนผ่านบริษัทในเครือ และลงทุนในธุรกิจอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจโรงแรม ซึ่งสามารถสรุปเป็นสายผลิตภัณฑ์ได้ดังนี้ คือ ธุรกิจโรงแรม ธุรกิจให้เช่าศูนย์การค้า ธุรกิจบันเทิง ธุรกิจให้บริการเพื่อสุขภาพ ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม และธุรกิจอื่นๆ รายละเอียดดังนี้ (รายงานประจำปี 2546 บริษัท รอยัลการ์เด้น รีซอร์ท จำกัด (มหาชน), 2547)

1. ธุรกิจโรงแรม

การบริหารธุรกิจโรงแรมของบริษัทฯ ในกลุ่มแบ่งออกเป็น 4 ประเภทการบริหาร คือ บริหารงานด้วยตนเองภายใต้เครื่องหมายการค้าของตนเอง บริหารงานด้วยตนเองภายใต้เครื่องหมายการค้า “เมริออท” (Franchise) บริหารงานโดยโพร์ซีชั่น ภายใต้เครื่องหมายการค้า “โพร์ ซีชั่น” และ บริหารงานโดยกลุ่มเมริออทโฮเทล ภายใต้เครื่องหมายการค้า “เจดับบลิว เมริออท” โครงการกำลังดำเนินงานก่อสร้าง

1.1 บริหารงานด้วยตนเองภายใต้เครื่องหมายการค้าของตนเอง โดยบริษัทฯ

1.1.1 บริษัท หัวหิน วิลเลจ จำกัด (Hua Hin Village Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 50 ล้านบาทเริ่มประกอบกิจการตั้งแต่ปี 2533 โดยขณะนี้ดำเนินกิจการ โรงแรมภายใต้เครื่องหมายการค้า “อนันตรา” ตั้งอยู่ที่อำเภอหัวหิน จังหวัดประจวบคีรีขันธ์ บนพื้นที่ 36 ไร่ ประกอบด้วยห้องพัก 187 ห้อง และสิ่งอำนวยความสะดวกตามมาตรฐาน โรงแรมชั้นหนึ่ง

1.1.2 บริษัท บ้านโบราณ เชียงราย จำกัด (Baan Boran Chiang Rai Company Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 165 ล้านบาท ซึ่งบริษัทฯ เข้าซื้อกิจการเมื่อวันที่ 4 เมษายน 2545 โดยขณะนี้ดำเนินกิจการ โรงแรมภายใต้เครื่องหมายการค้า “บ้านโบราณ” มีขนาดห้องพัก 90 ห้อง บนพื้นที่ 800 ไร่ ที่เชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ และได้ทำการปรับปรุงโรงแรมและเปลี่ยนเครื่องหมายการค้าจาก “บ้านโบราณ” มาเป็น “อนันตรา” ตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2546 เป็นต้นมา

1.2 บริหารงานด้วยตนเองภายใต้เครื่องหมายการค้า “แมริออท” (Franchise)

1.2.1 บริษัท รอยัลการ์เด้น ริซอร์ท จำกัด (มหาชน) (Royal Garden Resort Public Company Limited) เริ่มประกอบกิจการตั้งแต่ปี 2521 ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2546 บริษัทฯมีทุนจดทะเบียน 2,634 ล้านบาท ซึ่งเป็นทุนชำระแล้วทั้งสิ้น 2,293 ล้านบาท บริษัทฯ ประกอบธุรกิจหลักด้านโรงแรม คือ โรงแรมพัทยา แมริออท ริซอร์ท แอนด์ สปา เอ รอยัลการ์เด้น ริซอร์ท ตั้งอยู่ใจกลางเมืองพัทยา บนพื้นที่ 11 ไร่ ประกอบด้วย ห้องพัก 290 ห้อง และสิ่งอำนวยความสะดวกตามมาตรฐาน โรงแรมชั้นหนึ่ง

1.2.2 บริษัท หัวหิน ริซอร์ท จำกัด (Hua Hin Resort Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 200 ล้านบาท เริ่มประกอบกิจการตั้งแต่ปี 2527 ดำเนินกิจการ โรงแรมหัวหิน แมริออท ริซอร์ท แอนด์ สปา เอ รอยัลการ์เด้น ริซอร์ท ตั้งอยู่ที่อำเภอหัวหิน ประจวบคีรีขันธ์ บนพื้นที่ 21 ไร่ ประกอบด้วย ห้องพัก 216 ห้อง และสิ่งอำนวยความสะดวกตามมาตรฐาน โรงแรมชั้นหนึ่ง

1.2.3 บริษัท เจ้าพระยา ริชอร์ต จำกัด (Chao Phaya Resort Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 450 ล้านบาท เริ่มประกอบกิจการตั้งแต่ปี 2535 ดำเนินกิจการโรงแรมกรุงเทพฯ แมริออท ริชอร์ต แอนด์ สปา เอ รอยัลการ์เด้น ริชอร์ต และ ธุรกิจให้เช่าศูนย์การค้า (Royal Garden Plaza –Bangkok) ตั้งอยู่ริมแม่น้ำเจ้าพระยา ถนนเจริญนคร กรุงเทพฯ บนพื้นที่ 27 ไร่ ประกอบด้วยห้องพัก 413 ห้อง และสิ่งอำนวยความสะดวกตามมาตรฐานโรงแรมชั้นหนึ่ง

1.3 บริหารงานโดยโพธิ์ชัน ภายใต้เครื่องหมายการค้า “โพธิ์ชัน” และบริหารงานโดยกลุ่มแมริออทโฮเทล ภายใต้เครื่องหมายการค้า “เจดับบลิว แมริออท”

1.3.1 บริษัท แมริม เทอเรซ ริชอร์ต จำกัด (Maerim Terrace Resort Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 300 ล้านบาท บริษัทฯถือหุ้นทั้งทางตรงและทางอ้อมร้อยละ 58.1 เริ่มประกอบกิจการตั้งแต่ปี 2538 ดำเนินกิจการโรงแรม โพธิ์ชันส์ ริชอร์ต เชียงใหม่ (เดิมชื่อ โรงแรมเดอะ รีเจนท์ ริชอร์ต เชียงใหม่) บริหารงานโดย กลุ่มโพธิ์ชันส์ ขนาด 64 ห้อง รวมถึงการบริหารห้องพักอีก 16 ห้อง ในส่วนของเรซิเดนซ์เช็ล ซึ่งรวมอยู่บนพื้นที่ 37 ไร่ ที่อำเภอแมริม จังหวัดเชียงใหม่

1.3.2 บริษัท รอยัลการ์เด้น ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (Royal Garden Development Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 700 ล้านบาท โดยบริษัท อาร์เอ็นเอส โฮลดิ้ง จำกัด (RNS Holding Limited) ถือหุ้นร้อยละ 50 (บริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 72 ในบริษัท อาร์เอ็นเอส โฮลดิ้ง จำกัด ซึ่งมีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 420.02 ล้านบาท จัดตั้งในปี 2541 เพื่อถือหุ้นในบริษัท รอยัลการ์เด้น ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด) เริ่มเปิดดำเนินการในเดือนธันวาคม 2544 ดำเนินกิจการโรงแรมเจดับบลิว แมริออท ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ สปา บริหารงานโดย แมริออท อินเตอร์เนชั่นแนล บริเวณหาดไม้ขาว อำเภอถลาง จังหวัดภูเก็ต บนเนื้อที่ 37 ไร่ ประกอบด้วยห้องพักทั้งสิ้น 265 ห้อง

1.4 โครงการกำลังดำเนินงานก่อสร้าง (ข้อมูล ณ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546)

1.4.1 บริษัท สมุย วิลเลจ จำกัด (Samui Village Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 1 ล้านบาท ประกอบธุรกิจพัฒนาที่ดินบริเวณหาดแหลมใหญ่ อำเภอสมุย จังหวัดสุราษฎร์ธานี จำนวน 88 ไร่ เพื่อทำโรงแรมแห่งใหม่ในเครือบริษัท (โครงการในอนาคต) มีห้องพักทั้งสิ้น 60 ห้อง คาดว่าจะเปิดดำเนินการในปี 2548

1.4.2 บริษัท สมุย รีสอร์ท แอนด์ สปา จำกัด (Samui Resort and Spa Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 1 ล้านบาท บริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 100 จัดตั้งเมื่อวันที่ 8 เมษายน 2546 โดยมีวัตถุประสงค์ที่จะซื้อโรงแรมจากบุคคลภายนอกเพื่อมาปรับปรุงเป็นรีสอร์ท ระดับ 5 ดาว ขนาดห้องพัก 90-110 ห้อง ภายใต้ชื่อ อนันตรา คาดว่าจะเปิดดำเนินการภายในปี 2547 (โครงการในอนาคต)

2. ธุรกิจให้เช่าศูนย์การค้า:

2.1 บริษัท รอยัลการ์เด้น พลาซ่า จำกัด (Royal Garden Plaza Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 75 ล้านบาท บริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 100 เปิดดำเนินการตั้งแต่วันที่ 2534 ดำเนินกิจการศูนย์การค้ารอยัลการ์เด้น พลาซ่า - พัทยา ตั้งอยู่ติดกับ โรงแรม พัทยา แมริออท รีสอร์ท แอนด์ สปา เอ รอยัลการ์เด้น รีสอร์ท

3. ธุรกิจบันเทิง:

3.1 บริษัท รอยัลการ์เด้น เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (Royal Garden Entertainment Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 10 ล้านบาท บริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 100 เปิดให้บริการตั้งแต่วันที่ 2537 ประกอบธุรกิจประเภทโรงภาพยนตร์ 3 มิติเคลื่อนที่ (Simulator Theater) พิพิธภัณฑ Ripley's Believe It or Not! และเครื่องเล่นนานาชนิด ในบริเวณศูนย์การค้ารอยัลการ์เด้น พลาซ่า พัทยา

3.2 R.G.E. (HKG) Limited ตั้งอยู่ที่ประเทศฮ่องกงมีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 100,000 ดอลลาร์ฮ่องกง บริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 100 ประกอบธุรกิจให้บริการจัดการธุรกิจบันเทิง

4. ธุรกิจให้บริการเพื่อสุขภาพ:

4.1 บริษัท มันดาร่า สปา (ไทยแลนด์) จำกัด (Mandara Spa (Thailand) Limited) มีทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว 10 ล้านบาท บริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 51 ดำเนินกิจการและรับบริหารศูนย์บริการเพื่อสุขภาพ ให้บริการด้านสถานเสริมความงาม สถานออกกำลังกาย การบำบัด ความเครียดอย่างครบวงจร โดยปัจจุบันเปิดดำเนินการ 11 แห่งที่โรงแรมกรุงเทพฯ แมริออท รี

ซอร์ท แอนด์ สปา เอ รอยัลการ์เด้น ริซอร์ท โรงแรมหัวหิน แมริออท ริซอร์ท แอนด์ สปา เอ รอยัลการ์เด้น ริซอร์ท โรงแรมพญา แมริออท ริซอร์ท แอนด์ สปา เอ รอยัลการ์เด้น ริซอร์ท โรงแรมอนันตรา ริซอร์ท แอนด์ สปา หัวหิน โรงแรมอนันตรา ริซอร์ท แอนด์ สปา โกลเด้น ไทรแองเกิ้ล โรงแรมเพิร์ล ภูเก็ต โรงแรม อิมพีเรียล ควีนส์พาร์ก โรงแรมรอยัล ออร์คิด เซอรادتัน โรงแรมเจดับบลิว แมริออท ภูเก็ต ริซอร์ท แอนด์ สปา โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ และโรงแรมเซอรادتันกระบี่

4.2 บริษัท มังดารา สปา เวเนเจอร์ จำกัด (Mandara Spa Ventures Limited) มีทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว 50,000 เหรียญสหรัฐฯ บริษัทฯถือหุ้นร้อยละ 51 ดำเนินกิจการและรับบริหารศูนย์บริการเพื่อสุขภาพ ในเอเชียตะวันออกเฉียงรวมถึง พม่า กัมพูชา ลาว เวียดนาม จีน ไต้หวัน และ อินเดีย โดยให้บริการด้านสถานเสริมความงาม สถานออกกำลังกาย การบำบัดความเครียดอย่างครบวงจร ปัจจุบันเปิดดำเนินการ 2 แห่งที่ โรงแรมเจดับบลิว แมริออท ริซอร์ท แอนด์ สปา เชียงไฮ้ และโรงแรมเซอรادتัน ไทหนาน

5. ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม:

บริษัท เดอะ ไมเนอร์ ฟู้ด กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) (The Minor Food Group Public Company Limited) มีทุนจดทะเบียน 441.27 ล้านบาท และทุนชำระแล้ว 324.08 ล้านบาท โดยบริษัทฯถือหุ้น อยู่ร้อยละ 98.7 ดำเนินธุรกิจประเภทเครือข่ายร้านอาหารบริการด่วน ได้แก่ พิซซ่า แฮมเบอร์เกอร์ สอทด็อก แซนวิช ไอศกรีมพรีเมียม และซอฟท์ไอศกรีม ภายใต้ชื่อ เดอะ พิซซ่า คอมปะนี สเวนเซนส์ ซิซซ์เลอร์ แครี่ คิวิน และเบอร์เกอร์ คิง นอกจากนี้ยังมีโรงงานผลิตไอศกรีม และชีสของตนเอง

6. ธุรกิจอื่น

6.1 บริษัท รอยัลการ์เด้น โฮเทล แมเนจเม้นท์ จำกัด (Royal Garden Hotel Management Limited) มีทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว 17 ล้านบาท บริษัทฯถือหุ้นร้อยละ 100 เริ่มประกอบกิจการปี 2531 ให้บริการการบริหารงานศูนย์การค้ารอยัลการ์เด้น พลาซ่า -พญา ศูนย์การค้ารอยัลการ์เด้น พลาซ่า – กรุงเทพฯ ศูนย์บันเทิงที่พญา และโรงแรมฮาเบอร์วิวและออฟฟิศทาวเวอร์ – ไฮฟอง เวียดนาม เอ รอยัลการ์เด้น ริซอร์ท และบริหารงานด้านธุรกิจให้แก่ บริษัท แมริม เทอเรซ ริซอร์ท จำกัด บริษัท รอยัลการ์เด้น ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด บริษัท ไม้ขาว เวคชั่น วิลล่า จำกัด

6.2 บริษัท อาร์จีอาร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (R.G.R.International Limited) ตั้งอยู่ที่ บริติช เวอร์จิน ไอแลนด์ มีทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว 100,000 ดอลลาร์สหรัฐ บริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 100 ดำเนินกิจการร่วมลงทุนในธุรกิจที่เกี่ยวข้องเนื่องกันในประเทศ ได้แก่ บริษัท ธิบเบียน จำกัด และ บริษัท ฮาร์เบอร์วิว จำกัด

6.3 กองทุนรวมไทยโปรเจกต์ พร็อพเพอร์ตี้ ฟันด์ (Thai Project Property Fund) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 105 ล้านบาท บริษัทฯ ถือหน่วยลงทุนทั้งจำนวน ประกอบธุรกิจลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนดี โดยมีบริษัทหลักทรัพย์ กองทุนรวม จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทจัดการ

6.4 กองทุนรวมบริหารสินทรัพย์ (Thai Asset Management Property Fund) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 1,365 ล้านบาท บริษัทฯ ถือหน่วยลงทุนในสัดส่วนร้อยละ 26.74 ของหน่วยลงทุนทั้งสิ้นในกองทุนรวม โดยเป็นสัดส่วนร้อยละ 100 ของผู้ถือหน่วยลงทุนประเภท ก และประเภท ง ซึ่งถือเป็นหน่วยลงทุนประเภทเจ้าของ ประกอบธุรกิจลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนดี โดยมีบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงเทพ จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทจัดการ

ข้อมูลการลงทุนในบริษัทร่วม (ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2546) คือ

บริษัท ธิบเบียน จำกัด (Ripbion Limited) ตั้งอยู่ที่ฮ่องกงมีทุนจดทะเบียน 10,000 ดอลลาร์ฮ่องกง ทุนชำระแล้ว 2 ดอลลาร์ฮ่องกง โดยบริษัท อาร์จีอาร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด ถือหุ้นอยู่ร้อยละ 50 เริ่มประกอบกิจการในปี 2540 ดำเนินกิจการ พิพิธภัณฑ Ripley's Believe It or Not ที่พิด แทรมทาวเวอร์ ฮ่องกง โดยร่วมทุนกับ Hong Kong & Shanghai Hotels แห่งฮ่องกง

บริษัท โรงแรม ราชดำริ จำกัด (มหาชน) (Rajadamri Hotel Public Company Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 450 ล้านบาท บริษัทฯ ถือหุ้นร้อยละ 49.05 ดำเนินกิจการ โรงแรม โฟร์ซีซั่นส์ กรุงเทพ (เดิมชื่อ โรงแรม เดอะ รีเจนท์ – กรุงเทพ) เป็นโรงแรมชั้นหนึ่ง บริหารงานโดยกลุ่มโฟร์ซีซั่นส์ ตั้งอยู่บนถนนราชดำริ ประกอบด้วยห้องพัก 356 ห้อง และสิ่งอำนวยความสะดวกตามมาตรฐานโรงแรมชั้นหนึ่ง

บริษัท ฮาเบอร์วิว จำกัด (Harbour View Limited) ตั้งอยู่ที่ถนนทรานฟู เมืองไฮฟอง เวียดนาม มีทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้ว 6.848 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โดยบริษัท อาร์จีอาร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด ถือหุ้นร้อยละ 20 ดำเนินกิจการโรงแรมฮาเบอร์วิวและออฟฟิศทาวเวอร์ ขนาด 127 ห้อง ในเมืองไฮฟอง ประเทศเวียดนาม เปิดดำเนินการเมื่อเดือนตุลาคม 2541

บริษัท ไม้ขาว เวเคชั่น วิลล่า จำกัด (Maikhao Vacation Villas Limited) มีทุนจดทะเบียน และทุนชำระแล้ว 40 ล้านบาท โดยบริษัท RNS ถือหุ้นร้อยละ 15 ดำเนินกิจการโครงการปันส่วน เวลาพักผ่อน (Time Sharing) จำนวน 60 ยูนิต อยู่ในที่ดิน 30 ไร่ บริเวณเดียวกับ โรงแรมเจดับบลิว แมริออท ภูเก็ต รีสอร์ท แอนด์ สปา และบริษัทฯ ได้ทำการเพิ่มสัดส่วนการลงทุนเป็นร้อยละ 50 ใน เดือนมกราคม 2547 ทำให้สถานะของเงินลงทุนในบริษัท ไม้ขาว เวเคชั่น วิลล่า จำกัด มาเป็น บริษัทย่อย ในไตรมาสที่ 1 ปี 2547

โดยบริษัทฯ มีสัดส่วนรายได้แบ่งตามสายผลิตภัณฑ์ได้ดังนี้ รายได้จากการประกอบธุรกิจ โรงแรมร้อยละ 44 ธุรกิจขายอาหารและเครื่องดื่มร้อยละ 39 ธุรกิจให้เช่าศูนย์การค้าร้อยละ 7 ธุรกิจ ให้บริการเพื่อสุขภาพร้อยละ 4 ธุรกิจบันเทิงร้อยละ 1 และธุรกิจอื่นๆ ร้อยละ 5

7. บริษัท โรงแรมราชดำริ จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ RHC

บริษัท โรงแรมราชดำริ จำกัด (มหาชน) เริ่มก่อตั้งขึ้นเป็นบริษัทจำกัดเมื่อปี 2516 บริษัทฯ ได้เริ่มดำเนินธุรกิจโรงแรมเมื่อปี 2526 โดยเปิดโรงแรมระดับห้าดาวแห่งแรกบนถนนราชดำริในชื่อ โรงแรมบางกอกเพนนินซูล่า ต่อมาในปี 2528 ได้มีการเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นต่างชาติจากกลุ่ม ธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้และกลุ่มสโรว์ เป็นกลุ่ม Regent International Hotels & Resorts และ เปลี่ยนชื่อเป็น โรงแรมริเจนท์ กรุงเทพ ต่อมาในปี 2537 Four Seasons Hotels & Resorts Asia Pacific Pte. Ltd. เข้ามาทำหน้าที่บริหารโรงแรมและโรงแรมได้เปลี่ยนชื่อเป็น โพรซีชั่นส์ กรุงเทพ เมื่อปลายเดือนพฤศจิกายน 2546

บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนชำระแล้ว 450 ล้านบาท จดทะเบียนเป็นหลักทรัพย์รับอนุญาตกับ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อปี 2533 และจดทะเบียนเป็นบริษัทมหาชนเมื่อปี 2537 ปัจจุบัน ผู้ถือหุ้นใหญ่ 5 อันดับแรก คือ บริษัท รอยัล การ์เด้น รีซอร์ท จำกัด (มหาชน), บริษัท คอม-ลิงค์ จำกัด, ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน), พระบาทสมเด็จพระเจ้าอยู่หัวภูมิพลอดุลยเดช และ

สมเด็จพระเจ้าพี่นางเธอ เจ้าฟ้ากัลยาณิวัฒนา กรมหลวงนราธิวาสราชนครินทร์ บริษัทมีธุรกิจหลัก และบริษัทในเครือรายละเอียดดังนี้ (รายงานประจำปี 2546 บริษัท โรงแรมราชดำริ จำกัด (มหาชน), 2547)

ธุรกิจหลักของบริษัท คือ กิจการโรงแรม ซึ่งปัจจุบันมีโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของร้อยละ 100 และที่เป็นหนึ่งในผู้ถือหุ้นรายใหญ่ คือ โรงแรมโพธิ์ศรีชั้นส์ กรุงเทพฯ และ โรงแรมโพธิ์ศรีชั้นส์ ริชอรัท เชียงใหม่ ตามลำดับ โดยโรงแรมโพธิ์ศรีชั้นส์ กรุงเทพฯ เป็นโรงแรมระดับห้าดาว มีห้องพัก แยกทั้งสิ้น 356 ห้อง ห้องอาหาร 8 ห้อง, ห้องประชุมและจัดเลี้ยงรวม 16 ห้อง, ห้องคลับเลาจน์, ศูนย์ สุขภาพและห้องออกกำลังกายขนาดใหญ่ที่ทันสมัยพร้อมอุปกรณ์ครบครัน และมีร้านค้า 14 ร้าน ภายในบริเวณโรงแรม และเป็นโรงแรมที่ได้รับการจัดอันดับเป็นหนึ่งในโรงแรมชั้นนำของโลกโดย ตลอดมา โดยสัญญาการบริหารโรงแรมที่ทำกับกลุ่ม Four Seasons จะสิ้นสุดลงในวันที่ 31 ธันวาคม 2555

บริษัทร่วม เมื่อปลายปี 2536 บริษัทได้ลงทุนในบริษัท แมร์ริม เทอเรซ ริชอรัท จำกัด เป็น เงินจำนวน 37.5 ล้านบาท ต่อมาได้มีการเพิ่มทุนในปี 2538 และ 2541 รวมเป็นเงินลงทุนทั้งสิ้น 78.1 ล้านบาท บริษัท แมร์ริม เทอเรซฯ ซึ่งมีทุนจดทะเบียน 300 ล้านบาท ประกอบธุรกิจโรงแรมโพธิ์ศรี ชั้นส์ ริชอรัท เชียงใหม่ ซึ่งมีชื่อเดิมว่า โรงแรมริเจนท์ ริชอรัท เชียงใหม่ ตั้งอยู่ที่อำเภอแมร์ริม เชียงใหม่ บนเนื้อที่ 30 ไร่ โดยมี Four Seasons Hotels and Resorts Asia Pacific Pte. Ltd. เป็น ผู้บริหาร โรงแรม สัญญาการบริหารจะสิ้นสุดลงวันที่ 31 ธันวาคม 2548 โดยที่สัญญาบริหาร โรงแรมนี้สามารถต่ออายุได้อีก 2 ช่วง ช่วงละ 10 ปี

บริษัทย่อย ในปี 2539 บริษัทได้จัดตั้งบริษัท ลักซ์เชอริ ลิมุชิน จำกัด เพื่อทำธุรกิจรถรับส่ง แยกของโรงแรม เมื่อเริ่มจัดตั้งบริษัท ลักซ์เชอริ ลิมุชิน มีทุนจดทะเบียน 3 ล้านบาท โดยบริษัทถือ หุ้นร้อยละ 100 ต่อมาในปี 2542 ได้เพิ่มทุนจดทะเบียนเป็น 13 ล้านบาท ในปี 2546 บริษัทเช่าซื้อรถ ลิมุชินใหม่เพิ่มขึ้น 2 คัน รวมมีรถให้บริการแยกทั้งสิ้น 16 คัน เป็นรถเช่าซื้อ 12 คัน และในเดือน เมษายน 2543 บริษัทได้ก่อตั้งบริษัท แหลมสิงห์ บีช ริชอรัท จำกัด ทุนจดทะเบียน 10 ล้านบาท โดย บริษัทถือหุ้นร้อยละ 100 เพื่อศึกษาโอกาสทำธุรกิจริชอรัทที่จังหวัดภูเก็ตและจังหวัดใกล้เคียง

8. บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ ROH

บริษัท โรงแรม รอยัลออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตั้งอยู่เลขที่ 2 ตรอกกัปตันบุช ถนนเจริญกรุง แขวงสี่พระยา เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร เริ่มเปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการ ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2526 และได้จดทะเบียนเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อเดือนกรกฎาคม 2532 มีทุนจดทะเบียนรวมทั้งสิ้น 937.5 ล้านบาท ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ณ วันที่ 30 มกราคม 2547 ประกอบด้วย บริษัท สตราวิวด โฮเต็ล (ประเทศไทย) จำกัด ร้อยละ 44.00 บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน) ร้อยละ 29.69 บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) ร้อยละ 24.00 บริษัทที่มีการประกอบธุรกิจรายละเอียดดังนี้ (รายงานประจำปี 2546 บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), 2547)

การประกอบธุรกิจ บริษัท โรงแรม รอยัลออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เป็นบริษัทที่จัดตั้งขึ้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อดำเนินกิจการ โรงแรมเป็น โรงแรมชั้นหนึ่ง จำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม พร้อมทั้งให้บริการอื่นๆ ที่เป็นส่วนประกอบของธุรกิจโรงแรม อาคารโรงแรมตั้งอยู่ริมแม่น้ำเจ้าพระยา มีห้องพักจำนวน 740 ห้อง อยู่ในอาคารรูปตัววาย “Y” ทำให้ทุกห้องสามารถชมทิวทัศน์ของแม่น้ำเจ้าพระยาได้ ห้องพักจำนวน 740 ห้อง ประกอบด้วย ห้องเดอรัลด์จำนวน 602 ห้อง (อยู่บนชั้น 4 - 25) ห้องชุดจำนวน 73 ห้อง (อยู่บนชั้น 4 - 28) ห้องทาวเวอร์เดอรัลด์จำนวน 65 ห้อง (อยู่บนชั้น 26 - 28)

บริษัทมีอัตราห้องพักแต่ละประเภทจะแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับฤดูกาล ชนิดของห้องพัก และตามสัญญาการขายระหว่างลูกค้ากับโรงแรม นอกจากห้องพักแล้ว ทางโรงแรมยังมีภัตตาคาร ห้องอาหาร บาร์ ร้านค้า สถานที่จัดเลี้ยง ห้องประชุม ห้องจัดนิทรรศการ สระว่ายน้ำ สนามเทนนิส และทำเทียบเรือส่วนตัว เพื่อให้บริการแก่แขกที่มาพักและใช้บริการของ โรงแรมอย่างพร้อมมูล

9. บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) ตัวย่อ SHANG

บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน) มีที่ตั้งสำนักงานใหญ่อยู่เลขที่ 89 ซอยวัดสวนพลู ถนนเจริญกรุง แขวงบางรัก เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร มีทุนจดทะเบียน จำนวน 1,300 ล้านบาท เรียกชำระแล้ว 1,300 ล้านบาท แบ่งเป็นหุ้นสามัญ จำนวน 130 ล้านหุ้น มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 10.00

บาท บริษัทมีการประกอบธุรกิจรายละเอียดดังนี้ (รายงานประจำปี 2546 บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน), 2547)

โรงแรมแชนกรี-ลา เป็นโรงแรมระดับห้าดาวที่ตั้งอยู่ริมฝั่งแม่น้ำเจ้าพระยาและอยู่ใจกลางกรุงเทพมหานคร มีจำนวนห้องพักทั้งหมด 799 ห้อง (รวมห้องชุดจำนวน 55 ห้องแล้ว) มีห้องอาหารและบาร์ให้บริการอาหารไทย จีน ญี่ปุ่น อิตาลี และนานาชาติรวม 12 แห่ง มีห้องจัดประชุมสัมมนาและจัดเลี้ยง จำนวน 18 ห้อง รวมถึงห้องแกรนด์บอลรูม ที่มีพื้นที่หน้าห้องอันกว้างขวางสามารถจุคนได้ถึง 2,000 คน เพียงพร้อมด้วยโสตทัศนอุปกรณ์อันทันสมัย เหมาะสำหรับการจัดประชุม สัมมนาและการจัดเลี้ยง นอกจากนี้ ยังมีศูนย์บริการธุรกิจที่พร้อมด้วยสิ่งอำนวยความสะดวกอันทันสมัย และมีศูนย์สุขภาพซึ่งครบครันด้วยอุปกรณ์กีฬานานาชนิด สระว่ายน้ำกลางแจ้ง เซาว์น่า จากuzzi รวมถึงบริการนวดเพื่อสุขภาพด้วย

บริษัทฯ นอกจากประกอบธุรกิจหลักด้านโรงแรม เพื่อให้เช่าที่พักอาศัย จำหน่ายอาหารและเครื่องดื่ม จัดการประชุมและจัดเลี้ยง พร้อมทั้งให้บริการอื่นๆ อันเกี่ยวเนื่องกับธุรกิจโรงแรมแล้วยังลงทุนในบริษัทอื่น โดยธุรกิจหลักของบริษัทร่วม คือ การลงทุนในบริษัทอื่น ธุรกิจหลักของบริษัทร่วม มีดังนี้

1. บริษัท Traders Yangon จำกัด ประกอบกิจการโรงแรม Traders ซึ่งเป็นโรงแรมสากลระดับ 4 ดาว ในเมืองย่างกุ้งประเทศเมียนมาร์ เพื่อให้เช่าที่พักอาศัย จำหน่ายอาหารและเครื่องดื่มและบริการอื่นๆอันเกี่ยวกับธุรกิจโรงแรม เริ่มเปิดดำเนินการตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2539

2. บริษัท Shangri-La Yangon จำกัด เป็นบริษัทที่ทำโครงการก่อสร้างโรงแรมแชนกรี-ลา, ย่างกุ้ง และอพาร์ทเมนต์ให้เช่า โครงการได้ถูกเลื่อนออกไปจนกว่าสภาพเศรษฐกิจและการเมืองในประเทศเมียนมาร์จะดีขึ้น

3. บริษัท Traders Square จำกัด เป็นบริษัทที่ทำโครงการก่อสร้างอาคารพาณิชย์สมบูรณ์แบบ โครงการได้ถูกเลื่อนออกไปเช่นกันจนกว่าสภาพเศรษฐกิจและการเมืองในประเทศเมียนมาร์จะดีขึ้น

บริษัทมีนโยบายที่จะรักษาไว้ซึ่งความเป็นโรงแรมชั้นนำของโลก โดยเน้นการให้บริการที่ดีที่สุดแก่ลูกค้าทั้งลูกค้าในประเทศและต่างประเทศ นอกจากนี้ บริษัทยังมีนโยบายที่จะทำให้ห้องอาหารของโรงแรมเป็นห้องอาหารชั้นนำในกรุงเทพมหานครอีกด้วย โดยที่โรงแรมได้มีการปรับปรุงตกแต่งห้องพัก ห้องอาหารและส่วนต่างๆ ของโรงแรมให้อยู่ในสภาพดีเยี่ยมและทันสมัยอยู่เสมอ เพื่อเพิ่มศักยภาพในการเป็นโรงแรมชั้นนำของโลก และเป็นโรงแรมชั้นนำในกรุงเทพมหานคร

ภาคผนวก ข
ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

ตารางผนวกที่ 1 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นเดือนระหว่างปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: จุด)

เดือน	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์				
	2542	2543	2544	2545	2546
มกราคม	363.00	477.57	332.77	340.82	370.01
กุมภาพันธ์	340.94	374.32	325.20	371.81	361.32
มีนาคม	352.01	400.32	291.94	373.95	364.55
เมษายน	459.35	390.40	300.63	371.42	374.63
พฤษภาคม	453.60	323.29	310.13	407.96	403.82
มิถุนายน	521.77	325.69	322.55	389.10	461.82
กรกฎาคม	456.81	284.67	297.69	376.02	484.11
สิงหาคม	440.27	307.83	335.57	361.16	537.71
กันยายน	389.49	277.29	277.04	331.79	578.98
ตุลาคม	395.55	271.84	275.09	357.22	639.45
พฤศจิกายน	422.12	277.92	302.62	364.90	646.03
ธันวาคม	481.92	269.19	303.85	356.48	772.15

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

ตารางผนวกที่ 2 ดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ณ สิ้นเดือนระหว่างปี
พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: จุด)

เดือน	ดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว				
	2542	2543	2544	2545	2546
มกราคม	127.32	141.53	120.47	144.19	162.52
กุมภาพันธ์	117.85	137.65	133.48	153.38	166.29
มีนาคม	118.69	137.93	131.88	157.61	161.89
เมษายน	134.37	136.11	126.58	148.25	153.00
พฤษภาคม	139.74	134.49	137.34	159.47	152.29
มิถุนายน	156.47	123.28	149.75	161.63	167.63
กรกฎาคม	158.47	113.96	146.53	163.26	170.97
สิงหาคม	153.11	118.55	143.12	166.57	188.71
กันยายน	146.16	124.65	132.24	161.85	211.80
ตุลาคม	146.52	118.27	129.30	164.40	223.33
พฤศจิกายน	139.88	112.31	122.63	166.53	216.17
ธันวาคม	142.90	113.83	136.18	167.14	211.79

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

ตารางผนวกที่ 3 ราคาปิด ณ สิ้นเดือนของหลักทรัพย์ที่ศึกษาจำนวน 9 หลักทรัพย์ ระหว่างปี

พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: บาท)

เดือน	ราคาปิดของหลักทรัพย์ 9 หลักทรัพย์								
	CENTEL	DTC	LRH	MANRIN	OHTL	RGR	RHC	ROH	SHANG
ม.ค. 2542	6.90	38.50	15.00	7.00	193.00	13.50	19.00	12.25	26.00
ก.พ. 2542	7.00	28.25	14.00	7.00	190.00	13.25	22.00	11.75	22.75
มี.ค. 2542	8.00	30.00	14.50	7.10	160.00	13.50	33.50	12.00	23.25
เม.ย. 2542	10.50	40.00	15.00	7.50	178.00	14.00	39.75	13.00	22.25
พ.ค. 2542	13.00	39.00	16.50	7.60	185.00	14.00	42.50	13.50	23.00
มิ.ย. 2542	14.75	42.00	19.00	11.25	200.00	15.00	48.00	15.00	37.00
ก.ค. 2542	15.50	45.00	21.50	10.50	200.00	14.75	49.75	19.00	31.25
ส.ค. 2542	16.00	43.00	17.25	9.40	200.00	13.25	49.75	16.50	34.25
ก.ย. 2542	17.50	40.00	16.50	8.10	185.00	14.00	48.75	16.25	35.00
ต.ค. 2542	18.00	40.00	17.25	6.80	197.00	14.00	50.00	16.25	31.00
พ.ย. 2542	15.00	38.00	16.50	7.10	184.00	15.00	50.00	15.50	32.00
ธ.ค. 2542	15.00	33.00	16.25	8.70	180.00	16.50	49.00	15.00	30.00
ม.ค. 2543	15.50	40.00	15.50	8.70	185.00	14.50	44.00	17.00	30.00
ก.พ. 2543	16.75	36.75	13.75	7.40	190.00	14.00	42.00	18.25	29.75
มี.ค. 2543	16.50	23.00	15.50	6.00	204.00	13.50	36.00	22.00	28.25
เม.ย. 2543	16.00	25.00	14.50	5.90	200.00	13.00	33.00	22.00	27.50
พ.ค. 2543	15.50	24.75	14.00	5.00	196.00	13.75	30.00	18.25	33.00
มิ.ย. 2543	15.75	24.00	16.50	5.00	206.00	11.75	30.00	24.00	31.00
ก.ค. 2543	13.50	18.25	16.25	5.40	210.00	11.75	29.25	22.00	27.00
ส.ค. 2543	12.75	23.50	17.75	6.00	206.00	12.25	31.00	21.25	28.00
ก.ย. 2543	13.25	24.50	18.00	6.00	200.00	13.00	39.00	24.00	27.00
ต.ค. 2543	11.00	20.00	17.00	4.70	195.00	10.00	32.00	22.25	33.00
พ.ย. 2543	9.80	20.00	16.75	6.20	184.00	10.00	32.00	23.00	26.50
ธ.ค. 2543	9.50	22.00	18.25	6.00	188.00	9.80	34.00	25.00	26.00

ตารางผนวกที่ 3 (ต่อ)

เดือน	ราคาปีดของหลักทรัพย์ 9 หลักทรัพย์								
	CENTEL	DTC	LRH	MANRIN	OHTL	RGR	RHC	ROH	SHANG
ม.ค. 2544	9.60	25.00	18.00	7.00	198.00	11.00	33.00	30.00	25.50
ก.พ. 2544	9.00	27.25	20.00	7.80	199.00	11.00	31.00	30.00	39.00
มี.ค. 2544	9.70	28.00	20.00	13.00	197.00	11.50	31.00	32.50	34.75
เม.ย. 2544	9.20	29.00	19.00	8.50	199.00	10.50	34.50	31.75	29.00
พ.ค. 2544	13.25	28.25	23.25	14.25	200.00	14.00	28.75	32.00	33.00
มิ.ย. 2544	17.00	30.50	32.25	23.00	206.00	15.00	35.00	32.00	36.00
ก.ค. 2544	19.50	27.50	34.00	22.75	198.00	14.00	39.00	32.00	34.50
ส.ค. 2544	20.25	29.50	29.25	18.25	200.00	14.75	35.00	29.00	36.00
ก.ย. 2544	17.25	28.00	30.00	14.50	191.00	13.50	34.00	25.00	32.00
ต.ค. 2544	16.50	27.25	30.50	18.00	180.00	11.00	33.00	25.00	36.00
พ.ย. 2544	17.60	26.25	34.00	17.90	169.00	10.80	35.25	25.00	30.00
ธ.ค. 2544	17.80	29.00	31.00	19.00	170.00	12.70	40.00	26.00	33.00
ม.ค. 2545	21.00	31.00	34.00	19.80	200.00	13.50	40.00	30.00	32.00
ก.พ. 2545	24.20	33.00	38.50	20.50	204.00	14.50	40.00	30.00	34.00
มี.ค. 2545	25.50	38.50	39.50	22.20	210.00	15.30	40.25	28.00	33.00
เม.ย. 2545	23.00	33.00	33.00	19.20	226.00	16.70	39.00	27.00	33.00
พ.ค. 2545	28.25	37.00	40.00	20.30	226.00	9.95	38.00	28.00	31.00
มิ.ย. 2545	27.25	38.00	42.00	20.10	230.00	11.40	33.25	28.25	31.00
ก.ค. 2545	25.25	37.00	40.00	19.30	236.00	11.10	33.25	30.00	30.00
ส.ค. 2545	26.00	37.25	40.00	19.70	252.00	10.80	33.25	30.00	30.00
ก.ย. 2545	24.10	38.00	40.00	20.10	242.00	10.00	30.00	30.00	29.00
ต.ค. 2545	26.00	37.50	42.50	21.50	252.00	11.10	30.00	27.00	29.00
พ.ย. 2545	26.50	39.00	46.00	22.00	252.00	10.70	30.00	28.00	29.00
ธ.ค. 2545	24.50	42.00	46.00	21.00	290.00	11.10	29.75	31.00	30.00

ตารางผนวกที่ 3 (ต่อ)

เดือน	ราคาปิดของหลักทรัพย์ 9 หลักทรัพย์								
	CENTEL	DTC	LRH	MANRIN	OHTL	RGR	RHC	ROH	SHANG
ม.ค. 2546	24.00	40.00	46.00	21.00	292.00	11.00	31.00	28.00	27.50
ก.พ. 2546	24.10	38.50	41.00	20.70	298.00	10.80	34.75	30.00	30.75
มี.ค. 2546	23.50	38.00	39.25	20.80	302.00	9.70	39.25	31.00	28.00
เม.ย. 2546	22.00	37.00	35.00	17.50	298.00	9.35	31.00	31.00	25.00
พ.ค. 2546	20.90	36.50	37.00	17.50	290.00	8.80	33.00	28.50	28.00
มิ.ย. 2546	23.40	42.00	45.25	19.50	292.00	9.85	41.25	29.00	30.25
ก.ค. 2546	26.50	43.00	43.00	19.00	292.00	11.20	43.25	29.00	29.00
ส.ค. 2546	28.00	41.50	42.00	19.90	302.00	11.70	44.25	29.25	30.00
ก.ย. 2546	30.50	42.25	42.50	20.50	302.00	17.70	43.50	31.00	30.25
ต.ค. 2546	30.00	42.00	51.00	20.00	310.00	18.80	46.50	32.00	31.00
พ.ย. 2546	29.75	41.00	47.00	20.00	304.00	17.90	52.00	32.75	31.00
ธ.ค. 2546	31.00	41.25	49.25	19.00	302.00	17.40	46.00	30.00	31.00

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

ตารางผนวกที่ 4 เงินปันผลที่บริษัทจ่ายให้แก่ผู้ถือหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาจำนวน 9 หลักทรัพย์
ระหว่างปี พ.ศ. 2542-2546

หลักทรัพย์	เดือนที่มีการจ่ายเงินปันผล								
CENDEL	พ.ค.42	พ.ค.43	พ.ค.44	พ.ค.45	พ.ค.46				
จำนวน	0.50	0.50	1.00	1.50	1.5				
DTC	พ.ย.44	พ.ค.45	ก.ย.45	พ.ค.46	พ.ย.46				
จำนวน	1.00	1.25	1.25	1.50	1.00				
LRH	เม.ย.43	เม.ย.44	เม.ย.45	ส.ค.45	เม.ย.46				
จำนวน	1.00	2.00	2.50	2.50	2.00				
MANRIN	พ.ค.44	พ.ค.45	พ.ค.46						
จำนวน	4.69	2.00	1.00						
OHTL	พ.ค.42	ธ.ค.42	พ.ค.43	พ.ย.43	พ.ค.44	พ.ย.44	พ.ค.45	ต.ค.45	
จำนวน	11.00	6.00	9.00	6.00	9.00	6.00	11.00	6.00	
OHTL	พ.ค.46	พ.ย.46							
จำนวน	9.00	6.00							
RGR	พ.ค.43	เม.ย.44	เม.ย.45	พ.ค.46					
จำนวน	0.75	0.80	1.00	0.70					
RHC	พ.ค.42	พ.ค.43	พ.ค.44	พ.ค.45	พ.ค.46				
จำนวน	0.75	0.80	1.30	1.60	2.50				
ROH	พ.ค.42	พ.ค.43	พ.ค.44	พ.ค.45	พ.ค.46				
จำนวน	0.25	1.50	1.70	1.38	1.81				
SHANG	เม.ย.42	เม.ย.42	เม.ย.44	พ.ค.45	พ.ค.46				
จำนวน	1.00	2.00	5.00	1.00	1.00				

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

ตารางผนวกที่ 5 อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี
พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

เดือน	อัตราผลตอบแทนต่อเดือน				
	2542	2543	2544	2545	2546
มกราคม	2.02	(0.90)	23.62	12.17	3.80
กุมภาพันธ์	(6.08)	(21.62)	(2.27)	9.09	(2.35)
มีนาคม	3.25	6.95	(10.23)	0.58	0.89
เมษายน	30.49	(2.48)	2.98	(0.68)	2.77
พฤษภาคม	(1.25)	(17.19)	3.16	9.84	7.79
มิถุนายน	15.03	0.74	4.00	(4.62)	14.36
กรกฎาคม	(12.45)	(12.59)	(7.71)	(3.36)	4.83
สิงหาคม	(3.62)	8.14	12.72	(3.95)	11.07
กันยายน	(11.53)	(9.92)	(17.44)	(8.13)	7.68
ตุลาคม	1.56	(1.97)	(0.70)	7.66	10.44
พฤศจิกายน	6.72	2.24	10.01	2.15	1.03
ธันวาคม	14.17	(3.14)	0.41	(2.31)	19.52
SUM	38.30	(51.75)	18.54	18.44	81.83
SUM/12	3.19	(4.31)	1.55	1.54	6.82

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ 6 อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการ
ท่องเที่ยว ระหว่างปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

เดือน	อัตราผลตอบแทนต่อเดือน				
	2542	2543	2544	2545	2546
มกราคม	(7.09)	(0.96)	5.83	5.88	(2.76)
กุมภาพันธ์	(7.44)	(2.74)	10.80	6.37	2.32
มีนาคม	0.71	0.20	(1.20)	2.76	(2.65)
เมษายน	13.21	(1.32)	(4.02)	(5.94)	(5.49)
พฤษภาคม	4.00	(1.19)	8.50	7.57	(0.46)
มิถุนายน	11.97	(8.34)	9.04	1.35	10.07
กรกฎาคม	1.28	(7.56)	(2.15)	1.01	1.99
สิงหาคม	(3.38)	4.03	(2.33)	2.03	10.38
กันยายน	(4.54)	5.15	(7.60)	(2.83)	12.24
ตุลาคม	0.25	(5.12)	(2.22)	1.58	5.44
พฤศจิกายน	(4.53)	(5.04)	(5.16)	1.30	(3.21)
ธันวาคม	2.16	1.35	11.05	0.37	(2.03)
SUM	6.59	(21.53)	20.54	21.44	25.84
SUM/12	0.55	(1.79)	1.71	1.79	2.15

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ 7 อัตราผลตอบแทนต่อเดือนของหลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาจำนวน 9 หลักทรัพย์
ระหว่างปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

ปี/ เดือน	อัตราผลตอบแทนต่อเดือน								
	CENTEL	DTC	LRH	MANRIN	OHTL	RGR	RHC	ROH	SHANG
2542									
ม.ค.	0.00	(3.75)	13.21	(22.22)	1.58	(6.90)	(8.43)	(5.77)	(7.14)
ก.พ.	1.45	(26.62)	(6.67)	0.00	(1.55)	(1.85)	15.79	(4.08)	(12.50)
มี.ค.	14.29	6.19	3.57	1.43	(15.79)	1.89	52.27	2.13	2.20
เม.ย.	31.25	33.33	3.45	5.63	11.25	3.70	18.66	8.33	0.00
พ.ค.	28.57	(2.50)	10.00	1.33	10.11	0.00	8.81	5.77	3.37
มิ.ย.	13.46	7.69	15.15	48.03	8.11	7.14	12.94	11.11	60.87
ก.ค.	5.08	7.14	13.16	(6.67)	0.00	(1.67)	3.65	26.67	(15.54)
ส.ค.	3.23	(4.44)	(19.77)	(10.48)	0.00	(10.17)	0.00	(13.16)	9.60
ก.ย.	9.38	(6.98)	(4.35)	(13.83)	(7.50)	5.66	(2.01)	(1.52)	2.19
ต.ค.	2.86	0.00	4.55	(16.05)	6.49	0.00	2.56	0.00	(11.43)
พ.ย.	(16.67)	(5.00)	(4.35)	4.41	(6.60)	7.14	0.00	(4.62)	3.23
ธ.ค.	0.00	(13.16)	(1.52)	22.54	1.09	10.00	(2.00)	(3.23)	(6.25)
SUM	92.89	(8.09)	26.44	14.12	8.23	14.95	102.23	21.64	28.59
SUM/12	7.74	(0.67)	2.20	1.18	0.69	1.25	8.52	1.80	2.38

ตารางผนวกที่ 7 (ต่อ)

ปี/ เดือน	อัตราผลตอบแทนต่อเดือน								
	CENTEL	DTC	LRH	MANRIN	OHTL	RGR	RHC	ROH	SHANG
2543									
ม.ค.	3.33	21.21	(4.62)	0.00	2.78	(12.12)	(10.20)	13.33	0.00
ก.พ.	8.06	(8.13)	(11.29)	(14.94)	2.70	(3.45)	(4.55)	7.35	(0.83)
มี.ค.	(1.49)	(37.41)	12.73	(18.92)	7.37	(3.57)	(14.29)	20.55	(5.04)
เม.ย.	(3.03)	8.70	0.00	(1.67)	(1.96)	(3.70)	(8.33)	0.00	4.42
พ.ค.	0.00	(1.00)	(3.45)	(15.25)	2.50	11.54	(6.67)	(10.23)	20.00
มิ.ย.	1.61	(3.03)	17.86	0.00	5.10	(14.55)	0.00	31.51	(6.06)
ก.ค.	(14.29)	(23.96)	(1.52)	8.00	1.94	0.00	(2.50)	(8.33)	(12.90)
ส.ค.	(5.56)	28.77	9.23	11.11	(1.90)	4.26	5.98	(3.41)	3.70
ก.ย.	3.92	4.26	1.41	0.00	(2.91)	6.12	25.81	12.94	(3.57)
ต.ค.	(16.98)	(18.37)	(5.56)	(21.67)	(2.50)	(23.08)	(17.95)	(7.29)	22.22
พ.ย.	(10.91)	0.00	(1.47)	31.91	(2.56)	0.00	0.00	3.37	(19.70)
ธ.ค.	(3.06)	10.00	8.96	(3.23)	2.17	(2.00)	6.25	8.70	(1.89)
SUM	(38.38)	(18.97)	22.28	(24.65)	12.72	(40.55)	(26.44)	68.49	0.36
SUM/12	(3.20)	(1.58)	1.86	(2.05)	1.06	(3.38)	(2.20)	5.71	0.03

ตารางผนวกที่ 7 (ต่อ)

ปี/ เดือน	อัตราผลตอบแทนต่อเดือน								
	CENTEL	DTC	LRH	MANRIN	OHTL	RGR	RHC	ROH	SHANG
2544									
ม.ค.	1.05	13.64	(1.37)	16.67	5.32	12.24	(2.94)	20.00	(1.92)
ก.พ.	(6.25)	9.00	11.11	11.43	0.51	0.00	(6.06)	0.00	52.94
มี.ค.	7.78	2.75	0.00	66.67	(1.01)	4.55	0.00	8.33	(10.90)
เม.ย.	(5.15)	3.57	5.00	(34.62)	1.02	(1.74)	11.29	(2.31)	(2.16)
พ.ค.	54.89	(2.59)	22.37	122.82	5.03	33.33	(12.90)	6.14	13.79
มิ.ย.	28.30	7.96	38.71	61.40	3.00	7.14	21.74	0.00	9.09
ก.ค.	14.71	(9.84)	5.43	(1.09)	(3.88)	(6.67)	11.43	0.00	(4.17)
ส.ค.	3.85	7.27	(13.97)	(19.78)	1.01	5.36	(10.26)	(9.38)	4.35
ก.ย.	(14.81)	(5.08)	2.56	(20.55)	(4.50)	(8.47)	(2.86)	(13.79)	(11.11)
ต.ค.	(4.35)	(2.68)	1.67	24.14	(5.76)	(18.52)	(2.94)	0.00	12.50
พ.ย.	6.67	0.00	11.48	(0.56)	(2.78)	(1.82)	6.82	0.00	(16.67)
ธ.ค.	1.14	10.48	(8.82)	6.15	0.59	17.59	13.48	4.00	10.00
SUM	87.81	34.49	74.16	232.69	(1.46)	43.00	26.80	13.00	55.75
SUM/12	7.32	2.87	6.18	19.39	(0.12)	3.58	2.23	1.08	4.65

ตารางผนวกที่ 7 (ต่อ)

ปี/ เดือน	อัตราผลตอบแทนต่อเดือน								
	CENTEL	DTC	LRH	MANRIN	OHTL	RGR	RHC	ROH	SHANG
2545									
ม.ค.	17.98	6.90	9.68	4.21	17.65	6.30	0.00	15.38	(3.03)
ก.พ.	15.24	6.45	13.24	3.54	2.00	7.41	0.00	0.00	6.25
มี.ค.	5.37	16.67	2.60	8.29	2.94	5.52	0.63	(6.67)	(2.94)
เม.ย.	(9.80)	(14.29)	(10.13)	(13.51)	7.62	15.69	(3.11)	(3.57)	0.00
พ.ค.	29.35	15.91	21.21	16.15	4.87	(40.42)	1.54	8.81	(3.03)
มิ.ย.	(3.54)	2.70	5.00	(0.99)	1.77	14.57	(12.50)	0.89	0.00
ก.ค.	(7.34)	(2.63)	(4.76)	(3.98)	2.61	(2.63)	0.00	6.19	(3.23)
ส.ค.	2.97	0.68	6.25	2.07	6.78	(2.70)	0.00	0.00	0.00
ก.ย.	(7.31)	5.37	0.00	2.03	(3.97)	(7.41)	(9.77)	0.00	(3.33)
ต.ค.	7.88	(1.32)	6.25	6.97	6.61	11.00	0.00	(10.00)	0.00
พ.ย.	1.92	4.00	8.24	2.33	0.00	(3.60)	0.00	3.70	0.00
ธ.ค.	(7.55)	7.69	0.00	(4.55)	15.08	3.74	(0.83)	10.71	3.45
SUM	45.17	48.13	57.57	22.55	63.96	7.46	(24.05)	25.47	(5.86)
SUM/12	3.76	4.01	4.80	1.88	5.33	0.62	(2.00)	2.12	(0.49)

ตารางผนวกที่ 7 (ต่อ)

ปี/ เดือน	อัตราผลตอบแทนต่อเดือน								
	CENTEL	DTC	LRH	MANRIN	OHTL	RGR	RHC	ROH	SHANG
2546									
ม.ค.	(2.04)	(4.76)	0.00	0.00	0.69	(0.90)	4.20	(9.68)	(8.33)
ก.พ.	0.42	(3.75)	(10.87)	(1.43)	2.05	(1.82)	12.10	7.14	11.82
มี.ค.	(2.49)	(1.30)	(4.27)	0.48	1.34	(10.19)	12.95	3.33	(8.94)
เม.ย.	(6.38)	(2.63)	(5.73)	(15.87)	(1.32)	(3.61)	(21.02)	0.00	(10.71)
พ.ค.	1.82	2.70	5.71	5.71	0.34	1.60	14.52	(2.23)	16.00
มิ.ย.	11.96	15.07	22.30	11.43	0.69	11.93	25.00	1.75	8.04
ก.ค.	13.25	2.38	(4.97)	(2.56)	0.00	13.71	4.85	0.00	(4.13)
ส.ค.	5.66	(3.49)	(2.33)	4.74	3.42	4.46	2.31	0.86	3.45
ก.ย.	8.93	1.81	1.19	3.02	0.00	51.28	(1.69)	5.98	0.83
ต.ค.	(1.64)	(0.59)	20.00	(2.44)	2.65	6.21	6.90	3.23	2.48
พ.ย.	(0.83)	0.00	(7.84)	0.00	0.00	(4.79)	11.83	2.34	0.00
ธ.ค.	4.20	0.61	4.79	(5.00)	(0.66)	(2.79)	(11.54)	(8.40)	0.00
SUM	32.85	6.05	17.98	(1.92)	9.20	65.11	60.40	4.34	10.49
SUM/12	2.74	0.50	1.50	(0.16)	0.77	5.43	5.03	0.36	0.87

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ 8 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนและเฉลี่ยตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษาของ
ตลาดหลักทรัพย์ และของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว
ปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

ปี	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือน	
	ตลาดหลักทรัพย์	หลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว
2542	11.68	6.42
2543	8.84	4.04
2544	10.41	6.51
2545	6.34	3.61
2546	6.01	5.78
ค่าเฉลี่ย	8.66	5.27

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ 9 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือนและเฉลี่ยตลอดช่วงเวลาที่ทำการศึกษาของ
หลักทรัพย์ที่เลือกศึกษาจำนวน 9 หลักทรัพย์ ปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

ปี	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเฉลี่ยต่อเดือน								
	CENTEL	DTC	LRH	MANRIN	OHTL	RGR	RHC	ROH	SHANG
2542	12.49	13.69	9.74	18.14	7.59	5.70	15.28	9.83	19.10
2543	7.27	17.86	8.18	14.29	3.23	9.06	11.01	12.07	11.40
2544	17.83	6.77	13.34	42.65	3.44	12.85	10.14	8.13	17.41
2545	11.63	7.91	7.88	7.07	5.83	14.23	4.25	6.98	2.84
2546	5.89	4.99	9.95	6.36	1.32	15.33	11.75	4.88	7.91
ค่าเฉลี่ย	11.02	10.24	9.82	17.70	4.28	11.43	10.49	8.38	11.73

ที่มา: จากการคำนวณ

ตารางผนวกที่ 10 การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท โรงแรมเซ็นทรัล

พลาซา จำกัด (มหาชน) ด้วยชื่อ CENTEL ปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.42	0.00	2.02	(3.67)	0.26	13.49	0.07	(0.97)
ก.พ.42	1.45	(6.08)	(2.22)	(7.83)	4.94	61.36	17.41
มี.ค.42	14.29	3.25	10.61	1.49	112.64	2.22	15.82
เม.ย.42	31.25	30.49	27.58	28.74	760.52	825.85	792.51
พ.ค.42	28.57	(1.25)	24.90	(3.01)	619.96	9.05	(74.89)
มิ.ย.42	13.46	15.03	9.79	13.27	95.83	176.17	129.93
ก.ค.42	5.08	(12.45)	1.41	(14.21)	1.99	201.80	(20.06)
ส.ค.42	3.23	(3.62)	(0.45)	(5.38)	0.20	28.91	2.40
ก.ย.42	9.38	(11.53)	5.70	(13.29)	32.52	176.62	(75.79)
ต.ค.42	2.86	1.56	(0.82)	(0.20)	0.66	0.04	0.16
พ.ย.42	(16.67)	6.72	(20.34)	4.96	413.68	24.62	(100.91)
ธ.ค.42	0.00	14.17	(3.67)	12.41	13.49	154.03	(45.58)
ม.ค.43	3.33	(0.90)	(0.34)	(2.66)	0.11	7.07	0.90
ก.พ.43	8.06	(21.62)	4.39	(23.38)	19.29	546.42	(102.67)
มี.ค.43	(1.49)	6.95	(5.16)	5.19	26.68	26.94	(26.81)
เม.ย.43	(3.03)	(2.48)	(6.70)	(4.23)	44.93	17.93	28.38
พ.ค.43	0.00	(17.19)	(3.67)	(18.95)	13.49	358.95	69.58
มิ.ย.43	1.61	0.74	(2.06)	(1.01)	4.24	1.03	2.09
ก.ค.43	(14.29)	(12.59)	(17.96)	(14.35)	322.49	205.94	257.71
ส.ค.43	(5.56)	8.14	(9.23)	6.38	85.16	40.70	(58.87)
ก.ย.43	3.92	(9.92)	0.25	(11.68)	0.06	136.35	(2.91)
ต.ค.43	(16.98)	(1.97)	(20.65)	(3.72)	426.57	13.85	76.86
พ.ย.43	(10.91)	2.24	(14.58)	0.48	212.62	0.23	(7.01)
ธ.ค.43	(3.06)	(3.14)	(6.73)	(4.90)	45.34	23.98	32.98

ตารางผนวกที่ 10 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.44	1.05	23.62	(2.62)	21.86	6.86	478.00	(57.28)
ก.พ.44	(6.25)	(2.27)	(9.92)	(4.03)	98.45	16.25	39.99
มี.ค.44	7.78	(10.23)	4.11	(11.98)	16.85	143.60	(49.20)
เม.ย.44	(5.15)	2.98	(8.83)	1.22	77.92	1.49	(10.78)
พ.ค.44	54.89	3.16	51.22	1.40	2,623.37	1.97	71.92
มิ.ย.44	28.30	4.00	24.63	2.25	606.61	5.06	55.39
ก.ค.44	14.71	(7.71)	11.03	(9.46)	121.74	89.55	(104.41)
ส.ค.44	3.85	12.72	0.17	10.97	0.03	120.31	1.91
ก.ย.44	(14.81)	(17.44)	(18.49)	(19.20)	341.78	368.56	354.91
ต.ค.44	(4.35)	(0.70)	(8.02)	(2.46)	64.32	6.05	19.73
พ.ย.44	6.67	10.01	2.99	8.25	8.97	68.09	24.71
ธ.ค.44	1.14	0.41	(2.54)	(1.35)	6.43	1.82	3.42
ม.ค.45	17.98	12.17	14.31	10.41	204.64	108.40	148.94
ก.พ.45	15.24	9.09	11.57	7.34	133.76	53.83	84.86
มี.ค.45	5.37	0.58	1.70	(1.18)	2.89	1.39	(2.01)
เม.ย.45	(9.80)	(0.68)	(13.48)	(2.43)	181.61	5.92	32.78
พ.ค.45	29.35	9.84	25.68	8.08	659.23	65.32	207.51
มิ.ย.45	(3.54)	(4.62)	(7.21)	(6.38)	52.02	40.69	46.01
ก.ค.45	(7.34)	(3.36)	(11.01)	(5.12)	121.26	26.19	56.35
ส.ค.45	2.97	(3.95)	(0.70)	(5.71)	0.49	32.58	4.01
ก.ย.45	(7.31)	(8.13)	(10.98)	(9.89)	120.56	97.77	108.57
ต.ค.45	7.88	7.66	4.21	5.91	17.74	34.91	24.88
พ.ย.45	1.92	2.15	(1.75)	0.39	3.06	0.16	(0.69)
ธ.ค.45	(7.55)	(2.31)	(11.22)	(4.06)	125.88	16.51	45.59

ตารางผนวกที่ 10 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.46	(2.04)	3.80	(5.71)	2.04	32.64	4.16	(11.65)
ก.พ.46	0.42	(2.35)	(3.26)	(4.10)	10.60	16.85	13.36
มี.ค.46	(2.49)	0.89	(6.16)	(0.86)	37.97	0.74	5.31
เม.ย.46	(6.38)	2.77	(10.06)	1.01	101.11	1.02	(10.15)
พ.ค.46	1.82	7.79	(1.85)	6.04	3.44	36.43	(11.19)
มิ.ย.46	11.96	14.36	8.29	12.61	68.71	158.94	104.50
ก.ค.46	13.25	4.83	9.58	3.07	91.69	9.43	29.40
ส.ค.46	5.66	11.07	1.99	9.32	3.95	86.79	18.52
ก.ย.46	8.93	7.68	5.26	5.92	27.63	35.04	31.11
ต.ค.46	(1.64)	10.44	(5.31)	8.69	28.21	75.49	(46.15)
พ.ย.46	(0.83)	1.03	(4.51)	(0.73)	20.30	0.53	3.28
ธ.ค.46	4.20	19.52	0.53	17.77	0.28	315.65	9.40
รวม	220.35	105.35	(0.00)	0.00	9,293.92	5,565.57	2,153.14
เฉลี่ยต่อ							
เดือน	3.67	1.76	(0.00)	0.00	154.90	92.76	35.89

ที่มา: จากการคำนวณ

จากสูตรการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{variance}(R_m)}$$

$$= \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

$$= 35.89/92.76$$

$$= 0.39$$

ตารางผนวกที่ 11 การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท คุณิตธานี จำกัด
(มหาชน) ตัวอย่าง DTC ปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.42	(3.75)	2.02	(4.78)	0.26	22.82	0.07	(1.27)
ก.พ.42	(26.62)	(6.08)	(27.65)	(7.83)	764.53	61.36	216.58
มี.ค.42	6.19	3.25	5.17	1.49	26.71	2.22	7.71
เม.ย.42	33.33	30.49	32.31	28.74	1,043.71	825.85	928.41
พ.ค.42	(2.50)	(1.25)	(3.53)	(3.01)	12.44	9.05	10.61
มิ.ย.42	7.69	15.03	6.67	13.27	44.43	176.17	88.47
ก.ค.42	7.14	(12.45)	6.12	(14.21)	37.41	201.80	(86.88)
ส.ค.42	(4.44)	(3.62)	(5.47)	(5.38)	29.93	28.91	29.42
ก.ย.42	(6.98)	(11.53)	(8.00)	(13.29)	64.06	176.62	106.37
ต.ค.42	0.00	1.56	(1.03)	(0.20)	1.05	0.04	0.21
พ.ย.42	(5.00)	6.72	(6.03)	4.96	36.32	24.62	(29.90)
ธ.ค.42	(13.16)	14.17	(14.18)	12.41	201.21	154.03	(176.04)
ม.ค.43	21.21	(0.90)	20.19	(2.66)	407.45	7.07	(53.66)
ก.พ.43	(8.13)	(21.62)	(9.15)	(23.38)	83.76	546.42	213.93
มี.ค.43	(37.41)	6.95	(38.44)	5.19	1,477.77	26.94	(199.52)
เม.ย.43	8.70	(2.48)	7.67	(4.23)	58.81	17.93	(32.47)
พ.ค.43	(1.00)	(17.19)	(2.03)	(18.95)	4.11	358.95	38.40
มิ.ย.43	(3.03)	0.74	(4.06)	(1.01)	16.46	1.03	4.11
ก.ค.43	(23.96)	(12.59)	(24.99)	(14.35)	624.26	205.94	358.55
ส.ค.43	28.77	8.14	27.74	6.38	769.52	40.70	176.98
ก.ย.43	4.26	(9.92)	3.23	(11.68)	10.42	136.35	(37.70)
ต.ค.43	(18.37)	(1.97)	(19.39)	(3.72)	376.13	13.85	72.17
พ.ย.43	0.00	2.24	(1.03)	0.48	1.05	0.23	(0.49)
ธ.ค.43	10.00	(3.14)	8.97	(4.90)	80.52	23.98	(43.94)

ตารางผนวกที่ 11 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.44	13.64	23.62	12.61	21.86	159.00	478.00	275.68
ก.พ.44	9.00	(2.27)	7.97	(4.03)	63.57	16.25	(32.14)
มี.ค.44	2.75	(10.23)	1.73	(11.98)	2.98	143.60	(20.68)
เม.ย.44	3.57	2.98	2.54	1.22	6.47	1.49	3.11
พ.ค.44	(2.59)	3.16	(3.61)	1.40	13.05	1.97	(5.07)
มิ.ย.44	7.96	4.00	6.94	2.25	48.13	5.06	15.60
ก.ค.44	(9.84)	(7.71)	(10.86)	(9.46)	118.00	89.55	102.80
ส.ค.44	7.27	12.72	6.25	10.97	39.01	120.31	68.51
ก.ย.44	(5.08)	(17.44)	(6.11)	(19.20)	37.35	368.56	117.33
ต.ค.44	(2.68)	(0.70)	(3.71)	(2.46)	13.73	6.05	9.11
พ.ย.44	0.00	10.01	(1.03)	8.25	1.05	68.09	(8.47)
ธ.ค.44	10.48	0.41	9.45	(1.35)	89.29	1.82	(12.75)
ม.ค.45	6.90	12.17	5.87	10.41	34.45	108.40	61.11
ก.พ.45	6.45	9.09	5.42	7.34	29.43	53.83	39.80
มี.ค.45	16.67	0.58	15.64	(1.18)	244.60	1.39	(18.46)
เม.ย.45	(14.29)	(0.68)	(15.31)	(2.43)	234.47	5.92	37.25
พ.ค.45	15.91	9.84	14.88	8.08	221.48	65.32	120.28
มิ.ย.45	2.70	(4.62)	1.68	(6.38)	2.81	40.69	(10.69)
ก.ค.45	(2.63)	(3.36)	(3.66)	(5.12)	13.38	26.19	18.72
ส.ค.45	0.68	(3.95)	(0.35)	(5.71)	0.12	32.58	2.00
ก.ย.45	5.37	(8.13)	4.34	(9.89)	18.86	97.77	(42.94)
ต.ค.45	(1.32)	7.66	(2.34)	5.91	5.49	34.91	(13.84)
พ.ย.45	4.00	2.15	2.97	0.39	8.84	0.16	1.17
ธ.ค.45	7.69	(2.31)	6.67	(4.06)	44.43	16.51	(27.08)

ตารางผนวกที่ 11 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.46	(4.76)	3.80	(5.79)	2.04	33.51	4.16	(11.81)
ก.พ.46	(3.75)	(2.35)	(4.78)	(4.10)	22.82	16.85	19.61
มี.ค.46	(1.30)	0.89	(2.33)	(0.86)	5.41	0.74	2.00
เม.ย.46	(2.63)	2.77	(3.66)	1.01	13.38	1.02	(3.69)
พ.ค.46	2.70	7.79	1.68	6.04	2.81	36.43	10.12
มิ.ย.46	15.07	14.36	14.04	12.61	197.17	158.94	177.02
ก.ค.46	2.38	4.83	1.35	3.07	1.83	9.43	4.16
ส.ค.46	(3.49)	11.07	(4.52)	9.32	20.39	86.79	(42.06)
ก.ย.46	1.81	7.68	0.78	5.92	0.61	35.04	4.62
ต.ค.46	(0.59)	10.44	(1.62)	8.69	2.62	75.49	(14.06)
พ.ย.46	0.00	1.03	(1.03)	(0.73)	1.05	0.53	0.75
ธ.ค.46	0.61	19.52	(0.42)	17.77	0.17	315.65	(7.41)
รวม	61.61	105.35	(0.00)	0.00	7,946.68	5,565.57	2,409.63
เฉลี่ยต่อ							
เดือน	1.03	1.76	(0.00)	0.00	132.44	92.76	40.16

ที่มา: จากการคำนวณ

จากสูตรการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{variance}(R_m)}$$

$$= \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

$$= 40.16/92.76$$

$$= 0.43$$

ตารางผนวกที่ 12 การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท ลา구나 รีสอร์ท แอนด์
โฮเทล จำกัด (มหาชน) ด้วยอ่ LRH ปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.42	13.21	2.02	9.90	0.26	98.02	0.07	2.62
ก.พ.42	(6.67)	(6.08)	(9.97)	(7.83)	99.48	61.36	78.12
มี.ค.42	3.57	3.25	0.26	1.49	0.07	2.22	0.39
เม.ย.42	3.45	30.49	0.14	28.74	0.02	825.85	4.06
พ.ค.42	10.00	(1.25)	6.69	(3.01)	44.80	9.05	(20.13)
มิ.ย.42	15.15	15.03	11.84	13.27	140.29	176.17	157.21
ก.ค.42	13.16	(12.45)	9.85	(14.21)	97.04	201.80	(139.94)
ส.ค.42	(19.77)	(3.62)	(23.07)	(5.38)	532.43	28.91	124.06
ก.ย.42	(4.35)	(11.53)	(7.65)	(13.29)	58.60	176.62	101.73
ต.ค.42	4.55	1.56	1.24	(0.20)	1.53	0.04	(0.25)
พ.ย.42	(4.35)	6.72	(7.65)	4.96	58.60	24.62	(37.98)
ธ.ค.42	(1.52)	14.17	(4.82)	12.41	23.25	154.03	(59.85)
ม.ค.43	(4.62)	(0.90)	(7.92)	(2.66)	62.77	7.07	21.06
ก.พ.43	(11.29)	(21.62)	(14.60)	(23.38)	213.08	546.42	341.23
มี.ค.43	12.73	6.95	9.42	5.19	88.74	26.94	48.89
เม.ย.43	0.00	(2.48)	(3.31)	(4.23)	10.94	17.93	14.00
พ.ค.43	(3.45)	(17.19)	(6.76)	(18.95)	45.63	358.95	127.99
มิ.ย.43	17.86	0.74	14.55	(1.01)	211.70	1.03	(14.75)
ก.ค.43	(1.52)	(12.59)	(4.82)	(14.35)	23.25	205.94	69.20
ส.ค.43	9.23	8.14	5.92	6.38	35.09	40.70	37.79
ก.ย.43	1.41	(9.92)	(1.90)	(11.68)	3.60	136.35	22.17
ต.ค.43	(5.56)	(1.97)	(8.86)	(3.72)	78.55	13.85	32.98
พ.ย.43	(1.47)	2.24	(4.78)	0.48	22.83	0.23	(2.30)
ธ.ค.43	8.96	(3.14)	5.65	(4.90)	31.90	23.98	(27.66)

ตารางผนวกที่ 12 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.44	(1.37)	23.62	(4.68)	21.86	21.87	478.00	(102.25)
ก.พ.44	11.11	(2.27)	7.80	(4.03)	60.90	16.25	(31.46)
มี.ค.44	0.00	(10.23)	(3.31)	(11.98)	10.94	143.60	39.63
เม.ย.44	5.00	2.98	1.69	1.22	2.87	1.49	2.07
พ.ค.44	22.37	3.16	19.06	1.40	363.33	1.97	26.77
มิ.ย.44	38.71	4.00	35.40	2.25	1,253.34	5.06	79.62
ก.ค.44	5.43	(7.71)	2.12	(9.46)	4.49	89.55	(20.06)
ส.ค.44	(13.97)	12.72	(17.28)	10.97	298.52	120.31	(189.52)
ก.ย.44	2.56	(17.44)	(0.74)	(19.20)	0.55	368.56	14.26
ต.ค.44	1.67	(0.70)	(1.64)	(2.46)	2.69	6.05	4.04
พ.ย.44	11.48	10.01	8.17	8.25	66.72	68.09	67.40
ธ.ค.44	(8.82)	0.41	(12.13)	(1.35)	147.15	1.82	16.37
ม.ค.45	9.68	12.17	6.37	10.41	40.58	108.40	66.32
ก.พ.45	13.24	9.09	9.93	7.34	98.57	53.83	72.84
มี.ค.45	2.60	0.58	(0.71)	(1.18)	0.50	1.39	0.84
เม.ย.45	(10.13)	(0.68)	(13.43)	(2.43)	180.46	5.92	32.68
พ.ค.45	21.21	9.84	17.91	8.08	320.59	65.32	144.71
มิ.ย.45	5.00	(4.62)	1.69	(6.38)	2.87	40.69	(10.80)
ก.ค.45	(4.76)	(3.36)	(8.07)	(5.12)	65.11	26.19	41.29
ส.ค.45	6.25	(3.95)	2.94	(5.71)	8.66	32.58	(16.80)
ก.ย.45	0.00	(8.13)	(3.31)	(9.89)	10.94	97.77	32.70
ต.ค.45	6.25	7.66	2.94	5.91	8.66	34.91	17.39
พ.ย.45	8.24	2.15	4.93	0.39	24.29	0.16	1.94
ธ.ค.45	0.00	(2.31)	(3.31)	(4.06)	10.94	16.51	13.44

ตารางผนวกที่ 12 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.46	0.00	3.80	(3.31)	2.04	10.94	4.16	(6.75)
ก.พ.46	(10.87)	(2.35)	(14.18)	(4.10)	200.98	16.85	58.19
มี.ค.46	(4.27)	0.89	(7.58)	(0.86)	57.39	0.74	6.53
เม.ย.46	(5.73)	2.77	(9.04)	1.01	81.71	1.02	(9.12)
พ.ค.46	5.71	7.79	2.41	6.04	5.79	36.43	14.53
มิ.ย.46	22.30	14.36	18.99	12.61	360.63	158.94	239.41
ก.ค.46	(4.97)	4.83	(8.28)	3.07	68.55	9.43	(25.42)
ส.ค.46	(2.33)	11.07	(5.63)	9.32	31.73	86.79	(52.47)
ก.ย.46	1.19	7.68	(2.12)	5.92	4.48	35.04	(12.53)
ต.ค.46	20.00	10.44	16.69	8.69	278.65	75.49	145.03
พ.ย.46	(7.84)	1.03	(11.15)	(0.73)	124.33	0.53	8.10
ธ.ค.46	4.79	19.52	1.48	17.77	2.19	315.65	26.30
รวม	198.43	105.35	(0.00)	0.00	6,215.13	5,565.57	1,575.89
เฉลี่ยต่อ							
เดือน	3.31	1.76	(0.00)	0.00	103.59	92.76	26.26

ที่มา: จากการคำนวณ

จากสูตรการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{variance}(R_m)}$$

$$= \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

$$= 26.26/92.76$$

$$= 0.28$$

ตารางผนวกที่ 13 การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท แมนดาริน โฮเต็ล จำกัด
(มหาชน) ตัวอย่าง MANRIN ปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.42	(22.22)	2.02	(26.27)	0.26	690.05	0.07	(6.96)
ก.พ.42	0.00	(6.08)	(4.05)	(7.83)	16.38	61.36	31.70
มี.ค.42	1.43	3.25	(2.62)	1.49	6.85	2.22	(3.90)
เม.ย.42	5.63	30.49	1.59	28.74	2.52	825.85	45.61
พ.ค.42	1.33	(1.25)	(2.71)	(3.01)	7.36	9.05	8.16
มิ.ย.42	48.03	15.03	43.98	13.27	1,934.21	176.17	583.73
ก.ค.42	(6.67)	(12.45)	(10.71)	(14.21)	114.77	201.80	152.19
ส.ค.42	(10.48)	(3.62)	(14.52)	(5.38)	210.91	28.91	78.08
ก.ย.42	(13.83)	(11.53)	(17.88)	(13.29)	319.57	176.62	237.57
ต.ค.42	(16.05)	1.56	(20.10)	(0.20)	403.85	0.04	4.02
พ.ย.42	4.41	6.72	0.37	4.96	0.13	24.62	1.81
ธ.ค.42	22.54	14.17	18.49	12.41	341.83	154.03	229.46
ม.ค.43	0.00	(0.90)	(4.05)	(2.66)	16.38	7.07	10.76
ก.พ.43	(14.94)	(21.62)	(18.99)	(23.38)	360.59	546.42	443.89
มี.ค.43	(18.92)	6.95	(22.97)	5.19	527.42	26.94	(119.19)
เม.ย.43	(1.67)	(2.48)	(5.71)	(4.23)	32.64	17.93	24.19
พ.ค.43	(15.25)	(17.19)	(19.30)	(18.95)	372.52	358.95	365.67
มิ.ย.43	0.00	0.74	(4.05)	(1.01)	16.38	1.03	4.10
ก.ค.43	8.00	(12.59)	3.95	(14.35)	15.63	205.94	(56.73)
ส.ค.43	11.11	8.14	7.06	6.38	49.91	40.70	45.07
ก.ย.43	0.00	(9.92)	(4.05)	(11.68)	16.38	136.35	47.25
ต.ค.43	(21.67)	(1.97)	(25.71)	(3.72)	661.17	13.85	95.69
พ.ย.43	31.91	2.24	27.87	0.48	776.64	0.23	13.40
ธ.ค.43	(3.23)	(3.14)	(7.27)	(4.90)	52.89	23.98	35.61

ตารางผนวกที่ 13 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.44	16.67	23.62	12.62	21.86	159.27	478.00	275.91
ก.พ.44	11.43	(2.27)	7.38	(4.03)	54.49	16.25	(29.75)
มี.ค.44	66.67	(10.23)	62.62	(11.98)	3,921.27	143.60	(750.40)
เม.ย.44	(34.62)	2.98	(38.66)	1.22	1,494.75	1.49	(47.20)
พ.ค.44	122.82	3.16	118.78	1.40	14,107.96	1.97	166.78
มิ.ย.44	61.40	4.00	57.36	2.25	3,289.81	5.06	128.99
ก.ค.44	(1.09)	(7.71)	(5.13)	(9.46)	26.35	89.55	48.58
ส.ค.44	(19.78)	12.72	(23.83)	10.97	567.72	120.31	(261.35)
ก.ย.44	(20.55)	(17.44)	(24.59)	(19.20)	604.89	368.56	472.16
ต.ค.44	24.14	(0.70)	20.09	(2.46)	403.66	6.05	(49.42)
พ.ย.44	(0.56)	10.01	(4.60)	8.25	21.18	68.09	(37.98)
ธ.ค.44	6.15	0.41	2.10	(1.35)	4.40	1.82	(2.83)
ม.ค.45	4.21	12.17	0.16	10.41	0.03	108.40	1.71
ก.พ.45	3.54	9.09	(0.51)	7.34	0.26	53.83	(3.75)
มี.ค.45	8.29	0.58	4.25	(1.18)	18.03	1.39	(5.01)
เม.ย.45	(13.51)	(0.68)	(17.56)	(2.43)	308.36	5.92	42.71
พ.ค.45	16.15	9.84	12.10	8.08	146.39	65.32	97.79
มิ.ย.45	(0.99)	(4.62)	(5.03)	(6.38)	25.32	40.69	32.10
ก.ค.45	(3.98)	(3.36)	(8.03)	(5.12)	64.43	26.19	41.08
ส.ค.45	2.07	(3.95)	(1.97)	(5.71)	3.90	32.58	11.27
ก.ย.45	2.03	(8.13)	(2.02)	(9.89)	4.06	97.77	19.94
ต.ค.45	6.97	7.66	2.92	5.91	8.52	34.91	17.24
พ.ย.45	2.33	2.15	(1.72)	0.39	2.96	0.16	(0.68)
ธ.ค.45	(4.55)	(2.31)	(8.59)	(4.06)	73.82	16.51	34.91

ตารางผนวกที่ 13 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.46	0.00	3.80	(4.05)	2.04	16.38	4.16	(8.25)
ก.พ.46	(1.43)	(2.35)	(5.48)	(4.10)	29.98	16.85	22.47
มี.ค.46	0.48	0.89	(3.56)	(0.86)	12.70	0.74	3.07
เม.ย.46	(15.87)	2.77	(19.91)	1.01	396.49	1.02	(20.09)
พ.ค.46	5.71	7.79	1.67	6.04	2.78	36.43	10.07
มิ.ย.46	11.43	14.36	7.38	12.61	54.49	158.94	93.06
ก.ค.46	(2.56)	4.83	(6.61)	3.07	43.70	9.43	(20.30)
ส.ค.46	4.74	11.07	0.69	9.32	0.48	86.79	6.43
ก.ย.46	3.02	7.68	(1.03)	5.92	1.06	35.04	(6.11)
ต.ค.46	(2.44)	10.44	(6.49)	8.69	42.06	75.49	(56.35)
พ.ย.46	0.00	1.03	(4.05)	(0.73)	16.38	0.53	2.94
ธ.ค.46	(5.00)	19.52	(9.05)	17.77	81.84	315.65	(160.73)
รวม	242.80	105.35	(0.00)	0.00	32,957.14	5,565.57	2,340.19
เฉลี่ยต่อ							
เดือน	4.05	1.76	(0.00)	0.00	549.29	92.76	39.00

ที่มา: จากการคำนวณ

จากสูตรการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{variance}(R_m)}$$

$$= \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

$$= 39.00/92.76$$

$$= 0.42$$

ตารางผนวกที่ 14 การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท โรงแรม โอเรียนเต็ล
(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ด้วยย่อ OHTL ปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.42	1.58	2.02	0.05	0.26	0.00	0.07	0.01
ก.พ.42	(1.55)	(6.08)	(3.08)	(7.83)	9.49	61.36	24.13
มี.ค.42	(15.79)	3.25	(17.32)	1.49	299.85	2.22	(25.82)
เม.ย.42	11.25	30.49	9.72	28.74	94.54	825.85	279.42
พ.ค.42	10.11	(1.25)	8.59	(3.01)	73.71	9.05	(25.82)
มิ.ย.42	8.11	15.03	6.58	13.27	43.31	176.17	87.35
ก.ค.42	0.00	(12.45)	(1.53)	(14.21)	2.33	201.80	21.69
ส.ค.42	0.00	(3.62)	(1.53)	(5.38)	2.33	28.91	8.21
ก.ย.42	(7.50)	(11.53)	(9.03)	(13.29)	81.48	176.62	119.96
ต.ค.42	6.49	1.56	4.96	(0.20)	24.60	0.04	(0.99)
พ.ย.42	(6.60)	6.72	(8.13)	4.96	66.03	24.62	(40.31)
ธ.ค.42	1.09	14.17	(0.44)	12.41	0.19	154.03	(5.46)
ม.ค.43	2.78	(0.90)	1.25	(2.66)	1.57	7.07	(3.33)
ก.พ.43	2.70	(21.62)	1.18	(23.38)	1.38	546.42	(27.49)
มี.ค.43	7.37	6.95	5.84	5.19	34.13	26.94	30.32
เม.ย.43	(1.96)	(2.48)	(3.49)	(4.23)	12.16	17.93	14.77
พ.ค.43	2.50	(17.19)	0.97	(18.95)	0.95	358.95	(18.44)
มิ.ย.43	5.10	0.74	3.58	(1.01)	12.78	1.03	(3.62)
ก.ค.43	1.94	(12.59)	0.42	(14.35)	0.17	205.94	(5.96)
ส.ค.43	(1.90)	8.14	(3.43)	6.38	11.78	40.70	(21.89)
ก.ย.43	(2.91)	(9.92)	(4.44)	(11.68)	19.71	136.35	51.84
ต.ค.43	(2.50)	(1.97)	(4.03)	(3.72)	16.21	13.85	14.98
พ.ย.43	(2.56)	2.24	(4.09)	0.48	16.73	0.23	(1.97)
ธ.ค.43	2.17	(3.14)	0.65	(4.90)	0.42	23.98	(3.17)

ตารางผนวกที่ 14 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.44	5.32	23.62	3.79	21.86	14.38	478.00	82.91
ก.พ.44	0.51	(2.27)	(1.02)	(4.03)	1.04	16.25	4.12
มี.ค.44	(1.01)	(10.23)	(2.53)	(11.98)	6.41	143.60	30.34
เม.ย.44	1.02	2.98	(0.51)	1.22	0.26	1.49	(0.62)
พ.ค.44	5.03	3.16	3.50	1.40	12.24	1.97	4.91
มิ.ย.44	3.00	4.00	1.47	2.25	2.17	5.06	3.31
ก.ค.44	(3.88)	(7.71)	(5.41)	(9.46)	29.27	89.55	51.20
ส.ค.44	1.01	12.72	(0.52)	10.97	0.27	120.31	(5.67)
ก.ย.44	(4.50)	(17.44)	(6.03)	(19.20)	36.32	368.56	115.70
ต.ค.44	(5.76)	(0.70)	(7.29)	(2.46)	53.08	6.05	17.92
พ.ย.44	(2.78)	10.01	(4.30)	8.25	18.53	68.09	(35.52)
ธ.ค.44	0.59	0.41	(0.94)	(1.35)	0.87	1.82	1.26
ม.ค.45	17.65	12.17	16.12	10.41	259.86	108.40	167.83
ก.พ.45	2.00	9.09	0.47	7.34	0.22	53.83	3.47
มี.ค.45	2.94	0.58	1.41	(1.18)	2.00	1.39	(1.67)
เม.ย.45	7.62	(0.68)	6.09	(2.43)	37.12	5.92	(14.82)
พ.ค.45	4.87	9.84	3.34	8.08	11.16	65.32	27.00
มิ.ย.45	1.77	(4.62)	0.24	(6.38)	0.06	40.69	(1.55)
ก.ค.45	2.61	(3.36)	1.08	(5.12)	1.17	26.19	(5.54)
ส.ค.45	6.78	(3.95)	5.25	(5.71)	27.59	32.58	(29.98)
ก.ย.45	(3.97)	(8.13)	(5.49)	(9.89)	30.19	97.77	54.33
ต.ค.45	6.61	7.66	5.08	5.91	25.86	34.91	30.04
พ.ย.45	0.00	2.15	(1.53)	0.39	2.33	0.16	(0.60)
ธ.ค.45	15.08	(2.31)	13.55	(4.06)	183.67	16.51	(55.07)

ตารางผนวกที่ 14 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.46	0.69	3.80	(0.84)	2.04	0.70	4.16	(1.71)
ก.พ.46	2.05	(2.35)	0.53	(4.10)	0.28	16.85	(2.17)
มี.ค.46	1.34	0.89	(0.18)	(0.86)	0.03	0.74	0.16
เม.ย.46	(1.32)	2.77	(2.85)	1.01	8.13	1.02	(2.88)
พ.ค.46	0.34	7.79	(1.19)	6.04	1.42	36.43	(7.19)
มิ.ย.46	0.69	14.36	(0.84)	12.61	0.70	158.94	(10.55)
ก.ค.46	0.00	4.83	(1.53)	3.07	2.33	9.43	(4.69)
ส.ค.46	3.42	11.07	1.90	9.32	3.60	86.79	17.68
ก.ย.46	0.00	7.68	(1.53)	5.92	2.33	35.04	(9.04)
ต.ค.46	2.65	10.44	1.12	8.69	1.26	75.49	9.75
พ.ย.46	0.00	1.03	(1.53)	(0.73)	2.33	0.53	1.11
ธ.ค.46	(0.66)	19.52	(2.18)	17.77	4.77	315.65	(38.81)
รวม	91.60	105.35	0.00	0.00	1,609.86	5,565.57	863.41
เฉลี่ยต่อ							
เดือน	1.53	1.76	0.00	0.00	26.83	92.76	14.39

ที่มา: จากการคำนวณ

จากสูตรการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{variance}(R_m)}$$

$$= \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

$$= 14.39/92.76$$

$$= 0.15$$

ตารางผนวกที่ 15 การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท รอยัลการ์เด้น รีซอร์ท จำกัด (มหาชน) ด้วยย่อ RGR ปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.42	(6.90)	2.02	(8.40)	0.26	70.49	0.07	(2.22)
ก.พ.42	(1.85)	(6.08)	(3.35)	(7.83)	11.23	61.36	26.25
มี.ค.42	1.89	3.25	0.39	1.49	0.15	2.22	0.58
เม.ย.42	3.70	30.49	2.20	28.74	4.86	825.85	63.34
พ.ค.42	0.00	(1.25)	(1.50)	(3.01)	2.25	9.05	4.51
มิ.ย.42	7.14	15.03	5.64	13.27	31.85	176.17	74.90
ก.ค.42	(1.67)	(12.45)	(3.17)	(14.21)	10.02	201.80	44.98
ส.ค.42	(10.17)	(3.62)	(11.67)	(5.38)	136.16	28.91	62.74
ก.ย.42	5.66	(11.53)	4.16	(13.29)	17.31	176.62	(55.30)
ต.ค.42	0.00	1.56	(1.50)	(0.20)	2.25	0.04	0.30
พ.ย.42	7.14	6.72	5.64	4.96	31.85	24.62	28.00
ธ.ค.42	10.00	14.17	8.50	12.41	72.26	154.03	105.50
ม.ค.43	(12.12)	(0.90)	(13.62)	(2.66)	185.52	7.07	36.21
ก.พ.43	(3.45)	(21.62)	(4.95)	(23.38)	24.48	546.42	115.66
มี.ค.43	(3.57)	6.95	(5.07)	5.19	25.71	26.94	(26.32)
เม.ย.43	(3.70)	(2.48)	(5.20)	(4.23)	27.07	17.93	22.03
พ.ค.43	11.54	(17.19)	10.04	(18.95)	100.78	358.95	(190.20)
มิ.ย.43	(14.55)	0.74	(16.04)	(1.01)	257.44	1.03	16.26
ก.ค.43	0.00	(12.59)	(1.50)	(14.35)	2.25	205.94	21.52
ส.ค.43	4.26	8.14	2.76	6.38	7.59	40.70	17.58
ก.ย.43	6.12	(9.92)	4.62	(11.68)	21.37	136.35	(53.98)
ต.ค.43	(23.08)	(1.97)	(24.58)	(3.72)	604.00	13.85	91.46
พ.ย.43	0.00	2.24	(1.50)	0.48	2.25	0.23	(0.72)
ธ.ค.43	(2.00)	(3.14)	(3.50)	(4.90)	12.25	23.98	17.14

ตารางผนวกที่ 15 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.44	33.33	3.16	31.83	1.40	1,013.40	1.97	44.70
ก.พ.44	7.14	4.00	5.64	2.25	31.85	5.06	12.69
มี.ค.44	(6.67)	(7.71)	(8.17)	(9.46)	66.69	89.55	77.28
เม.ย.44	5.36	12.72	3.86	10.97	14.88	120.31	42.31
พ.ค.44	(8.47)	(17.44)	(9.97)	(19.20)	99.48	368.56	191.48
มิ.ย.44	(18.52)	(0.70)	(20.02)	(2.46)	400.72	6.05	49.24
ก.ค.44	(1.82)	10.01	(3.32)	8.25	11.01	68.09	(27.38)
ส.ค.44	17.59	0.41	16.09	(1.35)	258.99	1.82	(21.72)
ก.ย.44	6.30	12.17	4.80	10.41	23.04	108.40	49.97
ต.ค.44	7.41	9.09	5.91	7.34	34.90	53.83	43.35
พ.ย.44	5.52	0.58	4.02	(1.18)	16.14	1.39	(4.74)
ธ.ค.44	15.69	(0.68)	14.19	(2.43)	201.27	5.92	(34.51)
ม.ค.45	(40.42)	9.84	(41.92)	8.08	1,757.17	65.32	(338.79)
ก.พ.45	14.57	(4.62)	13.07	(6.38)	170.91	40.69	(83.39)
มี.ค.45	(2.63)	(3.36)	(4.13)	(5.12)	17.07	26.19	21.14
เม.ย.45	(2.70)	(3.95)	(4.20)	(5.71)	17.66	32.58	23.98
พ.ค.45	(7.41)	(8.13)	(8.91)	(9.89)	79.33	97.77	88.07
มิ.ย.45	11.00	7.66	9.50	5.91	90.26	34.91	56.14
ก.ค.45	(3.60)	2.15	(5.10)	0.39	26.04	0.16	(2.01)
ส.ค.45	3.74	(2.31)	2.24	(4.06)	5.01	16.51	(9.10)
ก.ย.45	33.33	3.16	31.83	1.40	1,013.40	1.97	44.70
ต.ค.45	7.14	4.00	5.64	2.25	31.85	5.06	12.69
พ.ย.45	(6.67)	(7.71)	(8.17)	(9.46)	66.69	89.55	77.28
ธ.ค.45	5.36	12.72	3.86	10.97	14.88	120.31	42.31

ตารางผนวกที่ 15 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.46	(0.90)	3.80	(2.40)	2.04	5.76	4.16	(4.90)
ก.พ.46	(1.82)	(2.35)	(3.32)	(4.10)	11.01	16.85	13.62
มี.ค.46	(10.19)	0.89	(11.68)	(0.86)	136.53	0.74	10.07
เม.ย.46	(3.61)	2.77	(5.11)	1.01	26.09	1.02	(5.15)
พ.ค.46	1.60	7.79	0.10	6.04	0.01	36.43	0.63
มิ.ย.46	11.93	14.36	10.43	12.61	108.83	158.94	131.52
ก.ค.46	13.71	4.83	12.21	3.07	148.99	9.43	37.48
ส.ค.46	4.46	11.07	2.96	9.32	8.79	86.79	27.62
ก.ย.46	51.28	7.68	49.78	5.92	2,478.31	35.04	294.68
ต.ค.46	6.21	10.44	4.72	8.69	22.23	75.49	40.97
พ.ย.46	(4.79)	1.03	(6.29)	(0.73)	39.52	0.53	4.57
ธ.ค.46	(2.79)	19.52	(4.29)	17.77	18.43	315.65	(76.27)
รวม	89.97	105.35	0.00	0.00	9,139.20	5,565.57	1,274.29
เฉลี่ยต่อเดือน	1.50	1.76	0.00	0.00	152.32	92.76	21.24

ที่มา: จากการคำนวณ

จากสูตรการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{variance}(R_m)}$$

$$= \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

$$= 21.24/92.76$$

$$= 0.23$$

ตารางผนวกที่ 16 การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ บริษัท โรงแรมราชดำริ จำกัด
(มหาชน) ตัวอย่าง RHC ปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.42	(8.43)	2.02	(10.75)	0.26	115.55	0.07	(2.85)
ก.พ.42	15.79	(6.08)	13.47	(7.83)	181.55	61.36	(105.54)
มี.ค.42	52.27	3.25	49.96	1.49	2,495.72	2.22	74.49
เม.ย.42	18.66	30.49	16.34	28.74	267.04	825.85	469.61
พ.ค.42	8.81	(1.25)	6.49	(3.01)	42.11	9.05	(19.52)
มิ.ย.42	12.94	15.03	10.63	13.27	112.91	176.17	141.03
ก.ค.42	3.65	(12.45)	1.33	(14.21)	1.77	201.80	(18.90)
ส.ค.42	0.00	(3.62)	(2.32)	(5.38)	5.36	28.91	12.45
ก.ย.42	(2.01)	(11.53)	(4.33)	(13.29)	18.71	176.62	57.49
ต.ค.42	2.56	1.56	0.25	(0.20)	0.06	0.04	(0.05)
พ.ย.42	0.00	6.72	(2.32)	4.96	5.36	24.62	(11.49)
ธ.ค.42	(2.00)	14.17	(4.32)	12.41	18.62	154.03	(53.56)
ม.ค.43	(10.20)	(0.90)	(12.52)	(2.66)	156.74	7.07	33.28
ก.พ.43	(4.55)	(21.62)	(6.86)	(23.38)	47.07	546.42	160.38
มี.ค.43	(14.29)	6.95	(16.60)	5.19	275.60	26.94	(86.16)
เม.ย.43	(8.33)	(2.48)	(10.65)	(4.23)	113.40	17.93	45.09
พ.ค.43	(6.67)	(17.19)	(8.98)	(18.95)	80.68	358.95	170.18
มิ.ย.43	0.00	0.74	(2.32)	(1.01)	5.36	1.03	2.35
ก.ค.43	(2.50)	(12.59)	(4.82)	(14.35)	23.19	205.94	69.11
ส.ค.43	5.98	8.14	3.67	6.38	13.45	40.70	23.40
ก.ย.43	25.81	(9.92)	23.49	(11.68)	551.82	136.35	(274.30)
ต.ค.43	(17.95)	(1.97)	(20.26)	(3.72)	410.64	13.85	75.41
พ.ย.43	0.00	2.24	(2.32)	0.48	5.36	0.23	(1.11)
ธ.ค.43	6.25	(3.14)	3.93	(4.90)	15.48	23.98	(19.27)

ตารางผนวกที่ 16 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.44	(2.94)	23.62	(5.26)	21.86	27.63	478.00	(114.93)
ก.พ.44	(6.06)	(2.27)	(8.38)	(4.03)	70.16	16.25	33.76
มี.ค.44	0.00	(10.23)	(2.32)	(11.98)	5.36	143.60	27.75
เม.ย.44	11.29	2.98	8.97	1.22	80.55	1.49	10.96
พ.ค.44	(12.90)	3.16	(15.21)	1.40	231.47	1.97	(21.36)
มิ.ย.44	21.74	4.00	19.42	2.25	377.28	5.06	43.68
ก.ค.44	11.43	(7.71)	9.11	(9.46)	83.05	89.55	(86.24)
ส.ค.44	(10.26)	12.72	(12.57)	10.97	158.05	120.31	(137.90)
ก.ย.44	(2.86)	(17.44)	(5.17)	(19.20)	26.76	368.56	99.30
ต.ค.44	(2.94)	(0.70)	(5.26)	(2.46)	27.63	6.05	12.93
พ.ย.44	6.82	10.01	4.50	8.25	20.27	68.09	37.16
ธ.ค.44	13.48	0.41	11.16	(1.35)	124.54	1.82	(15.06)
ม.ค.45	0.00	12.17	(2.32)	10.41	5.36	108.40	(24.11)
ก.พ.45	0.00	9.09	(2.32)	7.34	5.36	53.83	(16.99)
มี.ค.45	0.63	0.58	(1.69)	(1.18)	2.86	1.39	2.00
เม.ย.45	(3.11)	(0.68)	(5.42)	(2.43)	29.39	5.92	13.19
พ.ค.45	1.54	9.84	(0.78)	8.08	0.60	65.32	(6.28)
มิ.ย.45	(12.50)	(4.62)	(14.82)	(6.38)	219.50	40.69	94.51
ก.ค.45	0.00	(3.36)	(2.32)	(5.12)	5.36	26.19	11.85
ส.ค.45	0.00	(3.95)	(2.32)	(5.71)	5.36	32.58	13.22
ก.ย.45	(9.77)	(8.13)	(12.09)	(9.89)	146.17	97.77	119.55
ต.ค.45	0.00	7.66	(2.32)	5.91	5.36	34.91	(13.68)
พ.ย.45	0.00	2.15	(2.32)	0.39	5.36	0.16	(0.91)
ธ.ค.45	(0.83)	(2.31)	(3.15)	(4.06)	9.92	16.51	12.79

ตารางผนวกที่ 16 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.46	4.20	3.80	1.89	2.04	3.56	4.16	3.85
ก.พ.46	12.10	(2.35)	9.78	(4.10)	95.67	16.85	(40.15)
มี.ค.46	12.95	0.89	10.63	(0.86)	113.08	0.74	(9.17)
เม.ย.46	(21.02)	2.77	(23.33)	1.01	544.50	1.02	(23.55)
พ.ค.46	14.52	7.79	12.20	6.04	148.86	36.43	73.64
มิ.ย.46	25.00	14.36	22.68	12.61	514.59	158.94	285.98
ก.ค.46	4.85	4.83	2.53	3.07	6.42	9.43	7.78
ส.ค.46	2.31	11.07	(0.00)	9.32	0.00	86.79	(0.03)
ก.ย.46	(1.69)	7.68	(4.01)	5.92	16.08	35.04	(23.74)
ต.ค.46	6.90	10.44	4.58	8.69	20.99	75.49	39.80
พ.ย.46	11.83	1.03	9.51	(0.73)	90.49	0.53	(6.91)
ธ.ค.46	(11.54)	19.52	(13.85)	17.77	191.93	315.65	(246.14)
รวม	138.93	105.35	(0.00)	0.00	8,383.07	5,565.57	898.04
เฉลี่ยต่อ							
เดือน	2.32	1.76	(0.00)	0.00	139.72	92.76	14.97

ที่มา: จากการคำนวณ

จากสูตรการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{variance}(R_m)}$$

$$= \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

$$= 14.97/92.76$$

$$= 0.16$$

ตารางผนวกที่ 17 การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของบริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ด้วยย่อ ROH ปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.42	(5.77)	2.02	(7.98)	0.26	63.76	0.07	(2.12)
ก.พ.42	(4.08)	(6.08)	(6.30)	(7.83)	39.66	61.36	49.33
มี.ค.42	2.13	3.25	(0.09)	1.49	0.01	2.22	(0.13)
เม.ย.42	8.33	30.49	6.12	28.74	37.43	825.85	175.81
พ.ค.42	5.77	(1.25)	3.55	(3.01)	12.63	9.05	(10.69)
มิ.ย.42	11.11	15.03	8.90	13.27	79.13	176.17	118.07
ก.ค.42	26.67	(12.45)	24.45	(14.21)	597.85	201.80	(347.35)
ส.ค.42	(13.16)	(3.62)	(15.37)	(5.38)	236.35	28.91	82.66
ก.ย.42	(1.52)	(11.53)	(3.73)	(13.29)	13.92	176.62	49.58
ต.ค.42	0.00	1.56	(2.22)	(0.20)	4.91	0.04	0.44
พ.ย.42	(4.62)	6.72	(6.83)	4.96	46.66	24.62	(33.89)
ธ.ค.42	(3.23)	14.17	(5.44)	12.41	29.61	154.03	(67.53)
ม.ค.43	13.33	(0.90)	11.12	(2.66)	123.60	7.07	(29.56)
ก.พ.43	7.35	(21.62)	5.14	(23.38)	26.39	546.42	(120.09)
มี.ค.43	20.55	6.95	18.33	5.19	336.07	26.94	95.15
เม.ย.43	0.00	(2.48)	(2.22)	(4.23)	4.91	17.93	9.38
พ.ค.43	(10.23)	(17.19)	(12.44)	(18.95)	154.83	358.95	235.74
มิ.ย.43	31.51	0.74	29.29	(1.01)	857.97	1.03	(29.69)
ก.ค.43	(8.33)	(12.59)	(10.55)	(14.35)	111.28	205.94	151.39
ส.ค.43	(3.41)	8.14	(5.62)	6.38	31.64	40.70	(35.89)
ก.ย.43	12.94	(9.92)	10.73	(11.68)	115.04	136.35	(125.24)
ต.ค.43	(7.29)	(1.97)	(9.51)	(3.72)	90.39	13.85	35.38
พ.ย.43	3.37	2.24	1.16	0.48	1.33	0.23	0.56
ธ.ค.43	8.70	(3.14)	6.48	(4.90)	41.99	23.98	(31.73)

ตารางผนวกที่ 17 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.44	20.00	23.62	17.78	21.86	316.28	478.00	388.82
ก.พ.44	0.00	(2.27)	(2.22)	(4.03)	4.91	16.25	8.93
มี.ค.44	8.33	(10.23)	6.12	(11.98)	37.43	143.60	(73.31)
เม.ย.44	(2.31)	2.98	(4.52)	1.22	20.46	1.49	(5.52)
พ.ค.44	6.14	3.16	3.93	1.40	15.41	1.97	5.51
มิ.ย.44	0.00	4.00	(2.22)	2.25	4.91	5.06	(4.98)
ก.ค.44	0.00	(7.71)	(2.22)	(9.46)	4.91	89.55	20.97
ส.ค.44	(9.38)	12.72	(11.59)	10.97	134.34	120.31	(127.14)
ก.ย.44	(13.79)	(17.44)	(16.01)	(19.20)	256.28	368.56	307.33
ต.ค.44	0.00	(0.70)	(2.22)	(2.46)	4.91	6.05	5.45
พ.ย.44	0.00	10.01	(2.22)	8.25	4.91	68.09	(18.28)
ธ.ค.44	4.00	0.41	1.78	(1.35)	3.18	1.82	(2.41)
ม.ค.45	15.38	12.17	13.17	10.41	173.42	108.40	137.11
ก.พ.45	0.00	9.09	(2.22)	7.34	4.91	53.83	(16.26)
มี.ค.45	(6.67)	0.58	(8.88)	(1.18)	78.90	1.39	10.48
เม.ย.45	(3.57)	(0.68)	(5.79)	(2.43)	33.49	5.92	14.08
พ.ค.45	8.81	9.84	6.60	8.08	43.55	65.32	53.33
มิ.ย.45	0.89	(4.62)	(1.32)	(6.38)	1.75	40.69	8.44
ก.ค.45	6.19	(3.36)	3.98	(5.12)	15.83	26.19	(20.36)
ส.ค.45	0.00	(3.95)	(2.22)	(5.71)	4.91	32.58	12.65
ก.ย.45	0.00	(8.13)	(2.22)	(9.89)	4.91	97.77	21.91
ต.ค.45	(10.00)	7.66	(12.22)	5.91	149.22	34.91	(72.18)
พ.ย.45	3.70	2.15	1.49	0.39	2.21	0.16	0.59
ธ.ค.45	10.71	(2.31)	8.50	(4.06)	72.23	16.51	(34.53)

ตารางผนวกที่ 17 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.46	(9.68)	3.80	(11.89)	2.04	141.45	4.16	(24.26)
ก.พ.46	7.14	(2.35)	4.93	(4.10)	24.28	16.85	(20.22)
มี.ค.46	3.33	0.89	1.12	(0.86)	1.25	0.74	(0.96)
เม.ย.46	0.00	2.77	(2.22)	1.01	4.91	1.02	(2.24)
พ.ค.46	(2.23)	7.79	(4.44)	6.04	19.73	36.43	(26.81)
มิ.ย.46	1.75	14.36	(0.46)	12.61	0.21	158.94	(5.82)
ก.ค.46	0.00	4.83	(2.22)	3.07	4.91	9.43	(6.80)
ส.ค.46	0.86	11.07	(1.35)	9.32	1.83	86.79	(12.61)
ก.ย.46	5.98	7.68	3.77	5.92	14.19	35.04	22.30
ต.ค.46	3.23	10.44	1.01	8.69	1.02	75.49	8.78
พ.ย.46	2.34	1.03	0.13	(0.73)	0.02	0.53	(0.09)
ธ.ค.46	(8.40)	19.52	(10.61)	17.77	112.63	315.65	(188.55)
รวม	132.94	105.35	0.00	0.00	4,777.03	5,565.57	532.92
เฉลี่ยต่อ							
เดือน	2.22	1.76	0.00	0.00	79.62	92.76	8.88

ที่มา: จากการคำนวณ

จากสูตรการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{variance}(R_m)}$$

$$= \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

$$= 8.88/92.76$$

$$= 0.10$$

ตารางผนวกที่ 18 การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของ บริษัท แชนกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)
 ตัวอย่าง SHANG ปี พ.ศ. 2542-2546

(หน่วย: ร้อยละ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.42	(7.14)	2.02	(8.63)	0.26	74.51	0.07	(2.29)
ก.พ.42	(12.50)	(6.08)	(13.99)	(7.83)	195.69	61.36	109.57
มี.ค.42	2.20	3.25	0.71	1.49	0.50	2.22	1.06
เม.ย.42	0.00	30.49	(1.49)	28.74	2.22	825.85	(42.78)
พ.ค.42	3.37	(1.25)	1.88	(3.01)	3.54	9.05	(5.66)
มิ.ย.42	60.87	15.03	59.38	13.27	3,526.08	176.17	788.15
ก.ค.42	(15.54)	(12.45)	(17.03)	(14.21)	290.00	201.80	241.92
ส.ค.42	9.60	(3.62)	8.11	(5.38)	65.79	28.91	(43.61)
ก.ย.42	2.19	(11.53)	0.70	(13.29)	0.49	176.62	(9.32)
ต.ค.42	(11.43)	1.56	(12.92)	(0.20)	166.86	0.04	2.58
พ.ย.42	3.23	6.72	1.74	4.96	3.02	24.62	8.62
ธ.ค.42	(6.25)	14.17	(7.74)	12.41	59.89	154.03	(96.04)
ม.ค.43	0.00	(0.90)	(1.49)	(2.66)	2.22	7.07	3.96
ก.พ.43	(0.83)	(21.62)	(2.32)	(23.38)	5.39	546.42	54.28
มี.ค.43	(5.04)	6.95	(6.53)	5.19	42.65	26.94	(33.90)
เม.ย.43	4.42	(2.48)	2.94	(4.23)	8.62	17.93	(12.43)
พ.ค.43	20.00	(17.19)	18.51	(18.95)	342.67	358.95	(350.71)
มิ.ย.43	(6.06)	0.74	(7.55)	(1.01)	56.99	1.03	7.65
ก.ค.43	(12.90)	(12.59)	(14.39)	(14.35)	207.13	205.94	206.53
ส.ค.43	3.70	8.14	2.21	6.38	4.91	40.70	14.13
ก.ย.43	(3.57)	(9.92)	(5.06)	(11.68)	25.61	136.35	59.09
ต.ค.43	22.22	(1.97)	20.73	(3.72)	429.88	13.85	(77.16)
พ.ย.43	(19.70)	2.24	(21.19)	0.48	448.84	0.23	(10.18)
ธ.ค.43	(1.89)	(3.14)	(3.38)	(4.90)	11.39	23.98	16.53

ตารางผนวกที่ 18 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.44	(1.92)	23.62	(3.41)	21.86	11.64	478.00	(74.59)
ก.พ.44	52.94	(2.27)	51.45	(4.03)	2,647.35	16.25	(207.39)
มี.ค.44	(10.90)	(10.23)	(12.39)	(11.98)	153.42	143.60	148.43
เม.ย.44	(2.16)	2.98	(3.65)	1.22	13.30	1.49	(4.45)
พ.ค.44	13.79	3.16	12.30	1.40	151.40	1.97	17.28
มิ.ย.44	9.09	4.00	7.60	2.25	57.79	5.06	17.10
ก.ค.44	(4.17)	(7.71)	(5.66)	(9.46)	31.98	89.55	53.52
ส.ค.44	4.35	12.72	2.86	10.97	8.17	120.31	31.36
ก.ย.44	(11.11)	(17.44)	(12.60)	(19.20)	158.76	368.56	241.89
ต.ค.44	12.50	(0.70)	11.01	(2.46)	121.25	6.05	(27.08)
พ.ย.44	(16.67)	10.01	(18.16)	8.25	329.62	68.09	(149.81)
ธ.ค.44	10.00	0.41	8.51	(1.35)	72.44	1.82	(11.49)
ม.ค.45	(3.03)	12.17	(4.52)	10.41	20.42	108.40	(47.05)
ก.พ.45	6.25	9.09	4.76	7.34	22.67	53.83	34.93
มี.ค.45	(2.94)	0.58	(4.43)	(1.18)	19.62	1.39	5.23
เม.ย.45	0.00	(0.68)	(1.49)	(2.43)	2.22	5.92	3.62
พ.ค.45	(3.03)	9.84	(4.52)	8.08	20.42	65.32	(36.52)
มิ.ย.45	0.00	(4.62)	(1.49)	(6.38)	2.22	40.69	9.50
ก.ค.45	(3.23)	(3.36)	(4.71)	(5.12)	22.23	26.19	24.13
ส.ค.45	0.00	(3.95)	(1.49)	(5.71)	2.22	32.58	8.50
ก.ย.45	(3.33)	(8.13)	(4.82)	(9.89)	23.25	97.77	47.68
ต.ค.45	0.00	7.66	(1.49)	5.91	2.22	34.91	(8.80)
พ.ย.45	0.00	2.15	(1.49)	0.39	2.22	0.16	(0.59)
ธ.ค.45	3.45	(2.31)	1.96	(4.06)	3.84	16.51	(7.96)

ตารางผนวกที่ 18 (ต่อ)

เดือน	R_i	R_m	$R_i - \bar{R}_i$	$R_m - \bar{R}_m$	$(R_i - \bar{R}_i)^2$	$(R_m - \bar{R}_m)^2$	$(R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)$
ม.ค.46	(8.33)	3.80	(9.82)	2.04	96.47	4.16	(20.03)
ก.พ.46	11.82	(2.35)	10.33	(4.10)	106.70	16.85	(42.40)
มี.ค.46	(8.94)	0.89	(10.43)	(0.86)	108.82	0.74	8.99
เม.ย.46	(10.71)	2.77	(12.20)	1.01	148.91	1.02	(12.32)
พ.ค.46	16.00	7.79	14.51	6.04	210.58	36.43	87.59
มิ.ย.46	8.04	14.36	6.55	12.61	42.86	158.94	82.54
ก.ค.46	(4.13)	4.83	(5.62)	3.07	31.60	9.43	(17.26)
ส.ค.46	3.45	11.07	1.96	9.32	3.84	86.79	18.25
ก.ย.46	0.83	7.68	(0.66)	5.92	0.43	35.04	(3.88)
ต.ค.46	2.48	10.44	0.99	8.69	0.98	75.49	8.61
พ.ย.46	0.00	1.03	(1.49)	(0.73)	2.22	0.53	1.08
ธ.ค.46	0.00	19.52	(1.49)	17.77	2.22	315.65	(26.45)
รวม	89.33	105.35	(0.00)	0.00	10,631.15	5,565.57	982.13
เฉลี่ยต่อ							
เดือน	1.49	1.76	(0.00)	0.00	177.19	92.76	16.37

ที่มา: จากการคำนวณ

จากสูตรการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า

$$\beta_i = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{variance}(R_m)}$$

$$= \frac{\sigma_{i,m}}{\sigma_m^2}$$

$$= 16.37/92.76$$

$$= 0.18$$

ตารางผนวกที่ 19 ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวด
ธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยว

เดือน	ตัวแปรอิสระ							
	HOTEL-Y ¹ (ร้อยละ)	INF ² (ร้อยละ)	FIX ³ (ร้อยละ)	MLR ⁴ (ร้อยละ)	L-HOTEL ⁵ (จุด)	P/E ⁶ (เท่า)	VOL-M ⁷ (ล้านหุ้น)	DOW ⁸ (จุด)
ม.ค.42	1.83	0.60	5.750	11.250	127.32	15.36	6,232.91	9,345.86
ก.พ.42	0.79	0.70	5.125	10.250	117.85	14.05	3,881.61	9,322.94
มี.ค.42	2.21	0.50	5.000	9.750	118.69	7.91	4,634.24	9,753.63
เม.ย.42	1.74	0.10	5.000	9.375	134.37	9.20	8,008.90	10,443.50
พ.ค.42	3.27	(0.30)	5.000	9.375	139.74	10.41	13,108.57	10,853.87
มิ.ย.42	11.95	(0.40)	5.000	8.875	156.47	11.45	17,668.97	10,704.03
ก.ค.42	7.98	(0.20)	5.000	8.875	158.47	12.16	11,539.89	11,052.22
ส.ค.42	2.62	0.20	4.875	8.750	153.11	10.30	8,219.52	10,935.47
ก.ย.42	1.25	0.30	4.625	8.625	146.16	10.03	6,613.43	10,714.03
ต.ค.42	0.76	0.50	4.375	8.375	146.52	10.27	5,109.93	10,396.88
พ.ย.42	0.68	0.60	4.375	8.375	139.88	11.72	6,168.25	10,809.79
ธ.ค.42	2.25	0.90	4.125	8.375	142.9	11.40	5,136.74	11,246.36
ม.ค.43	3.72	1.20	3.875	8.250	141.53	11.68	7,219.06	11,281.26
ก.พ.43	2.10	1.60	3.875	8.250	137.65	11.46	4,952.20	10,541.93
มี.ค.43	1.17	1.60	3.875	8.250	137.93	10.95	7,022.67	10,483.39
เม.ย.43	0.34	1.30	3.875	8.250	136.11	10.81	3,573.60	10,944.31
พ.ค.43	0.44	1.40	3.875	8.250	134.49	10.15	4,054.65	10,580.27
มิ.ย.43	0.49	1.60	3.875	8.250	123.28	9.38	4,939.50	10,582.93
ก.ค.43	0.61	1.70	3.750	8.250	113.96	8.49	2,981.25	10,662.95
ส.ค.43	1.88	2.30	3.750	8.250	118.55	9.60	7,703.63	11,014.51
ก.ย.43	0.59	2.70	3.500	7.875	124.65	10.12	3,369.57	10,967.87
ต.ค.43	0.48	2.20	3.500	7.875	118.27	9.62	4,865.79	10,440.96
พ.ย.43	1.42	2.30	3.500	7.875	112.31	6.88	7,137.31	10,666.06
ธ.ค.43	1.16	2.30	3.500	7.875	113.83	6.97	2,683.32	10,652.41

ตารางผนวกที่ 19 (ต่อ)

เดือน	ตัวแปรอิสระ							
	HOTEL-Y ¹ (ร้อยละ)	INF ² (ร้อยละ)	FIX ³ (ร้อยละ)	MLR ⁴ (ร้อยละ)	L-HOTEL ⁵ (จุด)	P/E ⁶ (เท่า)	VOL-M ⁷ (ล้านหุ้น)	DOW ⁸ (จุด)
ม.ค.44	1.83	2.50	3.500	7.875	120.47	7.37	26,714.86	10,682.74
ก.พ.44	0.80	3.10	3.000	7.500	133.48	8.81	17,211.29	10,774.57
มี.ค.44	1.63	3.10	3.000	7.500	131.88	9.14	11,899.71	10,081.32
เม.ย.44	0.50	3.80	3.000	7.500	126.58	8.72	8,016.32	10,234.52
พ.ค.44	3.64	4.20	3.000	7.500	137.34	8.20	9,568.11	11,004.96
มิ.ย.44	10.53	3.90	3.000	7.500	149.75	9.10	11,091.71	10,767.20
ก.ค.44	5.09	3.90	3.000	7.500	146.53	8.98	10,167.50	10,444.50
ส.ค.44	3.19	3.80	3.000	7.500	143.12	8.43	17,910.21	10,314.68
ก.ย.44	3.33	4.10	3.000	7.500	132.24	7.77	11,426.73	9,042.56
ต.ค.44	1.59	3.60	3.000	7.500	129.3	7.75	7,759.80	9,220.75
พ.ย.44	2.60	3.40	3.000	7.500	122.63	8.95	18,369.38	9,721.82
ธ.ค.44	2.93	3.10	2.875	7.250	136.18	9.41	30,181.92	9,979.88
ม.ค.45	1.62	3.30	2.875	7.250	144.19	10.15	45,466.20	9,923.80
ก.พ.45	3.86	3.40	2.750	7.125	153.38	10.64	42,278.52	9,891.05
มี.ค.45	3.05	3.70	2.750	7.125	157.61	12.85	34,787.72	10,500.95
เม.ย.45	5.62	4.20	2.750	7.125	148.25	12.29	20,995.15	10,165.18
พ.ค.45	2.45	4.30	2.750	7.125	159.47	14.64	16,607.27	10,080.48
มิ.ย.45	3.06	4.10	2.750	7.125	161.63	14.83	21,748.33	9,492.44
ก.ค.45	6.01	4.00	2.750	7.125	163.26	14.99	13,851.46	8,616.52
ส.ค.45	1.29	4.10	2.750	7.125	166.57	15.06	12,142.72	8,685.48
ก.ย.45	1.67	4.50	2.750	7.125	161.85	14.64	9,582.17	8,160.78
ต.ค.45	1.17	5.10	2.000	6.750	164.4	14.87	16,057.12	8,048.12
พ.ย.45	0.82	4.60	2.000	6.750	166.53	14.03	18,971.16	8,625.72
ธ.ค.45	0.46	4.70	2.000	6.750	167.14	14.08	11,482.17	8,526.66

ตารางผนวกที่ 19 (ต่อ)

เดือน	ตัวแปรอิสระ							
	HOTEL-Y ^{1/} (ร้อยละ)	INF ^{2/} (ร้อยละ)	FIX ^{3/} (ร้อยละ)	MLR ^{4/} (ร้อยละ)	L-HOTEL ^{5/} (จุด)	P/E ^{6/} (เท่า)	VOL-M ^{7/} (ล้านหุ้น)	DOW ^{8/} (จุด)
ม.ค.46	1.27	5.60	2.000	6.750	162.52	12.95	21,080.68	8,474.59
ก.พ.46	1.04	5.40	2.000	6.750	166.29	11.48	18,181.10	7,922.25
มี.ค.46	2.01	5.50	1.875	6.625	161.89	11.35	14,734.14	7,977.73
เม.ย.46	1.36	5.90	1.875	6.625	153	10.72	20,532.33	8,331.64
พ.ค.46	0.47	6.30	1.875	6.625	152.29	10.60	20,303.28	8,632.94
มิ.ย.46	3.74	5.90	1.250	6.125	167.63	11.72	37,618.85	9,098.92
ก.ค.46	2.44	5.90	1.125	5.625	170.97	11.94	69,217.91	9,149.06
ส.ค.46	3.97	6.40	1.125	5.625	188.71	17.92	63,564.52	9,284.78
ก.ย.46	18.06	6.30	1.125	5.625	211.8	20.11	88,890.67	9,492.54
ต.ค.46	12.14	6.40	1.000	5.625	223.33	21.17	58,097.79	9,682.46
พ.ย.46	4.61	6.50	1.000	5.625	216.17	19.40	65,266.41	9,762.79
ธ.ค.46	2.72	6.60	1.000	5.625	211.79	19.15	71,093.99	10,133.95

ที่มา: ^{1/, 5/, 6/, 7/, 8/} ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2547)

^{2/, 3/, 4/} ธนาคารแห่งประเทศไทย

ตารางผนวกที่ 20 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรม
และบริการท่องเที่ยว

ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์
(Constant)	59.292 (4.539)***
L-HOTEL	0.617 (8.975)***
VOL	1.189E-10 (1.807)
HOTEL-Y	1.127 (4.209)***
P/E	1.386 (3.112)***
MLR	-3.068 (2.908)***
R ²	0.955
Adjusted R ²	0.950
F	226.704
Durbin- Watson	1.663

หมายเหตุ: ตัวเลขในวงเล็บคือค่า t- statistics ของค่าสัมประสิทธิ์สำหรับตัวแปรอิสระ

*** หมายถึง มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ที่มา: จากการคำนวณ

ประวัติการศึกษาและการทำงาน

ชื่อ-นามสกุล นางสาวกรรณก วัฏิสู

วัน เดือน ปีที่เกิด 25 ธันวาคม พ.ศ. 2521

สถานที่เกิด จังหวัดสุราษฎร์ธานี

ประวัติการศึกษา ระดับปริญญาตรี คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

ตำแหน่งหน้าที่การงานปัจจุบัน เจ้าหน้าที่ธุรกิจสัมพันธ์ สายสินเชื่อธุรกิจรายปลีก นครหลวง

สถานที่ทำงานปัจจุบัน บริษัท ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

ผลงานดีเด่นและรางวัลทางวิชาการ คุณภาพการวิเคราะห์สินเชื่อยอดเยี่ยมประจำปี 2546