

หัวข้อวิทยานิพนธ์ การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในหุ้นสามัญกลุ่มดัชนี
ราคาหลักทรัพย์ 50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชื่อและนามสกุล นายนิพนธ์ จินดา

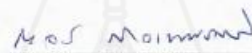
แซ่นามสกุล เศรษฐศาสตร์

สาขาวิชา เศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

อาจารย์ที่ปรึกษา 1. รองศาสตราจารย์ ดร. เอกพล หนูอศรี
2. รองศาสตราจารย์ภรณ์กานา แก้วนวล

วิทยานิพนธ์นี้ ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ความกล้าหาญพระคัมภีร์ปัญญาไท เมื่อวันที่ 26 พฤศจิกายน 2555

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์



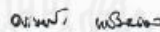
ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร. กาญจน์ กังวานพรศิริ)



กรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร. เอกพล หนูอศรี)



กรรมการ

(รองศาสตราจารย์ภรณ์กานา แก้วนวล)



ประธานกรรมการบัณฑิตศึกษา

(รองศาสตราจารย์ ดร. จักรกฤษณ์ ศีวะเสนาทพ)





ชื่อวิทยานิพนธ์ การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในหุ้นสามัญกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ 50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัย นายนิพนธ์ จินดา รหัสนักศึกษา 2496001195 **ปริญญา** เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

อาจารย์ที่ปรึกษา (1) รองศาสตราจารย์ ดร. เอกพล หนูยศศรี (2) รองศาสตราจารย์อรรถมัยคณา เข้มนวน
ปีการศึกษา 2555

บทคัดย่อ

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นสามัญรายตัว กลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 กับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด 2) เปรียบเทียบความเสี่ยงของหุ้นสามัญรายตัวของกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 กับความเสี่ยงของตลาด 3) เปรียบเทียบมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญกับราคาหุ้นสามัญในตลาด

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลรายเดือน ช่วงปี 2552 ถึง 2555 จากรายงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิเคราะห์ข้อมูลโดยหาค่าเฉลี่ย ค่าแปรปรวนร่วม ค่าสัมประสิทธิ์ของสมการแบบจำลองการประเมินราคาหลักทรัพย์ และค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของแบบจำลองตลาดด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

ผลการศึกษาพบว่า 1) อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหุ้นสามัญมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดจำนวน 43 หลักทรัพย์หรือ 86% ของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ 50 ขณะที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดเท่ากับร้อยละ 2.60 บาทต่อเดือน อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหุ้นสามัญมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของตลาด จำนวน 38 หลักทรัพย์หรือ 76% ของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ 50 ขณะที่อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของตลาดเท่ากับร้อยละ 2.90 บาทต่อเดือน 2) ความเสี่ยงเฉลี่ยของหุ้นสามัญมากกว่าความเสี่ยงของตลาดจำนวน 48 หลักทรัพย์หรือ 96% ของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ 50 ขณะที่ความเสี่ยงของตลาดเท่ากับร้อยละ 5.55 บาทต่อเดือน ความเสี่ยงที่คาดหวังของหุ้นสามัญมากกว่าความเสี่ยงที่คาดหวังของตลาดจำนวน 46 หลักทรัพย์หรือ 92% ของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ 50 ขณะที่ความเสี่ยงที่คาดหวังของตลาดเท่ากับร้อยละ 6.09 บาทต่อเดือน ความเสี่ยงของแบบจำลองการประเมินราคาหลักทรัพย์ของหุ้นสามัญที่มากกว่าความเสี่ยงของตลาดจำนวน 32 หลักทรัพย์หรือ 74% ของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ 50 ขณะที่ความเสี่ยงของตลาดเท่ากับร้อยละ 0.98 บาทต่อเดือน ค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของหลักทรัพย์มากกว่าค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตลาด จำนวน 35 หลักทรัพย์ หรือร้อยละ 70 ของหุ้นสามัญทั้งหมด ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และ 3) มูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญที่มากกว่าราคาของหุ้นสามัญในตลาด จำนวน 16 หลักทรัพย์ หรือคิดเป็นร้อยละ 32 ของหุ้นสามัญทั้งหมดของกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ 50

คำสำคัญ การลงทุน หุ้นสามัญ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50

Thesis title: Rate of Return and Risk Analysis of Common Stock in SET 50 Index

Researcher: Mr. Niphan Chinda **ID:** 2496001195; **Degree:** Master of Economics;

Thesis advisors: (1) Dr. Ekkapon Nuysri, Associate Professor; (2) Akkana Yamnual, Associate Professor; **Academic year:** 2012

Abstract

The purposes of this study were to compare: 1) the rate of average return in each common stock of SET50 price index with that of the market; 2) the risk in each common stock of SET50 price index with that of the market; and 3) the intrinsic value of a common stock with the price of common stock in the market.

The study used monthly secondary data during 2008-2012 from The Stock Exchange of Thailand. Mean, standard deviation, Co-variance, the coefficient of CAPM equation Asset Pricing Model, and that of the market regression model via an ordinary least square method were applied to analyze the data.

The findings were as follows. 1) The average rate of return of 43 common stocks, or 86% of total common stocks, was higher than that of the market. The market average rate return was 2.60 baht per month. The expected average rate return of 38 common stocks, or 76% of the SET50 common stocks, was higher than that of the market. The expected rate return of the market was 2.90 baht per month. 2) The average risk of 48 common stocks, or 96% of the SET50 common stocks, was higher than that of the market. The average risk of the market was 5.55 baht per month. The expected average risk of 46 common stocks, or 92% of the SET50 common stocks, was higher than of the market. The expected risk of the market was 6.09 baht per month. The risks of 32 common stocks' CAPM, or 74% of SET50 common stocks' CAPM, were higher than those of the market. The risk of the market was 0.98% per month. The regression coefficients of 35 stocks, or 70% of total common stocks, were higher than those of the market at a 0.05 significant level. 3) The intrinsic values of 16 common stocks, or 32% of total SET50 common stocks, were higher than the prices of common stocks in the market.

Keywords: Security Investment, Common Stock, SET50 Common Stock Price Index

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์เรื่อง “การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในหลักทรัพย์กลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ 50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ฉบับนี้ได้เสร็จสมบูรณ์ได้นั้น ขอขอบพระคุณเป็นอย่างสูง รองศาสตราจารย์ ดร. เอกพล หนูยศรี ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก และรองศาสตราจารย์อรรถชัยคณา เข้มนวล อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ร่วม และขอขอบพระคุณเป็นยิ่ง รองศาสตราจารย์ ดร. กาญจน์ กังวานพรศิริ และอาจารย์สาขาเศรษฐศาสตร์ มสธ.ทุกท่านที่ได้อบรม สั่งสอน แนวคิด ทฤษฎีด้านเศรษฐศาสตร์ต่างๆ ทำให้เกิดผลลัพธ์ทางความคิดและสำเร็จหลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

ขอขอบคุณคุณลักษณะสุภา พรหมคนตรี ฝ่ายธุรกิจอิเล็กทรอนิกส์ บริษัท หลักทรัพย์กสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ที่ให้บริการข้อมูลข่าวสารด้านเศรษฐกิจ สังคม การเมือง บทวิเคราะห์สำหรับการลงทุนอย่างต่อเนื่อง และขอบคุณ น.ส. กนกวรรณ เดียวตระกูล ที่ให้กำลังใจในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

วิทยานิพนธ์นี้ หวังว่าผู้ลงทุนหรือผู้ที่สนใจจะนำผลการวิจัยนี้ไปประยุกต์ใช้สำหรับการลงทุนในหุ้นสามัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป

นิพนธ์ จินดา

มีนาคม 2556

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฅ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์การวิจัย	2
กรอบแนวคิดการวิจัย	2
ขอบเขตการวิจัย	3
ข้อจำกัดในการวิจัย	3
นิยามศัพท์เฉพาะ	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
บทที่ 2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	6
หลักการลงทุนในหุ้นสามัญ	6
อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นสามัญ	8
อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน	9
การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนของแบบจำลองการ กำหนดราคาหลักทรัพย์	11
การวิเคราะห์ค่าความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นสามัญด้วยแบบจำลองตลาด	16
การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญ	17
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	19
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย	23
ประชากร	23
เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย	25
การเก็บรวบรวมข้อมูล	26

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในหุ้นสามัญของกลุ่มดัชนีราคา หลักทรัพย์ SET50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	26
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	29
ตอนที่ 1 สถานภาพของประชากรหรือกลุ่มตัวอย่าง	29
ตอนที่ 2 ผลการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนใน หุ้นสามัญกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50	31
ตอนที่ 3 ข้อเสนอแนะเพิ่มเติม	47
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	47
5.1 สรุปการวิจัย	48
5.1.1 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	48
5.1.2 วิธีการดำเนินการวิจัย	48
5.2 อภิปรายผล	50
5.2 ความเห็นหรือข้อเสนอแนะ	63
บรรณานุกรม	64
ภาคผนวก	67
ก อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยและความเสี่ยงจากการลงทุน	68
ข อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและความเสี่ยงจากการลงทุน	171
ค อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50	198
ง อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	204
จ อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของพันธบัตรรัฐบาล	210
ฉ การประเมินมูลค่าของหุ้นสามัญ	215
ช การวิเคราะห์แบบจำลองการประเมินราคาหลักทรัพย์ (CAPM)	220
ซ การวิเคราะห์แบบจำลองตลาด (Market Model)	224
ประวัติผู้วิจัย	284

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 3.1 รายชื่อหุ้นสามัญของกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50	23
ตารางที่ 4.1 รายชื่อหุ้นสามัญ และดัชนีราคาหลักทรัพย์	29
ตารางที่ 4.2 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยและอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง	32
ตารางที่ 4.3 เปรียบเทียบความเสี่ยง(ค่าเบต้า) ของแบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์	36
ตารางที่ 4.4 ตารางผลการทดสอบสมมติฐาน $H_0: \beta_1=0$	39
ตารางที่ 4.5 ตารางผลการทดสอบสมมติฐาน $H_0: C_1=0$	42
ตารางที่ 4.6 ตารางมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญ	44
ตารางที่ 5.1 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง	53
ตารางที่ 5.2 ตารางเปรียบเทียบความเสี่ยงด้านราคาและความเสี่ยงด้านตลาด	57



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 2.1 เส้น SML	14
ภาพที่ 5.1 การกระจายของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและความเสี่ยงจากการลงทุน	56

