

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

1. ประชากร

การวิจัยในครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นข้อมูลราคาปิดรายเดือน และเงินปันผล ของหลักทรัพย์ของกลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET50 ช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2552 ถึงเดือนตุลาคม พ.ศ. 2555 รวม 45 เดือน โดยศึกษาหลักทรัพย์ (หุ้นสามัญ) จำนวน 50 หลักทรัพย์ตามตารางที่ 3.1 ดังต่อไปนี้

ตารางที่ 3.1 รายชื่อหลักทรัพย์ (หุ้นสามัญ) กลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET50

อันดับ	หลักทรัพย์
1	ADVANC บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
2	AOT บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
3	BANPU บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
4	BAY ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
5	BBL ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
6	BCP บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
7	BEC บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)
8	BGH บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)
9	BH บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
10	BIGC บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
11	BJC บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)
12	BLA บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)
13	BTS บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
14	CPALL บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

อันดับ	หลักทรัพย์	
15	CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
16	CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
17	DCC	บริษัท ไดนาสตี เซรามิก จำกัด (มหาชน)
18	DELTA	บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
19	DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)
20	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
21	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
22	GLOW	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)
23	HEMRAJ	บริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด (มหาชน)
24	HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
25	INTUCH	บริษัท ชิน คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
26	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
27	IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)
28	KBANK	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
29	KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
30	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน)
31	MAKRO	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)
32	MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
33	PS	บริษัท พญา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)
34	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
35	PTTEP	บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
36	PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)
37	RATCH	บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
38	ROBINS	บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)
39	SCB	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

ตารางที่ 3.1 (ต่อ)

อันดับ	หลักทรัพย์	
40	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)
42	SPALI	บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน)
43	TCAP	บริษัท ทูนครูชาติ จำกัด (มหาชน)
44	THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
45	TISCO	บริษัท ทีสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
46	TMB	ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)
47	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
48	TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)
49	TRUE	บริษัท โทรคอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)
50	TUF	บริษัท ไทยยูเนี่ยน โฟรเซ่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)
51	SET50	ดัชนีหลักทรัพย์ SET50
52	SET	ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

1.1 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นสามัญด้วยค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน และค่าความแปรปรวน และค่าความแปรปรวนร่วมของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

1.2 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เป็นระบบด้วยแบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model)

1.3 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงด้วยแบบจำลองตลาด (Market Model) ด้วยการวิเคราะห์ความถดถอยแบบวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

1.4 เปรียบเทียบมูลค่าที่แท้จริงกับราคาตลาดของหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบัน

3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การรวบรวมข้อมูลของผลตอบแทนของเงินปันผล และกำไรส่วนต่างจากราคาของหุ้นสามัญของกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 50 หลักทรัพย์ (รายชื่อตามดัชนีหลักทรัพย์ SET50 ระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม พ.ศ. 2555 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2555) ซึ่งหุ้นสามัญของกลุ่มดัชนีหลักทรัพย์ SET50 เป็นข้อมูลทุดิถีภูมิรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2552 ถึงเดือนตุลาคม พ.ศ. 2555 รวมข้อมูล 45 เดือน

4. การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงในหุ้นสามัญของกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.1 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 ดังต่อไปนี้

4.1.1 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนในหุ้นสามัญโดยวัดค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (ดูรายละเอียดและผลการคำนวณในภาคผนวก ก)

4.1.2 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนในหุ้นสามัญโดยคำนวณค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน โดยการแจกแจงความถี่ของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน (ดูรายละเอียดและผลการคำนวณในภาคผนวก ข)

4.2 การเปรียบเทียบความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นสามัญกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 ดังต่อไปนี้

4.2.1 เปรียบเทียบความเสี่ยงโดยวัดจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นสามัญ (ดูรายละเอียดในภาคผนวก ก)

4.2.2 เปรียบเทียบความเสี่ยงโดยวัดค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนในหุ้นสามัญ (ดูรายละเอียดในภาคผนวก ข)

4.2.3 เปรียบเทียบความเสี่ยงที่เป็นระบบโดยเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์ของสมการแบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model: CAPM)

4.2.4 เปรียบเทียบความเสี่ยงโดยเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์ของแบบจำลองตลาด (Market Model) หรือค่าเบต้าของสมการถดถอย (Regression Equation) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Least Squar Method) ด้วยสถิติ t ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

4.3 การกำหนดแนวทางสร้างกลยุทธ์สำหรับการลงทุนโดยการเปรียบเทียบมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญกับราคาตลาดของหุ้นสามัญนั้นๆ

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เป็นระบบด้วยแบบจำลองการประเมินราคาหลักทรัพย์ (CAPM) ของหุ้นสามัญกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

$$E(\bar{R}_i) = E(\bar{R}_f) + \beta_i [E(\bar{R}_m) - \bar{R}_f] \quad \text{สมการที่ 3.1}$$

กำหนดให้ $E(\bar{R}_i)$ หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนในหลักทรัพย์(หุ้นสามัญ) i

$E(\bar{R}_m)$ หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนในตลาด m

$\bar{R}_f$ หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง (อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาล)

β_i หมายถึงค่าเบต้า

การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นสามัญกลุ่มดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยตัวแบบของตลาด (Market Model) ตามสมการที่ 3.2 (ดูรายละเอียดในภาคผนวก ข)

$$R_i = C_i + \beta_i R_m + e_i \quad \text{สมการที่ 3.2}$$

กำหนดให้ R_i หมายถึง อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนของหุ้นสามัญ i

C_i หมายถึง อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i เมื่ออัตราผลตอบแทนของตลาดเป็นศูนย์

β_i หมายถึง ความไวต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ i

e_i หมายถึง ความคลาดเคลื่อนของอัตราผลตอบแทนจากตลาด

การประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสามัญด้วยวิธีมูลค่าปัจจุบัน

$$PV_{i,0} = \sum_{t=1}^n \left[D_{i,t} / (1+r_D)^t \right] + \left[FV_{i,n} / (1+r_V)^t \right] \quad \text{สมการที่ 3.3}$$

กำหนดให้ $PV_{i,0}$ หมายถึง มูลค่าของหุ้นสามัญ i ณ เวลาเริ่มต้นเวลาการลงทุน

$D_{i,t}$ หมายถึง ผลตอบแทนจากการลงทุนของหุ้นสามัญ i , ณ เดือนที่ t

$FV_{i,n}$ หมายถึง มูลค่าของหุ้นสามัญ i ณ สิ้นสุดเวลาลงทุน ณ เดือน t

r_D หมายถึง อัตราผลตอบแทนของเงินปันผลจากการลงทุนในหุ้นสามัญ i

r_V หมายถึง อัตราผลตอบแทนของกำไรส่วนต่างจากราคาของหุ้นสามัญ i .

t หมายถึง ระยะเวลา (เดือน) ของการลงทุนในหุ้นสามัญ i .

i หมายถึง หุ้นสามัญต่างๆ

4.4 สรุปผลการวิจัย

