

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทน
ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นางสาวศรินญา ศักดิ์ทองจีน



การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
แขนงวิชาบริหารธุรกิจ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช

พ.ศ. 2555

**An Analysis of Risk and Return of Listed Company
in Service Sector in the Stock Exchange of Thailand**

Miss Sarinya Sakhongjeen



An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for
the Degree of Master of Business Administration

School of Management Science


Sukhothai Thammathirat Open University

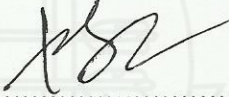
2012

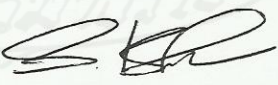
หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียน
ในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อและนามสกุล นางสาวศรินญา สักดิ์ทองจีน
แขนงวิชา บริหารธุรกิจ
สาขาวิชา วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร. กัลยานี ภาคอึด

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรระดับปริญญาโท เมื่อวันที่ 27 พฤษภาคม 2556

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ


..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร. กัลยานี ภาคอึด)


..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์ รุฑาปนา ฉันทไพศาล)


.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. สุรีย์ เข้มทอง)
ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ

ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม
บริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้ศึกษา นางสาวศรินญา ศักดิ์ทองจีน รหัสนักศึกษา 2543006106

ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต **อาจารย์ที่ปรึกษา** รองศาสตราจารย์ ดร. กัลยานี ภาคอัด
ปีการศึกษา 2555

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) วิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทน (2) วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทน (3) เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การศึกษาค้นคว้านี้เป็นการศึกษาจากประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งหมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดพาณิชย์ จำนวน 12 บริษัท ที่มีการจัดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนปี พ.ศ. 2555 และมีการเคลื่อนไหวของราคาอย่างสม่ำเสมอ ตั้งแต่ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม 2555 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ประกอบด้วย ราคาปิดรายสัปดาห์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา การศึกษาดำเนินตามลำดับ ดังต่อไปนี้ 1) กำหนดประชากร 2) เก็บรวบรวมข้อมูล 3) คำนวณผลตอบแทนและความเสี่ยง 4) สร้างกราฟเส้นเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทน 5) คำนวณผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยใช้แบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (CAPM) 6) เปรียบเทียบผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับผลตอบแทนที่คาดหวัง และ 7) วิเคราะห์ผลการศึกษา

ผลการศึกษาพบว่า (1) ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งหมดในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสูงกว่าผลตอบแทนของตลาด โดยผลตอบแทนรายสัปดาห์เท่ากับ 0.9781% ในขณะที่ผลตอบแทนตลาดเท่ากับ 0.6013% ซึ่งหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดคือ SINGER และต่ำสุดคือ IT มีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 2.3685% และ -1.3511% ตามลำดับ และเมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยง หลักทรัพย์ใหญ่ประมาณ 7 หลักทรัพย์ มีความเสี่ยงต่ำกว่าความเสี่ยงของตลาด ($\beta = 0.7349$) ในขณะที่อีก 5 หลักทรัพย์มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด ($\beta = 1.4811$) (2) เมื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริการในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งหมดในกลุ่มบริการไม่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยง (3) อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์ทั้งหมดในกลุ่มบริการสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง มีเพียง 4 หลักทรัพย์ ที่ต่ำกว่า

คำสำคัญ ความเสี่ยง ผลตอบแทน บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Independent Study title: An Analysis of Risk and Return of Listed Company in Service Sector
in the Stock Exchange of Thailand

Author: Miss Sarinya Sakthongjeen; **ID:** 2543006106;

Degree: Master of Business Administration;

Independent Study advisor: Dr. Gallayanee Parkatt, Associate Professor;

Academic year: 2012

Abstract

The objectives of the study were (1) to analyze risk and return; (2) to analyze the relationship between risk and return; and (3) to compare between actual rate of return and expected rate of return of listed companies in service sector in the Stock Exchange of Thailand.

The population was 12 commercial business groups listed in the Stock Exchange of Thailand before 2012 and their price had consistent movement between 1st January and 31st December 2012. The secondary data consisted of weekly closing price of listed companies in service sector in the Stock Exchange of Thailand included the SET index and government bond yields for 1 year during the studying period. The processes of the study consisted of 1) defining the population; 2) collecting the data; 3) calculating the return and risk; 4) plotting a linear graph and using a regression analysis to analyze the relationship between the return and the risk; 5) using CAPM to estimate the expected rate of return; 6) comparing between the actual return and the expected rate of return; and 7) analyzing the results.

The results showed that (1) the return of the listed company in service sector in the Stock Exchange of Thailand was 0.9781% higher than the market return which was 0.6013 % SINGER offered the highest average of return at 2.3685% per week while IT offered the lowest at -1.3511%. There were around 7 companies had lower risk than the market risk (β average as 0.7349) while the 5 remaining companies had higher risk (β average as 1.4811); (2) the return of all companies were not related to the risk during the study period; and (3) the actual rate of return of listed companies in service sector in the Stock Exchange of Thailand was higher than the expected rate of return, except 4 companies.

Keywords: risk, return, listed company in service sector, Stock Exchange of Thailand

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาชั้นคว่ำอิศระฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความอนุเคราะห์ เอาใจใส่เป็นอย่างดี จากรองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาควิชา อธิการบดีที่ปรึกษาการศึกษาชั้นคว่ำอิศระ ที่ท่านได้กรุณา ให้คำแนะนำ เสนอแนะ ตลอดจนปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ นับตั้งแต่ที่เป็นหัวข้อในการ ศึกษาชั้นคว่ำอิศระ จนกระทั่งสำเร็จเรียบร้อยสมบูรณ์เป็นรูปเล่มด้วยดี ผู้ศึกษาซาบซึ้งในความกรุณาของท่านเป็นอย่างยิ่ง และขอกราบขอบพระคุณ ณ โอกาสนี้ อนึ่ง ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณในความกรุณา อย่างยิ่งของรองศาสตราจารย์ ฐาปนา ฉิ้นไพศาล ที่ได้สละเวลาเข้าร่วมเป็นกรรมการสอบการศึกษา ชั้นคว่ำอิศระนี้ พร้อมทั้งให้คำแนะนำ เสนอแนะ ในการปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ

ขอขอบคุณเพื่อนนักศึกษา STOU MBA 11 และผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องในการศึกษาชั้นคว่ำ อิศระนี้ ตลอดจนครอบครัวของผู้ศึกษาที่ทุกท่านได้ให้คำปรึกษาที่ดี ให้การสนับสนุน ช่วยเหลือ และคอยมอบกำลังใจให้โดยตลอดมา จนนำไปสู่ความสำเร็จตามที่ตั้งใจไว้

ท้ายสุดนี้ หากการศึกษาชั้นคว่ำอิศระฉบับนี้ มีสิ่งใดขาดตกบกพร่องหรือผิดพลาด ประการใด ผู้ศึกษายินดีน้อมรับความผิดพลาดดังกล่าวแต่เพียงผู้เดียวและขอภัยเป็นอย่างสูงมา ณ ที่นี้ สำหรับคุณค่าและประโยชน์อันพึงมีจากการศึกษาชั้นคว่ำอิศระฉบับนี้ ผู้ศึกษาขอมอบคุณงาม ความดีทั้งหมดให้แก่ผู้มีพระคุณดังกล่าวข้างต้น และคณาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชา ความรู้แก่ผู้ศึกษาตั้งแต่เริ่มศึกษาจนจบหลักสูตร

ศรินญา ศักดิ์ทองจีน

พฤษภาคม 2556

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ณ
สารบัญตาราง	ญ
สารบัญภาพ	ฎ
บทที่ 1 บทนำ	1
ที่มาและความสำคัญของการศึกษา	3
ขอบเขตของการศึกษา	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
นิยามศัพท์	4
บทที่ 2 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	6
ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	7
วิสัยทัศน์และพันธกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	9
บทบาทตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	9
ตราสัญลักษณ์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	12
กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	13
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับการส่งเสริมความรู้ให้แก่นักลงทุน	15
การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	16
บทที่ 3 บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	18
บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน) :BEAUTY	20
บริษัท บีจีซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) :BIGC	20
บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) :BJC	22
บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) :CPALL	23
บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) :GLOBAL	23
บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) :HMPRO	24
บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน) :IT	25

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน) : KAMART	26
บริษัท ล็อกซเลย์ จำกัด (มหาชน) : LOXLEY	26
บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) : MAKRO	27
บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน) : MIDA	28
บริษัท ออฟฟิศเมท จำกัด (มหาชน) : OFM	28
บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน) : ROBINS	29
บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) : SINGER	29
บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน) : SPC	30
บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) : SPI	31
บทที่ 4 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	32
แนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทน	33
แนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์	33
แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์	40
ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน	44
ทฤษฎีเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์	45
ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของมาร์คโวิทซ์ (Markowitz's Portfolio Theory)	45
แบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Assets Pricing Model)	49
แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ (Fama & French : 3 Factors Asset Pricing Model)	52
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	55
บทที่ 5 วิธีดำเนินการศึกษา	64
กำหนดประชากร	65
เก็บรวบรวมข้อมูล	65
คำนวณผลตอบแทนและความเสี่ยง	65
สร้างกราฟเส้นเพื่อวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนและความเสี่ยง	66
คำนวณผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยใช้แบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์	67
เปรียบเทียบผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับผลตอบแทนที่คาดหวัง	67

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
วิเคราะห์ผลการศึกษา	68
บทที่ 6 ผลการศึกษา	69
ส่วนที่ 1 ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	70
ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	85
ส่วนที่ 3 ผลการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย	98
บทที่ 7 สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	100
สรุปผลการศึกษา	101
อภิปรายผล	102
ข้อเสนอแนะ	104
บรรณานุกรม	106
ภาคผนวก	110
ก ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	111
ข ข้อมูลทฤษฎีภูมิที่ใช้ในการศึกษา	119
ค การวิเคราะห์ผลด้วยโปรแกรม EVIEW	133
ประวัติผู้ศึกษา	178

สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1 การแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 28 ธันวาคม พ.ศ. 2555	16
ตารางที่ 3.1 ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 28 ธันวาคม พ.ศ. 2555	19
ตารางที่ 6.1 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) เฉลี่ยในแต่ละเดือน	70
ตารางที่ 6.2 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ BIGC	71
ตารางที่ 6.3 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ BJC	72
ตารางที่ 6.4 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ CPALL	73
ตารางที่ 6.5 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ GLOBAL	74
ตารางที่ 6.6 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ HMPRO	75
ตารางที่ 6.7 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ IT	76
ตารางที่ 6.8 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ KAMART	77
ตารางที่ 6.9 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ LOXLEY	78
ตารางที่ 6.10 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ MAKRO	79
ตารางที่ 6.11 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ MIDA	80
ตารางที่ 6.12 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ ROBINS	81
ตารางที่ 6.13 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ SINGER	82
ตารางที่ 6.14 ค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยในแต่ละเดือนของแต่ละหลักทรัพย์	84
ตารางที่ 6.15 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ BIGC	85
ตารางที่ 6.16 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ BJC	86
ตารางที่ 6.17 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ CPALL	87
ตารางที่ 6.18 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ GLOBAL	88
ตารางที่ 6.19 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ HMPRO	89
ตารางที่ 6.20 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ IT	90
ตารางที่ 6.21 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ KAMART	91
ตารางที่ 6.22 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ LOXLEY	92

สารบัญตาราง (ต่อ)

	หน้า
ตารางที่ 6.23 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ MAKRO	93
ตารางที่ 6.24 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ MIDA	94
ตารางที่ 6.25 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ ROBINS	95
ตารางที่ 6.26 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ SINGER	96
ตารางที่ 6.27 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละบริษัท	97
ตารางที่ 6.28 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ด้วยแบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	99



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 2.1 โครงสร้างการกำกับดูแลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	6
ภาพที่ 2.2 บทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	11
ภาพที่ 2.3 ตราประจำตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	12
ภาพที่ 3.1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2555	18
ภาพที่ 4.1 การกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆ หลักทรัพย์	37
ภาพที่ 4.2 ลักษณะของเส้น Characteristic Line	39
ภาพที่ 4.3 กลุ่มหลักทรัพย์ต่างๆ ที่เป็นไปได้	47
ภาพที่ 4.4 เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ	47
ภาพที่ 4.5 เส้น Capital Market Line	49
ภาพที่ 4.6 เส้น Security Market Line	50
ภาพที่ 6.1 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ BIGC	71
ภาพที่ 6.2 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ BJC	72
ภาพที่ 6.3 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ CPALL	73
ภาพที่ 6.4 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ GLOBAL	74
ภาพที่ 6.5 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ HMPRO	75
ภาพที่ 6.6 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ IT	76
ภาพที่ 6.7 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ KAMART	77
ภาพที่ 6.8 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ LOXLEY	78
ภาพที่ 6.9 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ MAKRO	79
ภาพที่ 6.10 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ MIDA	80

สารบัญภาพ (ต่อ)

	หน้า
ภาพที่ 6.11 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ ROBINS	81
ภาพที่ 6.12 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ SINGER	82
ภาพที่ 6.13 ค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์	83
ภาพที่ 6.14 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ BIGC	85
ภาพที่ 6.15 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ BJC	86
ภาพที่ 6.16 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ CPALL	87
ภาพที่ 6.17 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ GLOBAL	88
ภาพที่ 6.18 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ HMPRO	89
ภาพที่ 6.19 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ IT	90
ภาพที่ 6.20 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ KAMART	91
ภาพที่ 6.21 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ LOXLEY	92
ภาพที่ 6.22 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ MAKRO	93
ภาพที่ 6.23 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ MIDA	94
ภาพที่ 6.24 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ ROBINS	95
ภาพที่ 6.25 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ SINGER	96
ภาพที่ 6.26 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละ บริษัท	97
ภาพที่ 7.1 ความสัมพันธ์ของผลตอบแทนของหลักทรัพย์เรียงตามระดับความเสี่ยงของ หลักทรัพย์	103

บทที่ 1

บทนำ

1. ที่มาและความสำคัญของการศึกษา

ในรอบหลายปีที่ผ่านมา นับตั้งแต่ปี 2551 นั้น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำสถิติปรับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง 4 ปีติดต่อกัน (Research Note Volume 1/2556 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) นักลงทุนอันประกอบไปด้วยนักลงทุนต่างชาติ นักลงทุนในประเทศ นักลงทุนรายย่อย นักลงทุนสถาบัน นักลงทุนปัจจุบัน และนักลงทุนรายใหม่ ต่างเข้ามาเพื่อหาผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของผู้ที่ต้องการเพิ่มโอกาสในการลงทุน และเพิ่มผลตอบแทนจากเงินออมให้มากขึ้น ช่วยสร้างบรรยากาศในการซื้อขายให้กับตลาดหลักทรัพย์ อาจกล่าวได้ว่า เป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ในสภาวะรุ่งเรือง อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ก็เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงเช่นเดียวกันกับการลงทุนประเภทอื่นๆ ถึงกระนั้น นักลงทุนที่คาดหวังที่จะได้รับผลตอบแทนสูงจากการลงทุน จึงต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่สูงเช่นกัน

โดยภาพรวมเศรษฐกิจของประเทศไทยปี 2555 ที่แม้ว่าจะได้รับแรงกดดันของเศรษฐกิจโลก อันเนื่องมาจากปัญหาเศรษฐกิจประเทศสหรัฐอเมริกาและปัญหาวิกฤตหนี้สาธารณะของสหภาพยุโรปที่อาจต้องใช้เวลายาวนานในการฟื้นตัว แต่จากแรงขับเคลื่อนของภาครัฐและภาคเอกชน ทั้งการลงทุนฟื้นฟูประเทศและนโยบายทางเศรษฐกิจของภาครัฐ อาทิเช่น การปรับขึ้นค่าจ้างขั้นต่ำ ที่มุ่งกระตุ้นการบริโภคภายในประเทศ ก่อให้เกิดกำลังซื้ออันเป็นปัจจัยสนับสนุนสร้างความเชื่อมั่นการจับจ่ายใช้สอยของประชาชน อีกทั้งยังมีการประกาศปรับลดภาษีนิติบุคคลเหลือร้อยละ 23 ในปี 2555 และเหลือร้อยละ 20 ในปี 2556 จากเดิมร้อยละ 30 ที่ช่วยผลักดันการลงทุนของภาคเอกชน รวมไปถึงการเริ่มต้นสู่การเปิดเสรีธุรกิจตลาดทุน เพื่อรองรับการเดินหน้าไปสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนอย่างเต็มรูปแบบในปี 2558 (Asean Economic Community : AEC) ซึ่งส่งผลให้มีการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจและธุรกิจ ทั้งการเปิดเสรีทางการค้า การลงทุน ก่อให้เกิดการเชื่อมโยงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิกเข้าด้วยกัน หรือที่เรียกว่า “ASEAN Linkage” ที่จะทำให้เกิดการระดมทุนและการเคลื่อนย้ายเงินทุนระหว่างประเทศทำได้ง่ายขึ้น (ดร.กฤษฎา เสกตระกูล อ้างถึงใน องค์ความรู้ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน 2 กรกฎาคม 2555)

ส่งผลให้กลุ่มประเทศอาเซียน โดยเฉพาะอย่างยิ่งทำให้เศรษฐกิจของประเทศไทยมีความแข็งแกร่ง สามารถเติบโตได้ เป็นที่สนใจและมีบทบาทมากขึ้นในเศรษฐกิจโลก ปัจจัยดังกล่าวเป็นแรงจูงใจให้กับนักลงทุนมีความมั่นใจในการเข้ามาลงทุนในประเทศไทย ซึ่งรวมไปถึงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

การเปิดเสรีธุรกิจตลาดทุนรองรับประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนนั้น ส่งผลให้เกิดการแข่งขันในภาคอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ ให้มีการพัฒนาและเป็นการเพิ่มบทบาทของธุรกิจบริการให้มีส่วนในการเป็นแรงเสริมขับเคลื่อนการเติบโตเศรษฐกิจของประเทศไทย โดยธุรกิจบริการที่อยู่ภายใต้ข้อตกลงว่าด้วยบริการของอาเซียน หรือ AFAS (Asean Frameworks Agreement on Service) ครอบคลุมธุรกิจก่อสร้าง การซ่อมบำรุง และการค้าในภาคบริการ ซึ่งการเติบโตของอุตสาหกรรมธุรกิจบริการนี้มีบทบาทต่อเศรษฐกิจของประเทศไทยสูงเป็นอันดับ 1 มีสัดส่วนต่อ GDP ถึง 44.74% (อ้างอิงจาก องค์ความรู้ “ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน” Asean Economic Community: AEC) โดยข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นปี 2555 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการมีสัดส่วน 18% สูงเป็นอันดับที่สามของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดทั้งหมด รองจากกลุ่มธุรกิจการเงิน และธุรกิจกลุ่มทรัพยากรที่มีสัดส่วน 21% และ 20% ตามลำดับ จึงอาจกล่าวได้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ธุรกิจบริการ ถือเป็นธุรกิจหนึ่งที่น่าสนใจเมื่อเปรียบเทียบกับธุรกิจอื่น เพราะเป็นธุรกิจที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี มีผลประกอบการที่สม่ำเสมอ

ด้วยเหตุนี้ ผู้ศึกษาจึงสนใจศึกษาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉพาะอย่างยิ่ง หลักทรัพย์ในกลุ่มพาณิชย์ที่ถือได้ว่าเป็นธุรกิจหนึ่งที่มีศักยภาพที่โดดเด่นและมีมูลค่าในการซื้อขายที่สูง เนื่องจากบริษัทในกลุ่มพาณิชย์มีความได้เปรียบในการแข่งขันมาก สามารถทำกำไรที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญมาจากแนวโน้มการกระจายความเจริญแบบสังคมเมืองที่มีมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากการเติบโตของความเป็นเมืองในประเทศมาเลเซีย ประเทศอินโดนีเซีย และประเทศเวียดนาม ที่ก่อให้เกิดกำลังซื้ออย่างมหาศาล ทำให้หลักทรัพย์ในกลุ่มพาณิชย์นี้เป็นที่สนใจของนักลงทุนสนใจมากขึ้น ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะแล้วจะมีการซื้อขายหลักทรัพย์กันอยู่ที่ระดับ 21.8 เท่าของ P/E Ratio ซึ่งสูงกว่า P/E Ratio ในอดีตที่เท่ากับ 16.7 เท่า (ปี 2547 – 2552) ถือได้ว่าเป็นราคาซื้อขายที่สูง และได้รับผลตอบแทนที่คุ้มค่า แสดงได้จากในปี 2554 ราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มพาณิชย์ ช่วงระยะเวลา 12 เดือน มีอัตราการเติบโตที่ดีกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับผลตอบแทนของตลาดจากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) ที่ติดลบ 0.72% ได้มากถึง 73.64% (บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง 28 กุมภาพันธ์ 2555) ซึ่งผลการศึกษานี้อาจเป็นประโยชน์ให้กับ

นักลงทุนสามารถนำข้อมูลไปประยุกต์ใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนี้ เพื่อลดความเสี่ยงและเพิ่มอัตราผลตอบแทนได้อย่างถูกต้องเหมาะสม จึงนำมาซึ่งวัตถุประสงค์การศึกษาในครั้งนี้

2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ

2.1 วิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.2 วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2.3 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษานี้มีขอบเขตของการศึกษาดังต่อไปนี้

3.1 ประชากรที่ใช้ในการศึกษา จะศึกษาเฉพาะบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งหมายถึงกลุ่มอุตสาหกรรม SERVICE: ธุรกิจบริการ หมวด COMM: พาณิชยกรรม 12 บริษัท ที่มีการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนปี พ.ศ. 2555 และมีการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์อย่างสม่ำเสมอ

3.2 การศึกษาจะศึกษาถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยความเสี่ยงจะเป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบ และผลตอบแทนคือกำไรจากการขายหลักทรัพย์

3.3 ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ตั้งแต่ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม 2555

3.4 ข้อมูลอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยง ใช้อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา

4. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ผลการศึกษานำไปใช้ประโยชน์ได้ดังนี้

4.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการจัดลำดับความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.2 บริษัทหลักทรัพย์สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นข้อมูลในการแนะนำลูกค้าของบริษัทหลักทรัพย์ สำหรับการตัดสินใจลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4.3 บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการวิเคราะห์ความเสี่ยงในการดำเนินธุรกิจและกำหนดอัตราผลตอบแทนรวมทั้งราคาหลักทรัพย์

4.4 นักลงทุนทั่วไป นักวิชาการหรือผู้สนใจทั่วไป สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือนำไปใช้เป็นแนวทางในการศึกษาหรือวิจัยต่อไป

5. นิยามศัพท์

5.1 ความเสี่ยง หมายถึง การที่ “อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนนั้นได้รับจริง” (Actual Return) คาดเคลื่อน หรือ เบี่ยงเบน หรือ แตกต่าง ไปจาก “อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนนั้นคาดหวังไว้ว่าจะได้รับ” (Expected Return) อันเนื่องมาจากสาเหตุต่างๆ

5.2 ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (Beta Coefficient: β_i) หมายถึง ดัชนีชี้ค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ ซึ่งจะเป็นตัวบอกระดับและทิศทางการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เปรียบเทียบกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของตลาด

5.3 ผลตอบแทน หมายถึง ระดับอัตราผลประโยชน์ขั้นต่ำที่นักลงทุนจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ โดยนักลงทุนย่อมคาดหวังที่จะได้รับอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ต่างชนิดกันในระดับที่ต่างกัน และในแต่ละระยะเวลาระดับอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการก็ย่อมแตกต่างกันไปด้วย

5.4 กลุ่มหลักทรัพย์ หมายถึง หลักทรัพย์ที่คัดเลือกมาจำนวนหนึ่ง ซึ่งนักลงทุนสามารถยอมรับได้ตามนโยบายการลงทุน ขึ้นอยู่กับทัศนคติที่มีต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงของแต่ละบุคคล



บทที่ 2

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand หรือที่เรียกโดยย่อว่า ตลาดหลักทรัพย์ หรือ SET) เป็นตลาดรอง (Secondary Market) ของตราสารทุนของไทยที่สำคัญ สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการออกและเสนอขายต่อประชาชนในตลาดแรก (Primary Market) มีบทบาทในการอำนวยความสะดวกในการซื้อขายเปลี่ยนมือในระยะต่อมาของตราสารทุน ประเภทต่างๆ ระหว่างผู้ประสงค์ซื้อ และผู้ประสงค์ขาย ซึ่งจัดตั้งขึ้นอย่างเป็นทางการโดยกฎหมาย ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และกำหนดอำนาจหน้าที่ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เวลาทำการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ วันจันทร์ถึงวันศุกร์ มี 2 ช่วง คือ ช่วงเช้า 10.00น. - 12.30น. ช่วงบ่าย 14.30น. - 16.30น. และหยุดตามวันหยุดของทางราชการ



ภาพที่ 2.1 โครงสร้างการกำกับดูแลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สำหรับการศึกษารายละเอียดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะศึกษาในหัวข้อดังต่อไปนี้

1. ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. วิสัยทัศน์และพันธกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. บทบาทตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
4. ตราสัญลักษณ์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
5. กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
6. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับการส่งเสริมความรู้ให้แก่นักลงทุน
7. การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1. ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดทุนไทยยุคใหม่มีจุดเริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน ก่อนที่จะมีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ขึ้นมานั้น ประเทศไทยได้มีการจัดตั้ง "บริษัทลงทุน" ในปี พ.ศ. 2503 โดยกลุ่มเอกชนส่วนใหญ่ซึ่งเป็นชาวต่างประเทศได้จัดตั้งสถาบันการเงินประเภท บริษัทจัดการลงทุน (Investment Management Company) ขึ้นดำเนินการในลักษณะกองทุนรวม (Mutual Fund) โดยให้ใช้ชื่อว่า กองทุนรวมไทย (Thai Investment Fund) หรือ TIF โดยการจัดตั้งตลาดหุ้นของไทยเริ่มขึ้นในเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2505 กลุ่มอุตสาหกรรมไทยเอกชนได้ร่วมกันจัดตั้งกิจการดำเนินงานในลักษณะสถานปรัวรรตหุ้นในรูปแบบห้างหุ้นส่วนจำกัด โดยในปีต่อมาได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดและเปลี่ยนชื่อเป็น "ตลาดหุ้นกรุงเทพ" (Bangkok Stock Exchange)

ตลาดหุ้นกรุงเทพดังกล่าวใช้เป็นสถานที่ซึ่งสมาชิกชุมนุมเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายหลักทรัพย์ ตลาดหุ้นที่มีอยู่ขณะนั้นไม่ได้ทำหน้าที่ตลาดหุ้นอย่างแท้จริง คือ การซื้อขายหุ้นที่สมาชิกกระทำให้ลูกค้านั้นมิได้กระทำในตลาดหุ้น แต่จะกระทำที่สำนักงานของสมาชิกแต่ละคน นอกจากนี้การบริหารตลาดหุ้นก็ยังไม่มีประสิทธิภาพดีพอ อุปสรรคที่สำคัญในการดำเนินธุรกิจหลักทรัพย์ คือ บริษัทหลักทรัพย์ต่างๆ มีทุนในปริมาณจำกัดทำให้ไม่สามารถขยายธุรกิจในด้านนี้ได้อย่างกว้างขวาง เพียงพอและไม่ลืกลักเท่าที่ควร ถึงแม้ว่าจะมีพื้นฐานในการจัดตั้งที่ดีการซื้อขายหุ้นในตลาดหุ้นกรุงเทพ ก็ไม่ได้รับความสนใจมากนัก มูลค่าการซื้อขายมีเพียง 160 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2511 และ 114 ล้านบาทในปีพ.ศ. 2512 การซื้อขายมีปริมาณลดลงเป็น 46 ล้านบาทในปี พ.ศ.

2513 และลดลงเหลือ 28 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2514 การซื้อขายหุ้นที่มีมูลค่าถึง 87 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2515 แต่การซื้อขายหุ้นก็ยังคงไม่เป็นที่สนใจ โดยมูลค่าการซื้อขายหุ้นที่ต่ำสุดมีเพียง 26 ล้านบาทเท่านั้น และในที่สุดตลาดหุ้นกรุงเทพก็ต้องปิดกิจการลง เป็นที่ยอมรับกันโดยทั่วไปว่าตลาดหุ้นกรุงเทพไม่ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร เนื่องจากขาดการสนับสนุนจากภาครัฐ ประกอบกับประชาชนยังขาดความรู้ความเข้าใจที่เพียงพอในเรื่องตลาดทุน

ถึงแม้ว่าตลาดหุ้นกรุงเทพจะไม่ประสบความสำเร็จ แต่แนวความคิดเกี่ยวกับการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบและได้รับการสนับสนุนอย่างเป็นทางการนั้น ได้รับความสนใจจากประชาชนเป็นอย่างมาก ดังนั้น แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้งตลาดทุนที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรกโดยให้มีเครื่องมืออำนวยความสะดวกและมาตรการสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ในปี พ.ศ. 2510 รัฐบาลและธนาคารแห่งประเทศไทยได้ เชิญศาสตราจารย์ซิดนีย์ เอ็ม. รอบบินส์ (Sydney M. Robbins) ผู้เชี่ยวชาญด้านการพัฒนาตลาดทุน และเป็นศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการเงิน จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา เข้ามาช่วยศึกษาโครงสร้างตลาดเงินและตลาดทุนตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2512 ต่อมาเมื่อเดือนเมษายน พ.ศ. 2513 ก็ได้เสนอรายงานต่อธนาคารแห่งประเทศไทย ในเอกสารชื่อ "A Capital Market in Thailand" หรือ "ตลาดทุนในประเทศไทย" รายงานฉบับนี้ชี้ให้เห็นถึงปริมาณหลักทรัพย์และผู้สนใจซื้อขายหลักทรัพย์ในขณะนั้นว่ามีอยู่จำนวนมาก รวมทั้งมีปัญหากฎหมายและอื่นๆ อีกหลายประการ และได้เสนอแนะหลักการและแนวทางเพื่อการแก้ไขปัญหาตลาดทุนของประเทศไทยไว้

ต่อมาในปี พ.ศ. 2515 รัฐบาลได้เข้ามามีบทบาทโดยการแก้ไข "ประกาศคณะปฏิวัติ ที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจการค้าที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน" ผลของการแก้ไขดังกล่าวส่งผลให้รัฐบาลสามารถกำกับดูแล การดำเนินงานของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2517 กระทรวงการคลังได้ พิจารณาแต่งตั้งคณะกรรมการจัดตั้งตลาดหุ้น และได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 เมื่อวันที่ 20 พฤษภาคม พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ จากสาเหตุดังกล่าวจึงมีการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้ เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดทุนได้ จนกระทั่งในปี พ.ศ. 2518 รูปแบบ ข้อกำหนดทางกฎหมายต่างๆ ได้รับการแก้ไขปรับปรุงจนมีความเหมาะสม และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of

Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างเป็นทางการครั้งแรก และได้ทำการเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น "The Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534

2. วิสัยทัศน์และพันธกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวิสัยทัศน์และพันธกิจ ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

2.1 วิสัยทัศน์ เพิ่มพลังให้ธุรกิจและผู้ลงทุน ด้วยความโดดเด่นในการตอบสนองโอกาสทางการเงิน

2.2 พันธกิจ อันประกอบด้วย

2.2.1 ลูกค้ำและสถาบันตัวกลาง: ขยายฐานบริษัทจดทะเบียนและผู้ลงทุน และสร้างความเข้มแข็งแก่สถาบันตัวกลางเพื่อให้เติบโตและประสบความสำเร็จไปด้วยกัน

2.2.2 ผลิตภัณฑ์และบริการ: นำเสนอผลิตภัณฑ์และบริการที่หลากหลายเพื่อสร้างคุณค่าและตอบสนองโอกาสทางการเงินแก่ธุรกิจและผู้ลงทุนกลุ่มต่างๆ

2.2.3 การปฏิบัติการ: ปฏิบัติงานโดยไม่ผิดพลาดตามมาตรฐานสากลเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพ ประสิทธิผล ความยืดหยุ่น และความเชื่อมโยงกับตลาดทุนโลก

2.2.4 บุคลากรและวัฒนธรรมองค์กร: ส่งเสริมให้พนักงานทำงานอย่างเต็มศักยภาพและสร้างวัฒนธรรมองค์กรที่มุ่ง สร้างความเป็นเลิศในการตอบสนองโอกาสทางการเงินแก่ธุรกิจและผู้ลงทุน

3. บทบาทตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ที่สำคัญในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก็เพื่อให้เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพทั้งในด้านดำเนินงาน (Operation Efficiency) และด้านการเผยแพร่ข้อมูลข่าวสาร (Information Efficiency) มีความยุติธรรมและมีความเป็นมาตรฐานสากล อันจะเป็นการส่งเสริมให้เกิดการออมและระดมทุนภายในประเทศที่เป็นรากฐานสำคัญในการพัฒนาประเทศและนับว่าเป็นแนวทางหนึ่งในการดำเนินเป้าหมายทางเศรษฐกิจ โดยบทบาทหลักๆ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่

3.1 บทบาทในเชิงกฎหมาย ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ได้บัญญัติบทบาทตลาดหลักทรัพย์ไว้ในเชิงกฎหมาย ดังต่อไปนี้

3.1.1 ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์

3.1.2 ดำเนินธุรกิจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

3.1.3 ดำเนินธุรกิจอื่นๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

3.2 บทบาทต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้กำหนดภาระหน้าที่ หรือ พันธกิจ (Mission) ในฐานะสถาบันที่มีบทบาทสำคัญทางเศรษฐกิจไว้ ดังต่อไปนี้

3.2.1 การจัดสรรเงินออมและเสริมสร้างการระดมเงินทุนระยะยาว สำหรับบทบาทในด้านนี้เป็นการพิจารณาว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นแหล่งที่ก่อให้เกิดการออกหลักทรัพย์ใหม่มาสู่สาธารณชน ทำให้ผู้มีความต้องการเงินทุนและผู้ที่ต้องการลงทุนได้มาทำการซื้อขายกัน

3.2.2 ประโยชน์ต่อการปรับโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ กล่าวคือ มูลค่าของกิจการจะมีค่ามากที่สุดหากกิจการมีการเลือกใช้โครงสร้างทางการเงินอย่างเหมาะสม ซึ่งในแง่การระดมเงินทุนจากการออกหลักทรัพย์ เป็นบทบาททางตรงที่ตลาดหลักทรัพย์เข้ามามีส่วนเกี่ยวข้อง หากตลอดจนบริษัทสามารถที่จะระดมทุนสามารถเลือกใช้ตราสารได้อย่างเหมาะสมเพื่อให้ธุรกิจมีการเจริญเติบโตและมีความมั่นคง ย่อมเป็นผลดีต่อการพัฒนาประเทศ ซึ่งเป็นบทบาทหลักประการหนึ่งของตลาดที่มีต่อการพัฒนาระบบเศรษฐกิจ

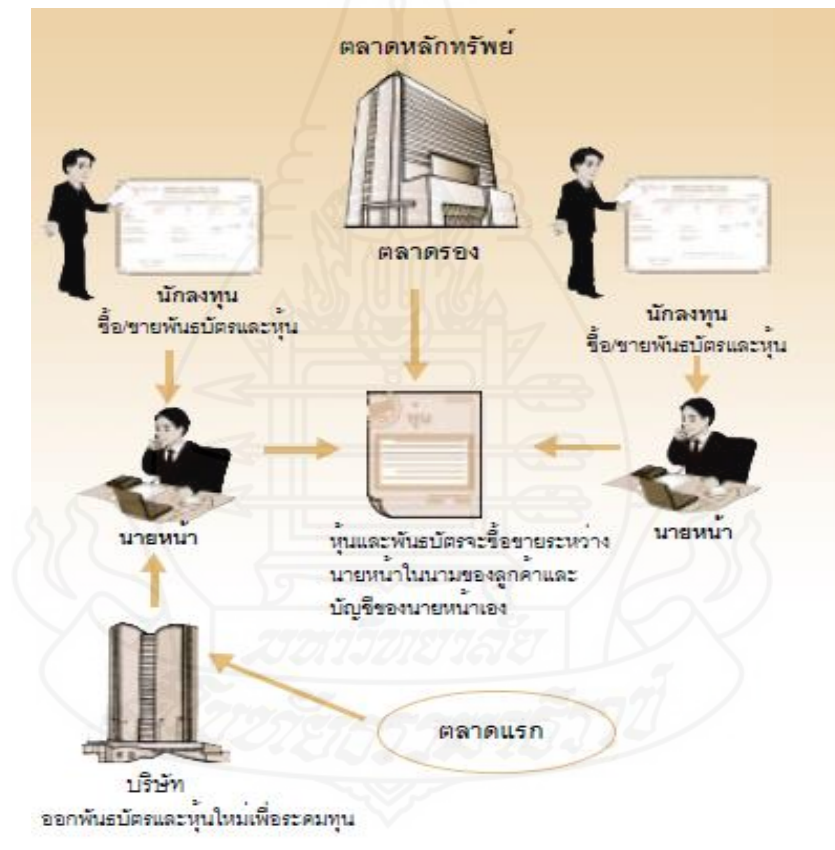
3.2.3 เปิดโอกาสให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ เนื่องจากการลงทุนในหุ้นสามัญนั้น ผลที่ตามมาคือการร่วมเป็นเจ้าของกิจการร่วมกับผู้ถือหุ้นรายอื่นตามสัดส่วนของหุ้นที่มีอยู่ นักลงทุนสามารถที่จะเลือกการลงทุนในอุตสาหกรรมต่างๆ ตามที่ต้องการ ซึ่งส่งผลดีต่อการขยายตัวในทางเศรษฐกิจในระยะยาว

3.2.4 ช่วยขยายฐานภาษีของรัฐบาล เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดเอ็ม เอ ไอ เป็นกิจการที่มีการบริหารจัดการที่เป็นมาตรฐานและโปร่งใส รวมทั้งมีการจัดทำงบการเงินและรายงานผลการดำเนินงานเป็นไปตามมาตรฐานที่ถูกต้อง และต้องมีการเปิดเผยข้อมูลไปยังนักลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องอื่นๆ อย่างแพร่หลาย ซึ่งข้อมูลดังกล่าวยังเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องอีกด้วย ภาษีที่ถูกต้องและจะช่วยให้การจัดเก็บภาษีที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปอย่างสะดวก ถูกต้องและครบถ้วนอีกด้วย

3.2.5 ช่วยลดภาระหนี้ต่างประเทศ โดยตลาดหลักทรัพย์ ทำหน้าที่เป็นกลไกสำคัญที่ช่วยตอบสนองความต้องการเงินทุนของธุรกิจภายในประเทศซึ่งนอกจากจะลดความต้องการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินภายในประเทศแล้ว ยังช่วยลดความต้องการกู้ยืมเงินตราจากต่างประเทศได้อีกด้วย

3.2.6 เป็นดัชนีชี้การพัฒนาด้านเศรษฐกิจของประเทศ ในการพิจารณาความเจริญทางเศรษฐกิจและการพัฒนาในด้านเงินทุนของประเทศต่างๆ นั้น ตลาดหลักทรัพย์นับเป็นดัชนีชี้วัดความเจริญเติบโตและการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่มีความสำคัญอีกดัชนีหนึ่ง ซึ่งถือได้ว่าเป็นสัญญาณบางประการที่บ่งชี้ถึงความเติบโตของภาคธุรกิจ

โดยบทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงได้ตามภาพที่ 2.2



ภาพที่ 2.2 บทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. ตราสัญลักษณ์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

“ตราประจำตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้รับการออกแบบในปี 2518 มี 2 ส่วนประกอบกันเป็นวงกลม โดยส่วนบนเป็นสีทอง และส่วนล่างเป็นสีดำ การออกแบบเกิดขึ้นด้วยแรงบันดาลใจจากงานโบราณใบนี้ ซึ่งมีลายสลักรูปปลาคู่ที่มีลักษณะว่ายเวียนหนึ่งหัวจรดหนึ่งหางว่ายวนกันต่อเนื่องไม่สิ้นสุด สอดคล้องกับหลักธรรมในลัทธิเต๋า ที่กล่าวถึงความสมดุลของสองสิ่งที่เป็นทั้งคู่และสิ่งที่ตรงข้ามกัน คือ หยิน กับ หยาง เปรียบเสมือนสตรีกับบุรุษ ความมืดกับความสว่าง อันอาจอุปมาได้ถึงสัจธรรมของการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ที่มีอุปสงค์และอุปทาน มีผลตอบแทนและความเสี่ยง มีความคึกคักและซบเซา เป็นสองสิ่งที่ทำทนายผู้ลงทุนเสมอมาทุกยุคทุกสมัย” นายศุภกรีย์ แก้วเจริญ กรรมการและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคนแรก (ดำรงตำแหน่ง 20 ธันวาคม 2517–29 มิถุนายน 2521)

ปี พ.ศ. 2518-2533 ตราสัญลักษณ์ออกแบบด้วยแรงบันดาลใจจากลายสลักรูปปลาคู่บนงานโบราณ ประกอบกับชื่อองค์กรภาษาไทยว่า “ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” และภาษาอังกฤษ ซึ่งในขณะนั้น คือ “The Securities Exchange of Thailand”

ปี พ.ศ. 2534-2555 ปรับชื่อภาษาอังกฤษในตราสัญลักษณ์ เป็น “The Stock Exchange of Thailand” สอดคล้องกับการเป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ในรูปแบบสากล

ปัจจุบัน ตราสัญลักษณ์ใหม่ออกแบบโดยใช้แนวคิดเรื่องความกลมกลืน ปรับเส้นสายให้มีความเคลื่อนไหว และทันสมัย เพื่อที่จะสื่อถึง "การสานโอกาสในการลงทุนอย่างลงตัว" เป็นองค์กรที่เข้าถึงได้ง่าย โดยยังคงที่มาของตราสัญลักษณ์เดิม คือ หยินหยาง เอาไว้



ภาพที่ 2.3 ตราประจำตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

5. กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลุ่มตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและบริษัทในเครือของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีดังต่อไปนี้

5.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาว เพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ



5.2 ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: mai) จัดตั้งภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเป็นตลาดทางเลือกในการระดมทุน ของธุรกิจที่มีศักยภาพในการเติบโตโดยได้เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน 2542



5.3 ตลาดตราสารหนี้ (Bond Electronic Exchange: BEX) จัดตั้งขึ้นโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเปิดให้บริการการซื้อขายแก่นักลงทุนทั่วไป ตั้งแต่วันที่ 26 พฤศจิกายน พ.ศ. 2546 โดยให้บริการผ่านระบบการซื้อขายแบบเรียลไทม์ มีข้อมูลที่โปร่งใส ตลอดจนถึงกระบวนการส่งมอบและชำระราคาที่เกี่ยวข้องได้ เพื่อที่จะพัฒนาตลาดตราสารหนี้ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ทั้งในด้านปริมาณการซื้อขาย คุณภาพของตราสารหนี้ ตัวกลางการซื้อขาย และแหล่งข้อมูลอ้างอิง โดยมีเป้าหมายในการดำเนินการตลาดตราสารหนี้ที่สมบูรณ์แบบของประเทศไทย ให้บริการครอบคลุมผู้ลงทุนและผู้ค้าตราสารหนี้ทั้งหมด



5.4 บริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) หรือ Thailand Futures Exchange PCL: TFEX เป็นบริษัทย่อยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จัดตั้งขึ้นเมื่อวันที่ 17 พฤษภาคม 2547 เพื่อเป็นศูนย์ซื้อขายสัญญาซื้อขายล่วงหน้า ตามพระราชบัญญัติสัญญาซื้อขายล่วงหน้า พ.ศ. 2546 โดยมีความมุ่งมั่นที่จะพัฒนาตลาดการซื้อขายอนุพันธ์แห่งนี้ให้มีสภาพคล่อง มีความหลากหลายของสินค้า ประเภทของสมาชิกและจำนวนผู้ซื้อขาย และมีการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อให้ผู้ประกอบการและผู้ลงทุนสามารถใช้บริการได้อย่างมีความเชื่อมั่นและมีความน่าเชื่อถือ โดยการพัฒนาตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าในประเทศไทยจะก่อให้เกิดประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในตลาดทุนไทย และมีส่วนช่วยพัฒนาระบบเศรษฐกิจโดยรวม ตลอดจนเพิ่มศักยภาพการแข่งขันของประเทศในระดับสากล



5.5 บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด (TSD) เป็นศูนย์กลางในการให้บริการที่ต่อเนื่องจากการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างครบวงจร โดยมีบริการ 3 ประเภทหลัก ได้แก่ 1) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ เป็นศูนย์กลางในการรับฝากหลักทรัพย์ไว้ในระบบไว้ใบหลักทรัพย์ทั้งตราสารทุน และตราสารหนี้ที่ปลอดภัยและมีประสิทธิภาพ 2) นายทะเบียนหลักทรัพย์ ทำหน้าที่ในการดูแลและรักษาข้อมูลหลักทรัพย์ และจัดทำทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ให้มีความถูกต้อง ครบถ้วน เป็นปัจจุบันอยู่เสมอ โดยใช้ระบบคอมพิวเตอร์ที่ทันสมัยและมีประสิทธิภาพเชื่อมโยงกับระบบงานรับฝากหลักทรัพย์ และ 3) งานทะเบียนสมาชิกกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ให้บริการงานทะเบียนสมาชิกแบบครบวงจร ทั้งการติดตามนายจ้างเพื่อส่งเงินสะสมและเงินสมทบเข้ากองทุน จัดทำบัญชีทะเบียนรายชื่อสมาชิก การบันทึกจำนวนเงินและจำนวนหน่วยของเงินสะสม เงินสมทบ เป็นต้น



5.6 บริษัท สำนักหักบัญชี (ประเทศไทย) จำกัด เป็นศูนย์กลางในการชำระราคาและส่งมอบตราสารการเงินในตลาดทุนไทย โดยเข้าแทนที่ป็นคู่สัญญา (central counterparty) และรับประกันการชำระราคาและส่งมอบในทุกๆ รายการซื้อขายที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ตลาดตราสารหนี้ (BEX) รวมถึงตราสารหนี้

ที่ซื้อขายนอกตลาด (OTC markets) ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (TFEX) ลดความเสี่ยงโดยรวม เสริมสร้างความเชื่อมั่นในการซื้อขายให้แก่ผู้ร่วมตลาดทุกฝ่าย รวมทั้งส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน ไทยในระยะยาว



5.7 บริษัท เซ็ทเทรด คอท คอม จำกัด จัดตั้งขึ้นโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อทำหน้าที่ให้บริการระบบซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านอินเทอร์เน็ต และเทคโนโลยีการลงทุนแก่บริษัทหลักทรัพย์ เพื่อเพิ่มช่องทางการส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์และอำนวยความสะดวกแก่ผู้ลงทุน รวมทั้งการพัฒนาระบบงานคอมพิวเตอร์ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจหลักทรัพย์ ตลอดจนเป็นตัวแทนขายและดูแลงานการตลาดข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ให้เผยแพร่อย่างมีประสิทธิภาพไปยังผู้ลงทุนและหน่วยงานต่างๆ ในตลาดทุนไทย



6. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับการส่งเสริมความรู้ให้แก่นักลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ดำเนินกิจกรรมเพื่อส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องอย่างต่อเนื่อง โดยได้จัดตั้งสถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน (Thailand Securities Institute: TSI) เพื่อส่งเสริมความรู้ในด้านการเงินการลงทุนแก่ผู้ลงทุนเยาวชนและประชาชนทั่วไป ให้มีความรู้ความเข้าใจและความสามารถในการบริหารจัดการการเงิน อันจะนำไปสู่การมีสุขภาพทางการเงินที่ดีในอนาคต ตลอดจนพัฒนาความรู้และทักษะในการประกอบอาชีพให้แก่บุคลากรในธุรกิจหลักทรัพย์ โดยยึดหลักความมีจริยธรรมควบคู่กับความเป็นมืออาชีพที่จะให้บริการแก่ประชาชน โดยให้ความรู้ผ่านกิจกรรมอบรมและสัมมนาในหลักสูตรต่างๆ ที่เหมาะสมและสอดคล้องกับความต้องการของกลุ่มเป้าหมาย รวมทั้งพัฒนาสื่อการเรียนรู้หลากหลายรูปแบบเช่น หนังสือ วารสาร และสื่อการเรียนรู้อิเล็กทรอนิกส์ต่างๆ ตลอดจนร่วมมือกับสถาบันอุดมศึกษาที่เป็นพันธมิตรจัดตั้ง "มุมความรู้ตลาดทุน" (SET CORNER) ซึ่งเป็นเสมือนห้องสมุดสาขาย่อยของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในสถาบันอุดมศึกษาต่างๆ ทั่วประเทศ

นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้จัดตั้งบริษัทย่อยคือ บริษัท แฟมมีลี โนฮาว จำกัด (Family Know-how Co.,Ltd) เพื่อทำหน้าที่ผลิตและเผยแพร่สื่อความรู้และรายการสารบบเชิงสอดแทรกความรู้ที่เน้นเนื้อหาสาระด้านการจัดการการเงินส่วนบุคคลและการลงทุน เพื่อเผยแพร่ความรู้ไปยังผู้เกี่ยวข้องและผู้ที่สนใจอย่างแพร่หลายผ่านสื่อต่างๆ และมีการร่วมมือกับสถานีโทรทัศน์กองทัพบกช่อง 5 จัดตั้งสถานีโทรทัศน์ "Money Channel" เพื่อให้ความรู้ข่าวสารเศรษฐกิจและการลงทุน

7. การจัดกลุ่มอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดกลุ่มหลักทรัพย์ เพื่อให้โครงสร้างอุตสาหกรรมมีความกระชับและชัดเจนมากยิ่งขึ้น โดยการเผยแพร่ข้อมูลต่างๆ บริษัทที่ประกอบธุรกิจลักษณะเดียวกันจะถูกนำมาเรียงลำดับตามกลุ่มอุตสาหกรรมและภายในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมจะประกอบไปด้วยหมวดธุรกิจต่างๆ (Sector) ประกอบไปด้วย 8 กลุ่มอุตสาหกรรมและ 27 หมวดธุรกิจ ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางที่ 2.1 การแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 28 ธันวาคม พ.ศ. 2555

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry: AGRO)	หมวดธุรกิจการเกษตร: AGRI หมวดอาหารและเครื่องดื่ม: FOOD
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Product: CONSUMP)	หมวดแฟชั่น: FASHION หมวดของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน: HOME หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์: PERSON
กลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials: FINCIAL)	หมวดธนาคาร: BANK หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์: FIN หมวดประกันภัยและประกันชีวิต: INSUR

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

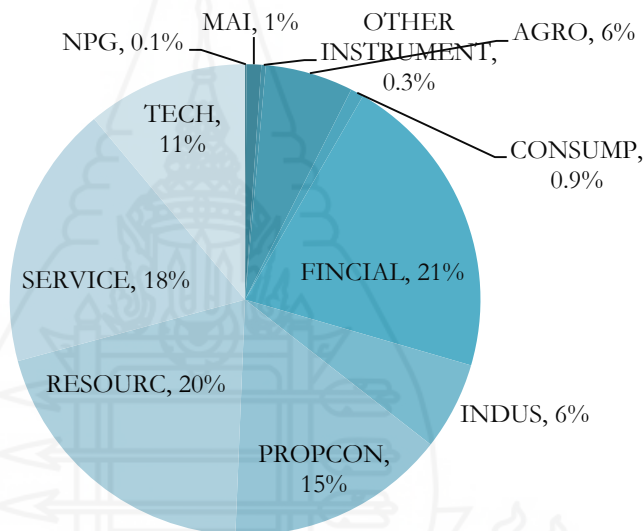
กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ
กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials: INDUS)	หมวดยานยนต์: AUTO หมวดวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร: IMM หมวดกระดาษและวัสดุการพิมพ์: PAPER หมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์: PETRO หมวดบรรจุภัณฑ์: PKG หมวดเหล็ก: STEEL
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (Property & Construction: PROPCON)	หมวดวัสดุก่อสร้าง: CONMAT หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์: PROP หมวดกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์: PFUND
กลุ่มทรัพยากร (Resources: RESOURC)	หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค: ENERG หมวดเหมืองแร่: MINE
กลุ่มบริการ (Services: SERVICE)	หมวดพาณิชย์: COMM หมวดการแพทย์: HEALTH หมวดสื่อและสิ่งพิมพ์: MEDIA หมวดบริการเฉพาะกิจ: PROF หมวดการท่องเที่ยวและสันทนาการ: TOURISM หมวดขนส่งและโลจิสติกส์: TRANS
กลุ่มเทคโนโลยี (Technology: TECH)	หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์: ETRON หมวดเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร: ICT

ที่มา ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th/)

บทที่ 3

บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ สิ้นปี 2555 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการมีสัดส่วน 18% สูงเป็นอันดับที่สามของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดทั้งหมด รองจากกลุ่มธุรกิจการเงิน และธุรกิจกลุ่มทรัพยากรที่มีสัดส่วน 21% และ 20% ตามลำดับ แสดงในภาพที่ 3.1



ภาพที่ 3.1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2555

เมื่อเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงของดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับช่วงเวลาเดียวกันของเมื่อปีก่อน พบว่า ดัชนีเดือนธันวาคม พ.ศ. 2555 ที่เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2554 มากที่สุด 3 อันดับแรก ได้แก่ กลุ่มบริการ กลุ่มธุรกิจการเงิน และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และก่อสร้าง และหากเปรียบเทียบการเปลี่ยนแปลงของดัชนีอุตสาหกรรมกับเดือนก่อนหน้า พบว่า ดัชนีเดือนธันวาคมที่เพิ่มขึ้นจากเดือนพฤศจิกายน มากที่สุด 3 อันดับแรก ได้แก่ กลุ่มธุรกิจการเงิน กลุ่มบริการ และกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ หมวดพาณิชย์ปิดที่ระดับ 28,643.16 จุด ดังแสดงตารางที่ 3.1

ตารางที่ 3.1 ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ณ วันที่ 28 ธันวาคม พ.ศ. 2555

กลุ่มอุตสาหกรรม / หมวดธุรกิจ (Industry – Group)	ดัชนี (Index)	% YOY*	% MOM**
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry: AGRO)		21.3	5.0
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Product: CONSUMP)		28.2	-0.5
กลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials: FINCIAL)		51.1	8.9
กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials: INDUS)		25.3	2.2
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ (Property & Construction: PROPCON)		49.2	5.6
กลุ่มทรัพยากร (Resources: RESOURC)		0.0	2.6
กลุ่มบริการ (Services: SERVICE)		51.6	6.0
พาณิชย์ (Commerce)	28,643.16	73.6	8.4
การแพทย์ (Health Care Services)	2,534.85	47.0	0.9
สื่อและสิ่งพิมพ์ (Media & Publishing)	90.84	63.7	15.8
บริการเฉพาะกิจ (Professional Services)	91.61	11.6	0.5
การท่องเที่ยวและสันทนาการ (Tourism & Leisure)	421.95	58.2	4.3
ขนส่งและโลจิสติกส์ (Transportation & Logistics)	132.92	55.7	6.1
กลุ่มเทคโนโลยี (Technology: TECH)		42.1	2.6

ที่มา: Financial Report Stock Market ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

* YoY หรือ Year-over-Year คือ ตัวเลขการเปลี่ยนแปลงซึ่งเป็นการเปรียบเทียบกับปีที่ผ่านมา

** MoM หรือ Month-over-Month คือ ตัวเลขการเปลี่ยนแปลงซึ่งเป็นการเปรียบเทียบกับเดือนที่ผ่านมา

บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2555 ซึ่งหมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรม SERVICE : ธุรกิจบริการ หมวด COMM : พาณิชยกรรม มีจำนวนรวมทั้งสิ้น 16 หลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย BEAUTY, BIGC, BJC, CPALL, GLOBAL, HMPRO, IT, KAMART, LOXLEY, MAKRO, MIDA, OFM, ROBINS, SINGER, SPC, และ SPI

1. บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)

บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน) : BEAUTY เริ่มต้นธุรกิจจากการเปิดร้านจำหน่ายปลีกเครื่องสำอางนำเข้า ร้านแรกชื่อว่า “นีโอ” ที่ศูนย์การค้าย่านสยามสแควร์ ต่อมาทำการขยายธุรกิจโดยการเปิดร้านจำหน่ายปลีกเครื่องสำอางนำเข้า โดยใช้ชื่อว่า “โมนา” ที่ศูนย์การค้ามาบุญครอง ภายหลังได้ก่อตั้ง บริษัท โมนาโพลีแดนท์ จำกัด (ชื่อเดิมของบริษัท) เมื่อวันที่ 19 ตุลาคม 2543 ต่อมา มีการปรับรูปแบบให้มีความทันสมัย เปลี่ยนชื่อร้านเป็น “คอสเมตา” ปัจจุบันบริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน) จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 12 ธันวาคม 2555 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 8.00 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 1.00 บาท มีการดำเนินธุรกิจจำหน่ายปลีกผลิตภัณฑ์เครื่องสำอางและบำรุงผิว โดยมีการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เพื่อความงาม 3 ประเภท ได้แก่ ผลิตภัณฑ์เครื่องสำอาง (Make-up) ผลิตภัณฑ์บำรุงผิว (Skin care) และอุปกรณ์เสริม (Accessories) โดยผลิตภัณฑ์เหล่านี้ได้พัฒนาโดยบริษัทภายใต้แบรนด์ของบริษัท (Privet Label) ภายใต้แนวคิด 3 รูปแบบ ได้แก่ บิวตี้ บุฟเฟต์ (BEAUTY BUFFET) บิวตี้ คอทเทจ (BEAUTY COTTAGE) และ เมค อิน เนเจอร์ (MADE IN NATURE) ซึ่งแต่ละแนวคิดจะมีความแตกต่างกันในด้านการออกแบบผลิตภัณฑ์ ช่องทางการจำหน่าย และตำแหน่งทางการตลาด เพื่อการตอบสนองความต้องการต่อกลุ่มลูกค้าเป้าหมายที่แตกต่างกัน และเป็นการสร้างฐานลูกค้าให้ครอบคลุมทุกระดับ

2. บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) : BIGC ก่อตั้งเมื่อวันที่ 30 มกราคม 2518 และเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 3 มกราคม 2535 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 60.00 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 10.00 บาท โดยดำเนินธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ในรูปแบบของ "ไฮเปอร์มาร์เก็ต (Hypermarket)" หรือ "ซูเปอร์เซ็นเตอร์ (Supercenter)" โดยเป็นผู้จัด

จำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคที่มีคุณภาพในราคาประหยัด ท่ามกลางบรรยากาศการซื้อขายสินค้าที่ สะดวกสบาย ภายใต้ปรัชญาที่มุ่งเน้นการให้บริการที่ดีที่สุดแก่ลูกค้า นอกจากนี้ บิ๊กซียังมีบริการที่ หลากหลายและแตกต่างเพื่อให้ลูกค้าที่เข้ามาใช้บริการ สร้างทางเลือกในการซื้อสินค้าและบริการแบบครบวงจร ณ จุดเดียว (One-Stop-Shopping) อีกด้วย โดยปัจจุบันมีการดำเนินธุรกิจแบ่ง ออกได้เป็น 4 ประเภทได้แก่

1.ธุรกิจซูเปอร์เซ็นเตอร์ พื้นที่ส่วนใหญ่ในห้างบิ๊กซีจะเป็นพื้นที่สำหรับจัดจำหน่าย สินค้าอุปโภคบริโภคที่มีคุณภาพและราคาประหยัด โดยแบ่งหมวดสินค้าออกเป็น 5 ประเภท ดังนี้

1.1 อาหารสด: จำหน่ายเนื้อสัตว์ อาหารทะเล ผลไม้ ผักสด อาหารทั้งแบบพร้อมปรุงและพร้อมรับประทาน อาหารแช่แข็ง ผลิตภัณฑ์นม เบเกอรี่ และเครื่องดื่มต่างๆ

1.2 อาหารแห้ง: จำหน่ายเครื่องปรุงอาหาร เครื่องดื่ม น้ำอัดลม สุรา ขนมขบเคี้ยว ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนตัว ผลิตภัณฑ์ทำความสะอาด อาหารสัตว์ และอุปกรณ์สัตว์เลี้ยง

1.3 เสื้อผ้าและเครื่องแต่งกาย: จำหน่ายเสื้อผ้าและเครื่องตกแต่งสำหรับบุรุษ สตรี เด็ก และทารก รวมถึงรองเท้า และกระเป๋าด้วย

1.4 เครื่องใช้ไฟฟ้า: จำหน่ายอุปกรณ์เครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้านหลากชนิด เครื่องใช้ไฟฟ้าสำหรับงานครัว เครื่องเสียง เทป ซีดี เครื่องคอมพิวเตอร์ และอุปกรณ์สำหรับ คอมพิวเตอร์

1.5 อุปกรณ์และเครื่องใช้ภายในบ้าน: จำหน่ายเฟอร์นิเจอร์ เครื่องครัว เครื่องใช้ พลาสติก ของตกแต่งบ้าน เครื่องนอน อุปกรณ์ซ่อมแซมและบำรุงรักษาบ้าน อุปกรณ์ประดับยนต์ อุปกรณ์กีฬา และของเล่นต่างๆ

2.ธุรกิจทาวน์เซ็นเตอร์ หรือบริการให้เช่าพื้นที่ทั้งภายในและภายนอกอาคารของ ห้างบิ๊กซีแก่ผู้ประกอบการ เพื่อเข้ามาทำธุรกิจในบิ๊กซี ทั้งนี้ จะต้องเป็นสินค้าและบริการที่แตกต่าง จากสินค้าที่จำหน่ายในบิ๊กซี เพื่อให้ลูกค้าบิ๊กซีได้พบกับความหลากหลายในการให้บริการ และยังเป็น การสร้างทางเลือกในการซื้อสินค้าและบริการที่ครบวงจรยิ่งขึ้น โดยผู้ประกอบการที่เข้ามาเช่า พื้นที่ในบิ๊กซีส่วนใหญ่แบ่งออกเป็น 4 กลุ่มหลัก ดังนี้

2.1 อาหารและเครื่องดื่ม ได้แก่ ร้านอาหาร ร้านอาหารแฟรนไชส์ ศูนย์อาหาร

2.2 บันเทิง ได้แก่ โรงภาพยนตร์ คาราโอเกะ และลานเล่นสำหรับเด็ก

2.3 ร้านเฉพาะอย่าง ได้แก่ ร้านหนังสือ ร้านเสื้อผ้า ร้านจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้า ร้านจำหน่ายโทรศัพท์มือถือ ร้านขายยา

2.4 บริการ ได้แก่ ธนาคาร ร้านซักแห้ง ร้านเสริมสวย ร้านเปลี่ยนอะไหล่รถยนต์

3. ธุรกิจร้านมินิบิ๊กซี ร้านสะดวกซื้อ เปิดให้บริการตลอด 24 ชั่วโมง ภายใต้การบริหารของบิ๊กซี จำหน่ายสินค้าที่จำเป็นสำหรับชีวิตประจำวัน รวมทั้งเนื้อสัตว์ ผักและผลไม้สด โดยร้านมินิบิ๊กซีจะตั้งอยู่ในทำเลกลางย่านชุมชนให้ใกล้กับลูกค้ามากยิ่งขึ้น

4. ธุรกิจร้านยา เพรียว ศูนย์รวมผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพและความงาม ตอบสนองทุกความต้องการของไลฟ์สไตล์ โดยมีทีมที่ปรึกษาผู้เชี่ยวชาญคอยให้คำแนะนำอย่างใกล้ชิด เพรียวคัดสรรผลิตภัณฑ์คุณภาพดีกว่า 3,000 รายการ มาวางจำหน่าย อาทิ สินค้าประเภทยาภายใต้การดูแลของเภสัชกร ผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร สมุนไพรจากธรรมชาติ เครื่องสำอาง และสินค้าเครื่องใช้ส่วนตัว เป็นต้น

3. บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)

บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) : BJC ก่อตั้งบริษัทเมื่อ พ.ศ.2425 ในระยะแรกของการดำเนินธุรกิจนั้น ดำเนินกิจการเกี่ยวกับโรงสีข้าว เหมืองแร่ ไม้สัก การเดินเรือ การนำเข้า และกิจกรรมทางธุรกิจอื่นๆ ซึ่งเป็นการวางรากฐาน ก่อนที่ประเทศไทยจะเริ่มพัฒนาไปสู่การเป็นประเทศอุตสาหกรรม บริษัทมีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง จนกลายมาเป็นผู้ประกอบการชั้นนำในธุรกิจนำเข้าและส่งออกรายหนึ่งของประเทศไทย และหลังจากสงครามโลกครั้งที่ 2 สิ้นสุดลง บริษัทเบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ได้ขยายธุรกิจไปสู่ด้านการผลิตบรรจุภัณฑ์ และการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ โดยเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 25 เมษายน 2518 ปัจจุบันดำเนินธุรกิจเป็นผู้ผลิต จัดจำหน่าย และทำการตลาดโดยมีตราสินค้าที่หลากหลายของบริษัทที่เป็นที่รู้จักมากมาย อาทิ ขนมหขบเคี้ยว (เช่น มันฝรั่งเทสโต ข้าวอบกรอบโตโซะ) สินค้าอุปโภคบริโภค (เช่น กระดาษทิชชูเชลล์ล็อกซ์ สบู่กแก้ว) เป็นต้น และดำเนินธุรกิจร่วมกับบริษัทคู่ค้าที่มีชื่อเสียงอื่นๆ อีกทั้งเป็นผู้นำในระบบการตลาด การขาย การจัดจำหน่ายสินค้า และการให้บริการ รวมทั้งมีระบบการผลิตที่มีประสิทธิภาพมากที่สุดแห่งหนึ่งในภูมิภาคเอเชีย

4. บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)

บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) : CPALL ก่อตั้งบริษัทเมื่อ พ.ศ. 2531 และเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 14 ตุลาคม 2546 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 42.00 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 5.00 บาท ถือเป็นบริษัทหลักในกลุ่มธุรกิจการตลาดและการจัดจำหน่ายของเครือเจริญโภคภัณฑ์ ดำเนินธุรกิจหลัก คือ ธุรกิจค้าปลีกประเภทร้านสะดวกซื้อภายใต้เครื่องหมายการค้า 7-Eleven และให้สิทธิแก่ผู้ค้าปลีกรายอื่นในการดำเนินธุรกิจในประเทศไทย นอกจากนี้ยังประกอบธุรกิจต่างๆ ที่เป็นการสนับสนุนธุรกิจหลัก เช่น ธุรกิจเป็นตัวแทนรับชำระค่าสินค้าและบริการ (บริษัท เคาน์เตอร์เซอร์วิส จำกัด) ธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารแช่แข็งและเบเกอรี่ (บริษัท ซี.พี. ค้าปลีกและการตลาด จำกัด) ธุรกิจจำหน่ายและซ่อมแซมอุปกรณ์ค้าปลีก (บริษัท รีเทลลิงค์ (ไทยแลนด์) จำกัด) ธุรกิจให้บริการชำระค่าสินค้าและบริการผ่านบัตรสมาร์ตการ์ด (บริษัท ไทยสมาร์ตการ์ด จำกัด) ธุรกิจให้บริการด้านระบบสารสนเทศ (บริษัท โกซอฟท์ (ประเทศไทย) จำกัด) ธุรกิจบริการขนส่งและกระจายสินค้า (บริษัท ไคนามิค แมนเนจเม้นท์ จำกัด) ธุรกิจให้บริการด้านการตลาด (บริษัท เอ็ม เอ เอ็ม ฮาร์ต จำกัด) ธุรกิจโรงเรียนอาชีวศึกษาด้านค้าปลีก (บริษัท ศึกษาวิวัฒน์ จำกัด) และธุรกิจการจัดฝึกอบรมการจัดการสัมมนาทางวิชาการทางธุรกิจ (บริษัท ปัญญาธารา จำกัด) เป็นต้น

5. บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) : GLOBAL ก่อตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 20 ธันวาคม 2538 และเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 19 สิงหาคม 2552 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 2.55 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 1.00 บาท ปัจจุบันดำเนินธุรกิจแบบธุรกิจค้าส่ง ค้าปลีกประเภทบริการตัวเอง ซึ่งเป็นธุรกิจจัดจำหน่ายแนวใหม่ ที่ก่อให้เกิดผลต่อการเปลี่ยนแปลงในตลาดจัดจำหน่ายสินค้าอุปโภคและบริโภคภายในประเทศไทยอย่างมาก ใช้ชื่อทางการค้าว่า โกลบอล เฮ้าส์ (Global House) เป็นศูนย์จัดจำหน่ายสินค้า (Distribution Business) โดยเน้นในหมวดวัสดุก่อสร้าง วัสดุตกแต่ง เครื่องมือ อุปกรณ์ที่ใช้ในงานก่อสร้าง ต่อเติม ตกแต่ง และสินค้า DIY (Do It Yourself) แบบครบวงจร (one stop shopping center) มีการนำระบบ Drive - Through มาใช้เพื่อเพิ่มความสะดวกในการรับสินค้าโครงสร้างของลูกค้า

6. บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)

บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) : HMPRO ก่อตั้งเมื่อวันที่ 27 มิถุนายน 2538 ซึ่งเป็นการร่วมลงทุนของ กลุ่ม แลนด์ แอนด์ เฮาส์ บริษัท อเมริกัน อินเตอร์ เนชชั่นแนล แอสซัวร์นส์ จำกัด และ กลุ่มสารสิน และเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 30 ตุลาคม 2544 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 3.60 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 1.00 บาท ปัจจุบันดำเนินธุรกิจค้าปลีก โดยจำหน่ายสินค้าและให้บริการที่เกี่ยวข้องกับการก่อสร้าง ต่อเติม ซ่อมแซม อาคาร บ้านและที่อยู่อาศัย พร้อมกับการให้บริการอย่างครบวงจร (One Stop Shopping) เพื่อให้เกิดความพึงพอใจสูงสุดแก่ลูกค้า โดยใช้ชื่อ โฮมโปร (HomePro) เป็นเครื่องหมายการค้าของบริษัท ปัจจุบันมีรายได้จากการประกอบธุรกิจ ดังนี้

1. ธุรกิจค้าปลีก โดยแบ่งสินค้าออกเป็น 3 กลุ่มหลัก ได้แก่

1.1. Hard Line 1 สินค้าที่เกี่ยวกับวัสดุก่อสร้าง สี อุปกรณ์ปรับปรุงบ้าน ห้องน้ำ และ สุขภัณฑ์

1.2 Hard Line 2 สินค้าที่เกี่ยวกับเครื่องครัว เครื่องใช้ไฟฟ้า อุปกรณ์ไฟฟ้า และ โคมไฟ

1.3 Soft Line สินค้าประเภทเครื่องนอน ผ้าปูที่นอน และสินค้าตกแต่ง

นอกจากนี้ โฮมโปรยังมีการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจค้าปลีก โดยจัดให้บริการด้านต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง โดยเริ่มตั้งแต่การให้คำปรึกษา และข้อมูลที่จะเป็นประโยชน์ต่อการตัดสินใจ เพื่อให้ลูกค้าสามารถเลือกซื้อสินค้าได้ตรงกับวัตถุประสงค์การใช้งานมากที่สุด การบริการจัดหาช่างและผู้รับเหมา บริการเปลี่ยนคืนสินค้า การจัดสาธิต DIY (Do It Yourself) และ กิจกรรม Workshop ที่เป็นประโยชน์แก่การดูแลบ้านแก่ลูกค้าอีกด้วย อีกทั้งยังมีบริการ “โฮม เซอร์วิส” (Home Service) ที่ให้บริการครอบคลุมงานออกแบบห้องด้วยระบบคอมพิวเตอร์ 3 มิติ (3D Design) และงานบริการ อาทิเช่น งานติดตั้ง ย้ายจุด และแก้ปัญหา (Installation Service) งานตรวจเช็ค ทำความสะอาด บำรุงรักษาเครื่องใช้ไฟฟ้าต่างๆ (Maintenance Service) และงานปรับปรุง ตกแต่งบ้าน (Home Improvement Service)

2. ธุรกิจการให้บริการพื้นที่เพื่อร้านค้าเช่า โฮมโปร มีการจัดสรรพื้นที่ในบางสาขาเพื่อให้บริการแก่ร้านค้าเช่า และมีการพัฒนารูปแบบสาขาที่เรียกว่า "โฮมโปร วิลเลจ" (HomePro Village) ซึ่งดำเนินธุรกิจในลักษณะของศูนย์การค้าเต็มรูปแบบ ภายในโครงการ นอกจากนี้จะมีสาขาของโฮมโปรแล้ว ยังมีพื้นที่ในส่วนของศูนย์การค้า โดยผู้เช่าส่วนใหญ่ได้แก่ ซูเปอร์มาร์เก็ต ร้านอาหาร ธนาคาร ร้านหนังสือ ร้านสินค้าไอที เป็นต้น

7. บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)

บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน) : IT เป็นบริษัทร่วมทุนระหว่างบริษัท เอสวีไอเอ จำกัด (มหาชน) (SVOA) กลุ่มบริษัทในเครือสหกรณ์ ผนังกงานบริษัท และบริษัทคู่ค้าของเอสวีไอเอ ก่อตั้งเมื่อ 26 มีนาคม 2539 และจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยวันที่ 2 มิถุนายน 2546 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 5.00 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 1.00 บาท ปัจจุบันดำเนินธุรกิจค้าปลีก (Superstore) เครื่องคอมพิวเตอร์ และอุปกรณ์ต่อพ่วง รวมถึงสินค้าที่เกี่ยวข้องทางด้านไอทีแบบครบวงจร (One Stop Shopping IT Products) ภายใต้ชื่อทางการค้าว่า ไอที ซิตี ซึ่งเป็นร้านค้าปลีกในรูปแบบไอทีซูเปอร์สโตร์ มีสโตนในการดำเนินธุรกิจว่า “เมืองเทคโนโลยีครบวงจร” มีความหลากหลายของสินค้ากว่า 8,000 รายการ นอกจากนี้ บริษัทยังเป็นร้านค้าส่ง (Wholesale) ให้แก่ลูกค้าร้านค้าปลีกทั้งในเขตกรุงเทพมหานครและต่างจังหวัด โดยปัจจุบันบริษัทมีลักษณะการประกอบธุรกิจดังนี้

1. เป็นศูนย์ค้าปลีกจำหน่ายสินค้าประเภทคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ต่อพ่วง รวมถึงสินค้าที่เกี่ยวข้องทางด้านไอทีแบบครบวงจร (One Stop Shopping IT Products) โดยจัดจำหน่ายเครื่องคอมพิวเตอร์และอุปกรณ์ต่อพ่วงยี่ห้อชั้นนำ โดยอุปกรณ์ต่อพ่วงกับคอมพิวเตอร์ที่สำคัญ ได้แก่ พรินเตอร์ สแกนเนอร์ กล้องดิจิทัล เป็นต้น ซึ่งประเภทของสินค้าหลักสามารถแบ่งได้เป็น 4 กลุ่มด้วยกัน คือ

1.1 กลุ่มคอมพิวเตอร์ (Computers) ประกอบด้วย คอมพิวเตอร์ตั้งโต๊ะ (Desk Top) โน้ตบุ๊ก (Notebook) แอลซีดี มอนิเตอร์ โดยบริษัทมีสินค้าหลากหลายยี่ห้อ อาทิเช่น เอเซอร์ คอมแพค ไอพีเอ็ม เอ็นอีซี ชาร์ป โซนี่ เอสวีไอเอ โตชิบา เป็นต้น

1.2 กลุ่มอุปกรณ์ต่อพ่วง (Peripherals) ประกอบด้วย พรินเตอร์ สแกนเนอร์ โปรเจ็คเตอร์ Personal Digital Assistant (PDA) อาทิเช่น พาล์ม และพีซีพ็อคเก็ต กล้องดิจิทัล สปีคเกอร์ CD-writers CD Rom drive ฮาร์ดดิสก์ โมเด็ม เป็นต้น

1.3 กลุ่มแอ็กเซสเซอรี (Accessories) ประกอบด้วย อินเทอร์เน็ต แฟ้มเก็บ แผ่น CD-Rom แผ่น CDR แผ่น CD-RW ซอฟต์แวร์ หมึกพิมพ์ แผ่นกรองแสง ปลั๊กไฟ ดิสก์เก็ต กระดาษ เป็นต้น

1.4 กลุ่มสินค้าอื่นๆ (Others) ประกอบด้วย โต๊ะคอมพิวเตอร์ แฟ้มใส่ โทรศัพท์ เครื่องตัดสติ๊กเกอร์ เครื่องสำรองไฟ เครื่องพิมพ์ฉลาก เป็นต้น

2. เป็นศูนย์บริการรับซ่อม บำรุงดูแลรักษาอุปกรณ์คอมพิวเตอร์ จำหน่ายอะไหล่แท้จากผู้ผลิต ให้บริการโดยผู้เชี่ยวชาญ

8. บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)

บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน) : KAMART เดิมชื่อ บริษัท ไคสตาร์อิเล็กทรอนิกส์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (Distar) ก่อตั้งเมื่อ 11 พฤษภาคม 2525 เคยดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเครื่องไฟฟ้า ที่วี DISTAR ทั้งยังมีการผลิตและจำหน่ายรถยนต์ที่ใช้ก๊าซธรรมชาติ รวมทั้งการนำเข้าจัดจำหน่าย อุปกรณ์ด้านการสื่อสาร และธุรกิจให้เช่าและให้บริการคลังสินค้า เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 17 มกราคม 2538 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 70.00 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 10.00 บาท ปัจจุบันบริษัทได้มีการเปลี่ยนรูปแบบการดำเนินธุรกิจ (Biz Model) ลดความสำคัญในการทำธุรกิจยานยนต์และผันตัวมามุ่งเน้นสินค้าประเภทเครื่องสำอางและอุปกรณ์เสริมความงามอย่างเต็มรูปแบบ โดยนำเข้าและจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคประเภทเครื่องสำอางและผลิตภัณฑ์เสริมความงามหลากหลายแบรนด์จากประเทศแถบเอเชีย ซึ่งเป็นที่รู้จักในแวดวงตลาด เครื่องสำอางในนาม "KARMARTS" ที่มีได้เป็นเพียงแค่ชื่อบริษัทเท่านั้น แต่ยังเป็นชื่อร้านค้าปลีกอีกด้วย และบริษัทยังได้ขยายช่องทางค้าปลีกโมเดิร์นเทรด เช่น เทสโก้ โลตัส โลตัสเอ็กซ์เพรส เดอะมอลล์ ทุกสาขา และ 7-Catalog เป็นต้น นอกจากนี้ธุรกิจกลุ่มเครื่องสำอางแล้ว บริษัทยังได้มีการเพิ่มสินค้าในหมวดอุปโภคบริโภคอีกด้วยเช่นกระดาษชำระและผงซักฟอก

9. บริษัท ล็อกซ์เลย์ จำกัด (มหาชน)

บริษัท ล็อกซ์เลย์ จำกัด (มหาชน) : LOXLEY เดิมชื่อบริษัท ล็อกซ์เลย์ ไรซ์ กัมปะนี (กรุงเทพฯ) จำกัด ด้วยการร่วมทุนระหว่างนายอึ้งยกหลง ล่ำซ่า กับนายแอนดรูว์ บิตตี้ (จากบริษัท ดับบลิว อาร์ ล็อกซ์เลย์ในฮ่องกง) ก่อตั้งบริษัทเมื่อ 15 มกราคม 2482 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบธุรกิจส่งออกสินค้าทางการเกษตร เช่น ข้าว และไม้ เป็นต้น ภายหลังได้เปลี่ยนชื่อเป็นบริษัท ล็อกซ์เลย์ (กรุงเทพฯ) จำกัด และขยายธุรกิจการส่งออกสินค้าเพิ่มเติม อีกทั้งเพิ่มธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายสินค้าจากต่างประเทศ ตลอดจนการให้บริการสินค้าทางด้านอุตสาหกรรม และสินค้าเทคโนโลยีขั้นสูง เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 25 มกราคม 2537 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 175.00 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 10.00 บาท ปัจจุบันดำเนินธุรกิจแบ่งเป็น 3 ส่วน คือ

1. ธุรกิจด้านเทคโนโลยี โดยเป็นผู้ให้บริการครบวงจรและเป็นตัวแทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์ด้านสารสนเทศและโทรคมนาคม งานระบบโครงสร้างพื้นฐาน งานเฉพาะด้านที่เป็นสินค้าเทคโนโลยีระดับสูง
2. ธุรกิจการค้า โดยเป็นผู้ผลิต ผู้นำเข้า-ส่งออก ตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค (อาทิ น้ำมันพืชกึ่ง ข้าวพองมุ้ง น้ำปลา กระปิ ตราซัง อาหารกระป๋องซีเลียต นมสดยูเอชทีหนองโพ) สินค้าเคมีอุตสาหกรรม และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง
3. ธุรกิจบริการ โดยเป็นผู้ให้บริการงานรักษาความปลอดภัย งานด้านธุรกิจมีเดียและบันเทิง งานพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และบริการอื่นๆ

10. บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)

บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน) : MAKRO ก่อตั้งบริษัทวันที่ 7 พฤษภาคม 2531 และเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 11 สิงหาคม 2537 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 50.00 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 10.00 บาท ปัจจุบันดำเนินธุรกิจหลักเป็นศูนย์จำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคระบบสมาชิก แบบชำระเงินสดและบริการตนเอง ภายใต้ชื่อ แม็คโคร โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเป็นผู้ประกอบธุรกิจขนาดเล็กถึงขนาดกลาง ได้แก่ กลุ่มร้านค้าปลีกรายย่อย ธุรกิจโรงแรม ภัตตาคาร และร้านอาหาร กลุ่มสถาบันต่างๆ และกลุ่มผู้ประกอบการอาชีพอิสระ รวมถึงผู้ประกอบการธุรกิจบริการ ประเภทสินค้าที่มีให้บริการแบ่งออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่

1. สินค้าอุปโภคและเครื่องใช้ไฟฟ้า อาทิเช่น เครื่องครัว อุปกรณ์ประกอบอาหาร เครื่องใช้ในบ้าน เฟอร์นิเจอร์สำนักงาน เครื่องใช้สำนักงาน อุปกรณ์สำนักงาน ชุดเครื่องนอน ผ้าขนหนู ผ้าปูโต๊ะ อุปกรณ์กีฬา อุปกรณ์แก๊มปีง จักรยาน และเครื่องใช้ต่างๆ สำหรับรถยนต์
2. สินค้าบริโภคและของใช้ประจำวัน อันได้แก่ สินค้าอาหาร และของใช้ประจำวัน สำหรับร้านโชห่วย สำหรับโรงแรม ร้านอาหาร จัดเลี้ยง รวมถึงบริษัทฯ และห้างร้านต่างๆ เพื่อ "ซื้อไปขายต่อได้กำไร ซื้อไปใช้ลดต้นทุน" อาทิเช่น มันทอด ขนมอบกรอบ ข้าวสาร น้ำมัน น้ำตาล เครื่องปรุงรส บะหมี่กึ่งสำเร็จรูป อาหารกระป๋อง น้ำอัดลม น้ำผลไม้ เครื่องดื่มเพื่อสุขภาพ ชา กาแฟ โขด เครื่องดื่มแอลกอฮอล์ ไวน์ ในประเทศ และต่างประเทศ
3. อาหารสดและอาหารแช่แข็ง ทั้งสินค้าในประเทศและนำเข้าจากต่างประเทศที่ผ่านกระบวนการที่ได้รับการรับรองคุณภาพ
4. สินค้าแฮนด์แบรนด์ ภายใต้ตราสินค้า aro, Savepak, Q-BIZ, M&K, Protech home appliance

11. บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)

บริษัท ไมต้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน) : MIDA เริ่มก่อตั้ง 12 กันยายน 2534 เดิมชื่อ บริษัท นครปฐม ไมต้า 1991 จำกัด โดย นายกมล เอี้ยวศิริกุล และนาย ชเนศ ศิลกศักยวิฑูร ประกอบธุรกิจขายเครื่องใช้ไฟฟ้า ต่อมาได้หันมาดำเนินธุรกิจการขายเข้าซื้อเครื่องใช้ไฟฟ้า โดยมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายรายย่อยระดับกลาง-ล่าง ที่อาศัยอยู่นอกเขตเทศบาลในจังหวัดต่างๆทั่วประเทศและได้เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท ไมต้าแอสเซ็ท จำกัด เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 17 กรกฎาคม 2546 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 10.00 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 1.00 บาท ปัจจุบันดำเนินธุรกิจหลักขายและให้บริการเช่าซื้อ เครื่องใช้ไฟฟ้าภายในบ้าน เฟอร์นิเจอร์สำหรับบ้าน โทรศัพท์มือถือและรถจักรยานยนต์ โดยบริษัทสั่งซื้อสินค้าจากผู้ผลิต/จัดจำหน่ายหลากหลายยี่ห้อ อาทิ โซนี่ (Sony) พานาโซนิค(Panasonic) ไดสตาร์ (Distar) ชาร์ป(Sharp) ฮิตาชิ(Hitachi) เนชั่นแนล(National) โซเกน (Soken) ซันโย (Sanyo) เจวีซี (JVC) และโอเนติก (Acconatic) รวมทั้งผู้ผลิตและจำหน่ายรถจักรยานยนต์ ได้แก่ ฮอนด้า (Honda) และยามาฮา (Yamaha) พร้อมให้บริการก่อนและหลังการขาย อาทิ บริการสาธิตสินค้าและทดลองการใช้งาน บริการจัดส่งสินค้า บริการเก็บเงินค่างวดผ่อนชำระ และบริการซ่อมบำรุงสินค้าถึงที่พักอาศัยของลูกค้า รวมทั้งบริการรับประกันสินค้าตลอดช่วงระยะเวลาผ่อนชำระ

12. บริษัท ออฟฟิศเมท จำกัด (มหาชน)

บริษัท ออฟฟิศเมท จำกัด (มหาชน) : OFM ก่อตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 28 กุมภาพันธ์ 2537 โดยตระกูลอุ๋นใจ ซึ่งมีประสบการณ์ในธุรกิจจำหน่ายเครื่องเขียนและอุปกรณ์สำนักงานมากกว่า 40 ปี เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 28 กรกฎาคม 2553 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 4.90 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 1.00 บาท ปัจจุบันดำเนินธุรกิจหลักในการจำหน่ายเครื่องเขียนและอุปกรณ์สำนักงานและเฟอร์นิเจอร์สำนักงานผ่านระบบ แค็ตตาล็อก (Catalog) โดยรับคำสั่งซื้อผ่านระบบ Call Center ระบบออนไลน์ (E-Commerce) และระบบสั่งซื้ออิเล็กทรอนิกส์ เฉพาะแต่ละองค์กร (E-Procurement) พร้อมบริการจัดส่งฟรีทั่วประเทศ มีการวางโครงสร้างธุรกิจการค้าทางไกลอย่างมีมาตรฐานครบวงจร อาทิ ระบบบริหารการขายและลูกค้าสัมพันธ์ ระบบจัดการซอฟต์แวร์ ระบบโลจิสติกส์ ระบบบัญชีการเงิน การขยายธุรกิจการจัดจำหน่ายจากธุรกิจการค้าระหว่างบริษัท กับบริษัท (B2B) ไปสู่การค้าระหว่างบริษัทกับผู้บริโภคโดยตรง (B2C)

13. บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน)

บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน) : ROBINS ก่อตั้งบริษัทเมื่อ 13 ธันวาคม 2522 เริ่มเปิดดำเนินการธุรกิจค้าปลีกประเภทห้างสรรพสินค้าในนามห้างสรรพสินค้าโรบินสัน สาขาแรกที่สาขาอนุสาวรีย์ชัยสมรภูมิ และเป็นห้างสรรพสินค้าแห่งแรกที่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 3 มกราคม 2535 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 50.00 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 10.00 บาท ปัจจุบันมีกลุ่มบริษัทเซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น เข้าร่วมธุรกิจกับบริษัท ในฐานะเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ มุ่งเน้นการดำเนินธุรกิจห้างสรรพสินค้าจำหน่ายสินค้าอุปโภคทั่วไปและสินค้าและบริการที่ทันสมัยและตอบรับกับรูปแบบไลฟ์สไตล์และความต้องการของลูกค้าโดยมีเป้าหมายในการเป็นห้างสรรพสินค้าที่เป็นที่นิยมสูงสุด และมีสาขาครอบคลุมพื้นที่ที่มีศักยภาพทั่วประเทศ ด้วยกลยุทธ์รูปแบบธุรกิจค้าปลีกใหม่ “Robinson Revolution” ภายใต้แนวคิด โรบินสัน...ได้สี่สันใหม่ให้ชีวิต ซึ่งเป็นแนวคิดใหม่ทางการตลาดที่มุ่งเน้นการสร้างประสบการณ์ใหม่ที่ทำให้ความสุข แก่ลูกค้าตลอดเวลาที่อยู่ในโรบินสันทั้งในการเลือกซื้อสินค้าและการใช้บริการต่างๆ

14. บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)

บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน) : SINGER เริ่มดำเนินการครั้งแรกในประเทศไทย ในรัชสมัยพระบาทสมเด็จพระจอมเกล้าเจ้าอยู่หัว โดยบริษัท ซิงเกอร์แห่งสหรัฐอเมริกา ได้แต่งตั้งร้าน เคียม ฮั่ว เฮง เป็นผู้แทนจำหน่ายผลิตภัณฑ์จักรเย็บผ้าซิงเกอร์ประจำสยามประเทศ จักรเย็บผ้า ด้วยการพัฒนามาอย่างต่อเนื่อง ในปี พ.ศ. 2500 บริษัทซิงเกอร์ จึงได้ขยายกิจการจากการจำหน่ายจักรเย็บผ้าซึ่งได้รับความนิยมอยู่แล้วด้วยการนำเสนอผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าที่มีความหลากหลายมากขึ้น โดยเริ่มจากการแนะนำ ผู้เขียนซิงเกอร์ ออกสู่ตลาดเป็นชิ้นแรก ตามมาด้วย โทรทัศน์ วิทยุ เต้าแก๊ส เครื่องซักผ้า เครื่องเล่นวีดีโอเทป อุปกรณ์ด้านเครื่องเสียงต่างๆ เพื่อให้สินค้าคุณภาพของซิงเกอร์สามารถสนองตอบต่อทุกความต้องการของผู้บริโภคในทุกครัวเรือน สำหรับสินค้าซิงเกอร์สามารถแบ่งแยกได้ตามกลุ่มผลิตภัณฑ์ดังนี้

1. ผลิตภัณฑ์ซิงเกอร์ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์จักรเย็บผ้า เช่น จักรเย็บผ้า เครื่องรีดผ้า เข็ม น้ำมันหล่อลื่นอเนกประสงค์ กรรไกร เป็นต้น

2. ผลิตภัณฑ์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าในครัวเรือน เช่น ตู้เย็น ตู้แช่ เครื่องซักผ้า เตารีด เครื่องปรับอากาศ เตอบนไมโครเวฟ ตู้แช่ไวน์ เป็นต้น

3. ผลิตภัณฑ์กลุ่มเครื่องเสียงและวิดีโอ เช่น โทรทัศน์สี ดีวีดี และเครื่องเสียงสเตอริโอ

4. ผลิตภัณฑ์อื่นๆ ได้แก่ รถจักรยานยนต์, จานดาวเทียม, เครื่องคอมพิวเตอร์ เอสวีโอเอ ภายใต้อุปกรณ์ภายใต้เครื่องหมายการค้า "ซิงเกอร์" บริษัทจำหน่ายผลิตภัณฑ์ทั้งในระบบเงินสด และระบบเงินผ่อนในรูปแบบการขายตรง ผ่านร้านค้าปลีกของบริษัทและผ่านผู้แทนจำหน่าย ซึ่งกระจายอยู่ทั่วประเทศ และเพื่อให้บริษัทสามารถก้าวขึ้นสู่ความเป็นผู้นำในการจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้า จึงได้เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท ซิงเกอร์ ประเทศไทย จำกัด เมื่อวันที่ 24 พฤศจิกายน 2512 ได้เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 28 มิถุนายน 2527 ราคาเสนอขายครั้งแรก (IPO) 5.00 บาท ณ ราคาที่ตราไว้ (PAR) 10.00 บาท ในปี พ.ศ. 2537 ได้จดทะเบียนแปรสภาพเป็น (บริษัทมหาชน จำกัด)

15. บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)

บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน) : SPC เริ่มก่อตั้งโดย ดร.เทียม โชควัฒนา ภายใต้อุปกรณ์ชื่อ “เฮียบเซ่งเซียง” ที่ตรอกอาเนียบเก็ง ถนนทรงวาด ในปี 2485 โดยเริ่มจากการขายของเบ็ดเตล็ดที่ตั้งชื่อจากฮ่องกง ต่อมาได้ขยายกิจการเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าจากต่างประเทศและได้เปลี่ยนชื่อเป็น บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด โดยนำเข้าสินค้าอุปโภคบริโภคนานาชนิดมาจำหน่าย มีการลงทุนสร้างโรงงานโดยร่วมทุนกับบริษัท ไลออน ประเทศไทย จำกัด เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเมื่อวันที่ 30 มิถุนายน 2521 ปัจจุบันดำเนินธุรกิจเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภค ด้วยระบบโลจิสติกส์ที่ทันสมัย ครอบคลุมทุกช่องทางการขาย และมีเครือข่ายกว้างขวางในการกระจายสินค้าหลายรายการและหลากหลายแบรนด์สู่ครอบครัวคนไทยทั่วประเทศ

1. ผลิตภัณฑ์อาหารและเครื่องดื่ม ได้แก่ บะหมี่ เส้นหมี่ โจ๊ก ข้าวต้มกึ่งสำเร็จรูป มาม่า ผลิตภัณฑ์เสริมอาหาร ไอ-เฮลดี บะหมี่กึ่งสำเร็จรูป รุสกี ขนมปังบิสกิต แครกเกอร์ เวเฟอร์ บิสชิน และกะทิ 100% คั้น สำเร็จรูป อร่อยดี

2. ผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ในครัวเรือน ผงซักฟอกเปาและผลิตภัณฑ์ถนอมผ้าไฮคลาส

3. ผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ส่วนบุคคล ได้แก่ ผลิตภัณฑ์สำหรับเด็ก โคโดโม ครีมปกป้องผิวช่วงตั้งครรภ์ ไอนิว สเปรย์น้ำแร่มองด์ เฟลอ ยาสีฟันซอลล์ ผลิตภัณฑ์สำหรับช่องปาก ซิสเต็มมา และยาสีฟันแซลท์

4. ธุรกิจค้าปลีก 108 SHOP

16. บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)

บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) : SPI ก่อตั้งบริษัทเมื่อวันที่ 5 เมษายน 2515 และเข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 30 ธันวาคม 2520 ปัจจุบันมีการดำเนินธุรกิจหลักแบ่งเป็น 3 ประเภท ได้แก่

1. ธุรกิจการลงทุนในหุ้นบริษัทต่างๆ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อสร้างมูลค่าเพิ่มให้แก่บริษัทในระยะยาว กิจกรรมที่บริษัทร่วมลงทุนจะประกอบธุรกิจที่เสริมกับธุรกิจที่บริษัทในกลุ่มดำเนินการอยู่ หรือเป็นธุรกิจที่คาดว่าจะเข้าไปดำเนินการในอนาคต เนื่องจากเล็งเห็นถึงศักยภาพในการทำอะไร โดยจะได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล

2. ธุรกิจการให้เช่าและบริการ เป็นผู้ดำเนินการ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อรองรับ การขยายตัว และเพิ่มศักยภาพในด้านการแข่งขันให้กับบริษัทในกลุ่ม เป็นการให้บริการด้านการให้เช่าที่ดิน อาคาร และให้บริการด้านระบบสาธารณูปโภคพื้นฐาน โดยได้รับค่าตอบแทนในรูปค่าเช่ารับ และค่าบริการสาธารณูปโภครับนั้นๆ รวมทั้งการให้บริการไฟฟ้าและไอน้ำแก่บริษัทที่อยู่ในสวนอุตสาหกรรมเครือสหพัฒน์ ศรีราชา และได้เพิ่มธุรกิจให้บริการสนามกอล์ฟบิรินทร์บุรี สปอร์ตคลับ ในพื้นที่อำเภอบิรินทร์บุรี จังหวัดปราจีนบุรี โดยได้รับค่าตอบแทนในรูป ค่าธรรมเนียมการใช้สนามกอล์ฟ ค่าอาหารและเครื่องดื่ม ฯลฯ บริษัทยังเป็นตัวกลางในการติดต่อขอลิขสิทธิ์ และเครื่องหมายการค้าของผลิตภัณฑ์ที่มีชื่อเสียงจากต่างประเทศ และให้สิทธิบริษัทในกลุ่มใช้เครื่องหมายการค้าเหล่านั้น เช่น Guy Laroche, Elle, Absorba โดยได้รับค่าตอบแทนในรูปของค่าลิขสิทธิ์รับ (Royalty Fees) สำหรับเครื่องหมายการค้าในประเทศที่บริษัทเป็นเจ้าของ บริษัทได้ทำสัญญายินยอมให้บริษัทในกลุ่มใช้เครื่องหมายการค้าดังกล่าว เพื่อทำการผลิตและจำหน่ายสินค้าภายใต้เครื่องหมายการค้าเหล่านั้น โดยได้รับค่าตอบแทนในรูปค่าเช่ารับ นอกจากนี้ บริษัทยังได้ให้บริการด้านให้คำปรึกษา แนะนำ วางแผนด้านธุรกิจ การจัดการ และการดำเนินโครงการใหม่ๆ แก่บริษัทต่างๆ ในกลุ่ม โดยได้รับค่าตอบแทนในรูปค่าปรึกษา และค่าบริการ

3. ธุรกิจสวนอุตสาหกรรม ดำเนินธุรกิจพัฒนาที่ดินเพื่อการอุตสาหกรรม โดยมีวัตถุประสงค์เริ่มแรกเพื่อรองรับการขยายกำลังการผลิตของโรงงานของบริษัทต่างๆ ในกลุ่ม และเป็นการสนองต่อนโยบายของ รัฐบาลในการสนับสนุนการขยายตัวทางด้านอุตสาหกรรมให้กระจายออกไปยังส่วนภูมิภาค อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันบริษัทมีนโยบายเพิ่มการจำหน่ายที่ดินให้แก่บุคคลภายนอก เพื่อให้มีรายรับจากการขายพื้นที่ เพิ่มขึ้น ซึ่งปัจจุบันบริษัทมีสวนอุตสาหกรรมเครือสหพัฒน์ที่ดำเนินการอยู่ 3 แห่ง ในเขตพื้นที่อำเภอ ศรีราชา จังหวัดชลบุรี อำเภอบิรินทร์บุรี จังหวัดปราจีนบุรี และอำเภอเมืองลำพูน จังหวัดลำพูน

บทที่ 4

แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องดังต่อไปนี้

1. แนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทน ซึ่งประกอบด้วย 1) ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ 2) ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และ 3) ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทน

2. ทฤษฎีเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยจะเน้นถึงทฤษฎีการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย 1) ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของมาร์โควิทซ์ (Markowitz's Portfolio Theory) 2) แบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Assets Pricing Model: CAPM) และ 3) แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ (Fama & French; 3 Factors Asset Pricing Model)

3. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง



แนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทน

นักลงทุนต่างมีวัตถุประสงค์ในการลงทุนคือ ต้องการได้รับผลตอบแทนสูงสุดบนระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนสามารถยอมรับได้ ดังนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นนักลงทุนจึงควรคำนึงถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนควบคู่กันไปใน การพิจารณาตัดสินใจลงทุน ซึ่งในการศึกษานี้ จะอธิบายถึงองค์ประกอบต่างๆ อันประกอบด้วย 1) ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ 2) ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และ 3) ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทน

1. แนวคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ ปัจจัยที่สำคัญต่อการพิจารณาตัดสินใจในการลงทุนประการหนึ่ง คือ ความเสี่ยงจากการลงทุน ในส่วนนี้จะอธิบายเนื้อหาตามลำดับประกอบด้วย 1) ความหมายของความเสี่ยง 2) ประเภทของความเสี่ยง และ 3) การวัดความเสี่ยง

1.1 ความหมายของความเสี่ยง ความเสี่ยง (Risk) คือ โอกาส หรือสภาวะที่จะต้องเผชิญกับการเกิดขึ้นของเหตุการณ์หรือสถานการณ์ไม่พึงประสงค์ที่จะส่งผลกระทบต่อเป้าหมายหรือวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้นั้น เกิดความเบี่ยงเบนหรือไม่แน่นอน (Uncertainty) ทั้งในแง่บวก หรือแง่ลบ และอาจทำให้เกิดความเสียหายได้ ทั้งนี้ ปัจจัยที่สำคัญต่อการพิจารณาตัดสินใจในการลงทุนประการหนึ่ง คือ ความเสี่ยง ตามทฤษฎีของการลงทุนนั้น ได้มีการให้ความหมายของความเสี่ยงในการลงทุนไว้หลากหลาย อาทิเช่น

เพชรี ชุมทรัพย์ (2544) ได้ให้ความหมายว่า ความเสี่ยงจากการลงทุน คือ โอกาสที่จะสูญเสียเงินที่ลงทุน ถ้ามีโอกาสเกิดขึ้นมาก ผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการจากการลงทุนย่อมสูงขึ้น

จิรัตน์ สังข์แก้ว (2547) ให้ความหมายความเสี่ยงจากการลงทุน หมายถึง โอกาสที่จะไม่ได้รับอัตราผลตอบแทนตามที่คาดเอาไว้ ยิ่งอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมีความไม่แน่นอนมากขึ้น การลงทุนนั้นยังมีความเสี่ยงสูงขึ้น ในการวิเคราะห์การลงทุนโดยทั่วไปถือว่า ผู้ลงทุนเป็นบุคคลที่ไม่ชอบความเสี่ยง หรือต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง หากการลงทุนใดมีความเสี่ยงสูง ผู้ลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยง

Lawrence J. Gitman (2006) ได้ให้ความหมายว่า Investment Risk = The change of financial loss or, more formally, the variability of returns associated with a given asset.

จึงอาจกล่าวได้ว่า ความเสี่ยงในการลงทุน (Investment Risk) คือ การที่ “อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนนั้นได้รับจริง” (Actual Return) คาดเคลื่อน หรือ เบี่ยงเบน หรือ แตกต่าง ไปจาก “อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนนั้นคาดหวังไว้ว่าจะได้รับ” (Expected Return) อันเนื่องมาจาก

สาเหตุต่างๆ ดังนั้น ความเสี่ยงน้อยที่สุด หมายความว่า การคาดการณ์อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนนั้นคาดหวังไว้ว่าจะได้รับจากการลงทุน จะมีความผิดพลาดน้อยที่สุด ในทางกลับกัน ความเสี่ยงมากที่สุด จึงหมายความว่า การคาดการณ์อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนนั้นคาดหวังไว้ว่าจะได้รับจากการลงทุน อาจมีความผิดพลาดได้มากที่สุด (อ้างอิงจาก Investment Risk MFC Fund)

ฉะนั้น ไม่ว่านักลงทุนจะขาดทุนหรือได้กำไรน้อยกว่าที่คาดไว้ หรือได้กำไรมากกว่าที่คาดไว้ ถือเป็นความเสี่ยงทั้งสิ้น ไม่มีการลงทุนใดประเภทใดที่ไม่มีความเสี่ยง (อ้างอิงจาก Thaimutualfund.com) เพราะความคลาดเคลื่อนนั้น แม้ว่าจะเป็นในทางบวก (กำไรมากกว่าที่คาดการณ์ไว้) ก็ทำให้นักลงทุนนั้นวางแผนการลงทุนในอนาคตได้ยากลำบาก เช่น อาจจัดสรรหรือแบ่งเงินลงทุน “มากเกินไป” ในหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนนั้นคาดหวังไว้ว่าจะได้รับสูง แต่กลับมีอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนนั้นได้รับจริงต่ำ ในขณะที่เดียวกันกลับจัดสรรเงินไปลงทุน “น้อยไป” ในหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนนั้นคาดหวังไว้ว่าจะได้รับต่ำ แต่กลับมีอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนนั้นได้รับจริงสูง (อ้างอิงจาก พิเชฐ เจียรณฉวีสิน Risk: Investment Risk) ทั้งนี้ แต่ละบุคคลย่อมมีการยอมรับความเสี่ยงในระดับที่แตกต่างกันออกไป ขึ้นอยู่กับความชอบ ทักษะ และแรงจูงใจของนักลงทุนนั้น

1.2 ประเภทของความเสี่ยงการลงทุนในหลักทรัพย์ (อ้างอิงจาก เพชร ชุมทรัพย์ หลักการลงทุน, 2544) สามารถจำแนกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่คือ

1.2.1 ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจาก “ปัจจัยมหภาค (Macro Factors)” เป็นความเสี่ยงที่นักลงทุนไม่อาจจัดให้หมดไปหรือไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอกของธุรกิจซึ่งไม่สามารถควบคุมได้ ทำให้ราคาของหลักทรัพย์ในตลาดทั้งหมดมีการเปลี่ยนแปลงไป อันจะส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เมื่อเกิดขึ้นแล้วจะทำให้ราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไป เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

1) ความเสี่ยงเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ (Market Risk) คือ ความเสี่ยงอันเกิดจากการสูญเสียในเงินลงทุน เป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นและสินทรัพย์ต่างๆ ในตลาด เพราะราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงขึ้นลงอยู่ตลอดเวลา โอกาสสูญเสียหรือขาดทุนเนื่องจากการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีมาก ดังนั้น ความเสี่ยงทางการตลาดจึงเป็นเรื่องเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ไม่เกี่ยวกับการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ถึงแม้ว่าความสามารถในการทำกำไร (Earning Power) ของกิจการไม่เปลี่ยนแปลง แต่ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงนั้นขึ้นอยู่กับความต้องการซื้อ (Demand) และความ

ต้องการขาย (Supply) ของหลักทรัพย์ประเภทนั้นๆ ในตลาด ซึ่งอยู่เหนือการควบคุมของบริษัท โดยสาเหตุในการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อาจเกิดขึ้นได้จากปัจจัยหลายประการ อาทิเช่น การก่อวินาศกรรม การเกิดสงคราม การตายของผู้บริหารประเทศ ปีที่มีการเลือกตั้งผู้บริหารประเทศ นโยบายการเมืองเกี่ยวกับเศรษฐกิจและการเงิน (Political Country Risk) เป็นต้น เหล่านี้ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงทัศนคติของนักลงทุน โดยรวมต่อการเปลี่ยนแปลงของภาวะการณ์ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เช่น ตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วงซบเซา (Bear Market) หรือ ตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วงร้อนแรง (Bull Market)

2) ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk) คือความเสี่ยงอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยทั่วไปในตลาด ที่ส่งผลให้เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทน ทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงข้าม กล่าวคือ หากอัตราดอกเบี้ยปรับตัวเพิ่มขึ้นจะมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงหรือในทางกลับกัน เพราะนักลงทุนจะทำการเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงระหว่างการฝากเงินไว้ กับสถาบันการเงินกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถ้านักลงทุนเห็นว่าผลตอบแทนจากดอกเบี้ยสูงกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ก็จะขายหลักทรัพย์ที่ตนถือครองอยู่ออกมา มีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดต่ำลง

3) ความเสี่ยงในอำนาจซื้อหรือภาวะเงินเฟ้อ (Purchasing Power Risk or Inflation Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้น ซึ่งมีผลทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าของเงินลดลง ทำให้จำนวนเงินที่ได้รับเท่าเดิมแต่ค่าของเงินลดลง หรือที่เรียกว่า ภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งนักลงทุนหรือสถาบันการเงินจะถูกกระทบกระเทือนเกี่ยวกับอำนาจซื้อของเงินทุนที่นักลงทุนลดต่ำลงไปด้วยเป็นอย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินฝากประเภทออมทรัพย์ (Saving Account) พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ การประกันชีวิต (Life Insurance) และหลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ ซึ่งได้รับดอกเบี้ยในอัตราคงที่ ดังนั้นความเสี่ยงประเภทนี้ไม่ได้ทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเปลี่ยนแปลง แต่มีผลทำให้ผลตอบแทนที่แท้จริงลดลง

4) ความเสี่ยงที่เกิดจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราระหว่างประเทศ (Currency Exchange Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในเฉพาะกรณีของการลงทุนข้ามประเทศ และเมื่อนักลงทุนนั้นต้องการจะนำเงินลงทุนกลับไปยังต้นทาง หรือโยกย้ายไปแหล่งลงทุนอื่น หากอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงไปในทางลบ ผลตอบแทนรวมอาจลดลงหรือถึงกับขาดทุน ทั้งๆ ที่การลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ ได้กำไรก็ตาม

1.2.2 ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจาก “ปัจจัยจุลภาค (Micro Factors)” เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากสิ่งแวดล้อมภายในของเฉพาะ

กิจการหนึ่งของธุรกิจหรืออุตสาหกรรมนั้น ซึ่งเมื่อเกิดเหตุการณ์นี้แล้วจะมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งโดยเฉพาะของธุรกิจนั้น ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาด ความเสี่ยงที่ถูกจัดอยู่ในความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ได้แก่ ความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) โดยประกอบด้วยความเสี่ยงต่างๆ ดังนี้

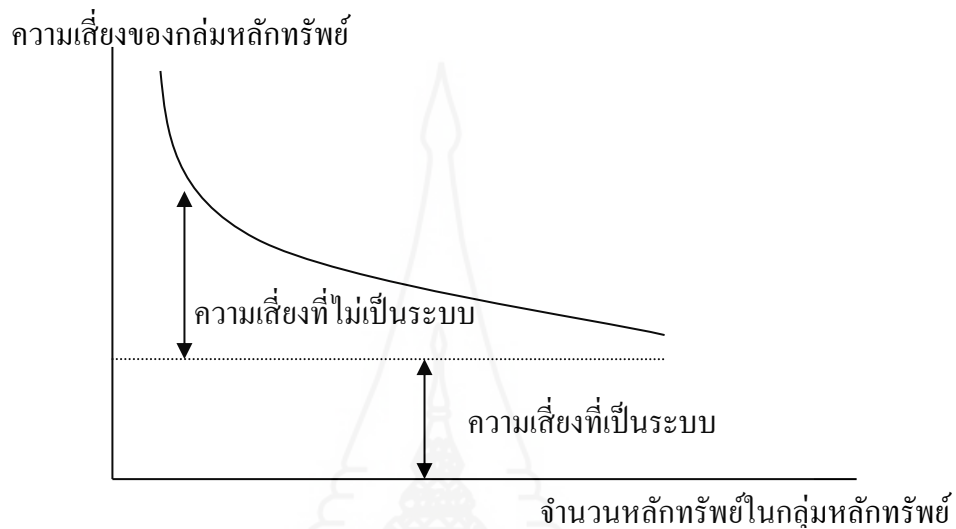
1) ความเสี่ยงทางการเงิน (Default Risk หรือ Credit Risk) หมายถึง โอกาสที่นักลงทุนจะเสียรายได้และเงินลงทุนจากความเสียหายที่เกิดจากโครงสร้างทางการเงินของบริษัทนั้นๆ ซึ่งเป็นผลมาจากความผันแปรในกำไรของบริษัท หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีความสามารถในการจ่ายคืนหนี้หรือไม่สามารถปฏิบัติตามภาระผูกพันได้อย่างสมบูรณ์ โดยพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เช่น ฐานะทางการเงินมั่นคงหรือไม่เพียงใด มีความสามารถในการบริหารและจัดการหรือไม่ ทำกำไรมากน้อยเพียงใด มีความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ตามกำหนดหรือไม่ ธุรกิจที่ดำเนินการอยู่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจเพียงใด มีส่วนแบ่งการตลาดมากน้อยเพียงใด เป็นต้น

2) ความเสี่ยงทางการบริหาร (Business Risk หรือ Management Risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากความผันแปรที่เกิดจากการดำเนินงานของธุรกิจ เช่น การบริหารงานของผู้บริหาร นโยบายการดำเนินงานของบริษัท โครงสร้างการผลิตสินค้าของบริษัท โครงสร้างต้นทุน เป็นต้น

3) ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม (Industry Risk หรืออาจเรียกว่า Sector Risk) เป็นความเสี่ยงจากลักษณะเฉพาะกลุ่มธุรกิจหรืออุตสาหกรรมนั้นๆ ที่เกิดจากแรงผลักดันบางอย่างที่ทำให้ผลตอบแทนของธุรกิจทุกแห่งในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันหรือบางอุตสาหกรรมถูกกระทบกระเทือน ส่งผลต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ ความเสี่ยงประเภทนี้มักเกิดขึ้นใน อุตสาหกรรมประเภทที่เสื่อมไปตามเวลา (Depleting Industry หมายความว่า วัตถุดิบหมดไปไม่สามารถสร้างทดแทนได้ในระยะสั้นๆ) เช่น เหมืองแร่ ป่าไม้ น้ำมัน เป็นต้น อุตสาหกรรมที่ผลิตภัณฑ์มีราคาที่สูงตามวงจรราคาโลก เช่น ปิโตรเคมี เป็นต้น และธุรกิจที่มีผลิตภัณฑ์แคบหรือที่มีบริการเพียงไม่กี่ประกอบ เช่น สายการบิน ธุรกิจ Software เป็นต้น

4) ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (Liquidity Risk) คือ ความไม่แน่นอนของการลงทุนในตลาดรอง (Secondary market) อันเนื่องมาจากความสามารถในการเปลี่ยนสภาพหลักทรัพย์ที่ลงทุนมาเป็นเงินสดได้ในเวลาที่รวดเร็วและในราคาที่เหมาะสม ในการประเมินความเสี่ยงด้านสภาพคล่องนั้น จะต้องคำนึงถึงปัจจัยที่เกี่ยวกับประเภทของหลักทรัพย์ จังหวะในการเข้าซื้อขายหลักทรัพย์ และระยะเวลาในการถือครองหลักทรัพย์ เพื่อประกอบการพิจารณาด้วย

ทั้งนี้ นักลงทุนสามารถหลีกเลี่ยงหรือลดความเสี่ยงเหล่านี้ให้ต่ำลงได้ ด้วยการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆ หลักทรัพย์ หรือที่เรียกว่าการลงทุนเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) ที่พิจารณาคัดเลือกอย่างถ่วงถ่วงแล้ว หรือที่เรียกว่า การกระจายความเสี่ยง (Diversification)



ภาพที่ 4.1 การกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลายๆ หลักทรัพย์

จากภาพที่ 4.1 จะเห็นว่า หากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนเลือกลงทุนเพื่อกระจายความเสี่ยงมีความเหมาะสมและเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพแล้ว นักลงทุนก็จะสามารถจัดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ หรือ Unsystematic Risk คงเหลือแต่ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เท่านั้น แนวความคิดข้างต้นสามารถอธิบายได้จากการที่นักลงทุนได้กระจายเงินลงทุนในหลักทรัพย์ต่างหลักทรัพย์ในจำนวนที่มากขึ้น ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบจะลดต่ำลงตามลำดับเพราะความเสี่ยงของแต่ละหลักทรัพย์ที่ต่างกัน จะชดเชยกันเอง ทำให้ระดับความเสี่ยงรวม (Total Risk) ของกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) ที่ลงทุนลดต่ำลงตามลำดับเช่น ในที่สุดแล้ว ความเสี่ยงที่กระทบกลุ่มหลักทรัพย์ที่ลงทุน ก็จะคงเหลือแต่ความเสี่ยงที่เป็นระบบเป็นส่วนใหญ่

1.3 การวัดความเสี่ยง จากการที่ความเสี่ยงมีหลายประเภท ไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยงที่เป็นระบบ ที่เกิดจาก “ปัจจัยมหภาค (Macro Factors)” และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ที่เกิดจาก “ปัจจัยจุลภาค (Micro Factors)” ซึ่งทั้งหมดส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังไว้ว่าจะได้รับจากการลงทุน นักลงทุนจึงควรศึกษาลักษณะการลงทุนแต่ละประเภทเพื่อความชัดเจนก่อนตัดสินใจและพิจารณาความเสี่ยงที่ยอมรับได้ เพื่อที่จะได้วางแผนการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

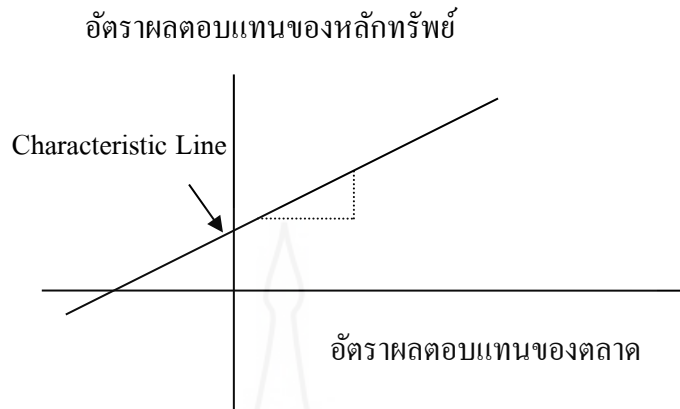
ทั้งนี้ เครื่องมือในการ “วัดความเสี่ยง” ในการลงทุน สามารถทำได้ในทางสถิติได้หลายวิธี แต่ที่นิยมและใช้กันแพร่หลายในทฤษฎีการลงทุน ได้แก่

1.3.1 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: σ) ลักษณะการกระจายตัวของอัตราผลตอบแทนที่อาจเป็นไปได้ ค่าสถิตินี้ใช้เพื่อชี้ค่าของความเป็นไปได้ที่ผลตอบแทนที่เกิดจริงจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์ใดๆ จะเบี่ยงเบน หรือ แปรผันไปจากผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยหากมีค่า Standard Deviation สูง หมายความว่า หลักทรัพย์นั้นหรือ Portfolio นั้นมีความเสี่ยงสูง เพราะอัตราผลตอบแทนมีการกระจายตัวไกลจากอัตราที่คาดไปมาก โอกาสที่จะเบี่ยงเบนไปจึงมีมากด้วย แต่หากมีค่า Standard Deviation ต่ำ หมายความว่า หลักทรัพย์นั้น หรือ Portfolio นั้นมีความเสี่ยงต่ำ เพราะอัตราผลตอบแทนมีการกระจุกตัวกัน ซึ่งเกิดขึ้นได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เรียกว่า การกระจายความเสี่ยง

1.3.2. ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (Beta Coefficient: β) เป็นเครื่องชี้วัดค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ กล่าวคือ โอกาสหรือเหตุการณ์ที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้ และเมื่อเกิดขึ้นแล้วจะส่งผลกระทบต่ออย่างกว้างขวาง ซึ่งบริษัทใดจะถูกกระทบมาก น้อยเพียงใด และทิศทางใดนั้น ขึ้นอยู่กับลักษณะเฉพาะของแต่ละบริษัท เพราะฉะนั้น ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า จึงใช้ในการเปรียบเทียบความไว (Sensitivity) ของบริษัทที่มีต่อความเสี่ยงที่เป็นระบบ กับความเสี่ยงของตลาดโดยรวม หรือกล่าวได้ว่า ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า เป็นตัวสะท้อนให้เห็นถึงความไวต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทนั้นๆ เปรียบเทียบกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์รวมของตลาด การคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าภายใต้กรอบแนวคิด Market model จึงสามารถทำได้ โดยการคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าจากสัดส่วนระหว่างค่าความแปรปรวนร่วม (Covariance หรือ cov) ระหว่างอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ใดๆ (ในที่นี้สมมติให้เป็น R_i) กับอัตราผลตอบแทนของตลาด (สมมติเป็น R_m) สามารถแสดงได้ตามสมการ ดังนี้

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\text{Variance}(R_m)} \quad \text{หรือ} \quad \beta_i = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$$

หรือ เมื่อนำข้อมูลราคาหลักทรัพย์ในอดีตมาหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้า โดยวิธีความสัมพัทธ์ถดถอยเชิงเส้นตรงด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares หรือ OLS) และเมื่อนำมาเขียนในรูปแบบของกราฟเส้นตรงจะได้เส้นแสดงความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของตลาด เรียกว่า Characteristic Line (CL)



ภาพที่ 4.2 ลักษณะของเส้น Characteristic Line

โดยค่าความชันของเส้น CL คือ ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ซึ่งแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เมื่ออัตราผลตอบแทนของตลาดเปลี่ยนแปลงไป หรืออาจกล่าวได้ว่าความชัน CL เป็นตัวชี้วัดความเสี่ยง โดยเปรียบเทียบกับความเสี่ยงของตลาดโดยรวม หรือค่าของความเสี่ยงที่เป็นระบบ จากรูป สามารถคำนวณหาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าได้ดังนี้

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

โดย

R_{it} = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ในช่วงเวลา t

R_{mt} = อัตราผลตอบแทนของตลาดในระหว่างช่วงเวลา t

α_i = ค่าคงที่ แอลฟา (alpha) หรือค่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ที่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของตลาด

β_i = ค่าความชัน (Slope) ของเส้นถดถอย

ε_{it} = ค่าความผิดพลาด หรือเป็นค่าที่ไม่สามารถอธิบายได้ด้วยสมการถดถอย

จากสมการดังกล่าว พิจารณาได้ว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ประกอบด้วย 2 ส่วนคือ ส่วนที่มาจากผลตอบแทนของตลาด ($\alpha_i + \beta_i R_{m_t}$) และส่วนที่มาจากปัจจัยอื่นๆ (Non-Market Component) คือค่า ε_{it}

ตามทฤษฎีแล้ว ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ของตลาด จะมีค่าเท่ากับ 1.0 เพราะฉะนั้น หลักทรัพย์ใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า สูงกว่า 1.0 ($\beta > 1.0$) แสดงว่า หลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งจะทำให้มีค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบสูงกว่าของตลาดที่เป็นระดับอ้างอิง แต่ในทางกลับกัน หลักทรัพย์ใดที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ต่ำกว่า 1.0 ($\beta < 1.0$) แสดงว่า หลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งจะทำให้มีค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบต่ำกว่าของตลาด ส่วนเครื่องหมาย + , - แสดงถึงทิศทางของการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ว่าเป็นไปในทิศทางเดียวกัน (+) หรือเป็นไปในทิศทางตรงกันข้าม (-) กับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าที่ได้จากการคำนวณข้างต้นจะถูกนำไปใช้เป็นส่วนประกอบหนึ่งในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ โดยผ่านแบบจำลองการประเมินราคาสินทรัพย์ทุน หรือ Capital Asset Pricing Model (CAPM)

2. แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เมื่อนักลงทุนตัดสินใจนำเงินที่มีอยู่มาลงทุน สิ่งสำคัญประการหนึ่งที่นักลงทุนพิจารณาคือ นักลงทุนจะมีการคาดหวังที่จะได้รับจากการลงทุนนั้นควรจะเป็นเท่าใด ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Rate of Return) ของนักลงทุน อาจแตกต่างกันภายใต้สถานการณ์ต่างๆ การคาดหวังของนักลงทุนขึ้นอยู่กับพื้นฐานของโอกาส หรือความเป็นไปได้ในการเกิดสถานการณ์นั้นว่ามีมากน้อยเพียงใด เนื้อหาส่วนนี้จะอธิบายถึง 1) ความหมายของผลตอบแทน 2) อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ และ 3) การคำนวณอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน

2.1 ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ มีการให้ความหมายของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในการลงทุนไว้หลากหลาย อาทิเช่น

เพชรี ชุมทรัพย์ (2544) ผลตอบแทน (Return) คือ ผลประโยชน์ที่นักลงทุนได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นๆ ผลประโยชน์ที่กล่าวนี้ อาจเป็นดอกเบี้ย เงินปันผล หรือกำไรจากการขายหลักทรัพย์ทั้งสิ้นขึ้นอยู่กับประเภทของหลักทรัพย์ที่ถืออยู่

Lawrence J. Gitman (2006) ได้ให้ความหมายไว้ว่า Return = The total gain or loss experienced on an investment over a given period of time; calculated by dividing the asset's cash distributions during the period, plus change in value, by its beginning-of-period investment value.

2.2 อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ (Required Rate of Return) ในการลงทุนเมื่อนักลงทุนเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุน นักลงทุนย่อมพิจารณาถึงต้นทุนค่าเสียโอกาสที่เขามิได้ใช้จ่ายเงินในวันนี้ พิจารณาถึงอำนาจซื้อของเงินที่สูญเสียไปเนื่องจากภาวะเงินเฟ้อและความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ดังนั้นอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการจึงต้องคุ้มกับอัตราเงินเฟ้อที่คาดว่าจะเกิดขึ้น และความเสี่ยงที่นักลงทุนต้องเผชิญได้

ทั้งนี้ ในทางทฤษฎีแล้ว หากตลาดเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจะมีค่าเท่ากัน เนื่องจากในตลาดประสิทธิภาพนั้น ข่าวสารข้อมูลต่างๆ ที่เกิดขึ้นในตลาดได้ถูกสะท้อนอยู่ในระดับราคาหลักทรัพย์ นักลงทุนจึงมีข้อมูลที่ใช้ในการตัดสินใจได้เท่าเทียมกัน และไม่มีนักลงทุนคนใดสามารถได้รับผลตอบแทนที่มากกว่านักลงทุนอื่นๆ ได้ แต่ในความเป็นจริง จะพบว่ามีความไม่แน่นอนและความเสี่ยงต่างๆ เกิดขึ้นอยู่มากมาย นักลงทุนจึงมีทัศนคติต่อความเสี่ยง (Risk Preference) ที่แตกต่างกัน ประกอบกับมีความไม่เท่าเทียมกันของข่าวสารข้อมูลที่นักลงทุนแต่ละคนมีอยู่หรือสามารถเข้าถึงได้ จึงส่งผลให้นักลงทุนแต่ละคนมีการคาดหวังอัตราผลตอบแทนที่ไม่เท่ากัน และส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่ต้องการและอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากหลักทรัพย์นั้นไม่เท่ากันได้ (อ้างอิงจาก คู่มือการลงทุนในหุ้น ฉบับ นักลงทุนมือใหม่ How to start investment in stock market, 2555)

จึงอาจกล่าวได้ว่า อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ หมายความว่า ระดับอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำจากการลงทุนในหลักทรัพย์แต่ละชนิดที่นักลงทุนจะยอมรับได้เพื่อแลกกับการสูญเสียโอกาสในการใช้จ่ายเงินหรือการบริโภคในวันนี้ออกไป ดังนั้น นักลงทุนจึงย่อมคาดหวังที่จะได้รับอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ต่างชนิดกันในระดับที่ต่างกัน และในแต่ละระยะเวลาที่มีความแตกต่างกัน ระดับอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการก็ย่อมแตกต่างกันไปด้วย (อ้างอิงจาก ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2554) ดังนั้น ในการพิจารณาเลือกการลงทุนในหลักทรัพย์ใดๆ นักลงทุนจึงต้องทำความเข้าใจและพิจารณาองค์ประกอบ 2 ส่วน ที่กำหนดอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ อันได้แก่

1. อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk Free Rate หรือ R_f)
2. ส่วนชดเชยความเสี่ยง (Risk Premium หรือ RP) อันประกอบไปด้วย ส่วนชดเชยภาวะเงินเฟ้อและส่วนชดเชยความเสี่ยง

จากองค์ประกอบข้างต้นสามารถนำมาเขียนเป็นรูปของฟังก์ชันเพื่อแสดงความสัมพันธ์
ได้ดังสมการ

$$E(R) = R_f + RP$$

โดย

$$\begin{aligned} E(R) &= \text{อัตราผลตอบแทนที่ต้องการ} \\ R_f &= \text{อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง} \\ RP &= \text{ส่วนชดเชยความเสี่ยง} \end{aligned}$$

องค์ประกอบทั้ง 2 ส่วนข้างต้นจะร่วมกันกำหนดอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ โดยค่าของ R_f จะเป็นอัตราผลตอบแทนขั้นต่ำที่นักลงทุนต้องการ เมื่อการลงทุนนั้นปราศจากความเสี่ยงจากการไม่ได้รับเงินลงทุนคืน ในทางปฏิบัติแล้ว นักลงทุนสามารถใช้อัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลัง หรือพันธบัตรรัฐบาลเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงได้ เนื่องจากตราสารทางการเงินที่ออกโดยรัฐบาล จะถือว่าเป็นตราสารที่ปราศจากความเสี่ยงจากการผิดนัดชำระหนี้ (Default Risk หรือ Credit Risk) ดังนั้น จึงสามารถเอาอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลมาใช้อ้างอิงได้ กล่าวคือ หากนักลงทุนเลือกที่จะลงทุนในตราสารทางการเงินของรัฐบาล อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการก็จะมีค่าเท่ากับค่าของ R_f อย่างไรก็ตาม หากนักลงทุนเลือกลงทุนในตราสารทางการเงินอื่นๆ เช่น การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียน อัตราผลตอบแทนที่ต้องการก็ต้องมีการเพิ่มส่วนชดเชยความเสี่ยงตามความเสี่ยงจากการลงทุนที่เพิ่มขึ้น (อ้างอิงจาก ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2554)

อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง เป็นอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ ซึ่ง เป็นต้นทุนค่าเสียโอกาสของเงินลงทุนหรือค่าเงินตามเวลาที่นักลงทุนชะลอการใช้จ่ายเงินจำนวนหนึ่งในวันนี้ ยินยอมที่จะเลื่อนการบริโภคออกไปจากเวลาในปัจจุบันเพื่อมุ่งหวังการบริโภคในอนาคต ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงมี 2 ปัจจัย คือความพึงพอใจในเรื่องเวลาของนักลงทุน (Time Preference) โดยนักลงทุนจะมีความพึงพอใจในเรื่องของเวลาที่แตกต่างกัน ดังนั้น ระบบเศรษฐกิจจึงต้องมีการปรับตัวเพื่อเข้าสู่ดุลยภาพตลอดเวลา การปรับตัวเข้าสู่ดุลยภาพจะสะท้อนให้เห็นถึงอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ อีกทั้ง ในความ

เป็นจริงแล้วมูลค่าของเงินลงทุนของนักลงทุนจะถูกลบออกจากอัตราเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นในระบบเศรษฐกิจ โดยทั่วไปเมื่อนักลงทุนจะพิจารณาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน เมื่อมีการคาดว่าอัตราเงินเฟ้อจะปรับตัวเพิ่มขึ้นก็จะต้องการอัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้อำนาจซื้อของเงินลดลง เพราะฉะนั้น อัตราเงินเฟ้อจึงเป็นองค์ประกอบที่สำคัญประการหนึ่งที่นักลงทุนควรคำนึงถึง อีกปัจจัยหนึ่งที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง คือ โอกาสในการลงทุน (Investment Opportunity) ในระบบเศรษฐกิจโอกาสในการลงทุนเป็นผลมาจากการเติบโตของระบบเศรษฐกิจ ดังนั้น หากระบบเศรษฐกิจมีการเติบโตอย่างรวดเร็วก็จะก่อให้เกิดโอกาสในการลงทุนที่ดีกว่าระบบเศรษฐกิจที่มีการเติบโตน้อย กล่าวได้ว่านักลงทุนจะต้องการอัตราผลตอบแทนที่เพิ่มมากขึ้นหากระบบเศรษฐกิจมีการเติบโตสูง

ส่วนชดเชยความเสี่ยง อัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงที่ได้กล่าวถึงข้างต้นเป็นอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ เมื่อการลงทุนนั้นเป็นการลงทุนที่แน่นอนในการได้รับเงินลงทุนคืน แต่ในทางปฏิบัติการลงทุนบางครั้งของนักลงทุนอาจมีโอกาที่จะไม่ได้รับเงินลงทุนคืนสูงนักลงทุนจะต้องการส่วนชดเชยความเสี่ยงเพิ่มสูงขึ้นเช่นกัน ดังนั้นส่วนชดเชยความเสี่ยง ก็คือ อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการเพิ่ม เพื่อชดเชยกับความเสี่ยงหรือความไม่แน่นอนของผลตอบแทนจากการลงทุน

2.3 การคำนวณอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน

2.3.1. วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทน (Yield Calculation) Holding Period Return: HPR (อ้างอิงจากเพทรี ชุนทรัพย์ หลักการลงทุน, 2544)

$$HPR_s = \frac{D_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100$$

โดย

HPR_s คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 สัปดาห์

D_t คือ เงินปันผลรับของหลักทรัพย์ของสัปดาห์ที่ t

P_t คือ ราคาหุ้นสามัญปลายสัปดาห์

P_{t-1} คือ ราคาหุ้นสามัญปลายสัปดาห์ $t-1$

และเนื่องจากราคาหลักทรัพย์เป็นราคาที่สะท้อนและรวมเงินปันผลแล้ว ดังนั้น สามารถเขียนสมการหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใหม่ได้ดังนี้

$$HPR_s = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100$$

2.3.2. การหาอัตราผลตอบแทนของตลาด

$$HPR_m = \frac{I_t - I_{t-1}}{I_{t-1}} \times 100$$

โดย

HPR_m คือ อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ในระยะเวลา 1 สัปดาห์

I_t คือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปลายสัปดาห์ t

I_{t-1} คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ปลายสัปดาห์ t-1

3. ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน หากถือนักลงทุนแต่ละรายเป็นผู้ไม่ชอบความเสี่ยงหรือเป็นผู้หลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Averse) ถ้าระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนได้รับจากการลงทุนสูงขึ้น นักลงทุนจะต้องการส่วนชดเชยความเสี่ยงมากขึ้น ทำให้ระดับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการนั้นสูงขึ้นด้วยเสมอ กล่าวคือ ระดับผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินใดๆ จึงมีความสัมพันธ์ในลักษณะเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับระดับความเสี่ยง ตามคำกล่าวที่ว่า Higher risk / Higher (Expect) Return, Lower Risk / Lower (Expect) Return. ดังนั้น หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงควรให้อัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ในระดับสูง จึงทำให้นักลงทุนเกิดความพึงพอใจ โดยนักลงทุนจะมีความพึงพอใจในระดับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่แตกต่างกันไป นักลงทุนจึงต้องพยายามค้นหาหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่สอดคล้องกับระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนสามารถยอมรับได้ (ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2554)

ทฤษฎีเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์

จากการที่นักลงทุนมีความพึงพอใจในระดับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่ต่างกัน นักลงทุนจึงต้องมีการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ซึ่งเป็นกระบวนการจัดสรรเงินลงทุนและคัดเลือกหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนที่สอดคล้องกับระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนสามารถยอมรับได้ที่ได้มา เพื่อสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงต่ำที่สุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการหรือได้รับผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ ทั้งนี้ ในการลงทุนนั้น นักลงทุนมักจะไม่นำเงินทุนที่มีอยู่ทั้งหมดไปลงทุนในหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งเพียงหลักทรัพย์เดียว เนื่องจากมีความเสี่ยงสูง เพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยง นักลงทุนจึงควรลงทุนในหลักทรัพย์หลากหลาย ซึ่งเรียกว่าเป็นการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) สำหรับการศึกษานี้ จะเน้นถึงทฤษฎีการบริหารกลุ่มหลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย 1) ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของมาร์คโวิทซ์ (Markowitz's Portfolio Theory) 2) แบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Assets Pricing Model: CAPM) และ 3) แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ (Fama & French : 3 Factors Asset Pricing Model)

1. ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของมาร์คโวิทซ์ (Markowitz's Portfolio Theory) (ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2554) แนวคิดของทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ Harry M. Markowitz เป็นแนวคิดที่เริ่มโดยการวางรากฐานว่าการกระจายการลงทุนจะช่วยลดความเสี่ยง เฉพาะในกรณีที่เป็นการลงทุนเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่หลักทรัพย์แต่ละกลุ่มมีความสัมพันธ์ในลักษณะที่ไปด้วยกันอย่างสมบูรณ์ (ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ต่ำกว่า +1.0) จึงสามารถลดค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของกลุ่มหลักทรัพย์ลงได้ แต่ถ้ากระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลายชนิดที่มีลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ไปด้วยกันอย่างสมบูรณ์ (ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เท่ากับ +1.0) จะไม่สามารถลดความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ลง นอกจากนั้น ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz ได้แสดงให้เห็นว่า นักลงทุนสามารถสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ต่างๆ ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดไว้และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ในระดับต่างๆ ได้ ทั้งนี้ จะมีกลุ่มหลักทรัพย์ต่างๆ จำนวนหนึ่งที่น่าเชื่อถือหรือมีประสิทธิภาพกว่ากลุ่มหลักทรัพย์อื่นๆ กล่าวคือ เมื่อพิจารณา ณ ความเสี่ยงระดับหนึ่ง กลุ่มหลักทรัพย์เหล่านี้เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด ในทำนองเดียวกัน ณ อัตราผลตอบแทนระดับหนึ่ง กลุ่มหลักทรัพย์เหล่านี้เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำสุดกลุ่ม

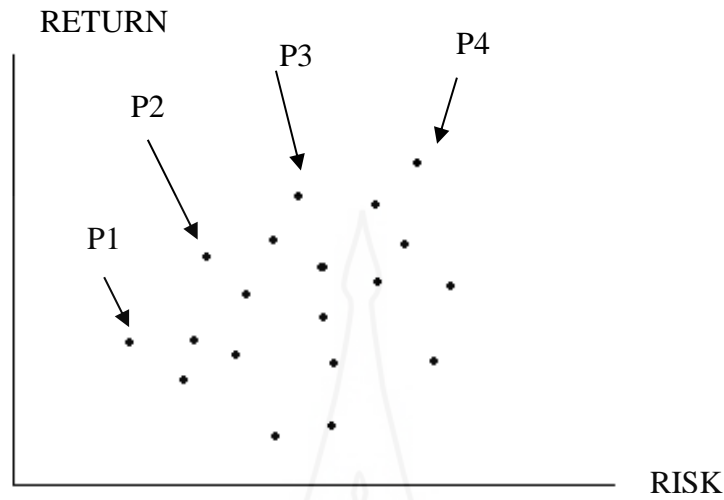
หลักทรัพย์เหล่านี้จะเรียงตัวตามขอบแนวระดับอัตราผลตอบแทนที่สูงที่สุดกับขอบแนวระดับความเสี่ยงที่ต่ำที่สุด

ข้อสมมติฐาน ตามแนวความคิดการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz อยู่ภายใต้ข้อสมมติฐานอันเกี่ยวกับพฤติกรรมของนักลงทุนดังต่อไปนี้

1. การตัดสินใจลงทุนในแต่ละทางเลือก นักลงทุนจะพิจารณาจากการกระจายของโอกาสที่จะเกิดผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาลงทุน
2. นักลงทุนจะพยายามทำให้อรรถประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับต่อ 1 งวดเวลาลงทุนให้สูงที่สุด โดยเส้นอรรถประโยชน์ของผู้ลงทุนแสดงถึงอรรถประโยชน์ที่เพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดลง เมื่อมีความมั่งคั่งสูงขึ้น
3. นักลงทุนแต่ละคนจะกำหนดความเสี่ยงจากการลงทุนบนพื้นฐานของความแปรปรวนของอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ
4. การตัดสินใจของนักลงทุน ขึ้นกับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงเท่านั้น ดังนั้นเส้นอรรถประโยชน์ จึงเป็นฟังก์ชันของอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้กับค่าที่คาดไว้ของความแปรปรวนหรือส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทน
5. ภายใต้ความเสี่ยงระดับหนึ่ง นักลงทุนจะเลือกการลงทุนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดในทำนองเดียวกันภายใต้อัตราผลตอบแทนระดับหนึ่ง นักลงทุนจะเลือกการลงทุนที่มีความเสี่ยงต่ำสุด

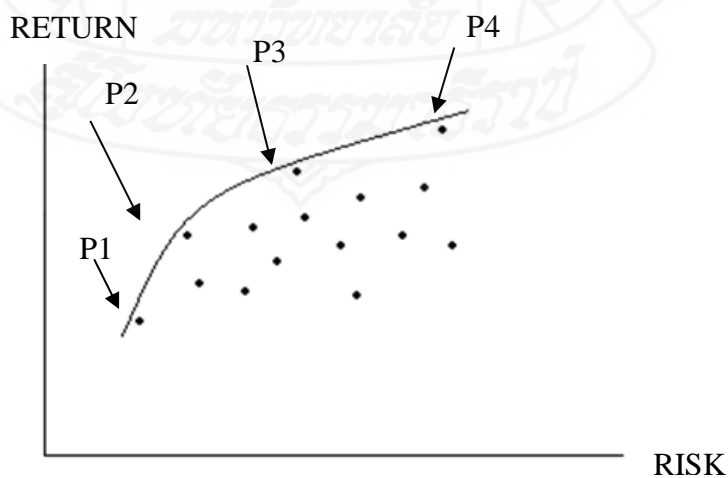
กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ จากกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง (Risk Asset) 2 ชนิด เมื่อสมมติให้หลักทรัพย์ทั้งสองมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ต่างๆ จะสามารถสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ได้มากมายตามสัดส่วนของเงินลงทุนที่เปลี่ยนไป ดังนั้น หากนักลงทุนคัดเลือกหลักทรัพย์ที่สอดคล้องกับนโยบายการลงทุนจนได้หลักทรัพย์มาจำนวนหนึ่ง นักลงทุนสามารถสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่หลากหลายตามตัวแปรต่างๆ อันได้แก่

1. จำนวนหลักทรัพย์ที่ประกอบขึ้นเป็นกลุ่มหลักทรัพย์
2. ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์
3. ความสัมพันธ์ระหว่างความผันผวนของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์
4. สัดส่วนของเงินลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์



ภาพที่ 4.3 กลุ่มหลักทรัพย์ต่างๆ ที่เป็นไปได้

จากภาพที่ 4.3 แสดงกลุ่มหลักทรัพย์ P1 P2 P3 และ P4 เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือให้ความเสี่ยงที่ต่ำที่สุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนหนึ่ง กลุ่มหลักทรัพย์เหล่านี้ ได้ชื่อว่าเป็น “กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ” (Efficient Portfolios) นักลงทุนสามารถจัดสรรเงินลงทุนระหว่างกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ และสามารถสร้างกลุ่มที่มีประสิทธิภาพอีกจำนวนมาก อาจลากเป็นเส้นเชื่อมจุดแสดงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพได้เรียกเส้นนี้ว่า "เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ" (Efficient Frontier)



ภาพที่ 4.4 เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ

ตามทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz กลุ่มหลักทรัพย์เหล่านี้ จะเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพมากกว่ากลุ่มหลักทรัพย์อื่นๆ นักลงทุนย่อมจะเลือกลงทุนเฉพาะกลุ่มหลักทรัพย์ต่างๆ ที่อยู่ที่เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Frontier) เท่านั้น อย่างไรก็ตาม จากรูปข้างต้นจะเห็นได้ว่ากลุ่มหลักทรัพย์บนเส้นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่างให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงต่างๆ กัน เช่น กลุ่มหลักทรัพย์ P1 มีระดับอัตราผลตอบแทนต่ำและความเสี่ยงที่ต่ำด้วย ในขณะที่กลุ่มหลักทรัพย์ P4 ให้อัตราผลตอบแทนในระดับสูงและความเสี่ยงที่สูงด้วย กล่าวอีกนัยหนึ่งก็คือ การเลือกลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ใดบนเส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพนั้น ย่อมขึ้นกับทัศนคติที่มีต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงของนักลงทุนคนนั้น โดยถือนักลงทุนเป็นผู้ไม่ชอบความเสี่ยงหรือต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk Averse) และนักลงทุนแต่ละคนมีระดับความกลัวความเสี่ยงไม่เท่ากัน

จากแนวคิดตามทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz (Markowitz's Portfolio Theory) ที่เป็นการวางรากฐานว่า การกระจายการลงทุนจะช่วยลดความเสี่ยงนักลงทุน กล่าวคือ นักลงทุนจะเลือกลงทุนเฉพาะหลักทรัพย์ต่างๆ ที่เรียงรายอยู่ที่เส้นโค้งกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ (Efficient frontier) เท่านั้น โดยจะเลือกลงทุนหลักทรัพย์ตามทัศนคติที่มีต่อผลตอบแทนและความเสี่ยงของนักลงทุนคนนั้น ซึ่งเป็นพื้นฐานของการต่อยอดของการขยายแนวความคิดของทฤษฎีตลาดทุน (Capital Market Theory) เพื่อให้เกิดความสอดคล้องกับความเป็นจริงมากขึ้น โดยการนำหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงเข้ามาพิจารณาลงทุนด้วย พร้อมทั้งนักลงทุนสามารถมีการกู้ยืมเงินมาลงทุนได้ ประเด็นสำคัญของการจัดสรรเงินลงทุนในหลักทรัพย์ คือ การลงทุนระหว่างหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงและกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด ส่งผลให้รูปแบบเส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปเป็นเส้นตรง การลงทุนที่มีประสิทธิภาพที่สุดจะเป็นการลงทุนที่เส้น Capital Market Line (CML) เรียกชื่อกลุ่มหลักทรัพย์ ณ จุดสัมผัสว่า กลุ่มหลักทรัพย์ M (Market Portfolio) สมการของ CML เขียนได้ดังนี้

$$E(R_p) = R_f + \left[\frac{E(R_m) - R_f}{\sigma_m} \right] \sigma_p$$

โดย

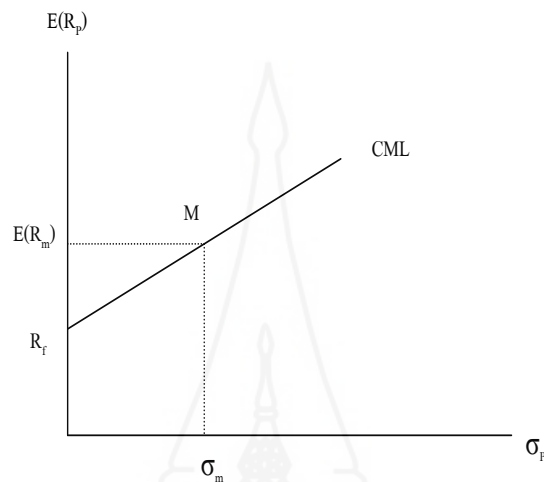
$E(R_p)$ = อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ

σ_p = ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ

R_f = อัตราผลตอบแทนปราศจากความเสี่ยง

$$E(R_m) = \text{อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด}$$

$$\sigma_m = \text{ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด}$$



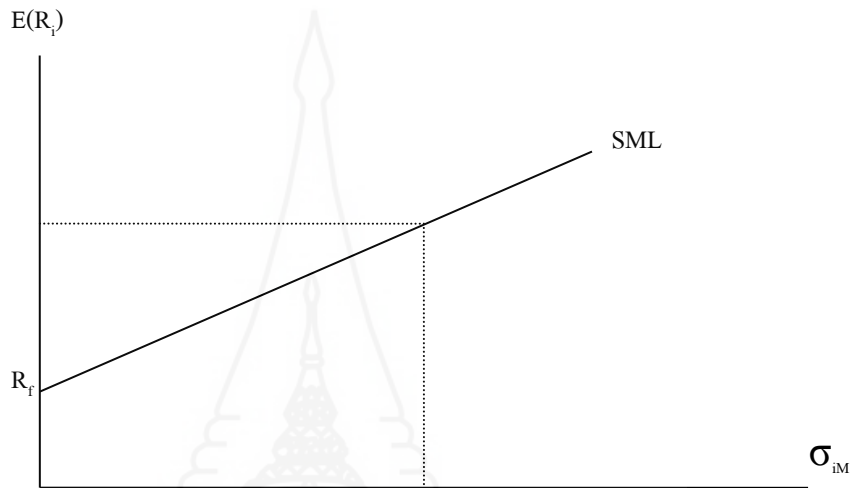
ภาพที่ 4.5 เส้น Capital Market Line

จากภาพที่ 4.5 R_f เป็นจุดที่เส้น CML ตัดกับแกนตั้งเป็นส่วนชดเชยของการที่ผู้ลงทุนชะลอการบริโภคในปัจจุบัน หรือที่เรียกว่า “ราคาของการรอคอย” (Price of Time) และค่าความชันเป็นส่วนชดเชยความเสี่ยงของตลาดต่อหนึ่งหน่วยของความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น หรือที่เรียกว่า “Market Price of Risk”

2. แบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Assets Pricing Model: CAPM)

เนื่องจากนักลงทุนต่างมุ่งหวังที่จะกระจายการลงทุนเพื่อลดความเสี่ยง กลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนต้องการจึงเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่กระจายความเสี่ยงเป็นอย่างดี (Well Diversified Portfolio) จึงได้มีการพัฒนาเครื่องมือแบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Assets Pricing Model: CAPM) เพื่อใช้เป็นแบบจำลองสำหรับการวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์รายตัวเพื่อนำมาลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุนจะสามารถพิจารณาได้จากค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างหลักทรัพย์รายตัวกับกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด เพื่อวิเคราะห์หาระดับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ สามารถเขียนเส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการกับค่าความเสี่ยงที่วัดโดยค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างหลักทรัพย์รายตัวกับกลุ่มหลักทรัพย์ตลาดได้ โดยเส้นแสดงความสัมพันธ์นี้เรียกว่า Security Market Line

Security Market Line (SML) แกนนอนของเส้น เป็นค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใดๆ กับอัตราผลตอบแทนของตลาด อันเป็นค่าบ่งชี้ความเสี่ยงของหลักทรัพย์รายตัวที่จะเข้าเป็นส่วนหนึ่งของกลุ่มหลักทรัพย์ ส่วนแกนตั้งเป็นระดับอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการตามระดับความเสี่ยง แสดงในภาพที่ 4.6



ภาพที่ 4.6 เส้น Security Market Line

ดังนั้น กรณีหลักทรัพย์ปราศจากความเสี่ยงจึงมีค่าความแปรปรวนร่วมเท่ากับศูนย์ และมีระดับอัตราผลตอบแทนที่เท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง หรือ R_f ส่วนกรณีกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด จะมีค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างตลาดกับตลาด σ_{MM} หรือ σ_M^2 ซึ่งก็คือค่าความแปรปรวนของตลาด แสดงสมการของ Security Market Line ได้ดังนี้

$$E(R_i) = R_f + \frac{E(R_m) - R_f}{\sigma_m^2} \sigma_{im}$$

โดย

- $E(R_i)$ = อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการได้รับจากหลักทรัพย์ i
- σ_M = ค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ i กับตลาด
- R_f = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง

$E(R_m) =$ อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการได้รับจากกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด

$\sigma^2_M =$ ค่าความแปรปรวนของตลาด

หรือ

$$E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f] \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2_m}$$

โดย

$\sigma_{im} / \sigma^2_M =$ ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ i

ดังนั้น จึงอาจเขียนสมการ Security Market Line ได้ใหม่ดังนี้

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

สมการนี้เป็นสมการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการกับค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ซึ่งเป็นดัชนีชี้ความเสี่ยงที่เป็นระบบ เรียกสมการนี้ว่าเป็น แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital asset pricing model หรือ CAPM)

ราคาคุณภาพของหลักทรัพย์ สมการ SML หรือ CAPM มีความสำคัญต่อการประเมินราคาหลักทรัพย์ในคุณภาพ โดยที่แต่ละหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทน ณ เส้น SML หมายความว่า อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ เท่ากับอัตราผลตอบแทนที่พยากรณ์ไว้ เมื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการตามระดับค่าสัมประสิทธิ์เบต้าที่คำนวณได้ โดยใช้ CAPM กับอัตราผลตอบแทนที่พยากรณ์ไว้ ทำให้สามารถประเมินได้ว่า หลักทรัพย์ใดราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overpriced) หลักทรัพย์ใดราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underpriced) และหลักทรัพย์ใดมีราคาที่เหมาะสมแล้ว (Fair priced)

Expected Rate of Return < Required Rate of Return = Overpriced

Expected Rate of Return > Required Rate of Return = Underpriced

Expected Rate of Return = Required Rate of Return = Fair priced

ข้อสมมติของทฤษฎีการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (CAPM)

1. นักลงทุนมีลักษณะเป็น Risk Averter คือ พิจารณาหลักทรัพย์โดยดูจากอัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ และส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐานของอัตราผลตอบแทนใน 1 ช่วงเวลาการลงทุน และหลีกเลี่ยงความเสี่ยงโดยเลือกหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดไว้ระดับหนึ่งและจะเลือกหลักทรัพย์ที่มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำสุด
2. นักลงทุนทุกคนมีความคาดหวังเป็นไปในทิศทางเดียวกันในเรื่องอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง (Homogeneous Expectations)
3. หลักทรัพย์ทุกชนิดมีสภาพคล่องสูง สามารถซื้อขายได้ตลอดเวลาทันที (Perfect Liquid Assets)
4. นักลงทุนสามารถให้กู้ยืม โดยไม่มีความเสี่ยง และสามารถกู้ยืมเงิน โดยไม่มีความเสี่ยง โดยอัตราดอกเบี้ยที่มีความเสี่ยงมีระดับเท่ากัน ไม่ว่าจะเป็นการให้กู้ยืมหรือการกู้ยืม และอัตราดอกเบี้ยที่ไม่มีความเสี่ยงของนักลงทุนทุกคนมีระดับเท่ากัน (Equal Lending – Borrowing rates)
5. ไม่มีค่าใช้จ่ายในการลงทุน หรือ ค่านายหน้าในการซื้อขาย (No Transaction Cost)
6. ไม่ต้องเสียภาษีใดๆ ทั้งสิ้น (No tax)
7. ตลาดการเงินเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) นั่นคือ นักลงทุนจะได้รับข้อมูลข่าวสารอย่างเท่าเทียมกันและครบถ้วนในเวลา เดียวกัน ซึ่งข่าวสารทั้งหลายจะสามารถสะท้อนราคาสินทรัพย์ได้ ทำให้การซื้อขายของนักลงทุนแต่ละคน ไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์นั้นๆ ในตลาด และไม่มีใครสามารถทำกำไรส่วนเกินได้
8. นักลงทุนสามารถทำการซื้อขายหลักทรัพย์ได้ในจำนวนที่ถูกระบุที่กำหนดเท่านั้น

3. แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ (Fama & French 3 Factors Asset Pricing Model)

Eugene F. Fama and Kenneth R. French (1992) ศึกษาเรื่อง The Cross-Section of Expected Stock Returns ได้ทดสอบแบบจำลองทางด้านเศรษฐมิติ (Econometric Model) การเปลี่ยนแปลงของข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross Section) เพื่อหาผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) ที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ของอเมริกา ผลการทดสอบพบว่า ค่าผลตอบแทนส่วนชดเชยความเสี่ยง (Return Premiums) ไม่ได้มาจากความเสี่ยงของตลาด (Market Risk Premium) เท่านั้น นอกเหนือจากสัมประสิทธิ์ค่าเบต้าในแบบจำลอง CAPM แล้วยังมีตัวแปรอีก 2 ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทน ที่ต้องนำมาพิจารณาด้วย ได้แก่ ความเสี่ยงเกี่ยวกับขนาดของกิจการ (Size Premium) ที่ว่าธุรกิจที่มีขนาดใหญ่ย่อมจะได้เปรียบทั้งในด้านเทคนิคในด้านการจ้างผู้บริหาร ที่มีความรู้ ความสามารถสูง ได้เปรียบในด้านสภาพการแข่งขันในตลาด ในขณะที่ธุรกิจที่มีขนาด

เล็กมีความเสี่ยงเปรียบมากกว่า จึงมีความเสี่ยงมากกว่า ทำให้นักลงทุนมีความคาดหวังในผลตอบแทนในหลักทรัพย์ของกิจการขนาดเล็กสูงกว่าหลักทรัพย์ของกิจการขนาดใหญ่ เพื่อชดเชยความเสี่ยงที่นักลงทุนต้องเผชิญ และความเสี่ยงของมูลค่า (Value Premium) กล่าวคือ อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาด (Book to Market ratio : BE/ME Ratio) ถ้ามูลค่าตลาดใหญ่กว่ามูลค่าตามบัญชี แสดงให้เห็นว่านักลงทุนมองเห็นอนาคตที่ดี ศักยภาพในการดำเนินงาน และสถานภาพทางการเงินที่ดีของหลักทรัพย์นั้น ซึ่งอาจสื่อได้ถึงการค้าการณความเสี่ยงที่น้อย นักลงทุนจึงคาดหวังอัตราผลตอบแทนที่ต่ำ ในทางตรงกันข้าม ถ้าอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดมีค่ามาก แสดงให้เห็นว่านักลงทุนคาดการณ์ถึงอนาคตที่ไม่ดีของหลักทรัพย์นั้น ซึ่งสื่อให้เห็นความเสี่ยงที่มีมาก นักลงทุนจึงคาดหวังอัตราผลตอบแทนที่สูงเพื่อให้สอดคล้องกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้นๆ

Fama and French (1993) จึงได้พัฒนาแบบจำลองการประเมินสินทรัพย์ทุน (Capital Asset Pricing model : CAPM) มาประยุกต์เป็นแบบจำลองสามปัจจัย (3 Factor Model) ซึ่งเป็นตัวแบบที่อธิบายว่าส่วนเกินของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกลุ่มหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง ($R_i - R_f$) จะถูกอธิบายได้ด้วยปัจจัย 3 ประการ อันได้แก่ อัตราผลตอบแทนส่วนเกินของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีพื้นฐานจากแบบจำลอง CAPM ($R_m - R_f$) และผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ 2 กลุ่ม คือ

- กลุ่ม Small Minus Big : SMB ซึ่งคำนวณได้จากผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่กิจการมีขนาดเล็ก และหลักทรัพย์ที่กิจการมีขนาดใหญ่
- กลุ่ม High Minus Low : HML ซึ่งคำนวณได้จากผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่กิจการมีมูลค่าของอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดสูง และหลักทรัพย์ที่กิจการมีมูลค่าของอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดต่ำ

โดยแบบจำลองสามปัจจัยแสดงตามสมการดังนี้

$$R_{i,t} - R_{f,t} = \alpha_i + \beta_i (R_{m,t} - R_{f,t}) - s_i (SMB_t) + h_i (HML_t) + \varepsilon_i$$

โดย

$$\begin{aligned} R_{i,t} &= \text{อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ } i \\ R_{f,t} &= \text{อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง} \end{aligned}$$

$R_{m,t}$	=	อัตราผลตอบแทนของตลาด
SMB_i	=	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีขนาดเล็กลบด้วย อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีขนาดใหญ่
HML_i	=	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีค่าBE/ME สูง ลบ ด้วยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีค่าBE/ME ต่ำ
α_i	=	ค่าคงที่หลักทรัพย์ i (Vertical Axis Intercept Term for Stock i)
β_i, s_i, h_i	=	ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของหลักทรัพย์ i
ε_i	=	ค่าความคลาดเคลื่อน (Residual Term) ของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t

โดย Fama and French (1993) ได้ให้คำแนะนำว่า แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ที่มีการพิจารณาปัจจัย 3 ปัจจัยอันได้แก่ อัตราผลตอบแทนส่วนเกินของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีพื้นฐานจากแบบจำลอง CAPM และผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ 2 กลุ่ม SMB และ HML สามารถอธิบายความสัมพันธ์ของผลตอบแทนได้ดีกว่า

Fama and French (1995) ได้ศึกษาเรื่อง Size and Book – to – Market Factors in Earnings and Returns พบว่า มีความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์, ขนาดธุรกิจ (size) และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด (Book – to – Market) ตามที่ได้เคยนำเสนอไว้ Fama and French (1992) โดยมีสมมติฐานไว้ 2 ส่วนว่า ประการแรก ถ้าหากอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยมีความสัมพันธ์กับราคาแล้ว จะมีปัจจัยความเสี่ยงในผลตอบแทนที่มีความสัมพันธ์กับขนาดและ อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด (BE/ME) และประการต่อมา ขนาดและอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด เป็นแบบแผนที่อธิบายได้โดยพฤติกรรมของอัตราผลตอบแทน กล่าวคือ อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาดต่ำแสดงถึงผลตอบแทนที่ต่ำ ในทางกลับกัน อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาดสูงแสดงถึงผลตอบแทนที่สูง ซึ่ง Fama and French (1993) ได้แสดงให้เห็นว่า ขนาดและ BE/ME มีความสัมพันธ์กับปัจจัยความเสี่ยงในการหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ อธิบายได้จากข้อมูลภาคตัดขวาง โดยปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนตลาด (Market Return) และขนาดธุรกิจสามารถอธิบายผลตอบแทนได้ แต่ไม่มีความสัมพันธ์ที่เชื่อมโยงระหว่างอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาดกับผลตอบแทนของหลักทรัพย์

Fama and French (1996) ศึกษาเรื่อง Multifactor Explanations of Asset Pricing Anomalies อธิบายถึงตัวแปรต่างๆ ในผลการศึกษาที่ผ่านมาที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ โดยกล่าวถึงแบบจำลองสามปัจจัย (Fama and French, 1993) ว่าเป็นตัว

แบบที่สามารถอธิบายถึงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ด้วยขนาด (Size) และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ทางบัญชีต่อราคาตลาด (Book – to – Market) โดยพบว่า CAPM ไม่สามารถอธิบายผลตอบแทนเฉลี่ย ซึ่งเรียกว่า มีความผิดปกติ และได้อธิบายเพิ่มเติมถึงรูปแบบในการพิจารณาอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสม ควรพิจารณาจากลักษณะของธุรกิจ อันได้แก่ รายได้ต่อราคา กระแสเงินสดต่อราคา การเติบโตของยอดขายที่ผ่านมา ซึ่งได้รับการยืนยันข้อมูลเหล่านี้จากการศึกษาของ Lakonishok, Shlifer และ Vishny (1994)

วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

พรชัย จิรวินิจนันท์ (2535) อ้างถึงใน ปิยะฉัฐ ธนวุฒิ (2548) ศึกษาเกี่ยวกับการประยุกต์ใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model หรือ CAPM โดยทำการประมาณค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์ 10 หลักทรัพย์ที่มียอดการซื้อขายสูงสุดและมีการเปลี่ยนแปลงการซื้อขายมากที่สุดตั้งแต่เดือน กรกฎาคม 2532 ถึง มิถุนายน 2535 รวม 737 วัน ใช้ข้อมูลดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX) เป็นตัวแทนของตลาด ราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์เพื่อหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละชนิด และอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลชนิด อายุ 5 ปี มาเป็นตัวแทนของ RISK FREE RATE โดยนำค่าเบต้าแต่ละตัวที่ประมาณได้ของแต่ละหลักทรัพย์มาสร้างความสัมพันธ์ถดถอยกับผลตอบแทนเฉลี่ยตลอดการถือครองของหลักทรัพย์เหล่านั้น และการทดสอบสมมติฐานทฤษฎี CAPM ที่ว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะมีความสัมพันธ์กับค่าเบต้าหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบ

ผลการทดสอบพบว่าการปฏิเสธสมมติฐานทฤษฎี CAPM โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับความแปรปรวนซึ่งไม่สอดคล้องกับทฤษฎี CAPM และยังพบว่าความเสี่ยงที่เป็นระบบนั้นมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนน้อยกว่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ แต่เมื่อทำการศึกษาโดยจัดสมการในรูป Risk Premium เพื่อจุดตัดแกนว่ามีค่าเท่ากับศูนย์อย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ ผลการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์โดยส่วนใหญ่มีจุดตัดแกนต่างจากศูนย์อย่างไม่มีนัยสำคัญ กล่าวได้ว่า หลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีผลต่างของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ไม่มีความเสี่ยง ($R_i - R_f$) ไม่แตกต่างไปจากผลต่างของอัตราผลตอบแทนของตลาดกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ไม่มีความเสี่ยง ($R_m - R_f$) ซึ่งวิธีการนี้ค่าเบต้าที่หาได้เป็นไปตามทฤษฎี CAPM จึงสรุปไว้ว่าเมื่อต้องการนำ CAPM มาใช้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถนำมาใช้ได้

Levent Akdeniz, Aslihan Altay-Salih และ Kürşat Aydoğan, 2000 ศึกษาเรื่อง Cross Section of Expected Stock Returns in ISE โดยได้ทำการศึกษาจากตลาดหลักทรัพย์ Turkish Stock Market ผลการศึกษามีความสอดคล้องกับการศึกษาของ Fama and French (1992) ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาจะประกอบด้วยบริษัทที่ไม่ใช่ธุรกิจทางการเงินทั้งหมด ผลกระทบจากความเสี่ยงของตลาดที่วัดค่าเสี่ยงโดย Beta, ขนาดของกิจการ, ราคาตลาดของหลักทรัพย์ และอัตราส่วน Earnings-Price Ratio จากข้อมูลผลตอบแทนหลักทรัพย์รายเดือนช่วงระยะเวลาในการศึกษาเดือนมกราคม 1992 – เดือนธันวาคม 1998 ทำการศึกษา ซึ่งผลการศึกษาพบว่า ผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์และขนาดของกิจการ แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าความเสี่ยงของตลาด การศึกษานี้เป็นการยืนยันถึงผลการศึกษาของ Fama – Macbeth ที่ใช้การคำนวณด้วย Time series และ สมการถดถอย Cross sectional ปัจจัยที่อธิบายอย่างมีนัยสำคัญ คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์, ขนาดของกิจการ และอัตราส่วน Earnings-Price Ratio

ขวัญหล้า จันทะพันธ์, 2546 ศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์ Advance Info Service, Shin Sattelite, Telecom Asia และ United Communication จากข้อมูลราคาปิดรายสัปดาห์ ตั้งแต่ 4 มกราคม 2541 ถึงวันที่ 29 ธันวาคม 2545 นำข้อมูลมาทดสอบด้วย Unit Root และใช้แบบจำลอง CAPM และ Fama-French ในการศึกษาความสัมพันธ์ของผลตอบแทนและความเสี่ยง ซึ่งผลการศึกษาที่ได้นั้นมีความแตกต่างกัน โดยแบบจำลอง Fama-French สามารถให้ผลที่ค่อนข้างแม่นยำมากกว่าแบบจำลอง CAPM ที่ไม่สามารถอธิบายรูปแบบราคาหลักทรัพย์ได้ทั้งหมดเพราะเป็นแบบจำลองที่ราคาอยู่ภายใต้ความเสี่ยงที่เป็นระบบเท่านั้น ส่วนแบบจำลอง Fama-French ได้เพิ่มปัจจัย Size และ BE/Me เข้าไป จากนั้นนำผลตอบแทนจากการศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารมาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์เพื่อเป็นข้อมูลตัดสินใจลงทุน ผลการวิเคราะห์พบว่า ทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาอยู่เหนือเส้นตลาดหลักทรัพย์ นั่นคือ ราคาหลักทรัพย์เป็นราคาต่ำกว่าที่ควร (Undervalue) ในอนาคตราคาของหลักทรัพย์จะสูงขึ้น ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะลดลงเท่ากับระดับเดียวกับของตลาด หรือปรับลงมาเท่ากับเส้นตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์เหล่านี้ก่อนราคาจะปรับตัวขึ้น

สถาพรธณ ลาภมาก (2548) ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบบจำลองฟาร์มมาและเฟรนช์ โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจำนวน 11 หลักทรัพย์ ได้แก่ BAFS, BANPU, BCP,

EASTW, EGCOMP, LANNA, PICNI, PTT, PTTEP, RATCH และ SUSCO โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน เงินปันผลและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 ธนาคาร มาหาค่าเฉลี่ยเพื่อเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง เริ่มศึกษา 2 กรกฎาคม 2540 ถึง 31 ธันวาคม 2547 และทำการแบ่งช่วงการศึกษาเป็นระยะสั้น ระยะกลาง และระยะยาว คือแบ่งการศึกษาเป็นรายสัปดาห์รวม 392 สัปดาห์ รายเดือน 90 เดือน และรายไตรมาส 30 ไตรมาส โดยใช้แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ (Fama French three factors asset pricing model) และวิธีการถดถอยแบบสลับเปลี่ยน (switching regression method) ในการแบ่งภาวะหลักทรัพย์เป็นขาขึ้นและขาลง

ผลการศึกษาพบว่า ในภาวะหลักทรัพย์ขาขึ้นส่วนใหญ่มีค่าความเสี่ยงมากกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด นักลงทุนยอมรับความเสี่ยงเพื่อลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานเพื่อแลกกลับผลกำไรที่คาดว่าจะได้มาก แต่ในภาวะหลักทรัพย์ขาลง หลักทรัพย์พลังงานส่วนใหญ่มีค่าความเสี่ยงน้อยกว่า 1 แสดงว่าหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนตลาด เมื่อพิจารณาความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในภาพรวม ไม่สามารถอธิบายได้อย่างชัดเจนว่า ค่าความเสี่ยงมีค่ามากกว่าหรือน้อยกว่า 1 ทั้งข้อมูลรายสัปดาห์ รายเดือน และรายไตรมาส ทั้งนี้ นักลงทุนควรดูข้อมูลพื้นฐานของแต่ละหลักทรัพย์ประกอบด้วยเพื่อให้การลงทุนเกิดประสิทธิภาพและได้ผลตอบแทนที่คาดหวังสูงสุด

พลหัตถ์ ล้ออุทัย, 2551 ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ผลตอบแทน ความเสี่ยง และประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง CAMP ได้ทำการศึกษาวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวนทั้งสิ้น 20 หลักทรัพย์ จากข้อมูลราคาปิดรายสัปดาห์ของแต่ละหลักทรัพย์ระยะเวลาที่ทำการศึกษาดังตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2550 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม 2550 จากการศึกษากลับของหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สรุปผลการศึกษาได้ว่าหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด คือ BANPU รองลงมา คือ PTT, BCP, TOP, PTTEP, LANNA, BAFS, IRPC, EGCO, RATCH, RPC, SCG, SUSCO, AKR, GLOW, SOLAR, EASTW, PICNI, AI และ STRD ตามลำดับ ส่วนอัตราผลตอบแทนของตลาดคำนวณจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ซึ่งมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.6338 % ต่อสัปดาห์

ผลการศึกษาค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า (β_i) หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน พบว่า หลักทรัพย์ที่มีค่า β_i เป็นบวก มี 19 หลักทรัพย์ได้แก่ AI, AKR, BAFS, BANPU, BCP, EASTW, EGCO, GLOW, RPC, LANNA, PICNI, PTT, PTTEP, RATCH, RPC, SCG, SOLAR, SUSCO และ TOP ซึ่งหมายความว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด ส่วนหลักทรัพย์ที่มีค่า β_i เป็นลบ มีเพียง 1 หลักทรัพย์ ได้แก่ STRD ซึ่งหมายความว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของตลาด โดยหลักทรัพย์ที่เป็น Defensive Stock หรืออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งก็คือหลักทรัพย์ที่มีค่า β_i น้อยกว่า 1 ได้แก่ AI, AKR, BAFS, BCP, EASTW, EGCO, GLOW, RPC, RATCH, SCG และ STRD ส่วนหลักทรัพย์ที่เป็น Aggressive Stock หรืออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงมากกว่าอัตราผลตอบแทนตลาดซึ่งก็คือ มีค่า β_i มากกว่า 1 ได้แก่ BANPU, IRPC, LANNA, PICNI, PTT, PTTEP, SOLAR, SUSCO และ TOP

ในส่วนของผลของการศึกษาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์แต่ละตัวมาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์พบว่า หลักทรัพย์ที่มีหลักทรัพย์ที่อยู่เหนือเส้น SML ทั้งสิ้น 8 หลักทรัพย์ ได้แก่ BAFS, BANPU, BCP, LANNA, PTT, PTTEP, SCG, TOP ซึ่งมีค่า $\alpha > 0$ หมายความว่า หลักทรัพย์มีราคาต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม(Undervalued) ในอนาคตราคาหลักทรัพย์เหล่านี้จะปรับสูงขึ้น ส่งผลให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ลดลงเข้าสู่ระดับเดียวกันกับตลาดหรือปรับลดลงมาที่ระดับเดียวกับเส้น SML ดังนั้นหลักทรัพย์เหล่านี้จึงเป็นหลักทรัพย์ที่น่าลงทุนเพราะจะได้กำไรจากราคาที่ปรับสูงขึ้น และหลักทรัพย์ที่อยู่ต่ำกว่าเส้น SML มีจำนวนทั้งสิ้น 12 หลักทรัพย์ ได้แก่ AI, AKR, EASTW, EGCO, GLOW, IRPC, PICNI, RATCH, RPC, SOLAR, STRD, SUSCO ซึ่งมีค่า $\alpha < 0$ หมายความว่า ราคาหลักทรัพย์สูงกว่าระดับที่เหมาะสม (Over Value) หลักทรัพย์เหล่านี้ไม่น่าสนใจลงทุนเพราะอาจขาดทุนจากการปรับลดลงของราคาหลักทรัพย์

ชญานิศ ชัยศิริ, 2551 ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยงโดยใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model : CAPM กรณีศึกษา ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ (β_i) จากการหาความสัมพันธ์ถดถอยเชิงเส้นตรงด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดและคำนวณหาผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์โดยใช้ทฤษฎีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์และ

หลักทรัพย์ที่ศึกษาตั้งแต่ เดือนมกราคม 2547 ถึงเดือนธันวาคม 2551 หลักทรัพย์ที่ทำการศึกษามีทั้งหมด 51 หลักทรัพย์จาก 7 กลุ่มอุตสาหกรรม ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงพบว่า อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนขาดทุนร้อยละ 0.65 โดยมี 6 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนมีผลกำไรและสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ ในด้านความเสี่ยงของหลักทรัพย์ โดยพิจารณาจากค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เกือบทุกหลักทรัพย์มีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์

ผลการศึกษาจากค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ (β_i) และเส้นตลาดหลักทรัพย์พบว่า ในช่วงเวลาที่ศึกษาตั้งแต่ปี 2547 – 2551 อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์โดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ ลักษณะของเส้นตลาดหลักทรัพย์มีแนวโน้มทิศทางลดลง การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนขาดทุนจากการลงทุน และผลการศึกษาจากการทดสอบสมมติฐานการวิจัย ได้แบ่งหลักทรัพย์ตามค่าสัมประสิทธิ์เบต้าหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบ คือกลุ่มที่ 1 มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า น้อยกว่า 1 และกลุ่มที่ 2 มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า มากกว่า 1 แล้วทำการเพื่อทดสอบให้มั่นใจว่า หลักทรัพย์ทั้ง 2 กลุ่มที่ได้จากการศึกษามีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่า 1 และมากกว่า 1 ทางสถิติอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% พบว่า ยอมรับสมมติฐานทั้ง 2 สมมติฐาน คือ หลักทรัพย์กลุ่มที่ 1 มีความเสี่ยงที่เป็นระบบน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์จริงทางสถิติ อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 % และ หลักทรัพย์กลุ่มที่ 2 มีความเสี่ยงที่เป็นระบบมากกว่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์จริงทางสถิติ อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95 %

Chanisara Muiprom, 2009 ได้ศึกษาเรื่อง Risk and Return Analysis of Industry group in The Stock Exchange of Thailand by Newey and West Estimator โดยได้ทำการศึกษาค่าความสัมพันธ์ระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 8 กลุ่ม อันได้แก่ Agro industry, Food industry, Consumer Products, Financial, Industrial, Property and Construction, Resources, Service และ Technology กับ SET index โดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายวันตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม – 30 ตุลาคม 2551 คำนวณด้วยแบบจำลองราคาหลักทรัพย์ CAMP ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของ SET มีค่าเฉลี่ยที่ -0.0026 โดยมีค่าอัตราผลตอบแทนมากที่สุดที่ 0.0755 และมีค่าอัตราผลตอบแทนน้อยที่สุดที่ -0.1109 สำหรับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มากที่สุดคือ อัตราผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรม RESOURC และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่น้อยที่สุดคือ อัตราผลตอบแทนของกลุ่มอุตสาหกรรม RESOURC ด้วยเช่นกัน ซึ่งสามารถเรียงอันดับของอัตรา

ผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมจากน้อยไปมากได้ดังนี้ คือ CONSUMP, TECH, ARGO, SERVICE, RESOURC, FINCIAL, PROPCON, และ INDUS ตามลำดับ

สำหรับผลการศึกษาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าในหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรม พบว่าหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวก ซึ่งหมายความว่ามีความเสี่ยงเดียวกันกับตลาด โดยกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าความเสี่ยงมากที่สุดคือ RESOURC ในขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมที่มีค่าความเสี่ยงต่ำที่สุดคือ CONSUMP ทั้งนี้ ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าระหว่าง $0 - 1$ ($0 \leq \beta_i \leq 1$) มี 6 อุตสาหกรรม ได้แก่ AGRO, CONSUMP, INDUS, PROPCON, SERVICE และ TECH หมายความว่ากลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้มีการเปลี่ยนแปลงที่น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาด หรือเรียกหลักทรัพย์เหล่านี้ว่าเป็นหลักทรัพย์เชิงรับ ส่วนค่าสัมประสิทธิ์เบต้า $\beta_i > 1$) มี 2 อุตสาหกรรม ได้แก่ FINCIAL และ RESOURC หมายความว่ากลุ่มอุตสาหกรรมเหล่านี้มีการเปลี่ยนแปลงที่มากกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาดหรือเรียกหลักทรัพย์เหล่านี้ว่าเป็นหลักทรัพย์เชิงรุก

ทัชชาพร จ่านงวงษ์, 2552 ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หมวดยานยนต์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลราคาปิดหลักทรัพย์รายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2549 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2551 จำนวน 19 บริษัท ผลการศึกษารูปได้ดังนี้ ในปี 2549 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาด มีทั้งหมด 9 หลักทรัพย์ ได้แก่ SMC, HFT, SPG, IHL, TSC, IRC, DISTAR, STANLY และ EASON หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงสูงกว่าตลาดมีทั้งหมด 5 หลักทรัพย์ ได้แก่ SPSU, CWT, YNP, DISTAR และ AH

ในปี 2550 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดมีทั้งหมด 5 หลักทรัพย์ ได้แก่ SAT, IRC, BAT-3K, SPG และ IHL หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงสูงกว่าตลาดมีทั้งหมด 2 หลักทรัพย์ ได้แก่ YNP และ AH สำหรับในปี 2551 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดมีทั้งหมด 12 หลักทรัพย์ ได้แก่ TRU, TSC, CWT, GYT, TNPC, SPSU, TKT, DISTAR, SPG, IHL, EASON และ HFT หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงสูงกว่าตลาดมีทั้งหมด 5 หลักทรัพย์ ได้แก่ DISTAR, SAT, SMC, AH และ YNP โดยผลการทดสอบสมมติฐาน พบว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังโดยใช้แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) กับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หมวดยานยนต์ มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จิรัฐ ทองชัยประสิทธิ์, 2553 ได้ศึกษาเรื่องความเสี่ยง และอัตราผลตอบแทนในการลงทุนในหุ้นสามัญ โดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ที่อยู่ภายใน SET 50 ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่อง ตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม 2554 ถึง วันที่ 31 มีนาคม 2554 ทั้งหมด 18 หลักทรัพย์ โดยแยกเป็นกลุ่มทั้งหมด 7 กลุ่ม ได้แก่

1. กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ได้แก่ CPF, TUF
2. กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ได้แก่ BBL, KBANK, SCB, TCAP
3. กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม ได้แก่ IVL, SSI
4. กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ได้แก่ CPN, SCC
5. กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ได้แก่ BANPU, PTT, TOP
6. กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ได้แก่ CPALL, HMPRO
7. กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ได้แก่ DTAC, TRUE, ADVANC

จากผลการศึกษาที่ได้เป็นการยืนยันข้อสมมติฐานในการศึกษาได้ว่า หลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินมีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าที่สูง พิจารณาสาเหตุจากแนวทางในการทำธุรกิจตามธรรมชาติของกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินเป็นธุรกิจที่มีหนี้สินที่สูง การทำธุรกิจที่มีหนี้สูงทำให้ธุรกิจมีความเสี่ยงที่เป็นระบบจากอัตราดอกเบี้ยที่สูง ทำให้หลักทรัพย์ในกลุ่มนี้มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าที่สูงนอกจากนี้ ธุรกิจธนาคารยังมีรายได้หลักที่สำคัญมาจากการปล่อยกู้ ทำให้ทิศทางอัตราดอกเบี้ย มีผลกับรายได้ของธนาคาร แต่ในส่วนข้อสมมติฐานของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีจะมีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่าหนึ่งนั้น มีเพียง DTAC และ ADVANC เท่านั้นที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่าหนึ่ง ส่วน TRUE นั้นมีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าที่มากกว่าหนึ่งสาเหตุหนึ่งคงเป็นเพราะ TRUE มีการทำธุรกิจที่สร้างหนี้สินที่สูงมาก เมื่อเทียบกับส่วนของทุน ทำให้ TRUE มีความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยที่สูง

วีรินดา ชโลธร, 2554 ได้ศึกษาเรื่อง การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของความเสี่ยงของหุ้นคุณค่าและหุ้นเติบโตของหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนี SET 100 มีวัตถุประสงค์การศึกษาเพื่อวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนี SET 100 กลุ่มหลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นคุณค่า กลุ่มหลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นเติบโต กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดสูง และกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดต่ำ นอกจากนี้ยังศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนส่วนเกินของหลักทรัพย์ในกลุ่มต่างๆ กับอัตราผลตอบแทนส่วนเกินของกลุ่มหลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นเติบโต และความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนส่วนเกินของหลักทรัพย์ในกลุ่มต่างๆ กับอัตราผลตอบแทนส่วนเกินของหุ้นคุณค่า

ผลการศึกษา พบว่า หลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นคุณค่ามีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงที่สุด เท่ากับ 2.3% (กลุ่มหลักทรัพย์ในดัชนี SET 100 1.48%, กลุ่มหลักทรัพย์ทรัพย์สินได้โต 1.2%, กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดสูง 1.45% และกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดต่ำ 2.06%) เมื่อพิจารณาค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนรายเดือน พบว่า หลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นคุณค่ามีค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานของอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงที่สุด เท่ากับ 10.45 (กลุ่มหลักทรัพย์ในดัชนี SET 100 7.73 , กลุ่มหลักทรัพย์ทรัพย์สินได้โต 7.4, กลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดสูง 7.74 และกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดต่ำ 8.97) ซึ่งสรุปได้ว่า หลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นคุณค่ามีอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงที่สุดและมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานสูงที่สุดเช่นกัน ในขณะที่หลักทรัพย์ในกลุ่มเติบโตมีอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยต่ำที่สุดและมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานต่ำที่สุดเช่นกัน ซึ่งเป็นไปตามหลักการที่ว่า หากการลงทุนใดมีความเสี่ยงสูง นักลงทุนย่อมต้องการอัตราผลตอบแทนที่สูงขึ้นเพื่อชดเชยความเสี่ยงนั้น (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2545) และจากการศึกษาความสัมพันธ์ของทั้งอัตราผลตอบแทนส่วนเกินของกลุ่มหลักทรัพย์ในกลุ่มหุ้นเติบโตและหุ้นคุณค่ากับตัวแปรอิสระแต่ละตัว พบว่า ส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กันอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95%

อนุชิตา มาสะอาด, 2555 ได้ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจบริการโดยใช้ทฤษฎีการตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM) จำนวน 5 หลักทรัพย์ ได้แก่ บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) , บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด , บริษัทห้างสรรพสินค้าโรบินสัน จำกัด (มหาชน) , บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน) , บริษัท โคม โปรดัคส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน) ระหว่างช่วงวันที่ 13 พฤษภาคม 2553 จนถึงวันที่ 30 ธันวาคม 2554 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อ 1)ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงจากการลงทุนหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจบริการ 2)เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจบริการกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 3)เพื่อเป็นแนวทางศึกษาในการตัดสินใจลงทุน

ผลการศึกษา พบว่าหลักทรัพย์ BIGC MAKRO ROBINS CPALL และ HMPRO มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าต่ำกว่า 1 แต่มากกว่า 0 มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกหลักทรัพย์ดังกล่าวมีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงไป ในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของตลาด ในสัดส่วนที่น้อยกว่าโดยมีอัตราผลตอบแทนที่ต้องการน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ นักลงทุนจึงควรตัดสินใจลงทุนหรือซื้อหลักทรัพย์เหล่านี้ไว้

Chandra Shekhar Bhatnagar และ Riad Ramlogan, 2012 ได้ศึกษาเรื่อง The Capital Asset Pricing Model versus The Three Factors Model: A United Kingdom Perspective โดยมีวัตถุประสงค์ในการศึกษาเพื่อทดสอบกลุ่มตัวอย่างจากแบบจำลอง Three Factors Model ของตลาดหลักทรัพย์ประเทศอังกฤษในช่วงระหว่างปี 2001-2007 และการทดสอบเพื่ออธิบายค่าเบต้าว่าสามารถอธิบายส่วนชดเชยความเสี่ยงที่ส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ประเทศอังกฤษ โดยได้จำแนกบริษัทที่มีขนาดกิจการใหญ่และส่วนชดเชยความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ประเทศอังกฤษ

จากการทดสอบได้มีนัยสำคัญว่า นักลงทุนที่ถือหลักทรัพย์ที่กิจการมีขนาดใหญ่จะได้รับผลตอบแทนที่ดีกว่า ซึ่งผลการทดสอบนี้ขัดแย้งกับการศึกษาของ Fama – French (1993,1996) ที่ระบุว่ากิจการขนาดเล็กมีผลต่อตลาดหลักทรัพย์อเมริกา แต่สอดคล้องกับการศึกษาของ Malin – Veeraraghavan (2004) โดยผลการศึกษาพบว่า นักลงทุนที่ลงทุนในหุ้นคุณค่าจะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าหุ้นเติบโตซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Fama – French (1993,1996) และ Dimson, Nagel, Quigley (2003) ที่ทำการศึกษากับตลาดหลักทรัพย์อเมริกาและตลาดหลักทรัพย์ประเทศอังกฤษ ตามลำดับ ทั้งนี้ CAPM ยังไม่สามารถที่จะอธิบายถึงส่วนชดเชยความเสี่ยงที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอังกฤษได้ ตรงกับข้อแนะนำจากการศึกษาของ Fama – French (1992) ในการประมาณประสิทธิภาพของการจัดการพอร์ต โดยการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนกับอัตราผลตอบแทนที่เป็นตัวชี้วัดที่มี size และ book - to - market เหมือนกัน ซึ่งผลการศึกษาได้เป็นการสนับสนุน Three Factor Model ว่ามีความสามารถมากกว่า CAPM ในการอธิบายผลตอบแทนและส่วนชดเชยความเสี่ยงที่เกิดขึ้น

บทที่ 5

วิธีดำเนินการศึกษา

เพื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาดำเนินตามลำดับดังต่อไปนี้

1. กำหนดประชากร
2. เก็บรวบรวมข้อมูล
3. คำนวณผลตอบแทนและความเสี่ยง
4. สร้างกราฟเส้นเพื่อวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนและความเสี่ยง
5. คำนวณผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยใช้แบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Assets Pricing Model: CAPM)
6. เปรียบเทียบผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับผลตอบแทนที่คาดหวัง
7. วิเคราะห์ผลการศึกษา



กำหนดประชากร

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาจากประชากร คือ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งหมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรม SERVICE: ธุรกิจบริการ หมวด COMM: พาณิชยกรรม จำนวน 12 บริษัท ที่จดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อนปี พ.ศ. 2555 และมีการเคลื่อนไหวของราคาอย่างสม่ำเสมอ ได้แก่ BIGC, BJC, CPALL, GLOBAL, HMPRO, IT, KAMART, LOXLEY, MAKRO, MIDA, ROBINS และ SINGER (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ วันที่ 28 ธันวาคม 2556)

เก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งประกอบด้วย ราคาปิดรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีรายสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับระยะเวลา 52 สัปดาห์ ตั้งแต่ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม 2555 และอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี ในช่วงเวลาเดียวกัน (อ้างอิงจากจาก The Thai Bond Market Association ณ วันที่ 14 ธันวาคม 2555) ดังภาคผนวก ข

คำนวณผลตอบแทนและความเสี่ยง

การคำนวณผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถคำนวณหาได้จากสมการ ดังนี้

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

โดย

- R_t คือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์_t
- P_t คือ ราคาปิดรายสัปดาห์ในปัจจุบันของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- P_{t-1} คือ ราคาปิดรายสัปดาห์ในงวดที่ผ่านมาของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

และผลตอบแทนของตลาด สามารถคำนวณได้ในลักษณะเดียวกันจากสมการ ดังนี้

$$R_m = \frac{SET_t - SET_{t-1}}{SET_{t-1}}$$

โดย

- R_m คือ อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์
 SET_t คือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในปัจจุบัน
 SET_{t-1} คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในช่วงที่ผ่านมา

แสดงการคำนวณผลตอบแทนตามตารางที่ 2 ภาคผนวก ข

สำหรับการวัดค่าประมาณความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในการศึกษานี้ใช้ β (Beta) โดยค่า β ของตลาดมีค่าเท่ากับ 1 ดังนั้น หลักทรัพย์ใดที่มีค่า β ต่ำกว่า 1 ($\beta < 1$) แสดงว่า มีความเสี่ยงต่ำกว่าความเสี่ยงของตลาด แต่ในทางกลับกัน หลักทรัพย์ใดที่มีค่า β สูงกว่า 1 ($\beta > 1$) แสดงว่า มีความเสี่ยงสูงกว่าความเสี่ยงของตลาด โดยค่า β ใช้วิธีการ CUSUM Betas ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่ละบริษัท

สร้างกราฟเส้นเพื่อวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนและความเสี่ยง

1. กราฟเส้น ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดให้ แกนตั้งแสดงระดับของผลตอบแทน และแกนนอนแสดงช่วงระยะเวลา เพื่อวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วงระยะเวลา
2. แผนภูมิแท่ง ค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดให้ แกนตั้งแสดงรายชื่อหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัท และแกนนอนแสดงระดับความเสี่ยง
3. กราฟเส้น ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กำหนดให้ แกนตั้งแสดงค่าระดับ และแกนนอนแสดงช่วงระยะเวลา เพื่อวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับผลตอบแทนของตลาดในแต่ละช่วงระยะเวลา

4. แผนภูมิแท่ง ความสัมพันธ์ของความเสียหายและผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละบริษัท กำหนดให้ แกนตั้งแกนตั้งแสดงค่าระดับ และแกนนอนแสดงรายชื่อหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัท เพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ความเสี่ยงและผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์แต่ละบริษัท

คำนวณผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยใช้แบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Assets Pricing Model: CAPM)

อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Assets Pricing Model: CAPM) คำนวณหาได้จากสมการ ดังนี้

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

โดย

$E(R_i)$	=	ผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์
R_f	=	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง คำนวณจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี ในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา
R_m	=	ผลตอบแทนของตลาดในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา
β_i	=	ค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ ในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา

เปรียบเทียบผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับผลตอบแทนที่คาดหวัง

เมื่อนำผลที่ได้จากการคำนวณค่าต่างๆ แทนค่าตามสมการแบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Assets Pricing Model: CAPM) เพื่อทำการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ตามระดับความเสี่ยงที่คำนวณได้กับผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ ซึ่งจะทำได้สามารถประเมินหลักทรัพย์ได้ว่า หลักทรัพย์ใดราคาสูงกว่าที่ควรจะเป็น

(Overpriced) หลักทรัพย์ใดราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underpriced) และหลักทรัพย์ใดมีราคาที่เหมาะสมแล้ว (Fair priced)

วิเคราะห์ผลการศึกษา

สำหรับผลการศึกษาเกี่ยวกับความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) วิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2) วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ 3) เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาได้แบ่งออกการอธิบายผลออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่

ส่วนที่ 1 ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ส่วนที่ 3 ผลการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



บทที่ 6

ผลการศึกษา

ผลการศึกษาการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบ่งออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่

ส่วนที่ 1 ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ส่วนที่ 3 ผลการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



ส่วนที่ 1 ผลการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.1 ผลตอบแทนรายสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระยะเวลาในการศึกษา 52 สัปดาห์ ตั้งแต่ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม 2555 จากการคำนวณจากสูตรอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (Holding Period Return: HPR) แสดงตามตารางที่ 2 ในภาคผนวก ทั้งนี้ โดยทั่วไปแล้วถ้าผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนต่ำกว่าผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ก็ไม่น่าสนใจลงทุน

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า ผลตอบแทนรายสัปดาห์ของตลาดสูงสุดที่ 3.4274 และผลตอบแทนรายสัปดาห์ของตลาดต่ำสุดที่ -3.3224 ซึ่งผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของตลาดเท่ากับ 0.6013 ในที่นี้จะพิจารณาโดยนำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาเฉลี่ยเป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

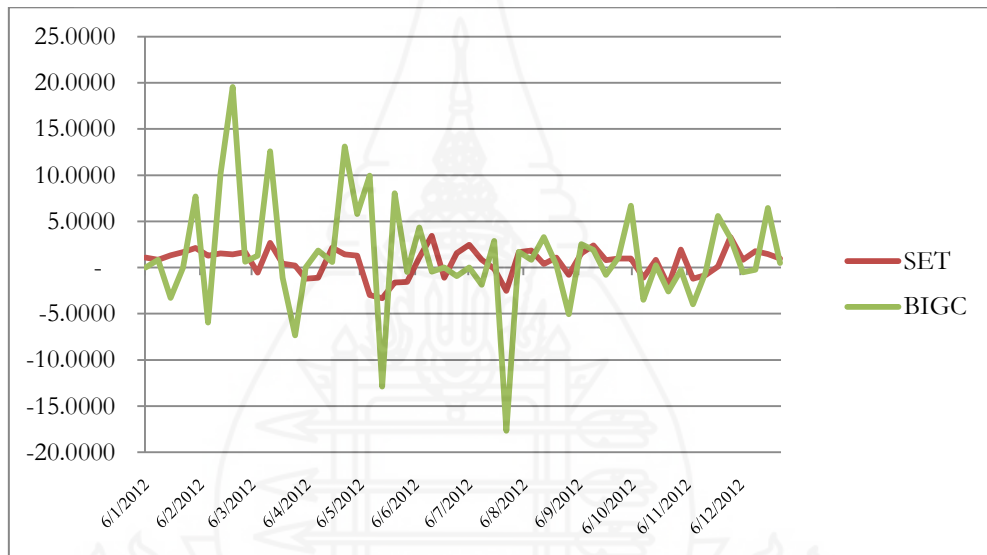
ตารางที่ 6.1 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) เฉลี่ยในแต่ละเดือน

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
1.2207	1.5849	0.8747	0.3232	-1.6536	0.6834	0.1634	0.8307	1.4237	-0.3205	0.6648	1.2586

จากตารางที่ 6.1 ผลตอบแทนของตลาดสูงสุดในเดือนกุมภาพันธ์ที่ 1.5849 ทั้งนี้ ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนกุมภาพันธ์ ปิดตลาดที่ 1,146.14 จุด เพิ่มขึ้น 6.07 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 32,134.76 ล้านบาท ทำสถิติปิดที่ระดับสูงสุดในรอบ 15 ปี และผลตอบแทนของตลาดต่ำสุดในเดือนพฤษภาคมที่ -1.6536 ซึ่งดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการปิดตลาดที่ระดับ 1,227.41 ลดลง 12.62 จุด โดยภาพรวมของผลตอบแทนตลาดนั้น มีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 0.5878

หลักทรัพย์ BIGC

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ BIGC มีผลตอบแทนรายสัปดาห์ สูงสุดที่ 19.5402 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ -17.6744 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 1.2287 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ BIGC และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วจะพบว่า การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน แต่ทั้งนี้ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าและอยู่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด



ภาพที่ 6.1 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ BIGC

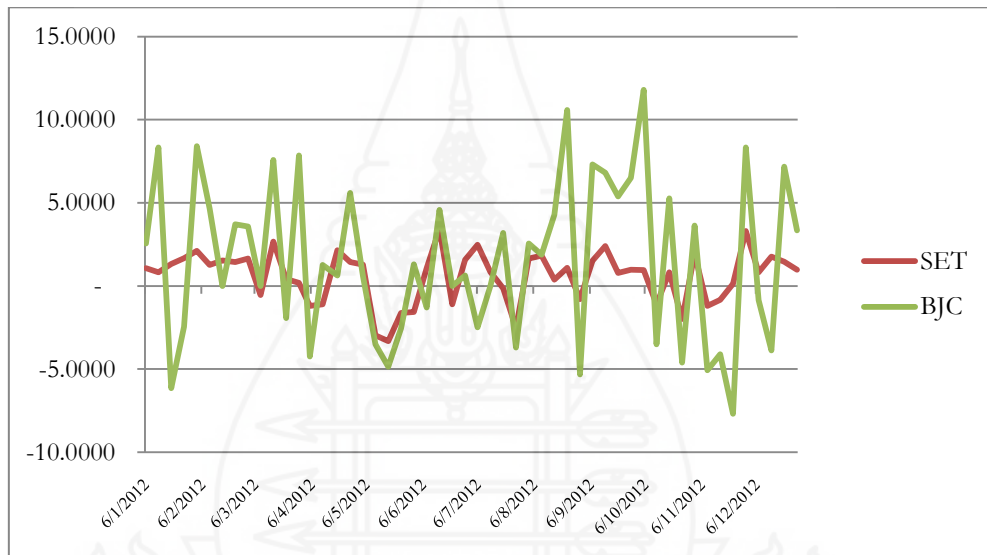
ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.2 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ BIGC

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
-0.6181	7.8517	1.2063	3.8808	2.7239	0.4948	-4.1704	1.1776	-4.1704	0.2112	0.7879	1.5437

หลักทรัพย์ BJC

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ BJC มีผลตอบแทนรายสัปดาห์สูงสุดที่ 11.7904 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ -7.6923 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 1.5595 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ BJC และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วจะพบว่า การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันแต่ทั้งนี้ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าและอยู่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด



ภาพที่ 6.2 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ BJC

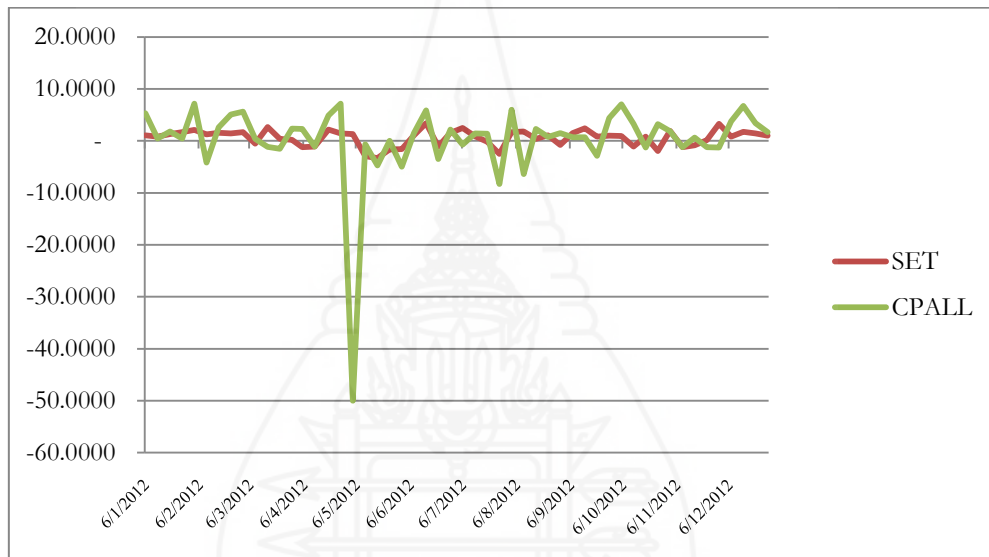
ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.3 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ BJC

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
0.5711	4.1896	3.4155	0.8096	-2.5792	1.0434	-0.7509	6.5034	-0.7509	2.2306	-0.9773	1.4470

หลักทรัพย์ CPALL

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ CPALL มีผลตอบแทนรายสัปดาห์สูงสุดที่ 7.1942 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ -50.00 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 0.2113 ซึ่งน้อยกว่าผลตอบแทนของตลาด เมื่อเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ CPALL และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วจะพบว่า การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน



ภาพที่ 6.3 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ CPALL

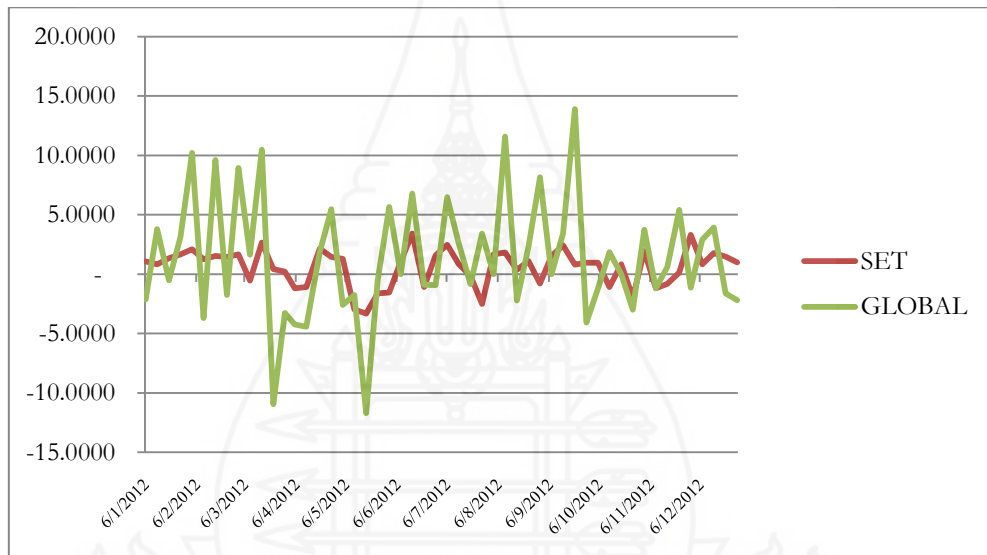
ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.4 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ CPALL

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
2.0119	2.6674	1.1383	3.3176	-13.8502	0.2193	-1.5408	0.7497	-1.5408	3.0709	-0.2431	3.8977

หลักทรัพย์ GLOBAL

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ GLOBAL มีผลตอบแทนรายสัปดาห์สูงสุดที่ 13.9073 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ -11.7117 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 1.3635 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ GLOBAL และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วจะพบว่า การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน แต่ทั้งนี้ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าและอยู่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด



ภาพที่ 6.4 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ GLOBAL

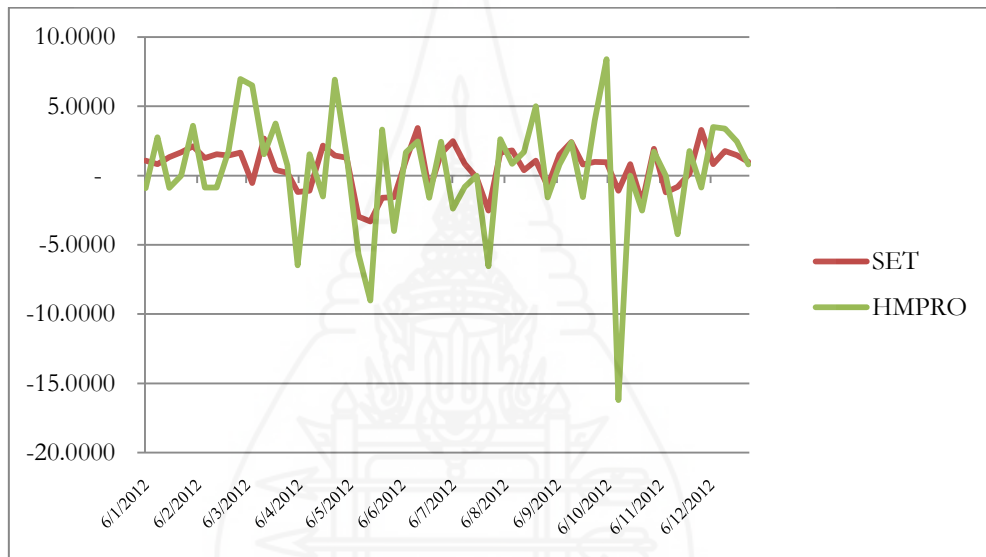
ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.5 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ GLOBAL

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
1.0778	3.5903	1.3648	-0.3389	-4.1445	2.1221	2.9154	3.3155	2.9154	-0.5959	1.4828	0.7508

หลักทรัพย์ HMPRO

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ HMPRO มีผลตอบแทนรายสัปดาห์สูงสุดที่ 8.3969 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ -16.1972 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 0.3502 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ HMPRO และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว พบว่าการเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน



ภาพที่ 6.5 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ HMPRO

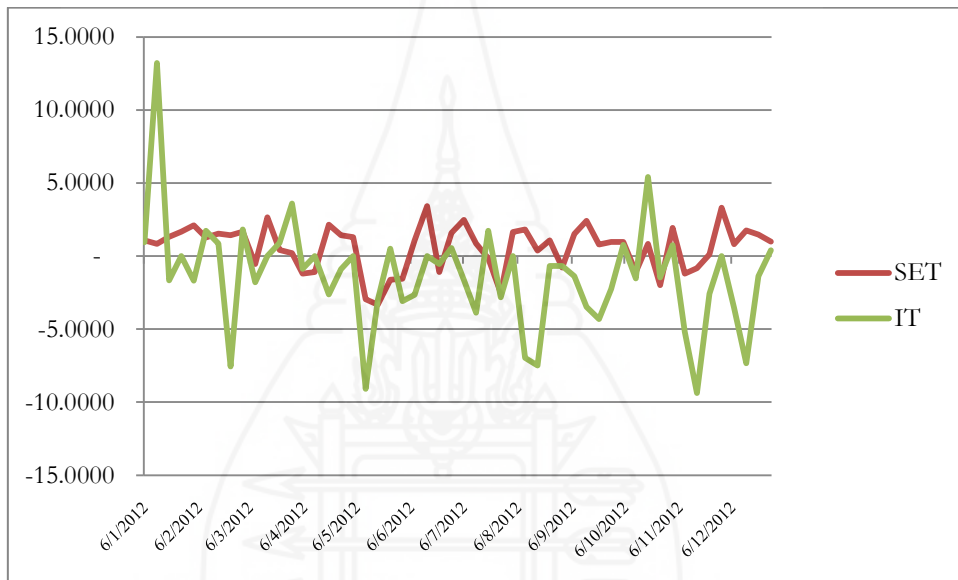
ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.6 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ HMPRO

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
0.2376	0.9067	3.8943	0.1179	-2.4879	0.1929	-2.4378	1.4031	-2.4378	-2.5803	-0.3226	2.5394

หลักทรัพย์ IT

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ IT มีผลตอบแทนรายสัปดาห์สูงสุดที่ 13.2075 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ -9.3750 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ -1.3511 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ IT และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว พบว่าการเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน



ภาพที่ 6.6 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ IT

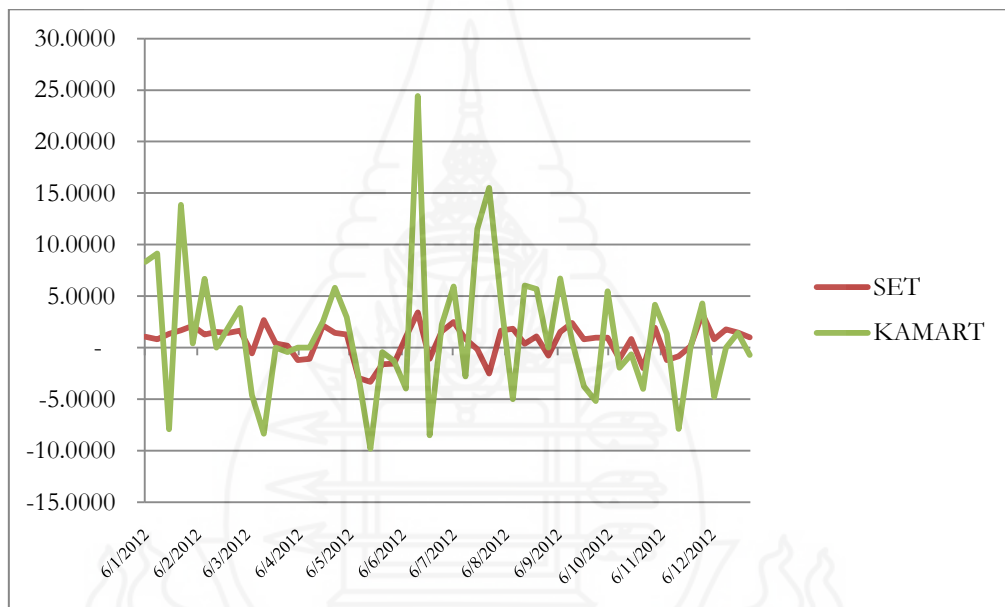
ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.7 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ IT

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
3.1233	-1.6716	0.9090	-1.1005	-2.8939	-1.1439	-1.6496	-2.8536	-1.6496	0.7996	-3.280	-2.966

หลักทรัพย์ KAMART

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ KAMART มีผลตอบแทนรายสัปดาห์สูงสุดที่ 24.4240 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ -9.8039 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 1.3544 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ KAMART และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วจะพบว่า การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน แต่ทั้งนี้ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าและอยู่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด



ภาพที่ 6.7 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ KAMART

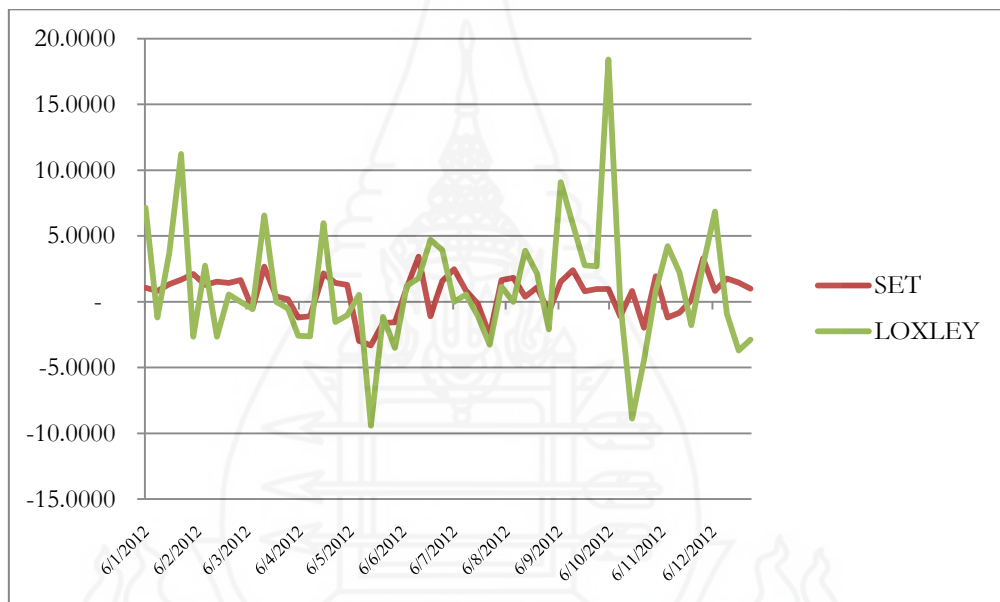
ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.8 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ KAMART

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
5.8535	2.2689	-1.9113	2.0906	-2.5387	2.5680	7.5481	-0.4011	7.5481	-0.2827	0.3782	-1.0162

หลักทรัพย์ LOXLEY

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ LOXLEY มีผลตอบแทนรายสัปดาห์สูงสุดที่ 18.4211 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ -9.4241 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 1.0586 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ LOXLEY และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วจะพบว่า การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าและอยู่สูงกว่าผลตอบแทนตลาด



ภาพที่ 6.8 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ LOXLEY

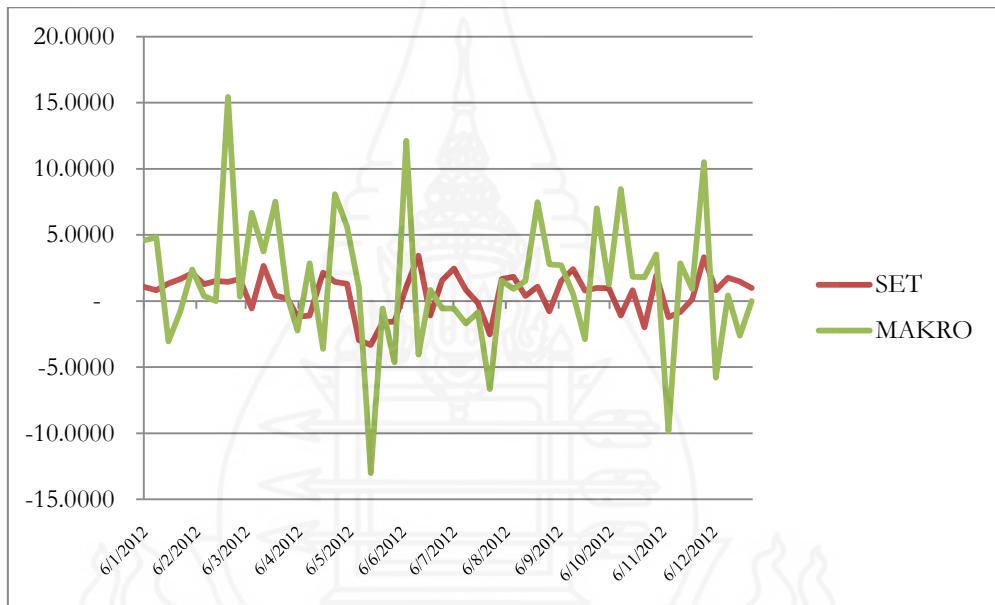
ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.9 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ LOXLEY

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
5.2136	-0.5101	1.1002	-0.1958	-2.7739	1.6276	-0.9489	5.1134	-0.9489	1.2652	1.6675	-0.1608

หลักทรัพย์ MARKRO

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ MARKRO มีผลตอบแทนรายสัปดาห์สูงสุดที่ 15.4440 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ -13.00 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 1.3335 เมื่อเปรียบเทียบกับระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ MAKRO และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วจะพบว่า การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน แต่ทั้งนี้ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าและอยู่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด



ภาพที่ 6.9 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ MAKRO

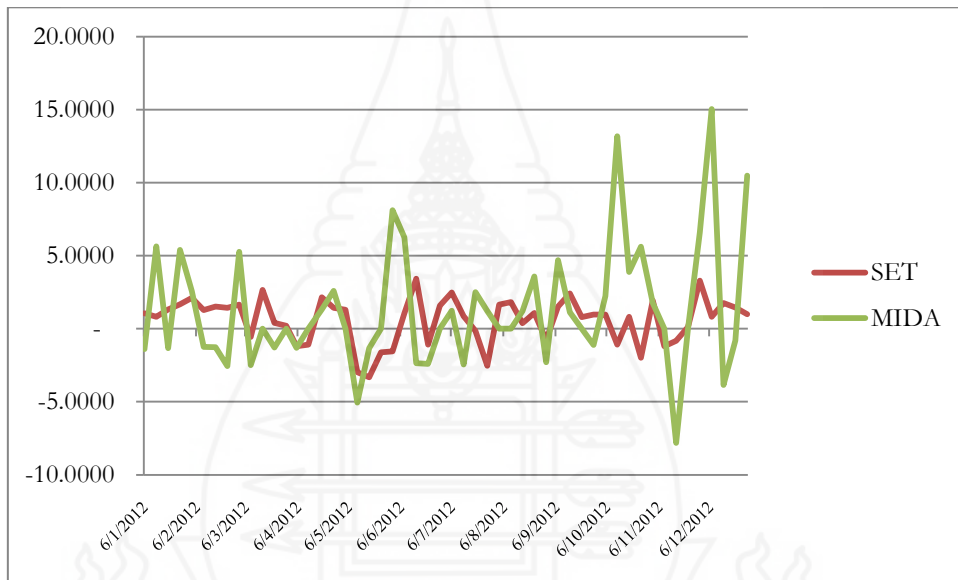
ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.10 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ MARKRO

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
1.3904	4.5531	3.7123	1.2701	-1.7412	0.7459	-2.4464	1.8394	-2.4464	3.3385	1.5957	-1.9917

หลักทรัพย์ MIDA

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ MIDA มีผลตอบแทนรายสัปดาห์ สูงสุดที่ 15.0442 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ -7.8261 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ย เท่ากับ 1.330 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ MIDA และ ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วจะพบว่า การเคลื่อนไหวของผลตอบแทน หลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน แต่ทั้งนี้ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะมีการ ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าและอยู่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด



ภาพที่ 6.10 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ MIDA

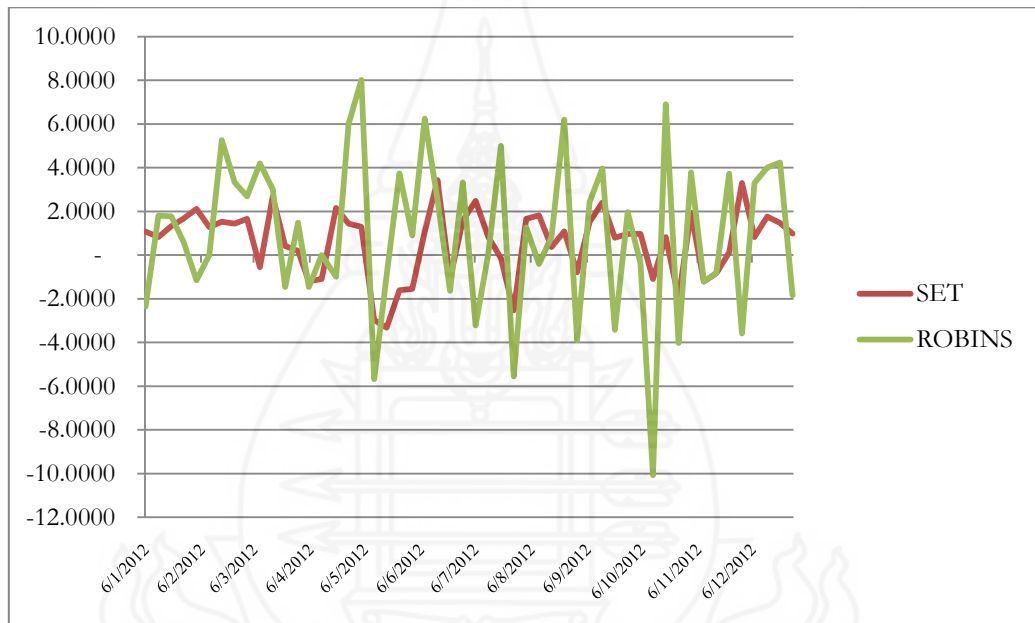
ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนราย สัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.11 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ MIDA

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
2.0792	-0.6290	0.2962	0.6536	-1.5992	1.9191	0.6288	1.1796	0.6288	6.2312	0.1095	5.2205

หลักทรัพย์ ROBINS

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ ROBINS มีผลตอบแทนรายสัปดาห์สูงสุดที่ 8.0189 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ -10.0775 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 0.9296 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ ROBINS และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วจะพบว่า การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน แต่ทั้งนี้ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าและอยู่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด



ภาพที่ 6.11 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ ROBINS

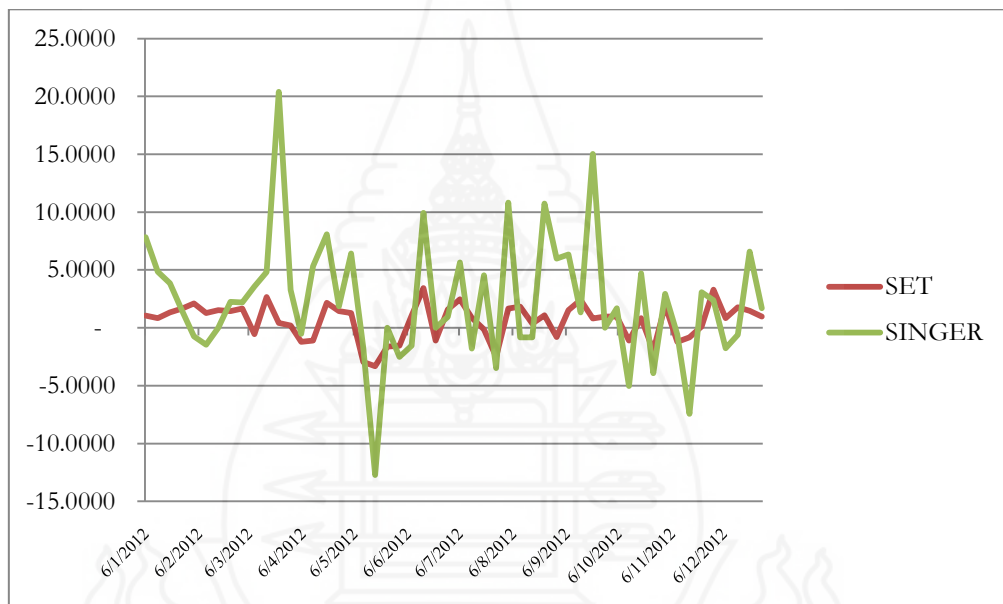
ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.12 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ ROBINS

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
0.4527	1.8601	1.9827	0.8866	1.2886	2.2732	-0.9453	1.2320	-0.9453	-1.8998	0.3761	2.4229

หลักทรัพย์ SINGER

จากตารางที่ 2 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ SINGER มีผลตอบแทนรายสัปดาห์สูงสุดที่ 20.3947 และมีผลตอบแทนรายสัปดาห์ต่ำสุดที่ 12.7193 โดยมีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 2.3685 เมื่อเปรียบเทียบระหว่างผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ SINGER และผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วจะพบว่า การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนหลักทรัพย์ มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกัน แต่ทั้งนี้ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าและอยู่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด



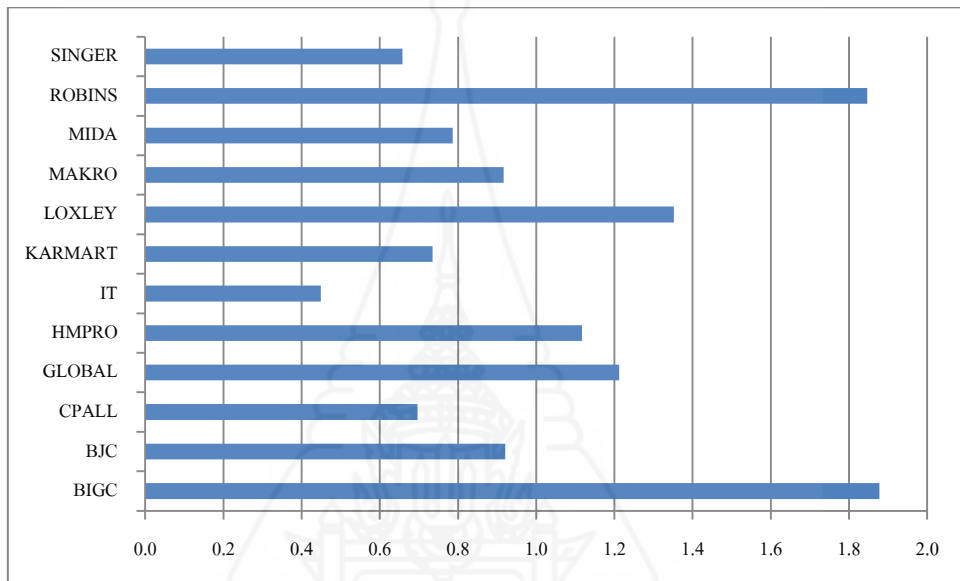
ภาพที่ 6.12 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปรียบเทียบกับหลักทรัพย์ SINGER

ในที่นี้ นำผลตอบแทนรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์เป็นผลตอบแทนในแต่ละเดือน ตามรายละเอียดต่อไปนี้

ตารางที่ 6.13 ผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละเดือนของหลักทรัพย์ SINGER

JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
4.4981	0.0096	6.8524	3.6850	-2.0054	1.3682	1.2355	5.6738	1.2355	-0.6375	0.0818	1.4806

1.2 ค่าประมาณความเสี่ยง ซึ่งในที่นี้คือ CUSUM Betas แสดงตามตารางที่ 3 ในภาคผนวก จะพบว่า หลักทรัพย์ทุกตัวของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีค่าความเสี่ยง (β) มีค่า เป็นบวก หมายถึง ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับผลตอบแทนของตลาด โดยหลักทรัพย์ BIGC มีค่าประมาณความเสี่ยงสูงสุดที่ 1.8778 และหลักทรัพย์ IT มีค่าประมาณความเสี่ยงต่ำสุดที่ 0.4494



ภาพที่ 6.13 ค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์

จากภาพที่ 6.13 หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงสูงกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ มีทั้งหมด 5 หลักทรัพย์ ได้แก่ BIGC, GLOBAL, HMPRO, LOXLEY, ROBINS ($\beta > 1.0$) ซึ่งถ้าหากยังมีค่ามากยิ่งขึ้นแสดงถึงหลักทรัพย์นั้นๆ มีการเปลี่ยนแปลงที่มากกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาด ดังนั้น หากนักลงทุนต้องการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์นี้เพื่อรับผลตอบแทนที่มากขึ้นเมื่อเทียบกับผลตอบแทนของตลาด จะต้องยอมรับความเสี่ยงที่สูงขึ้นด้วย กล่าวคือ หากผลตอบแทนของตลาดเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนของหลักทรัพย์เหล่านี้จะเพิ่มขึ้นด้วย ซึ่งบางหลักทรัพย์อาจเพิ่มขึ้นในอัตราที่มากกว่า ในทางกลับกันหากผลตอบแทนของตลาดลดลง ผลตอบแทนของหลักทรัพย์เหล่านี้จะลดลงในอัตราที่มากกว่า

และหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงต่ำกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ ($\beta < 1.0$) มีทั้งหมด 7 หลักทรัพย์ ได้แก่ BJC, CPALL, IT, KAMART, MAKRO, MIDA, SINGER แสดงถึงหลักทรัพย์นั้นๆ มีการเปลี่ยนแปลงที่น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาด กล่าวคือ หากผลตอบแทน

ของตลาดเพิ่มขึ้น ผลตอบแทนของหลักทรัพย์เหล่านี้จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่น้อยกว่า ในทางกลับกัน หากผลตอบแทนของตลาดลดลง ผลตอบแทนของหลักทรัพย์เหล่านี้จะลดลงในอัตราที่น้อยกว่า

ในที่นี้ นำค่าประมาณความเสี่ยงรายสัปดาห์ที่ได้มาพิจารณาโดยนำมาเฉลี่ยเป็นค่าประมาณความเสี่ยงในแต่ละเดือน ตามตารางที่ 6.14

ตารางที่ 6.14 ค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยในแต่ละเดือนของแต่ละหลักทรัพย์

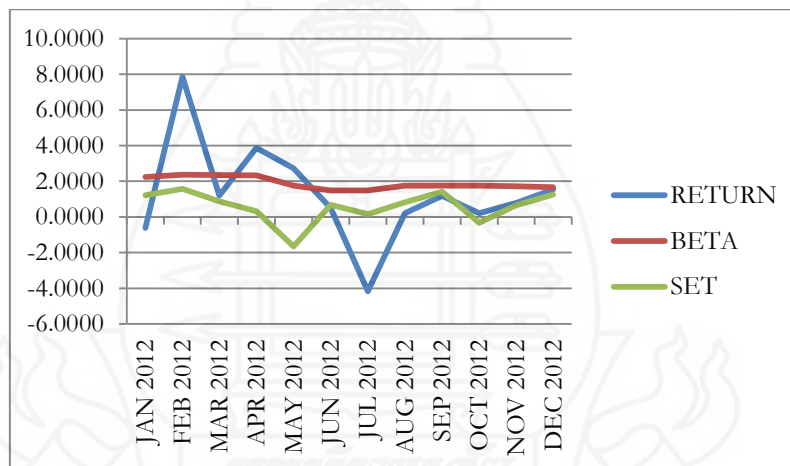
	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
BIGC	2.2503	2.3641	2.3463	2.3351	1.7602	1.4852	1.4874	1.7542	1.7487	1.7648	1.7280	1.6635
BJC	0.0406	0.6439	0.5655	0.6135	0.9015	0.8481	1.0395	0.9934	1.1188	1.2125	1.3821	1.4319
CPALL	0.5647	0.6703	0.6617	0.6117	0.6194	0.6907	0.7758	0.8614	0.8170	0.7574	0.6550	0.6507
GLOBAL	0.5893	0.8258	1.1097	1.5742	1.5766	1.2900	1.4563	1.2960	1.1949	1.1600	1.2713	1.1680
HMPRO	0.8719	0.9766	0.7193	0.8696	1.1056	1.2263	1.2403	1.2166	1.2156	1.2101	1.3831	1.3514
IT	0.2835	0.0315	0.2107	0.2928	0.6782	0.7341	0.5449	0.6126	0.3990	0.3878	0.6474	0.4684
KARMART	-0.1261	-0.2513	-0.1083	0.1527	0.5991	1.5259	1.6157	1.0005	1.0659	1.1028	1.0768	1.0270
LOXLEY	1.5474	1.4992	0.8541	1.5836	1.4447	1.3764	1.4190	1.2547	1.3864	1.3594	1.3631	1.2796
MAKRO	0.8606	0.9949	0.6095	0.6097	0.8530	1.1172	0.9588	1.0426	1.0018	0.9033	0.9528	1.0806
MIDA	1.1028	1.1191	0.9456	1.0356	0.9910	0.7538	0.6101	0.7499	0.6928	0.4113	0.6063	0.4421
ROBINS	2.9797	2.3763	2.5002	1.8513	2.0123	1.6243	1.2562	1.4689	1.4919	1.5831	1.5950	1.4670
SINGER	-0.1983	0.5123	-0.3690	-0.3255	0.5694	1.0334	0.9826	1.0554	1.1276	1.0783	1.1939	1.1623
AVE	0.8972	0.9802	0.8371	0.9337	1.0926	1.1421	1.1156	1.1089	1.1050	1.0776	1.1546	1.0994

เมื่อทำการพิจารณาค่าประมาณความเสี่ยงของหลักทรัพย์ทั้งหมดในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในแต่ละเดือนในตารางที่ 6.14 พบว่า ค่าประมาณความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในภาพรวมนั้น มีค่ามากกว่าค่าความเสี่ยงของตลาดที่มีค่าเท่ากับ 1 แสดงถึงหลักทรัพย์ในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับตลาด แต่จะมีการเปลี่ยนแปลงที่มากกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาด

ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 6.15 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ BICG

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	-0.6181	7.8517	1.2063	3.8808	2.7239	0.4948
BETA	2.2503	2.3641	2.3463	2.3351	1.7602	1.4852
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	-4.1704	0.2095	1.1776	0.2112	0.7879	1.5437
BETA	1.4874	1.7542	1.7487	1.7648	1.7280	1.6635

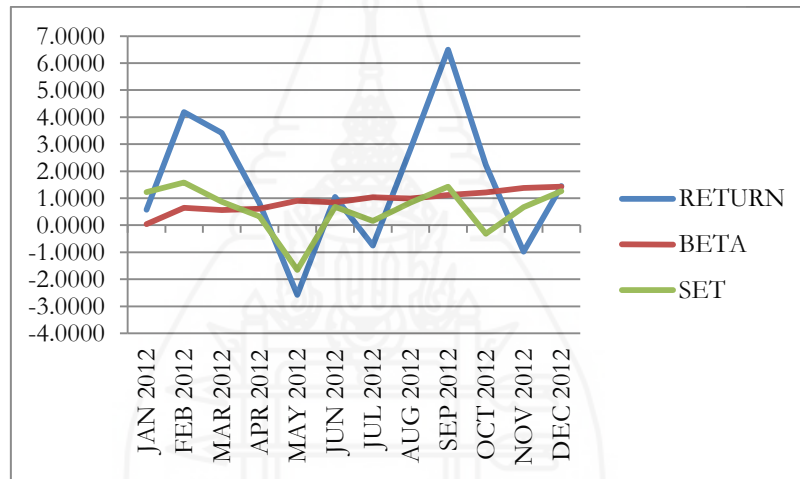


ภาพที่ 6.14 ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ BICG

หลักทรัพย์ BICG มีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดในเดือนกุมภาพันธ์ที่ 7.8517 และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุดในเดือนกรกฎาคมที่ -4.1704 โดยผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของหลักทรัพย์ BICG เท่ากับ 1.2749 ซึ่งมากกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของตลาดที่เท่ากับ 0.5878 คิดเป็น 2.16 เท่า และเมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความเสี่ยงและผลตอบแทน พบว่า ในขณะที่หลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนที่สูงความเสี่ยงจะสูง และในช่วงที่ผลตอบแทนลดลงนั้น ความเสี่ยงของหลักทรัพย์จะลดต่ำลง ทั้งนี้ หลักทรัพย์ BICG มีค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยรายเดือนของ BICG เท่ากับ 1.8906 ซึ่งมากกว่าความเสี่ยงของตลาด

ตารางที่ 6.16 ความสัมพันธ์ของความเล็งและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ BJC

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	0.5711	4.1896	3.4155	0.8096	-2.5792	1.0434
BETA	0.0406	0.6439	0.5655	0.6135	0.9015	0.8481
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	-0.7509	2.8005	6.5034	2.2306	-0.9773	1.4470
BETA	1.0395	0.9934	1.1188	1.2125	1.3821	1.4319

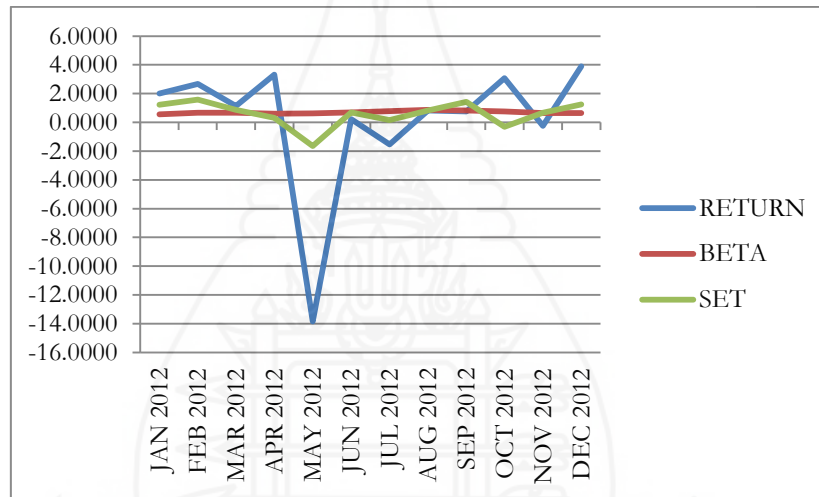


ภาพที่ 6.15 ความสัมพันธ์ของความเล็งและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ BJC

หลักทรัพย์ BJC มีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดในเดือนกันยายนที่ 6.5034 และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุดในเดือนพฤษภาคมที่ -2.5792 ซึ่งสาเหตุที่ผลตอบแทนลดต่ำลงนั้นเป็นไปตามสภาวะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมีผลตอบแทนเฉลี่ยเดือนพฤษภาคมลดลงเท่ากับ -1.6536 โดยผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของหลักทรัพย์ BJC เท่ากับ 1.5586 ซึ่งมากกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เท่ากับ 0.5878 คิดเป็น 2.65 เท่า และเมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความเล็งและผลตอบแทน พบว่า ในเดือนพฤษภาคมความเล็งเริ่มมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ในขณะที่ผลตอบแทนเฉลี่ยลดลง ก่อนปรับตัวเพิ่มขึ้นตามสภาวะของตลาด ซึ่งความเล็งเฉลี่ยสูงสุดของหลักทรัพย์เท่ากับ 1.4319 ในเดือนธันวาคม ทั้งนี้ หลักทรัพย์ BJC มีค่าประมาณความเล็งเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 0.8993 ซึ่งน้อยกว่าความเล็งของตลาด

ตารางที่ 6.17 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ CPALL

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	2.0119	2.6674	1.1383	3.3176	-13.8502	0.2193
BETA	0.5647	0.6703	0.6617	0.6117	0.6194	0.6907
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	-1.5408	0.8232	0.7497	3.0709	-0.2431	3.8977
BETA	0.7758	0.8614	0.8170	0.7574	0.6550	0.6507

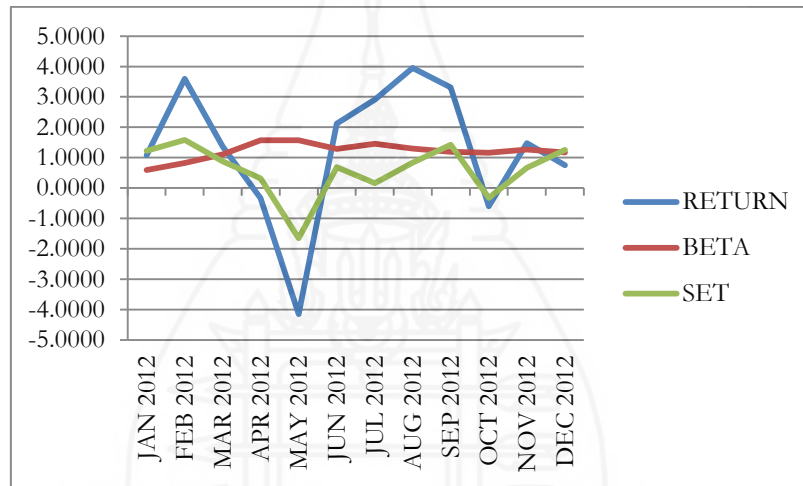


ภาพที่ 6.16 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ CPALL

ข้อสังเกตของหลักทรัพย์ CPALL ที่มีผลตอบแทนที่ต่ำมากในช่วงเดือนพฤษภาคม เนื่องจากมีการปรับตัวของราคาจากเดิมที่มีราคาเฉลี่ยช่วงเดือนมกราคม – เดือนเมษายน เท่ากับ 62.50 ราคารายสัปดาห์สูงสุดเมื่อ 27 เมษายน 2555 เท่ากับ 74.50 และเมื่อ 4 พฤษภาคม 2555 ปรับลดลงเหลือเพียง 37.25 ซึ่งเป็นวันที่หลักทรัพย์ CPALL เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายสูงสุด สอดคล้องกับผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการปิดตลาดที่ระดับ 1,227.41 ลดลง 12.62 จุด ทั้งนี้ ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของหลักทรัพย์ CPALL เท่ากับ 0.1885 ซึ่งน้อยกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เท่ากับ 0.5878 และเมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความถี่พบว่า ค่าประมาณความถี่เฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 0.6947 ซึ่งน้อยกว่าความถี่ของตลาด

ตารางที่ 6.18 ความสัมพันธ์ของความเล็งและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ GLOBAL

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	1.0778	3.5903	1.3648	-0.3389	-4.1445	2.1221
BETA	0.5893	0.8258	1.1097	1.5742	1.5766	1.2900
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	2.9154	3.9538	3.3155	-0.5959	1.4828	0.7508
BETA	1.4563	1.2960	1.1949	1.1600	1.2713	1.1680

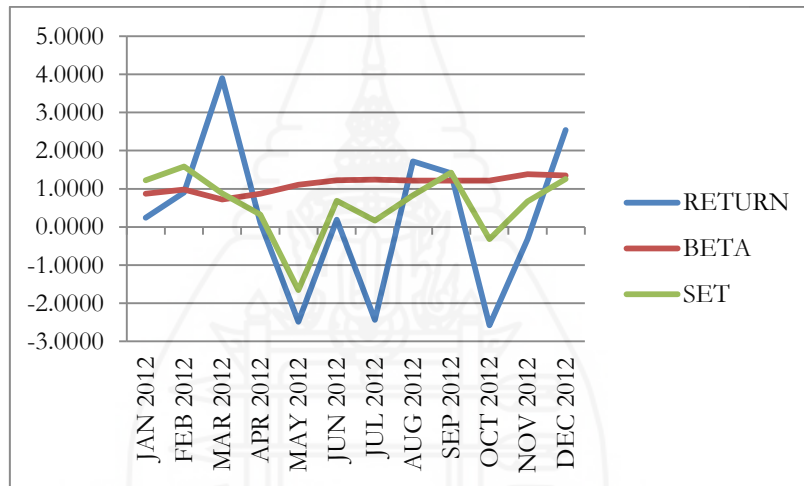


ภาพที่ 6.17 ความสัมพันธ์ของความเล็งและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ GLOBAL

ผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ GLOBAL เดือน พฤษภาคม เท่ากับ -4.1445 ซึ่งลดต่ำลง เป็นไปตามสภาวะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีผลตอบแทนเฉลี่ยเดือนพฤษภาคมลดลง -1.6536 โดยภาพรวมของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ GLOBAL มีทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนของตลาด ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของหลักทรัพย์ GLOBAL เท่ากับ 1.2912 ซึ่งมากกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เท่ากับ 0.5878 คิดเป็น 2.19 เท่า โดยมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดในเดือนสิงหาคมที่ 3.9538 และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุดในเดือนพฤษภาคมที่ -4.1445 เมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความเล็งและผลตอบแทน พบว่า มีความเล็งเฉลี่ยสูงสุดในเดือนพฤษภาคม เท่ากับ 1.15742 ซึ่งมีผลตอบแทนเฉลี่ยที่ต่ำที่สุด ทั้งนี้ หลักทรัพย์ GLOBAL มีค่าประมาณความเล็งเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 1.2093 ซึ่งมากกว่าความเล็งของตลาด

ตารางที่ 6.19 ความสัมพันธ์ของความเล็งและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ HMPRO

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	0.2376	0.9067	3.8943	0.1179	-2.4879	0.1929
BETA	0.8719	0.9766	0.7193	0.8696	1.1056	1.2263
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	-2.4378	1.7188	1.4031	-2.5803	-0.3226	2.5394
BETA	1.2403	1.2166	1.2156	1.2101	1.3831	1.3514

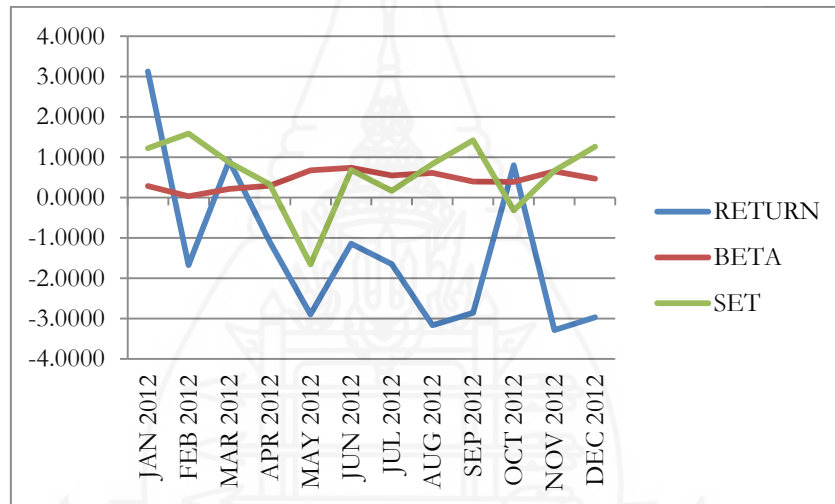


ภาพที่ 6.18 ความสัมพันธ์ของความเล็งและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ HMPRO

หลักทรัพย์ HMPRO มีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดในเดือนมีนาคมที่ 3.8943 และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุดในเดือนตุลาคมที่ -2.5803 โดยผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 0.2652 ซึ่งน้อยกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เท่ากับ 0.5878 เมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความเล็งและผลตอบแทน พบว่า ในช่วงหลักทรัพย์มีผลตอบแทนรายเดือนสูงสุดนั้นก็กลับมีค่าความเล็งต่ำที่สุดเท่ากับ 0.7193 และกลับมีค่าความเล็งเพิ่มขึ้นในเดือนถัดมาเมื่อผลตอบแทนลดลง และในช่วงที่หลักทรัพย์มีผลตอบแทนต่ำสุดนั้น ค่าความเล็งเดือนตุลาคมเท่ากับ 1.2101 ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของความเล็งรายเดือน ทั้งนี้ หลักทรัพย์ HMPRO มีค่าประมาณความเล็งเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 1.1155 ซึ่งมากกว่าความเล็งของตลาด

ตารางที่ 6.20 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ IT

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	3.1233	-1.6716	0.9090	-1.1005	-2.8939	-1.1439
BETA	0.2835	0.0315	0.2107	0.2928	0.6782	0.7341
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	-1.6496	-3.1665	-2.8536	0.7996	-3.2800	-2.9660
BETA	0.5449	0.6126	0.3990	0.3878	0.6474	0.4684

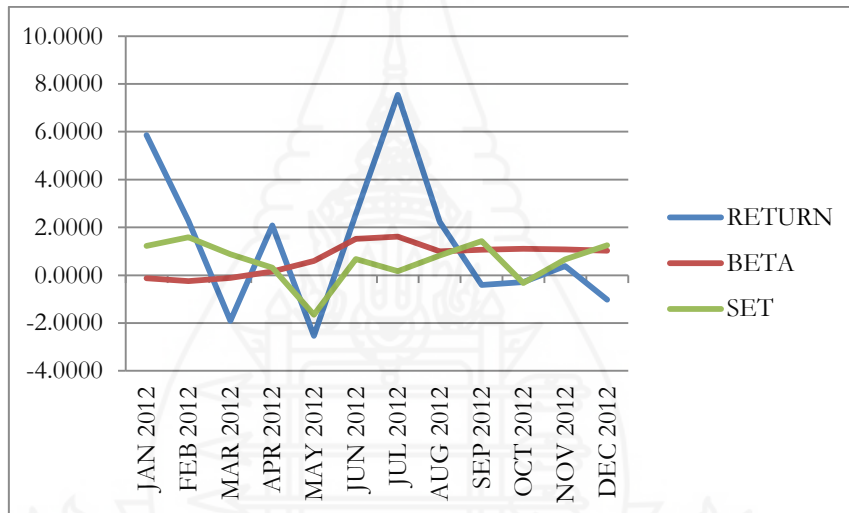


ภาพที่ 6.19 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ IT

หลักทรัพย์ IT ที่ถึงแม้ว่าจะมีค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 0.4409 ซึ่งน้อยกว่าตลาด แต่กลับมีผลตอบแทนที่ติดลบ กล่าวคือ ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของหลักทรัพย์ IT เท่ากับ -1.3245 น้อยกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่มีค่าเท่ากับ 0.5878 โดยมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดในเดือนมกราคมที่ 3.1233 และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุดในเดือนพฤศจิกายนที่ -3.2800 และเมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความถี่และผลตอบแทนพบว่า เดือนกุมภาพันธ์ หลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยงต่ำที่สุดเท่ากับ 0.0315 และเดือนมิถุนายน หลักทรัพย์มีค่าความเสี่ยงสูงที่สุดเท่ากับ 0.7341 ซึ่งมากกว่าค่าความเสี่ยงเฉลี่ยรายเดือนแต่กลับมีผลตอบแทน -1.1439 ซึ่งไม่สอดคล้องกับแนวคิดความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ตารางที่ 6.21 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ KAMART

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	5.8535	2.2689	-1.9113	2.0906	-2.5387	2.5680
BETA	-0.1261	-0.2513	-0.1083	0.1527	0.5991	1.5259
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	7.5481	2.2333	-0.4011	-0.2827	0.3782	-1.0162
BETA	1.6157	1.0005	1.0659	1.1028	1.0768	1.0270

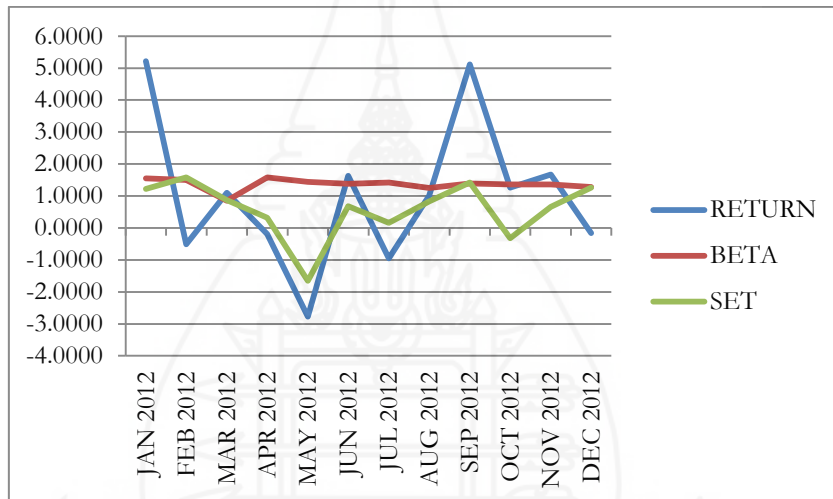


ภาพที่ 6.20 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ KAMART

หลักทรัพย์ KAMART มีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดในเดือนกรกฎาคมที่ 7.5481 และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุดในเดือนพฤษภาคมที่ -2.5387 โดยผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 1.3992 ซึ่งมากกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เท่ากับ 0.5878 คิดเป็น 2.38 เท่า และเมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความถี่และผลตอบแทน พบว่า มีความถี่ที่สูงที่สุดเดือนกรกฎาคมเท่ากับ 1.6157 สอดคล้องกับผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงที่สุด ทั้งนี้ หลักทรัพย์ KAMART มีค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 0.7234 ซึ่งน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาด

ตารางที่ 6.22 ความสัมพันธ์ของความเล็งและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ LOXLEY

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	5.2136	-0.5101	1.1002	-0.1958	-2.7739	1.6276
BETA	1.5474	1.4992	0.8541	1.5836	1.4447	1.3764
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	-0.9489	1.0115	5.1134	1.2652	1.6675	-0.1608
BETA	1.4190	1.2547	1.3864	1.3594	1.3631	1.2796

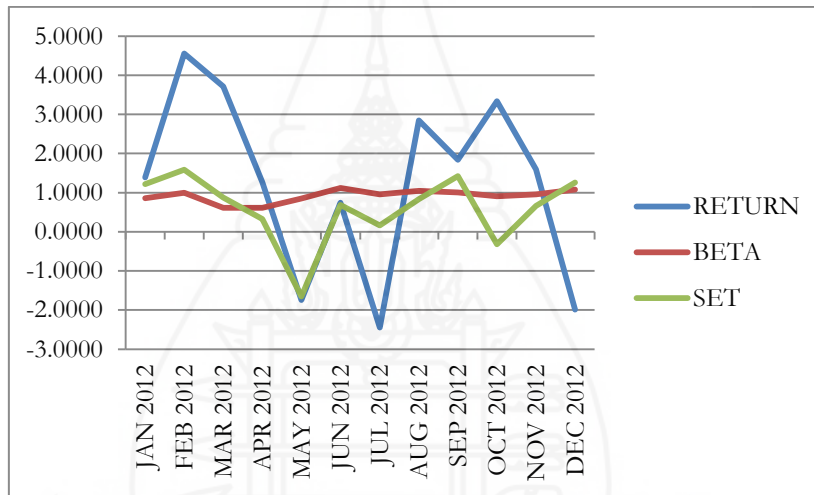


ภาพที่ 6.21 ความสัมพันธ์ของความเล็งและผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ LOXLEY

หลักทรัพย์ LOXLEY มีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดในเดือนมกราคมที่ 5.2136 และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุดในเดือนพฤษภาคมที่ -2.7739 โดยผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 1.0341 ซึ่งมากกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เท่ากับ 0.5878 คิดเป็น 1.75 เท่า และเมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความเล็งและผลตอบแทน พบว่า ค่าความเสี่ยงสูงสุดเดือนเมษายนเท่ากับ 1.5836 ซึ่งมากกว่าค่าความเสี่ยงเฉลี่ยรายเดือน แต่ผลตอบแทนที่ได้ก็นั้นต่ำกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ -0.1958 ทั้งนี้ หลักทรัพย์ LOXLEY มีค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 1.3640 ซึ่งมากกว่าความเสี่ยงของตลาด หมายความว่าความเสี่ยงของการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนไปในทิศทางเดียวกันกับการเปลี่ยนแปลงของตลาด แต่ทั้งนี้ การเปลี่ยนแปลงจะมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาด

ตารางที่ 6.23 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ MAKRO

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	1.3904	4.5531	3.7123	1.2701	-1.7412	0.7459
BETA	0.8606	0.9949	0.6095	0.6097	0.8530	1.1172
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	-2.4464	2.8452	1.8394	3.3385	1.5957	-1.9917
BETA	0.9588	1.0426	1.0018	0.9033	0.9528	1.0806

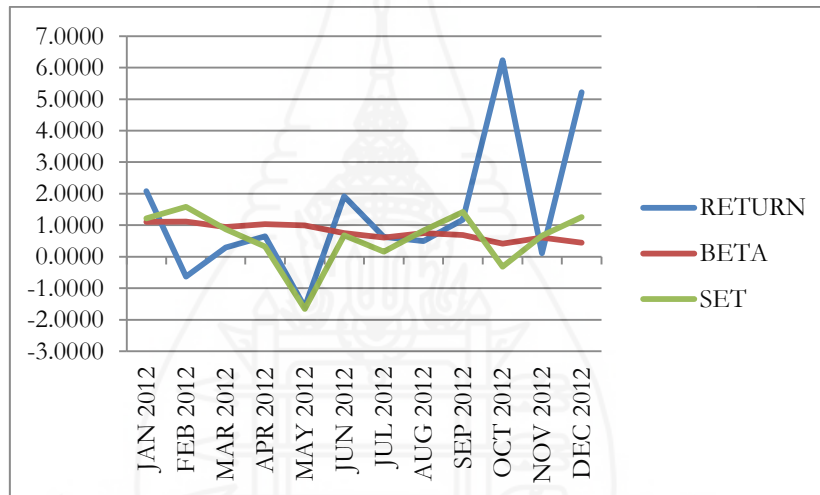


ภาพที่ 6.22 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ MAKRO

หลักทรัพย์ MAKRO มีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดในเดือนกุมภาพันธ์ที่ 4.5531 และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุดในเดือนกรกฎาคมที่ -2.4464 โดยผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 1.2593 ซึ่งมากกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เท่ากับ 0.5878 คิดเป็น 2.14 เท่า และเมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความถี่และผลตอบแทน พบว่า ความถี่สูงสุดในเดือนมิถุนายนเท่ากับ 1.1172 ซึ่งมากกว่าค่าความถี่เฉลี่ยรายเดือน และเดือนมีนาคมที่มีค่าความถี่ต่ำที่สุดเท่ากับ 0.6095 ซึ่งน้อยกว่าค่าความถี่เฉลี่ยรายเดือน แต่ได้ผลตอบแทนสูงเท่ากับ 3.7123 ทั้งนี้ หลักทรัพย์ MAKRO มีค่าประมาณความถี่เฉลี่ยรายเดือนของ MAKRO เท่ากับ 0.9154 ซึ่งน้อยกว่าความถี่ของตลาด

ตารางที่ 6.24 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ MIDA

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	2.0792	-0.6290	0.2962	0.6536	-1.5992	1.9191
BETA	1.1028	1.1191	0.9456	1.0356	0.9910	0.7538
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	0.6288	0.4955	1.1796	6.2312	0.1095	5.2205
BETA	0.6101	0.7499	0.6928	0.4113	0.6063	0.4421

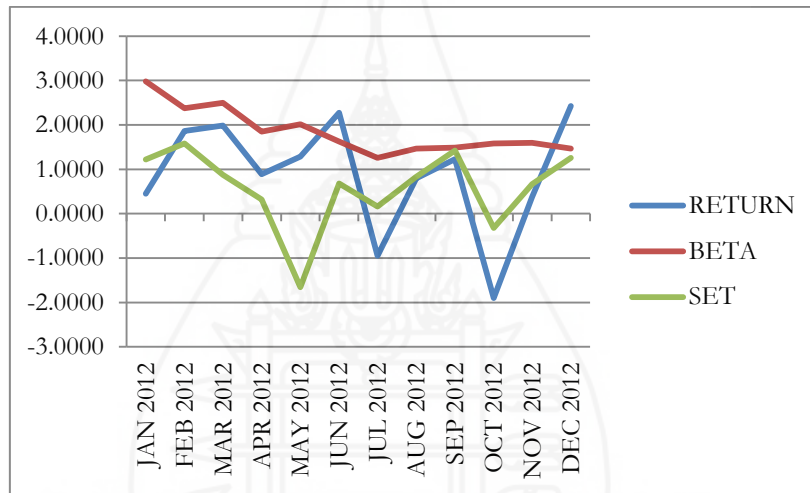


ภาพที่ 6.23 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ MIDA

หลักทรัพย์ MIDA มีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดในเดือนตุลาคมที่ 6.2312 และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุดในเดือนพฤษภาคมที่ -1.5992 โดยผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 1.3821 ซึ่งมากกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เท่ากับ 0.5878 คิดเป็น 2.35 เท่า และเมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความถี่และผลตอบแทน พบว่า เดือนกุมภาพันธ์มีค่าความเสี่ยงสูงที่สุดเท่ากับ 1.1191 แต่ได้รับผลตอบแทน -0.6290 ซึ่งน้อยกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน และในเดือนตุลาคมซึ่งได้ผลตอบแทนสูงสุด มีค่าความเสี่ยงต่ำสุดเท่ากับ 0.4113 ทั้งนี้ หลักทรัพย์ MIDA มีค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 0.7884 น้อยกว่าความเสี่ยงของตลาด

ตารางที่ 6.25 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ ROBINS

	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	0.4527	1.8601	1.9827	0.8866	1.2886	2.2732
BETA	2.9797	2.3763	2.5002	1.8513	2.0123	1.6243
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	-0.9453	0.7972	1.2320	-1.8998	0.3761	2.4229
BETA	1.2562	1.4689	1.4919	1.5831	1.5950	1.4670

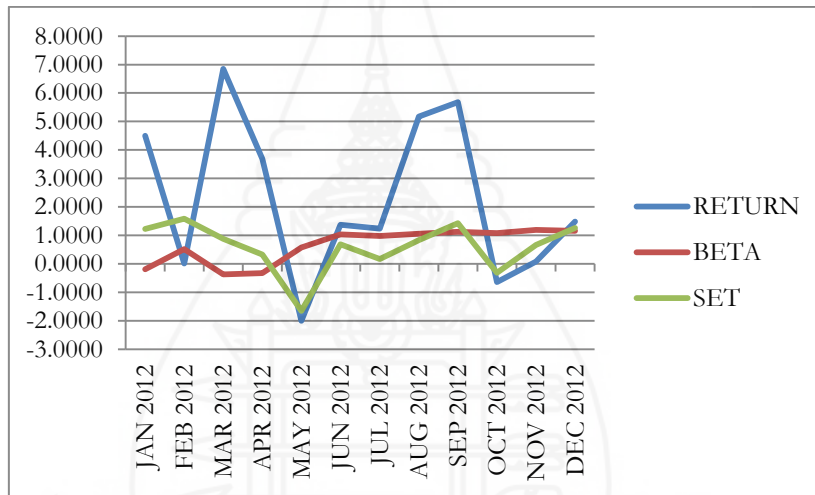


ภาพที่ 6.24 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ ROBINS

หลักทรัพย์ ROBINS มีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดในเดือนมิถุนายนที่ 2.2732 และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุดในเดือนตุลาคมที่ -1.8998 โดยผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 0.8939 ซึ่งมากกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เท่ากับ 0.5878 คิดเป็น 1.52 เท่า และเมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความถี่และผลตอบแทน พบว่า เดือนมกราคมมีค่าความเสี่ยงสูงที่สุดเท่ากับ 2.9797 และลดต่ำลงโดยมีความเสี่ยงต่ำสุดในเดือนกรกฎาคม ทั้งนี้ หลักทรัพย์ ROBINS มีค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 1.8505 ซึ่งมากกว่าความเสี่ยงของตลาด แสดงถึงความเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนมีทิศทางเดียวกับตลาด แต่จะมีการเปลี่ยนแปลงที่มากกว่า

ตารางที่ 6.26 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ SINGER

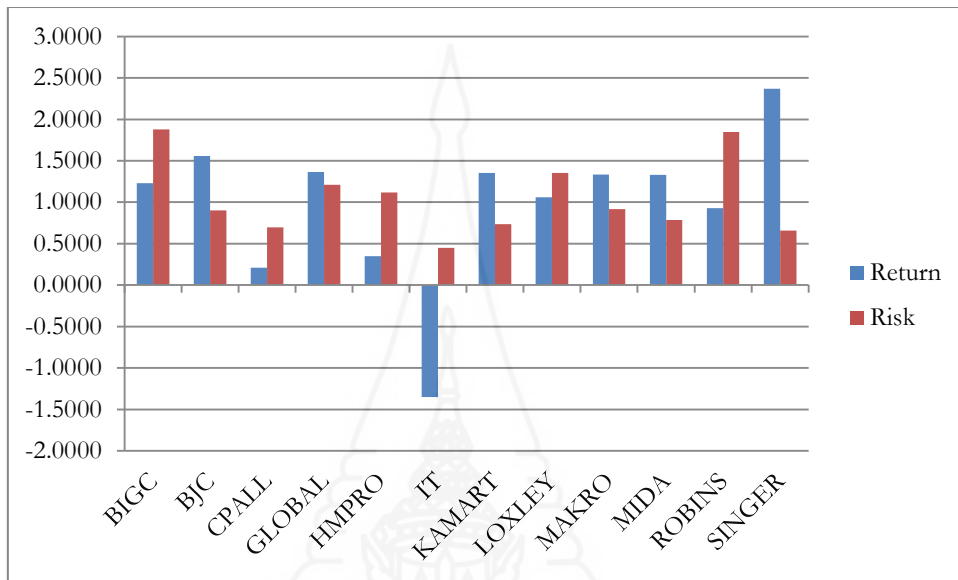
	JAN	FEB	MAR	APR	MAY	JUN
RETURN	4.4981	0.0096	6.8524	3.6850	-2.0054	1.3682
BETA	-0.1983	0.5123	-0.3690	-0.3255	0.5694	1.0334
	JUL	AUG	SEP	OCT	NOV	DEC
RETURN	1.2355	5.1784	5.6738	-0.6375	0.0818	1.4806
BETA	0.9826	1.0554	1.1276	1.0783	1.1939	1.1623



ภาพที่ 6.25 ความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ SINGER

หลักทรัพย์ SINGER มีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดในเดือนมีนาคมที่ 6.8524 และมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนต่ำสุดในเดือนพฤษภาคมที่ -2.0054 โดยผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของหลักทรัพย์ SINGER เท่ากับ 2.2850 ซึ่งมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดที่เท่ากับ 0.5878 คิดเป็น 3.88 เท่า และเมื่อพิจารณาความเคลื่อนไหวของความถี่และผลตอบแทน พบว่าเดือนมีนาคมมีค่าความเสี่ยงต่ำสุดเท่ากับ -0.3690 ซึ่งน้อยกว่าความเสี่ยงเฉลี่ยรายเดือนและไม่สอดคล้องตามแนวคิดความสัมพันธ์ของความถี่และผลตอบแทนที่ได้รับสูงสุด ทั้งนี้ หลักทรัพย์ SINGER มีค่าประมาณความเสี่ยงเฉลี่ยรายเดือนเท่ากับ 0.6519 ซึ่งน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาด

เมื่อนำความสัมพันธ์ความเสี่ยงและผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์แต่ละบริษัทมาเปรียบเทียบ จะเห็นได้ว่า สิ่งหนึ่งที่นักลงทุนต้องตระหนักในการลงทุน คือ การลงทุนทุกประเภทย่อมมีความเสี่ยง ดังแสดงในภาพที่ 6.26



ภาพที่ 6.26 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละบริษัท

จากภาพที่ 6.26 หากนำผลที่ได้จากการเปรียบเทียบความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละบริษัท นำมาพิจารณาโดยภาพรวมของหลักทรัพย์ทั้งหมดในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับค่าความเสี่ยงของตลาดที่มีค่าเท่ากับ 1 และค่าเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์ของตลาด เท่ากับ 0.6013 แสดงตามตารางที่ 6.27

ตารางที่ 6.27 เปรียบเทียบความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์แต่ละบริษัท

	RETURN	RISK
BIGC	1.2287	1.8778
BJC	1.5595	0.9030
CPALL	0.2113	0.6964
GLOBAL	1.3635	1.2118

ตารางที่ 6.27 (ต่อ)

	RETURN	RISK
HMPRO	0.3502	1.1171
IT	-1.3511	0.4494
KAMART	1.3544	0.7350
LOXLEY	1.0586	1.3523
MAKRO	1.3335	0.9166
MIDA	1.3300	0.7865
ROBINS	0.9296	1.8464
SINGER	2.3685	0.6578
AVE	0.9781	1.0458

จากตารางที่ 6.27 จะพบว่า หลักทรัพย์ทั้งหมดในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเท่ากับ 0.9781 และมีค่าความเสี่ยงเฉลี่ยเท่ากับ 1.0458 ซึ่งมากกว่าค่าเฉลี่ยของตลาด โดยภาพรวมของหลักทรัพย์กลุ่มบริการ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับค่าเฉลี่ยความเสี่ยง สอดคล้องกับทฤษฎีความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน กล่าวคือ หากระดับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงขึ้น ทำให้ระดับความเสี่ยงจากการลงทุนหลักทรัพย์นั้นจะสูงขึ้นด้วย

ส่วนที่ 3 ผลการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เมื่อนำผลที่ได้จากการคำนวณค่าต่างๆ แทนค่าตามสมการแบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Assets Pricing Model: CAPM) โดยที่ R_f คำนวณได้จากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี เป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงของหลักทรัพย์ เท่ากับ 0.05308% , R_m เป็นค่าเฉลี่ยผลตอบแทนรายสัปดาห์ของตลาด 0.6013, β เป็นค่าความเสี่ยงเฉลี่ยรายสัปดาห์ของแต่ละหลักทรัพย์, Return เป็นผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของแต่ละหลักทรัพย์

แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ตามระดับความเสี่ยงที่คำนวณได้ กับผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของแต่ละหลักทรัพย์ ตามตารางที่ 6.28

ตารางที่ 6.28 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ด้วยแบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

	R_f	R_m	β	R_i	RETURN	
BIGC	0.05308	0.6013	1.8778	1.0825	1.2287	Underpriced
BJC	0.05308	0.6013	0.9030	0.5481	1.5595	Underpriced
CPALL	0.05308	0.6013	0.6964	0.4349	0.2113	Overpriced
GLOBAL	0.05308	0.6013	1.2118	0.7174	1.3635	Underpriced
HMPRO	0.05308	0.6013	1.1171	0.6655	0.3502	Overpriced
IT	0.05308	0.6013	0.4494	0.2995	-1.3511	Overpriced
KAMART	0.05308	0.6013	0.7350	0.4560	1.3544	Underpriced
LOXLEY	0.05308	0.6013	1.3523	0.7944	1.0586	Underpriced
MAKRO	0.05308	0.6013	0.9166	0.5556	1.3335	Underpriced
MIDA	0.05308	0.6013	0.7865	0.4842	1.3300	Underpriced
ROBINS	0.05308	0.6013	1.8464	1.0653	0.9296	Overpriced
SINGER	0.05308	0.6013	0.6578	0.4137	2.3685	Underpriced

จากตารางที่ 6.28 สามารถประเมินหลักทรัพย์ได้ว่า หลักทรัพย์ CPALL, HMPRO, IT และ ROBINS มีผลตอบแทนที่ได้รับเฉลี่ยต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับแสดงว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวนี้มีค่า Overpriced ทั้งนี้ หลักทรัพย์ BIGC, BJC, GLOBAL, KAMART, LOXLEY, MAKRO, MIDA และ SINGER มีผลตอบแทนที่ได้รับเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ แสดงว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวนี้มีค่า Underpriced นักลงทุนจึงควรตัดสินใจลงทุนหรือซื้อหลักทรัพย์เหล่านี้ไว้ เนื่องจากการมีความเหมาะสมและคุ้มค่าต่อการลงทุน

บทที่ 7

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ของการศึกษาค้นคว้าอิสระเพื่อ 1.) วิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2.) วิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3.) เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการศึกษาดำเนินการตามลำดับ ดังต่อไปนี้ 1) กำหนดประชากร 2) เก็บรวบรวมข้อมูล 3) คำนวณผลตอบแทนและความเสี่ยง 4) ใช้สมการถดถอยและสร้างกราฟเส้นเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทน 5) คำนวณผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยใช้แบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (CAPM) 6) เปรียบเทียบผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับผลตอบแทนที่คาดหวัง และ 7) วิเคราะห์ผลการศึกษา



สรุปผลการศึกษา

จากการดำเนินการศึกษา ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี เท่ากับ 0.05308 และผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เท่ากับ 0.6013 โดยกำหนดให้ค่าความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ มีค่าเท่ากับ 1

1. ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งหมดในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสูงกว่าผลตอบแทนของตลาด โดยผลตอบแทนรายสัปดาห์เท่ากับ 0.9781% ในขณะที่ผลตอบแทนตลาดเท่ากับ 0.6013% ซึ่งหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดคือ SINGER และต่ำสุดคือ IT มีผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยเท่ากับ 2.3685% และ -1.3511% ตามลำดับ ซึ่งหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ มีทั้งหมด 9 หลักทรัพย์ ได้แก่ BIGC, BJC, GLOBAL, KAMART, LOXLEY, MAKRO, MIDA, ROBINS, SINGER โดยมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ เท่ากับ 1.2287, 1.5595, 1.3635, 1.3544, 1.0586, 1.3335, 1.3300, 0.9296 และ 2.3685 ตามลำดับ และหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ มีทั้งหมด 3 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL, HMPRO, IT โดยมีผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์ เท่ากับ 0.2113, 0.3502 และ -1.3511 ตามลำดับ

ทั้งนี้ เมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยง พบว่า หลักทรัพย์ทุกตัวของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าความเสี่ยง (β) เป็นบวก ตั้งแต่ 0.4494 ถึง 1.8778 ซึ่งหมายความว่า โดยภาพรวมผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริการมีความสัมพันธ์กับค่าความเสี่ยง และจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับผลตอบแทนของตลาด (ถ้าผลตอบแทนของตลาดเปลี่ยนแปลงสูงขึ้นร้อยละ 1 ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงสูงกว่าร้อยละ 1) สอดคล้องกับทฤษฎีความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน โดยหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ประมาณ 7 หลักทรัพย์ มีความเสี่ยงต่ำกว่าความเสี่ยงของตลาด ($\beta < 1.0$) ได้แก่ BJC, CPALL, IT, KAMART, MAKRO, MIDA, SINGER (ค่าความเสี่ยงเฉลี่ย $\beta = 0.7349$) แสดงถึงหลักทรัพย์นั้นๆ มีการเปลี่ยนแปลงที่น้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาด กล่าวคือ นักลงทุนที่ต้องการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์นี้ หากตลาดหลักทรัพย์อยู่ในสถานะซบเซา จะได้รับผลตอบแทนที่มากกว่าเมื่อเทียบกับผลตอบแทนของตลาด แต่จะต้องยอมรับว่าในกรณีที่ตลาดมีสถานะรุ่งเรือง ผลตอบแทนของหลักทรัพย์นี้อาจไม่สูง หลักทรัพย์กลุ่มนี้จึงเป็นหลักทรัพย์ที่เหมาะสมสำหรับการลงทุน ในขณะที่อีก 5 หลักทรัพย์มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด ($\beta > 1.0$) ได้แก่ BIGC, GLOBAL, HMPRO, LOXLEY, ROBINS (ค่าความเสี่ยงเฉลี่ย $\beta = 1.4811$) ซึ่งถ้าหากยังมีค่ามากยิ่งแสดงถึง

หลักทรัพย์นั้นๆ มีการเปลี่ยนแปลงที่มากกว่าการเปลี่ยนแปลงของตลาด กล่าวคือ หากนักลงทุนต้องการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์นี้ เพื่อรับผลตอบแทนที่มากขึ้นเมื่อเทียบกับผลตอบแทนของตลาด จะต้องยอมรับความเสี่ยงที่สูงขึ้นด้วย หลักทรัพย์เหล่านี้จึงมีความเหมาะสมที่จะลงทุนเพื่อการเก็งกำไร ทั้งนี้ ค่าความเสี่ยงเฉลี่ยทุกหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เท่ากับ 1.0458

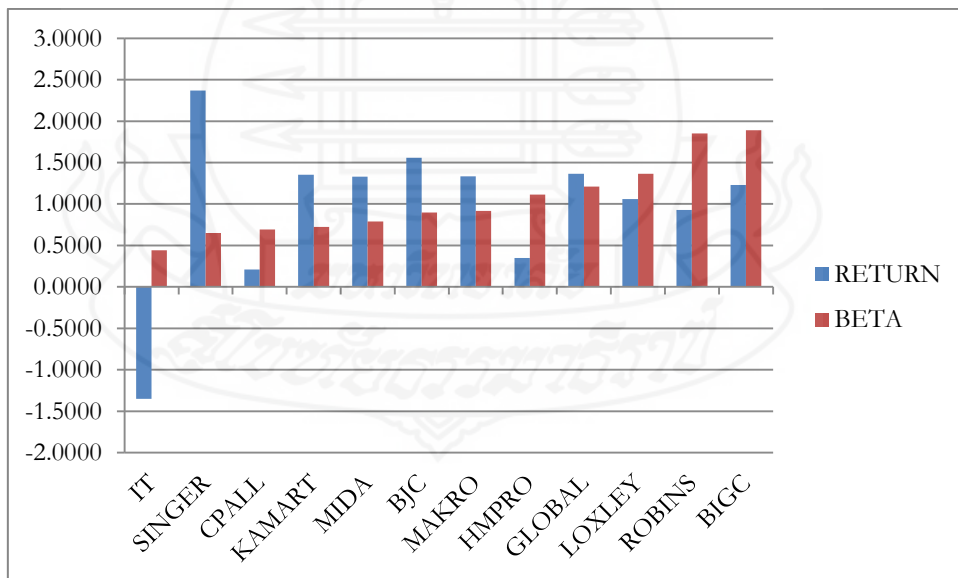
2. เมื่อวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริการในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งหมดในกลุ่มบริการ ไม่มีความสัมพันธ์กับความเสี่ยง กล่าวคือ จากแนวคิดทฤษฎีความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและผลตอบแทน ถ้าระดับความเสี่ยงที่นักลงทุนได้รับจากการลงทุนสูงขึ้น นักลงทุนจะต้องการส่วนชดเชยความเสี่ยงมากขึ้น ทำให้ระดับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการนั้นสูงขึ้นด้วยเสมอ ซึ่งจากการศึกษาพบว่า ในขณะที่หลักทรัพย์มีผลตอบแทนในระดับสูง แต่มีระดับความเสี่ยงที่ต่ำกว่า และในขณะที่หลักทรัพย์มีผลตอบแทนต่ำ นั้น แต่มีระดับความเสี่ยงที่สูงกว่า

3. เมื่อทำการเปรียบเทียบผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนตามระดับความเสี่ยงที่คำนวณได้จากแบบจำลองประเมินราคาหลักทรัพย์ (Capital Assets Pricing Model: CAPM) ทำให้สามารถประเมินหลักทรัพย์ได้ว่า อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์ทั้งหมดในกลุ่มบริการ สูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง มีเพียง 4 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL, HMPRO, IT และ ROBINS ที่มีอัตราผลตอบแทนที่ได้รับเฉลี่ยต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ แสดงว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวนี้มีค่า Overpriced โดยหลักทรัพย์ BIGC, BJC, GLOBAL, KAMART, LOXLEY, MAKRO, MIDA และ SINGER มีอัตราผลตอบแทนที่ได้รับเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ แสดงว่าหลักทรัพย์ดังกล่าวนี้มีค่า Underpriced มีความเหมาะสมและคุ้มค่าต่อการลงทุน นักลงทุนจึงควรตัดสินใจลงทุนหรือซื้อหลักทรัพย์เหล่านี้ไว้ก่อนราคาจะปรับตัวขึ้น และส่งผลให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะลดลงเท่ากับระดับเดียวกับของตลาด หรือปรับลงมาเท่ากับเส้นตลาดหลักทรัพย์

อภิปรายผล

จากผลการศึกษาซึ่งแสดง ผลตอบแทนของบางหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับระดับความเสี่ยง กล่าวคือ หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกลับไม่ได้ให้ผลตอบแทนในระดับสูงที่จะส่งทำให้นักลงทุนเกิดความพึงพอใจได้ ในขณะที่หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำนั้นกลับให้ผลตอบแทนในระดับสูงกว่า ซึ่งไม่สอดคล้องกับทฤษฎี CAPM ที่ว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์

จะมีความสัมพันธ์กับค่าเบต้าหรือความเสี่ยงที่เป็นระบบ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ Levent Akdeniz, Aslihan Altay-Salih และ Kürşat Aydoğın (2000) ที่ได้ศึกษาเรื่อง Cross Section of Expected Stock Returns in ISE ว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับค่าความเสี่ยงของตลาด จึงกล่าวได้ว่าอาจมีปัจจัยอื่นๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ นอกเหนือจากความเสี่ยงของตลาด โดยสอดคล้องการศึกษาของ Fama and French (1996) ที่กล่าวถึง แบบจำลองสามปัจจัย Fama and French (1993) ว่าเป็นตัวแบบที่สามารถอธิบายถึงอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ด้วยขนาด (Size) และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ทางบัญชีต่อราคาตลาด (Book – to – Market) โดยพบว่า CAPM ไม่สามารถอธิบายผลตอบแทนเฉลี่ย ซึ่งเรียกว่า มีความผิดปกติ และได้อธิบายเพิ่มเติมถึงรูปแบบในการพิจารณาอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสม ควรพิจารณาจากลักษณะของธุรกิจ อันได้แก่ รายได้ต่อราคา กระแสเงินสดต่อราคา การเติบโตของยอดขายที่ผ่านมา ซึ่งได้รับการยืนยันข้อมูลเหล่านี้จากการศึกษาของ Lakonishok, Shlifer และ Vishny (1994) สอดคล้องกับผลการศึกษาของขวัญหล้า จันทะพันธ์ (2546) ที่ศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กล่าวว่าแบบจำลอง CAPM ไม่สามารถอธิบายรูปแบบราคาหลักทรัพย์ได้ทั้งหมด แสดงตามภาพที่ 7.1



ภาพที่ 7.1 ความสัมพันธ์ของผลตอบแทนของหลักทรัพย์เรียงตามลำดับความเสี่ยงของหลักทรัพย์

ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษามีรายละเอียดข้อเสนอแนะดังต่อไปนี้

1. ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

1.1 การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลภายใต้สมมติฐานที่ราคาของหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงความเคลื่อนไหวของตลาด รวมทั้งปัจจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องในตลาดหลักทรัพย์ จึงไม่ได้ทำการวิเคราะห์ถึงสาเหตุที่ทำให้เกิดราคานั้นๆ อย่างไรก็ตาม นักลงทุนควรพิจารณาถึงปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ที่จะพิจารณาเลือกลงทุนด้วย การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนในปัจจุบันว่าใกล้เคียงกับอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมของหลักทรัพย์นั้นหรือไม่ หากอัตราผลตอบแทนมีความเหมาะสมก็ควรตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์นั้น และการพิจารณาความเสี่ยงและผลตอบแทนว่าหลักทรัพย์ใดให้อัตราผลตอบแทนที่คุ้มค่าเหมาะสม สอดคล้องกับการยอมรับความเสี่ยงของนักลงทุน

1.2 การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพียงกลุ่มเดียว เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถลดความเสี่ยงการลงทุนในหลักทรัพย์ จึงควรที่จะกระจายการลงทุนไปในหลักทรัพย์อุตสาหกรรมกลุ่มอื่นๆ ด้วย หากนักลงทุนตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่อยู่ในอุตสาหกรรมธุรกิจเดียวกัน ควรเลือกลงทุนในบริษัทที่มีแนวโน้มการเติบโตอย่างสม่ำเสมอและมีความมั่นคงมากที่สุด โดยพิจารณาจากปัจจัยภายในบริษัท อันได้แก่ การจัดการองค์กร และการจัดการทรัพยากรต่างๆ ซึ่งสามารถสังเกตได้จากงบการเงินของบริษัทนั้นๆ ประกอบกันกับปัจจัยภายนอกอันได้แก่ การศึกษาข้อมูลสถานะเศรษฐกิจ สถานะอุตสาหกรรม ตลอดจนปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ หรืออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

2. ข้อเสนอแนะในการศึกษาค้นคว้าครั้งต่อไป

2.1 การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้ มีการกำหนดช่วงระยะเวลาของข้อมูล เนื่องจากข้อจำกัดของระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ดังนั้น สำหรับการศึกษาค้นคว้าครั้งต่อไป อาจกำหนดช่วงระยะเวลาในการศึกษาให้ยาวนานกว่านี้ เช่น 5 ปี หรือการเปลี่ยนแปลงข้อมูลการคำนวณผลตอบแทน เช่น ข้อมูลรายวัน รายสัปดาห์ รายเดือน รายไตรมาส หรือ รายปี ซึ่งช่วงระยะเวลาที่ไม่เหมือนกันอาจจะทำให้ผลการศึกษาที่ได้มานั้น สอดคล้องหรือแตกต่างจากการศึกษานี้

2.2 เนื่องจากการวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้ เป็นเพียงการวิเคราะห์หลักทรัพย์เชิงปริมาณเท่านั้น ถือได้ว่าเป็นเพียงการวิเคราะห์ขั้นพื้นฐานอาจไม่เพียงพอต่อการตัดสินใจลงทุน ซึ่งต้องคำนึงถึงปัจจัยด้านอื่นที่ผลกระทบต่อการลงทุนด้วย เพื่อให้ข้อมูลที่ได้นั้นสามารถไปใช้ประกอบการพิจารณาในการเลือกลงทุนให้สามารถคาดการณ์แนวโน้มการดำเนินงานของบริษัทนั้นได้ดียิ่งขึ้น ดังนั้น การศึกษาต่อจากนี้ควรมีการศึกษาที่ครอบคลุมถึงการวิเคราะห์ในวิธีการอื่นๆ

2.3 การศึกษาในครั้งต่อไปควรทำการศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อความเสี่ยงของการลงทุนและการกระจายการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์เพื่อให้ได้ผลการศึกษาที่เฉพาะเจาะจงมากยิ่งขึ้น เนื่องจาก การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้ เป็นการศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ทำการพิจารณาเฉพาะภาพรวม และทำการประเมินค่าความเสี่ยง (β) โดยนำข้อมูลย้อนหลังในอดีตมาทำการคำนวณ มิได้ทำการศึกษาลงไปในรายละเอียด





บรรณานุกรม

มหาวิทยาลัย

สกลนครราชภัฏ

บรรณานุกรม

- กำพล ปัญญาโกเมศ (2551) “แบบจำลองทางการเงิน การวิเคราะห์หลักทรัพย์และบริหารพอร์ตลงทุน โดยใช้โปรแกรม EXCEL” : โรงพิมพ์เลียงเมือง
- ขวัญหล้า จันทะพันธ์ (2546) “การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- โครงการด้านการศึกษาและสารสนเทศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย “หนังสือก้าวแรกสู่การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์” ออนไลน์. ค้นเมื่อ ธันวาคม 2555 จาก <http://www.bualuang.co.th/le/help/kw/ebook001.pdf>
- จิรัฐ ทองชัยประสิทธิ์ (2553) “ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนในการลงทุนหุ้นสามัญ” การค้นคว้าด้วยตนเอง ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีมหานคร
- จิรัตน์ สังข์แก้ว (2547) “การลงทุน” พิมพ์ครั้งที่ 6 กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- เฉลิมพงษ์ คงเจริญ (2547) เอกสารประกอบการสอนวิชา ศ. 325 “การใช้โปรแกรม E Views ร่วมกับ Gujarati, D. Basic Econometrics 4th edition 2003” คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ชญาณิศ ชัยศิริ (2551) “ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยงโดยใช้ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model: CAPM กรณีศึกษาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
- ฝ่ายศูนย์การเรียนรู้ ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2554) “ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์” พิมพ์ครั้งที่ 13 กรุงเทพมหานคร : บุญศิริการพิมพ์
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ค้นเมื่อ ธันวาคม 2555 จาก <http://www.set.or.th/>
- พัชชาพร จำนวนวงษ์ (2552) “การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม หมวดยานยนต์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” สารนิพนธ์ ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์การจัดการ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ
- บริษัทหลักทรัพย์บัวหลวง ค้นเมื่อ ธันวาคม 2555 จาก <http://www.bualuang.co.th/>

- ปิยะณัฐ ชนวุฒิ (2548) “ประสิทธิภาพของเครื่องมือวิเคราะห์ทางเทคนิคในการส่งสัญญาณซื้อขายใบสำคัญแสดงสิทธิในหุ้นสามัญ (Warrant)” การค้นคว้าอิสระ คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- พรอนงค์ บุษราตระกูล (2548) “การลงทุนพื้นฐานและการประยุกต์” กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- พลทัต ล้ออุทัย (2551) “การวิเคราะห์ผลตอบแทน ความเสี่ยง และประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง CAPM” คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- เพชร ชุนทรัพย์ (2544) “หลักการลงทุน” พิมพ์ครั้งที่ 12 กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- ภัทรพร ช้างแก้ว, จิราพร เฟ็งจันทร์, สุทธิณี มาพันธ์ (2555) “คู่มือการลงทุนในหุ้น ฉบับ นักลงทุนมือใหม่ (How to start investment in stock market)” กรุงเทพมหานคร : มั่นใจ แอนด์ เวลธ์
- Zvi Bodie, Alex Kane และ Alan J. Marcus. (2007) “การลงทุน: แนวคิดและทฤษฎี (Investment)” แปลและเรียบเรียงโดย รวี ลงกานี กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์แมคกรอ-ฮิล
- วิรินดา ชโลธร (2554) “การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของความเสี่ยงของหุ้นคุณค่าและหุ้นเติบโตของหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนี SET 100” บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- ลภาพรรณ ลาภมาก (2548) “การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์” วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
- หุ้นปันผล ออนไลน์. ค้นเมื่อ ธันวาคม 2555 จาก <http://www.panphol.com/data/>
- องค์ความรู้ “ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน” Asean Economic Community: AEC ค้นเมื่อ มกราคม 2556 จาก <http://www.thai-aec.com/>
- อนุธิดา มาสะอาด (2555) “การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจบริการ โดยใช้ทฤษฎีการตั้งราคาหลักทรัพย์ CAPM” บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรังสิต
- BLOOMBERG L.P. Retrieved December, 2012, from <http://www.bloomberg.com/>
- Chandra Shekhar Bhatnagar, Riad Ramlogan (2012) “The Capital Asset Pricing Model versus The Three Factors Model: A United Kingdom Perspective” International Journal of Business and Social Research (IJBSR) Vol. 2 No. 1 PP.51-65

Chanisara Muiprom (2009) *“Risk and Return Analysis of Industry group in The Stock Exchange of Thailand by Newey and West Estimator”* Faculty of Economics, Chaing Mai University

Empirical Finance Blog *“How to use the Fama French Model”* Posted on August 1, 2011 Retrieved April 13, 2013, from <http://blog.empiricalfinancellc.com/2011/08/how-to-use-the-fama-french-model/>

Eugenne F. Fama and Kenneth R. French. (1992). *“The Cross-Section of Expected Stock Returns”* The Journal of Finance vol no 2. Retrieved April 13, 2013, from Professor Ken French house

http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data_library.html

_____. (1993). *“Common risk factors in the returns on stocks and bond”* University of Chicago, Chicago IL USA. Journal of Financial Economics 33 (3-56). North-Holland Retrieved April 13, 2013, from Professor Ken French house

http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data_library.html

_____. (1995). *“Size and Book-to-Market Factors in Earnings and Returns”* The Journal of Finance, Vol 50, No.1 pp.131-155 Retrieved April 13, 2013, from Professor Ken French house

http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data_library.html

_____. (1996). *“Multifactor Explanations of Asset Pricing Anomalies”* The Journal of Finance, The Journal of Finance, Vol 51, Issue 1 pp.55-84 Retrieved April 13, 2013, from Professor Ken French house

http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/ken.french/data_library.html

IRS Taladhoon Retrieved December, 2012, from <http://www.taladhoon.com/>

Levent Akdeniz, Aslihan Altay-Salih, Kürşat Aydoğan, (2000) *“Cross Section of Expected Stock Returns in ISE”* Faculty of Business Administration, Bilkent University

Lawrence j. Gitman. (2006). *Principles of Managerial Finance* 11th edition printed in The United States : Pearson Education, inc.

MoneyMart Retrieved December, 2012, from <http://www.moneymartthai.com/>

The Thai Bond Market Association Retrieved December, 2012, from <http://www.thaibma.or.th/>



ภาคผนวก

มหาวิทยาลัยราชภัฏสกลนคร

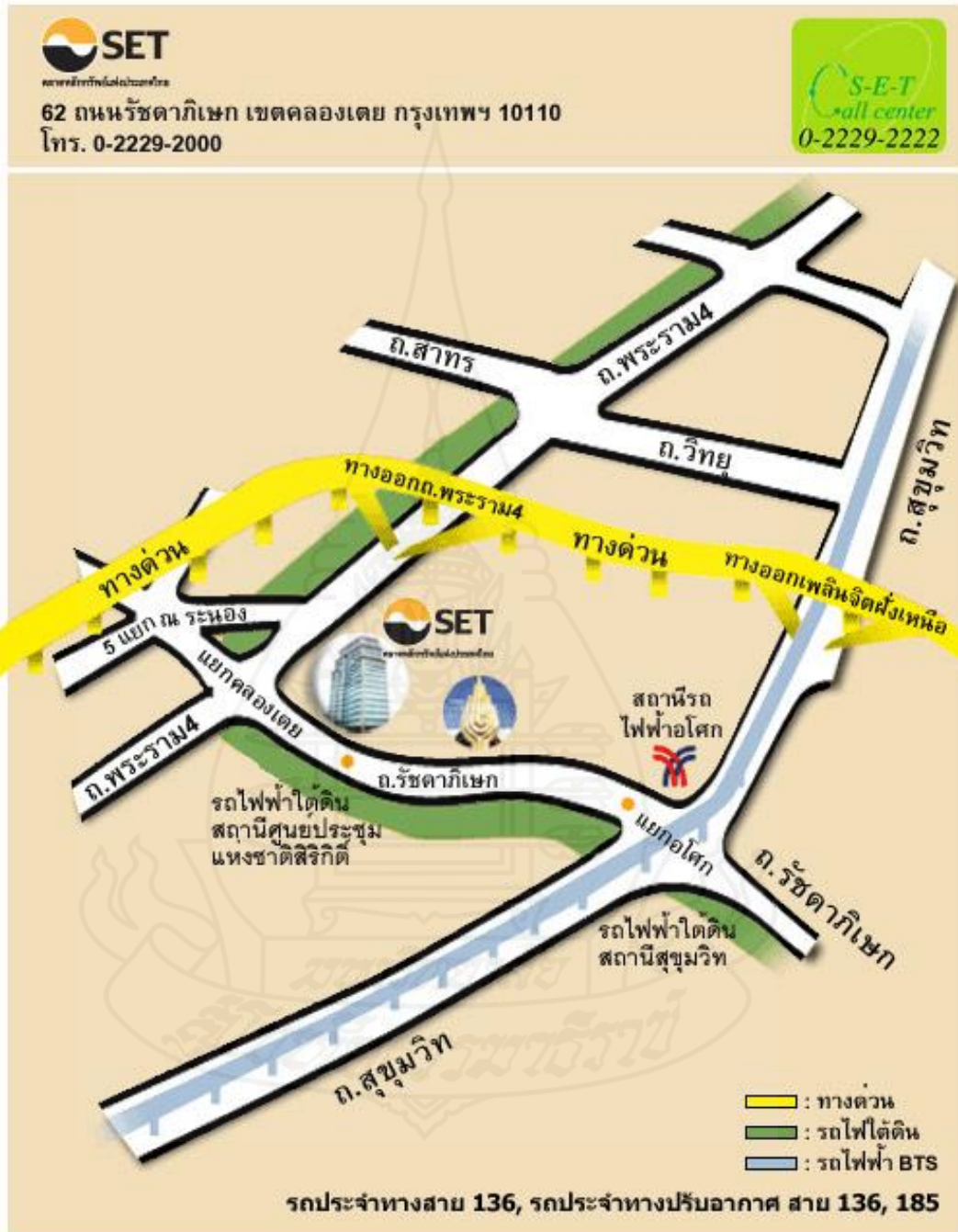
สืบช่วยธรรมมาภิบาล



ภาคผนวก ก

ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แผนที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



เหตุการณ์ที่สำคัญที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

30 เมษายน พ.ศ. 2518: วันเปิดตลาดครั้งแรกที่ชั้น 4 ศูนย์การค้าสยาม มีบริษัทจดทะเบียนจำนวน 8 บริษัท บริษัทรับอนุญาต 3 บริษัท นำหลักทรัพย์เข้ามาซื้อขายรวม 14 หลักทรัพย์ และมีหลักทรัพย์ภาครัฐบาล 2 หลักทรัพย์ รวมทั้งสิ้น 16 หลักทรัพย์ ซึ่งการซื้อขายในวันแรกมีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 1.98 ล้านบาท

บริษัทจดทะเบียนครั้งแรกประกอบไปด้วย

1. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด
2. บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย
3. บริษัท คุณิตธานี จำกัด
4. บริษัท บางกอกอินเวสต์เมนต์ จำกัด
5. บริษัท เบอร์ลีเยคเกอร์ จำกัด
6. บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด
7. บริษัท เดอะเมทัลบ็อกซ์ ประเทศไทย จำกัด
8. บริษัท อุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วประเทศไทย จำกัด

บริษัทรับอนุญาตประกอบไปด้วย

1. บริษัท เจ แอนด์ เจ โฮ จำกัด
2. บริษัท ลีควมมิ่งเทรด จำกัด
3. บริษัท เจเนอรัลไฟแนนซ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด

17 มีนาคม พ.ศ. 2519: ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทำจุดต่ำสุดที่ 76.44 ซึ่งเป็นจุดต่ำที่สุดเป็นประวัติการณ์ เนื่องมาจากการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ยังไม่เป็นที่แพร่หลายในช่วงนั้นนั่นเอง

7 สิงหาคม พ.ศ. 2522: วิกฤตการณ์ราคาเงินทุน บริษัทราคาเงินทุนถูกเพิกถอนใบอนุญาต ทำให้ราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ลดต่ำลงอย่างรวดเร็ว

3 พฤษภาคม พ.ศ. 2525: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยย้ายที่ทำการจากอาคารศูนย์การค้าสยามมาอยู่ที่อาคารสินธร ถนนวิฑู

19 ตุลาคม พ.ศ. 2530: วันจันทร์ทมิฬ (Black Monday) - ตลาดหุ้นดาวโจนส์ลดต่ำลงอย่างรวดเร็วโดยลดลงกว่า 509.32 จุดภายในวันเดียว เป็นผลให้ตลาดหุ้นทั่วโลกมีดัชนีลดต่ำลง ตลาด

อึ้งเส็งในฮ่องกง ลดลงกว่า 420.81 จุด และมีผลถึงตลาดหุ้นไทยที่นักลงทุนหมดความเชื่อมั่นจนมีการสั่งขายหุ้นเป็นจำนวนมาก โดยดัชนีจาก 459.01 จุด ได้ลดลง 13 จุด ภายในวันแรกก่อนที่วันต่อมาจะลดลง 36.64 จุด และลดลงอย่างต่อเนื่องเป็นเวลาเกือบ 2 เดือน โดยในวันที่ 11 ธันวาคม พ.ศ. 2530 ดัชนีอยู่ที่ระดับ 243.97 จุด

2 สิงหาคม พ.ศ. 2533: เกิดสงครามอ่าวเปอร์เซีย ดัชนีจากระดับ 1,129.36 จุด ได้ลดลง 14.42 จุดภายในวันแรก ก่อนที่วันต่อมาจะลดลงกว่า 44.26 จุด และลดลงอย่างต่อเนื่องเป็นเวลากว่า 4 เดือน โดยในวันที่ 30 พฤศจิกายน พ.ศ. 2533 ดัชนีอยู่ที่ระดับ 544.3 จุด

31 พฤษภาคม พ.ศ. 2534: มีการใช้ระบบคอมพิวเตอร์ ASSET มาใช้กับการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างเต็มรูปแบบ แทนที่ระบบการซื้อขายโดยการเคาะกระดานแบบเดิม โดยระบบ ASSET ได้ถูกนำมาใช้เป็นที่แรกในวันที่ 19 เมษายน พ.ศ. 2534 โดยเริ่มจากการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทหน่วยลงทุนเป็นลำดับแรก

4 มกราคม พ.ศ. 2537: ดัชนีราคาหุ้นได้สร้างจุดสูงที่สุดในประวัติศาสตร์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอยู่ที่ระดับ 1,753.73 จุด

2 กรกฎาคม พ.ศ. 2540: รัฐบาลไทยได้ประกาศลอยตัวค่าเงินบาท นับเป็นจุดเริ่มของวิกฤตการณ์ทางการเงินในเอเชีย พ.ศ. 2540

27 ตุลาคม พ.ศ. 2540: วันจันทร์ทมิฬ (Black Monday) ครั้งที่สอง – ตลาดหุ้นดาวโจนส์ ลดต่ำลงอย่างรวดเร็ว โดยลดลงกว่า 554.26 จุดภายในวันเดียว ตลาดต้องปิดทำการเวลา 15.30น. ก่อนเวลาปิดทำการปกติ เป็นผลให้ตลาดหุ้นทั่วโลกลดลง ตลาดอึ้งเส็งในฮ่องกง ลดลงกว่า 6% ส่วนตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปิดที่ 350 จุด

เมษายน พ.ศ. 2541: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยย้ายที่ทำการจากอาคารสินธร ถนนวิภาวดีมายังที่ทำการอาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถนนรัชดาภิเษก

4 กันยายน พ.ศ. 2541: ดัชนีราคาหุ้นได้สร้างจุดต่ำที่สุดในรอบ 11 ปี โดยอยู่ที่ระดับ 207.31

23 มกราคม พ.ศ. 2549: มูลค่าการซื้อขายสิ้นวันอยู่ที่ 94,062.04 ล้านบาท เป็นมูลค่าการซื้อขายที่สูงเป็นอันดับที่ 2 ของประวัติศาสตร์ตลาดหุ้นไทย โดยเป็นมูลค่าการซื้อขายหุ้นบริษัท ชินคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) กว่า 57,058.10 ล้านบาท จากการขายหุ้นของ พ.ต.ท.ทักษิณ ชินวัตร ให้แก่กลุ่มเทมาเสก โฮลดิ้งส์ ประเทศสิงคโปร์

19 ธันวาคม พ.ศ. 2549: ธนาคารแห่งประเทศไทยออก มาตรการกันสำรอง 30% เพื่อป้องกันกันเก็งกำไรค่าเงินบาท ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติตื่นตระหนกพากันเทขายหุ้นกันเป็นจำนวนมาก โดยดัชนีหลักทรัพย์ได้ลดลงติดลบกว่า 142.63 จุด หรือ 19.52% ซึ่งเป็นการลดลงต่ำที่สุดภายในวันเดียวที่มากที่สุด ในประวัติศาสตร์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก่อนที่จะปิดตลาดที่ติดลบ 108.41 จุด หรือลดลงกว่า 14.84% และมีการใช้มาตรการ Circuit Breaker เป็นครั้งแรกของตลาดในช่วงเวลา 11.26 ซึ่งเป็นช่วงที่ดัชนีลดลงกว่า 74.06 หรือ 10.14%

19 มิถุนายน พ.ศ. 2551: ภายหลังพันธมิตรประชาชนเพื่อประชาธิปไตยประกาศเคลื่อนไปที่ทำเนียบรัฐบาลไทย ส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปิดที่ระดับ 742.46 ลบ 23.28 จุด ลดลงในวันนั้น 3.04% โดยมีมูลค่าการซื้อขาย 19,624 ล้านบาท

10 ตุลาคม พ.ศ. 2551: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) สั่งใช้มาตรการเซอร์กิต เบรกเกอร์ (Circuit Breaker) หยุดทำการซื้อขายหุ้นเป็นการชั่วคราว 30 นาที ตั้งแต่เวลา 14.35 น. ถึง 15.05 น. เนื่องจากตลาดหุ้นไทย ลดลงมากกว่า 10 % เป็นครั้งที่ 2 ของประเทศไทย นับตั้งแต่วันที่ 19 ธันวาคม พ.ศ. 2549 เป็นต้นมา ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ เวลา 14.35 น. อยู่ที่ 449.91 จุด ลดลง 50.08 จุด ลดลง 10.02 %

27 ตุลาคม พ.ศ. 2551: วันจันทร์ทมิฬ (Black Monday) ครั้งที่สาม - ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) สั่งใช้มาตรการเซอร์กิต เบรกเกอร์ (Circuit Breaker) หยุดทำการซื้อขายหุ้นเป็นการชั่วคราว 30 นาที ตั้งแต่เวลา 16.04 น. ถึง 16.34 น. เนื่องจากตลาดหุ้นไทย ลดลงมากกว่า 10 % เป็นครั้งที่ 3 ของประเทศไทย และครั้งที่ 2 ในปีนี้ โดยเมื่อเวลา 16.04 น. ดัชนีร่วงลง 10% อยู่ที่ระดับ 389.58 จุด หรือลดลง 43.29 จุด หลังเปิดการซื้อขายอีกครั้งในรอบที่ 2 ดัชนียังคงปรับลดลงต่อเนื่อง โดยปิดตลาดช่วงบ่ายที่ระดับ 387.43 จุด ลดลง 45.44 จุด หรือลดลง 10.50 % ดัชนีต่ำที่สุดในรอบ 6 ปี

26 พฤศจิกายน พ.ศ. 2551 ถึง 27 พฤศจิกายน พ.ศ. 2551: ดัชนีตลาดหุ้นไทยลดลงกว่า 10.24 หรือ 2.61% เมื่อเวลา 10.05 อยู่ที่ 381.61 ภายหลังจากการสั่งปิดสนามบินสุวรรณภูมิซึ่งถือว่าทำลายสถิติดัชนีต่ำสุดในรอบ 6 ปี อย่างไรก็ตามภาคภัยตลาดหุ้นกลับมาบวก 3.24 จุด หรือ 0.83% ปิดที่ 394.82 จุด ต่อมาวันที่ 27 พฤศจิกายน ตลาดหุ้นไทยลดลง 5.41 จุดหรือ 1.37% ภายหลังจากกระแสข่าวรัฐประหาร จากการบุกยึดท่าอากาศยานในประเทศไทย พ.ศ. 2551

15 ตุลาคม พ.ศ. 2552: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดัชนีลดลงถึง 58.72 จุด หรือ 8.03% เวลา 14.40 น. โดย ดัชนีปิดที่ 692.72 ลดลงกว่า 38.75 จุดหรือ 5.30% ภายในวันเดียว มีความผันผวนอย่างมากจากระดับสูงสุด 736.34 จุดและต่ำสุด 670.72 จุดภายในวันเดียวกันสาเหตุมาจากการปล่อยข่าวลือในตลาดหุ้นเหตุการณ์ส่งผลให้ พนักงานบริษัทเคที ซีมิโก้ และอดีตกรรมการบริษัทยูบีเอส ถูกจับกุม

8 เมษายน ถึง 19 เมษายน พ.ศ. 2553: การชุมนุมของกลุ่มแนวร่วมประชาธิปไตยต่อต้านเผด็จการแห่งชาติ ได้ทวีความรุนแรงขึ้น ทำให้ SET Index ในวันทำการระหว่างวันที่ 8-19 เมษายน ลดลงกว่า 94 จุด โดยในวันที่ 8 เมษายน ลดลง 28.70 จุด และลดลงทุกวันจนถึงวันที่ 19 เมษายน ซึ่งดัชนีของวันที่ 19 เมษายน ปิดที่ 726.29 จุด ลดลง 9.87 จุด ก่อนริบวามันได้ในวันที่ 20 เมษายน ซึ่งบวกแรงกว่า 39 จุด หรือ 5.43%

19 พฤษภาคม พ.ศ. 2553: กลุ่มแนวร่วมประชาธิปไตยต่อต้านเผด็จการแห่งชาติ ได้เผาทำลายชั้นล่างของอาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หลังจากที่แกนนำกลุ่ม น.ป.ช. ได้มอบตัว ทำให้การซื้อขายหุ้นของตลาดหลักทรัพย์ ซื้อขายได้เพียงครึ่งวันเช้านั้น ต่อมาได้ปิดทำการในวันที่ 20 พฤษภาคม และ 21 พฤษภาคม ตามลำดับทั้งนี้ตามพระราชกำหนดการบริหารราชการในสถานการณ์ฉุกเฉิน พ.ศ. 2548

1 พฤศจิกายน พ.ศ. 2553: ดัชนีทำสถิติปิดที่ระดับ 1003.24 จุด สูงสุดในรอบ 14 ปี เพิ่มขึ้น 18.78 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขายกว่า 39,843.11 ล้านบาท

21 เมษายน พ.ศ. 2554: ดัชนีทำสถิติปิดที่ระดับ 1109.92 จุด ระหว่างวันขึ้นไปสูงสุดที่ 1113.63 จุด สูงสุดในรอบ 15 ปี ด้วยมูลค่าการซื้อขายกว่า 46,289.37 ล้านบาท

3 มิถุนายน พ.ศ. 2554: ประธานกรรมการสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ นายวิจิตร สุพินิจ ได้ลาออกจากตำแหน่ง ภายหลังจากพนักงานแต่งชุดไว้ทุกข์ราว 400 คนเนื่องจากมีส่วนเกี่ยวข้องกับการครอบครองหุ้นของ บริษัท โทริเซนไทย เอเจนต์ซีส์ จำกัด

22 กันยายน พ.ศ. 2554: ดัชนีปิดตลาดอยู่ที่ระดับ 994.06 จุด ลดลง 35.53 จุด หรือเปลี่ยนแปลง -3.45% มูลค่าการซื้อขาย 29,666.09 ล้านบาท ปิดต่ำกว่า 1,000 จุด และ ต่ำสุดในรอบ 6 เดือน โดยปรับลดต่ำสุดที่ 993.83 เมื่อเวลาประมาณ 15.00 น. เช่นเดียวกับตลาดหุ้นในต่างประเทศที่ร่วงแรง 3-5% นักลงทุนกังวลเศรษฐกิจสหรัฐฯ ที่ถดถอยอย่างหนัก และไม่มีทางออก รวมถึงการแก้ไขปัญหาวิกฤตหนี้สาธารณะยุโรปที่ไม่คืบหน้า

23 กันยายน พ.ศ. 2554: ดัชนีปิดตลาดที่ระดับ 958.16 จุด ลดลง 32.43 จุด หรือเปลี่ยนแปลง -3.27% มูลค่าการซื้อขาย 50,108.85 ล้านบาท ขณะที่ TFEX หดซื้อขาย Silver Futures ครึ่งชม. หลังราคาหลักทรัพย์ลดลง 10% เป็นตามทิศทางตลาดหุ้นทั่วโลก หลังดัชนีดาวโจนส์ ลดลงกว่า 400 จุด เป็นผลมาจากความวิตกกังวลภาวะเศรษฐกิจโลกถดถอย โดยเฉพาะความผิดหวังต่อมาตรการของธนาคารกลางสหรัฐฯ (เฟด) รวมทั้งวิกฤตหนี้สาธารณะยุโรปกดดันทางจิตวิทยาการลงทุน ส่งผลให้ตลาดหุ้นทั่วโลกเข้าสู่ภาวะซบเซา (Bear Market) ในระหว่างวัน นายจรัมพร โชติกเสถียร กรรมการและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แถลงข่าวหลังดัชนีราคาหุ้นไทยช่วงเช้าปรับตัวลดลงอย่างรุนแรงถึง 50.17 จุด สถานการณ์ดังกล่าวมาจากการที่นักลงทุนต่างชาติมีความกังวลต่อเศรษฐกิจสหรัฐฯ และยุโรปเข้าสู่ภาวะถดถอย จึงมีการเทขายในการลงทุนสินทรัพย์เสี่ยง และเข้าลงทุนในพันธบัตรรัฐบาลทั่วโลก ซึ่งทราบว่าปัญหาเรื่องดังกล่าวยังคงยืดเยื้ออีกนาน โดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้หารือกับ นายธีระชัย ภูวนาถนรานุบาล รัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลัง และ นายประสาร ไตรรัตน์วรกุล ผู้ว่าการธนาคารแห่งประเทศไทย หรือ ธปท. มีความคิดเห็นตรงกันว่ายังไม่จำเป็นต้องออกมาตรการเพิ่มเติม ต้องปล่อยให้ไปตามกลไกตลาด ซึ่ง ธปท. ได้มีมาตรการรองรับหากตลาดหุ้นปรับตัวลดลงถึง 10 เปอร์เซ็นต์ จะหยุดพักการซื้อขายชั่วคราว 30 นาที

26 กันยายน พ.ศ. 2554: วันจันทร์ทมิฬ (Black Monday) ครั้งที่สี่ - ดัชนีปิดตลาดที่ระดับ 904.06 จุด ลดลง 54.10 จุด หรือเปลี่ยนแปลง -5.65% มูลค่าการซื้อขาย 47,630.63 ล้านบาท ระหว่างวันมีการร่วงลงอย่างรุนแรงถึง -90.30 จุด และปิดทำการซื้อขายชั่วคราว 5 นาที โดยเหตุผลที่ตลาดหลักทรัพย์ชี้แจงมาจากความผิดพลาดของระบบตลาดเอ็มเอไอ ซึ่งใกล้เคียงกับจุดของ

มาตรการเซอร์กิตเบรกเกอร์ที่จะมีการหยุดการซื้อขายชั่วคราวทันทีหากดัชนีลดลงต่ำกว่า 10% ในทางทฤษฎีแล้ว หากตลาดหลักทรัพย์มิได้หยุดทำการเพราะความผิดพลาดทางระบบ ดัชนีมีโอกาสสูงที่จะลดลงจนต้องใช้มาตรการเซอร์กิตเบรกเกอร์เป็นครั้งที่ 4 นับตั้งแต่ก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เหตุผลทางความกังวลดังกล่าวมาจากแรงเทขายของกองทุนสถาบันในประเทศและนักลงทุนต่างประเทศที่ไม่ไว้วางใจสถานการณ์นี้ยุโรปโดยเฉพาะประเทศกรีซ

24 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2555: ดัชนีปิดตลาดที่ 1,146.14 จุด เพิ่มขึ้น 6.07 จุด ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 32,134.76 ล้านบาท ทำสถิติปิดที่ระดับสูงสุดในรอบ 15 ปี

21 มีนาคม พ.ศ. 2555: ดัชนีทำสถิติปิดตลาดที่ระดับ 1,207.67 จุด เพิ่มขึ้น 11.07 จุด หรือเปลี่ยนแปลง +0.93% ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 39,090.65 ล้านบาท ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 15 ปี 8 เดือน นับจากวันที่ 11 กรกฎาคม พ.ศ. 2539 เนื่องจากปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่งของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และนอกจากนี้ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสร้างความมั่นใจแก่ผู้ลงทุนทั้งในและต่างประเทศ จากการที่ ฟุตซี กรุ๊ป (FTSE Group) ยกอันดับตลาดหุ้นไทย เข้าไปในกลุ่มตลาดเกิดใหม่ชั้นนำ (Advanced Emerging Market)

5 มีนาคม พ.ศ. 2556: ดัชนีทำสถิติปิดตลาดสูงสุดในรอบ 19 ปี ตั้งแต่เดือนกันยายน พ.ศ. 2537 ที่ระดับ 1,549.31 จุด เพิ่มขึ้น 8.59 จุด หรือเปลี่ยนแปลง +0.56% ด้วยมูลค่าการซื้อขาย 59,194.36 ล้านบาท

22 มีนาคม พ.ศ. 2556: ดัชนีปิดตลาดที่ระดับ 1,478.97 จุด ลดลง 50.55 จุด หรือเปลี่ยนแปลงลดลง 3.30% ด้วยมูลค่าการซื้อขายสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 101,361.64 ล้านบาท เปรียบเทียบกับมูลค่าการซื้อขายสูงสุดที่เคยมีมาเมื่อวันที่ 23 มกราคม พ.ศ. 2549 จากความกังวลทั้งปัจจัยทางเศรษฐกิจภายในประเทศ ปัจจัยเศรษฐกิจยุโรป และอัตราค่าเงินบาทที่แข็งค่าเป็นแรงจูงใจให้นักลงทุนต่างชาติขายทำกำไร



ภาคผนวก ข
ข้อมูลทุติยภูมิที่ใช้ในการศึกษา

อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี

TTM (Yrs.)	Yield (%)	Symbol	Avg. Bidding Yield (%)
0.08	2.76	T-Bill1M	2.760078
0.25	2.76	T-Bill3M	2.763141
0.50	2.78	T-Bill6M	2.776416
1	2.76	T-Bill1Y	2.761943

การคำนวณอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงของหลักทรัพย์ (R_f) สามารถคำนวณได้จากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี เป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนที่ไม่มีความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา อ้างอิงจาก The Thai Bond Market Association ณ วันที่ 14 ธันวาคม 2555 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 2.76% ต่อปี สามารถคำนวณเป็นอัตราผลตอบแทนเทียบเท่ารายสัปดาห์ โดยการนำจำนวนสัปดาห์ ซึ่งเท่ากับ 52 หารอัตราผลตอบแทนรายปี จะได้อัตราผลตอบแทนรายสัปดาห์เท่ากับ 0.05308% ต่อสัปดาห์



ตารางที่ 1 ราคาปิดรายสัปดาห์ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และข้อมูลราคาปิดรายสัปดาห์ของหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจบริการ
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระยะเวลาในการศึกษา 52 สัปดาห์ ตั้งแต่ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม 2555

	SET	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KAMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
6/1/12	1,036.26	120.00	30.00	54.50	9.20	10.90	10.60	4.16	3.30	250.00	0.71	41.50	6.20
13/1/12	1,044.81	121.00	32.50	54.75	9.55	11.20	12.00	4.54	3.26	262.00	0.75	42.25	6.50
20/1/12	1,058.66	117.00	30.50	55.75	9.50	11.10	11.80	4.18	3.38	254.00	0.74	43.00	6.75
27/1/12	1,076.29	117.00	29.75	56.00	9.80	11.10	11.80	4.76	3.76	252.00	0.78	43.25	6.85
3/2/12	1,098.95	126.00	32.25	60.00	10.80	11.50	11.60	4.78	3.66	258.00	0.80	42.75	6.80
10/2/12	1,112.91	118.50	33.75	57.50	10.40	11.40	11.80	5.10	3.76	259.00	0.79	42.75	6.70
17/2/12	1,129.93	130.50	33.75	59.00	11.40	11.30	11.90	5.10	3.66	259.00	0.78	45.00	6.70
24/2/12	1,146.14	156.00	35.00	62.00	11.20	11.50	11.00	5.20	3.68	299.00	0.76	46.50	6.85
2/3/12	1,165.15	157.00	36.25	65.50	12.20	12.30	11.20	5.40	3.68	300.00	0.80	47.75	7.00
9/3/12	1,158.71	159.00	36.25	65.75	12.40	13.10	11.00	5.15	3.66	320.00	0.78	49.75	7.25
16/3/12	1,189.56	179.00	39.00	65.00	13.70	13.30	11.00	4.72	3.90	332.00	0.78	51.25	7.60
23/3/12	1,194.44	177.00	38.25	64.00	12.20	13.80	11.10	4.72	3.90	357.00	0.77	50.50	9.15
30/3/12	1,196.77	164.00	41.25	65.50	11.80	13.90	11.50	4.70	3.88	358.00	0.77	51.25	9.45

ตารางที่ 1 (ต่อ)

	SET	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KAMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
5/4/12	1,182.41	164.00	39.50	67.00	11.30	13.00	11.40	4.70	3.78	350.00	0.76	50.50	9.40
12/4/12	1,169.45	167.00	40.00	66.25	10.80	13.20	11.40	4.70	3.68	360.00	0.76	50.50	9.90
20/4/12	1,194.60	168.00	40.25	69.50	11.00	13.00	11.10	4.82	3.90	347.00	0.77	50.00	10.70
27/4/12	1,211.78	190.00	42.50	74.50	11.60	13.90	11.00	5.10	3.84	375.00	0.79	53.00	10.90
4/5/12	1,227.41	201.00	42.75	37.25	11.30	14.10	11.00	5.25	3.80	396.00	0.79	57.25	11.60
11/5/12	1,191.01	221.00	41.25	37.00	11.10	13.30	10.00	5.10	3.82	400.00	0.75	54.00	11.40
18/5/12	1,151.44	192.50	39.25	35.25	9.80	12.10	9.70	4.60	3.46	348.00	0.74	53.50	9.95
25/5/12	1,132.83	208.00	38.25	35.25	9.75	12.50	9.75	4.58	3.42	346.00	0.74	55.50	9.95
1/6/12	1,115.19	207.00	38.75	33.50	10.30	12.00	9.45	4.52	3.30	330.00	0.80	56.00	9.70
8/6/12	1,127.10	216.00	38.25	34.00	10.30	12.20	9.20	4.34	3.34	370.00	0.85	59.50	9.55
15/6/12	1,165.73	215.00	40.00	36.00	11.00	12.50	9.20	5.40	3.40	355.00	0.83	61.00	10.50
22/6/12	1,152.91	215.00	40.00	34.75	10.90	12.30	9.15	4.94	3.56	358.00	0.81	60.00	10.50
29/6/12	1,171.11	213.00	40.25	35.50	10.80	12.60	9.20	5.05	3.70	356.00	0.81	62.00	10.60
6/7/12	1,200.08	213.00	39.25	35.25	11.50	12.30	9.05	5.35	3.70	354.00	0.82	60.00	11.20

ตารางที่ 1 (ต่อ)

	SET	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KAMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
13/7/12	1,210.29	209.00	39.25	35.75	11.80	12.20	8.70	5.20	3.72	348.00	0.80	60.00	11.00
20/7/12	1,208.55	215.00	40.50	36.25	11.70	12.20	8.85	5.80	3.68	345.00	0.82	63.00	11.50
27/7/12	1,178.01	177.00	39.00	33.25	12.10	11.40	8.60	6.70	3.56	322.00	0.83	59.50	11.10
3/8/12	1,197.53	180.00	40.00	35.25	12.10	11.70	8.60	7.00	3.60	327.00	0.83	60.25	12.30
10/8/12	1,219.37	181.50	40.75	33.00	13.50	11.80	8.00	6.65	3.60	330.00	0.83	60.00	12.20
17/8/12	1,223.91	187.50	42.50	33.75	13.20	12.00	7.40	7.05	3.74	335.00	0.84	60.50	12.10
24/8/12	1,237.19	188.00	47.00	34.00	13.50	12.60	7.35	7.45	3.82	360.00	0.87	64.25	13.40
31/8/12	1,227.48	178.50	44.50	34.50	14.60	12.40	7.30	7.45	3.74	370.00	0.85	61.75	14.20
7/9/12	1,246.10	183.00	47.75	34.75	14.60	12.50	7.20	7.95	4.08	380.00	0.89	63.25	15.10
14/9/12	1,276.12	186.50	51.00	35.00	15.10	12.80	6.95	8.00	4.32	382.00	0.90	65.75	15.30
21/9/12	1,286.26	185.00	53.75	34.00	17.20	12.60	6.65	7.70	4.44	371.00	0.90	63.50	17.60
28/9/12	1,298.79	187.00	57.25	35.50	16.50	13.10	6.50	7.30	4.56	397.00	0.89	64.75	17.60
5/10/12	1,311.35	199.50	64.00	38.00	16.30	14.20	6.55	7.70	5.40	402.00	0.91	64.50	17.90
12/10/12	1,296.98	192.50	61.75	39.25	16.60	11.90	6.45	7.55	5.40	436.00	1.03	58.00	17.00

ตารางที่ 1 (ต่อ)

	SET	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KAMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
19/10/12	1,307.71	193.00	65.00	38.75	16.60	11.90	6.80	7.50	4.92	444.00	1.07	62.00	17.80
26/10/12	1,281.81	188.00	62.00	40.00	16.10	11.60	6.70	7.20	4.70	452.00	1.13	59.50	17.10
2/11/12	1,306.60	187.50	64.25	40.75	16.70	11.80	6.75	7.50	4.74	468.00	1.15	61.75	17.60
9/11/12	1,290.83	180.00	61.00	40.25	16.50	11.80	6.40	7.60	4.94	422.00	1.15	61.00	17.50
16/11/12	1,280.13	179.00	58.50	40.50	16.60	11.30	5.80	7.00	5.05	434.00	1.06	60.50	16.20
23/11/12	1,281.70	189.00	54.00	40.00	17.50	11.50	5.65	7.00	4.96	438.00	1.06	62.75	16.70
30/11/12	1,324.04	195.00	58.50	39.50	17.30	11.40	5.65	7.30	5.10	484.00	1.13	60.50	17.10
7/12/12	1,334.95	194.00	58.00	41.00	17.80	11.80	5.45	6.95	5.45	456.00	1.30	62.50	16.80
14/12/12	1,358.50	193.50	55.75	43.75	18.50	12.20	5.05	6.95	5.40	458.00	1.25	65.00	16.70
21/12/12	1,378.38	206.00	59.75	45.25	18.20	12.50	4.98	7.05	5.20	446.00	1.24	67.75	17.80
28/12/12	1,391.93	207.00	61.75	46.00	17.80	12.60	5.00	7.00	5.05	446.00	1.37	66.50	18.10
MAX	1,391.93	221.00	65.00	74.50	18.50	14.20	12.00	8.00	5.45	484.00	1.37	67.75	18.10
MIN	1,025.32	117.00	29.75	33.00	9.20	10.90	4.98	4.16	3.26	250.00	0.71	41.50	6.20
AVE	1,207.20	180.66	44.93	45.47	13.15	12.29	8.81	5.95	4.06	362.65	0.89	56.52	12.06

ตารางที่ 2 ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระยะเวลาในการศึกษา 52 สัปดาห์ ตั้งแต่ 1 มกราคม ถึง 31 ธันวาคม 2555

	SET	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KAMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
6/1/12	1.0670	-	2.5641	5.3140	- 2.1277	- 0.9091	0.9524	8.3333	7.1429	4.6025	- 1.3889	- 2.3529	7.8261
13/1/12	0.8251	0.8333	8.3333	0.4587	3.8043	2.7523	13.2075	9.1346	- 1.2121	4.8000	5.6338	1.8072	4.8387
20/1/12	1.3256	- 3.3058	- 6.1538	1.8265	- 0.5236	- 0.8929	- 1.6667	- 7.9295	3.6810	- 3.0534	- 1.3333	1.7751	3.8462
27/1/12	1.6653	-	- 2.4590	0.4484	3.1579	-	-	13.8756	11.2426	- 0.7874	5.4054	0.5814	1.4815
3/2/12	2.1054	7.6923	8.4034	7.1429	10.2041	3.6036	- 1.6949	0.4202	- 2.6596	2.3810	2.5641	- 1.1561	- 0.7299
10/2/12	1.2703	- 5.9524	4.6512	- 4.1667	- 3.7037	- 0.8696	1.7241	6.6946	2.7322	0.3876	- 1.2500	-	- 1.4706
17/2/12	1.5293	10.1266	-	2.6087	9.6154	- 0.8772	0.8475	-	- 2.6596	-	- 1.2658	5.2632	-
24/2/12	1.4346	19.5402	3.7037	5.0847	- 1.7544	1.7699	- 7.5630	1.9608	0.5464	15.4440	- 2.5641	3.3333	2.2388
2/3/12	1.6586	0.6410	3.5714	5.6452	8.9286	6.9565	1.8182	3.8462	-	0.3344	5.2632	2.6882	2.1898
9/3/12	- 0.5527	1.2739	-	0.3817	1.6393	6.5041	- 1.7857	- 4.6296	- 0.5435	6.6667	- 2.5000	4.1885	3.5714
16/3/12	2.6624	12.5786	7.5862	- 1.1407	10.4839	1.5267	-	- 8.3495	6.5574	3.7500	-	3.0151	4.8276
23/3/12	0.4102	- 1.1173	- 1.9231	- 1.5385	- 10.9489	3.7594	0.9091	-	-	7.5301	- 1.2821	- 1.4634	20.3947
30/3/12	0.1951	- 7.3446	7.8431	2.3438	- 3.2787	0.7246	3.6036	- 0.4237	- 0.5128	0.2801	-	1.4851	3.2787

ตารางที่ 2 (ต่อ)

	SET	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KAMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
5/4/12	-1.1999	-	- 4.2424	2.2901	- 4.2373	- 6.4748	-0.8696	-	- 2.5773	- 2.2346	- 1.2987	- 1.4634	-0.5291
12/4/12	-1.0961	1.8293	1.2658	- 1.1194	- 4.4248	1.5385	-	-	- 2.6455	2.8571	-	-	5.3191
20/4/12	2.1506	0.5988	0.6250	4.9057	1.8519	- 1.5152	-2.6316	2.5532	5.9783	-3.6111	1.3158	- 0.9901	8.0808
27/4/12	1.4381	13.0952	5.5901	7.1942	5.4545	6.9231	-0.9009	5.8091	- 1.5385	8.0692	2.5974	6.0000	1.8692
4/5/12	1.2898	5.7895	0.5882	- 50.0000	- 2.5862	1.4388	-	2.9412	- 1.0417	5.6000	-	8.0189	6.4220
11/5/12	-2.9656	9.9502	- 3.5088	- 0.6711	- 1.7699	- 5.6738	- 9.0909	- 2.8571	0.5263	1.0101	- 5.0633	- 5.6769	- 1.7241
18/5/12	-3.3224	-12.8959	- 4.8485	- 4.7297	- 11.7117	- 9.0226	- 3.0000	- 9.8039	- 9.4241	-13.0000	- 1.3333	- 0.9259	-12.7193
25/5/12	-1.6162	8.0519	- 2.5478	-	- 0.5102	3.3058	0.5155	- 0.4348	- 1.1561	- 0.5747	-	3.7383	-
1/6/12	-1.5572	- 0.4808	1.3072	- 4.9645	5.6410	- 4.0000	- 3.0769	- 1.3100	- 3.5088	- 4.6243	8.1081	0.9009	- 2.5126
8/6/12	1.0680	4.3478	- 1.2903	1.4925	-	1.6667	- 2.6455	- 3.9823	1.2121	12.1212	6.2500	6.2500	- 1.5464
15/6/12	3.4274	- 0.4630	4.5752	5.8824	6.7961	2.4590	-	24.4240	1.7964	- 4.0541	- 2.3529	2.5210	9.9476
22/6/12	-1.0997	-	-	- 3.4722	- 0.9091	- 1.6000	- 0.5435	- 8.5185	4.7059	0.8451	- 2.4096	- 1.6393	-
29/6/12	1.5786	- 0.9302	0.6250	2.1583	- 0.9174	2.4390	0.5464	2.2267	3.9326	- 0.5587	-	3.3333	0.9524
6/7/12	2.4737	-	- 2.4845	- 0.7042	6.4815	- 2.3810	- 1.6304	5.9406	-	- 0.5618	1.2346	- 3.2258	5.6604

ตารางที่ 2 (ต่อ)

	SET	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KAMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
13/7/12	0.8508	- 1.8779	-	1.4184	2.6087	- 0.8130	- 3.8674	- 2.8037	0.5405	- 1.6949	- 2.4390	-	- 1.7857
20/7/12	-0.1438	2.8708	3.1847	1.3986	- 0.8475	-	1.7241	11.5385	- 1.0753	- 0.8621	2.5000	5.0000	4.5455
27/7/12	-2.5270	- 17.6744	- 3.7037	- 8.2759	3.4188	- 6.5574	- 2.8249	15.5172	- 3.2609	- 6.6667	1.2195	- 5.5556	- 3.4783
3/8/12	1.6570	1.6949	2.5641	6.0150	-	2.6316	-	4.4776	1.1236	1.5528	-	1.2605	10.8108
10/8/12	1.8238	0.8333	1.8750	- 6.3830	11.5702	0.8547	- 6.9767	- 5.0000	-	0.9174	-	- 0.4149	- 0.8130
17/8/12	0.3723	3.3058	4.2945	2.2727	- 2.2222	1.6949	- 7.5000	6.0150	3.8889	1.5152	1.2048	0.8333	- 0.8197
24/8/12	1.0850	0.2667	10.5882	0.7407	2.2727	5.0000	- 0.6757	5.6738	2.1390	7.4627	3.5714	6.1983	10.7438
31/8/12	-0.7848	- 5.0532	- 5.3191	1.4706	8.1481	- 1.5873	- 0.6803	-	- 2.0942	2.7778	- 2.2989	- 3.8911	5.9701
7/9/12	1.5169	2.5210	7.3034	0.7246	-	0.8065	- 1.3699	6.7114	9.0909	2.7027	4.7059	2.4291	6.3380
14/9/12	2.4091	1.9126	6.8063	0.7194	3.4247	2.4000	- 3.4722	0.6289	5.8824	0.5263	1.1236	3.9526	1.3245
21/9/12	0.7946	- 0.8043	5.3922	- 2.8571	13.9073	- 1.5625	- 4.3165	- 3.7500	2.7778	- 2.8796	-	- 3.4221	15.0327
28/9/12	0.9741	1.0811	6.5116	4.4118	- 4.0698	3.9683	- 2.2556	- 5.1948	2.7027	7.0081	- 1.1111	1.9685	-
5/10/12	0.9671	6.6845	11.7904	7.0423	- 1.2121	8.3969	0.7692	5.4795	18.4211	1.2594	2.2472	- 0.3861	1.7045
12/10/12	- 1.0958	- 3.5088	- 3.5156	3.2895	1.8405	-16.1972	- 1.5267	- 1.9481	-	8.4577	13.1868	-10.0775	- 5.0279

ตารางที่ 2 (ต่อ)

	SET	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KAMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
19/10/12	0.8273	0.2597	5.2632	- 1.2739	-	-	5.4264	- 0.6623	- 8.8889	1.8349	3.8835	6.8966	4.7059
26/10/12	-1.9806	- 2.5907	- 4.6154	3.2258	- 3.0120	- 2.5210	- 1.4706	- 4.0000	- 4.4715	1.8018	5.6075	- 4.0323	- 3.9326
2/11/12	1.9340	- 0.2660	3.6290	1.8750	3.7267	1.7241	0.7463	4.1667	0.8511	3.5398	1.7699	3.7815	2.9240
9/11/12	-1.2069	- 4.0000	- 5.0584	- 1.2270	- 1.1976	-	- 5.1852	1.3333	4.2194	- 9.8291	-	- 1.2146	- 0.5682
16/11/12	-0.8289	- 0.5556	- 4.0984	0.6211	0.6061	- 4.2373	- 9.3750	- 7.8947	2.2267	2.8436	- 7.8261	- 0.8197	- 7.4286
23/11/12	0.1226	5.5866	- 7.6923	- 1.2346	5.4217	1.7699	- 2.5862	-	- 1.7822	0.9217	-	3.7190	3.0864
30/11/12	3.3034	3.1746	8.3333	- 1.2500	- 1.1429	- 0.8696	-	4.2857	2.8226	10.5023	6.6038	- 3.5857	2.3952
7/12/12	0.8240	- 0.5128	- 0.8547	3.7975	2.8902	3.5088	- 3.5398	- 4.7945	6.8627	- 5.7851	15.0442	3.3058	- 1.7544
14/12/12	1.7641	- 0.2577	- 3.8793	6.7073	3.9326	3.3898	- 7.3394	-	- 0.9174	0.4386	- 3.8462	4.0000	- 0.5952
21/12/12	1.4634	6.4599	7.1749	3.4286	- 1.6216	2.4590	- 1.3861	1.4388	- 3.7037	- 2.6201	- 0.8000	4.2308	6.5868
28/12/12	0.9830	0.4854	3.3473	1.6575	- 2.1978	0.8000	0.4016	- 0.7092	- 2.8846	-	10.4839	- 1.8450	1.6854
MAX	3.4274	19.5402	11.7904	7.1942	13.9073	8.3969	13.2075	24.4240	18.4211	15.4440	15.0442	8.0189	20.3947
MIN	-3.3224	- 17.6744	- 7.6923	- 50.0000	- 11.7117	- 16.1972	- 9.3750	- 9.8039	- 9.4241	- 13.0000	- 7.8261	10.0775	- 12.7193
AVE	0.6013	1.2287	1.5595	0.2113	1.3635	0.3502	- 1.3511	1.3544	1.0586	1.3335	1.3300	0.9296	2.3685

ตารางที่ 3 ค่าประมาณความเสี่ยง ซึ่งในที่นี้คือ CUSUM Beta ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่ละบริษัท

	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KARMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
6/1/2012		0.0904	0.5613	0.6109	0.9739	0.2838	-0.1162	1.5133	0.9027	1.2055	2.9923	-0.1784
13/1/2012	2.2089	0.0642	0.5728	0.5740	0.9577	0.1270	-0.0832	1.5234	0.8775	1.0529	3.0009	-0.2117
20/1/2012	2.2918	0.0401	0.5725	0.5695	0.9535	0.1205	-0.1782	1.5282	0.8504	1.0647	2.9897	-0.2004
27/1/2012		-0.0322	0.5522	0.6026	0.6026	0.6026	-0.1267	1.6248	0.8118	1.0882	2.9360	-0.2027
3/2/2012	2.3414	0.0581	0.6617	0.8014	0.9763	0.0362	-0.3394	1.5107	0.8137	1.0997	2.7872	-0.2525
10/2/2012	2.4676	0.0571	0.6668	0.8056	0.9837	0.0365	-0.3373	1.5053	0.8147	1.1210	1.1210	-0.2501
17/2/2012	2.4040	2.4040	0.6716	0.8534	0.9730	0.0325	0.0325	1.4905	1.4905	1.1222	2.7983	2.7983
24/2/2012	2.2434	0.0563	0.6812	0.8430	0.9734	0.0207	-0.3609	1.4901	0.8609	1.1335	2.7988	-0.2465
2/3/2012	2.2476	0.0511	0.7100	0.9025	1.0100	0.0271	-0.4000	-0.4000	0.8378	1.1504	2.7895	-0.2381
9/3/2012	2.1106	2.1106	0.7312	0.8434	0.7046	0.1516	0.1892	1.4325	0.5875	1.2116	2.4981	-0.3144
16/3/2012	2.3071	0.1518	0.5946	1.0754	0.6513	0.6513	-0.3214	1.5446	0.5901	0.5901	2.3846	-0.1932
23/3/2012	2.3976	0.3171	0.6518	1.3225	0.6047	0.1460	0.1460	0.1460	0.4895	1.2333	2.4298	-0.5520
30/3/2012	2.6687	0.1966	0.6210	1.4047	0.6260	0.0777	-0.1554	1.5475	0.5427	0.5427	2.3987	-0.5471
5/4/2012		0.6128	0.5266	1.5109	0.9612	0.1558	0.1558	1.5480	0.7221	1.1632	2.3232	-0.3298

ตารางที่ 3 (ต่อ)

	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KARMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
12/4/2012	2.3877	0.6592	0.5926	1.5985	0.8851	0.8851	0.8851	1.5574	0.6577	0.6577	0.6577	-0.4005
20/4/2012	2.2936	0.5854	0.6454	1.5799	0.7979	0.0712	-0.2154	1.6251	0.5089	1.1564	2.2031	-0.2816
27/4/2012	2.3241	0.5968	0.6821	1.6075	0.8343	0.0592	-0.2145	1.6037	0.5501	1.1650	2.2212	-0.2903
4/5/2012	2.3236	0.5880	0.4601	1.5900	0.8321	0.8321	-0.2143	1.5952	0.5631	0.5631	2.2362	-0.2743
11/5/2012	1.2576	0.8460	0.3829	1.3921	1.0554	0.6315	0.3926	1.2564	0.5381	1.2200	2.1875	0.0530
18/5/2012	1.8598	1.0514	0.5138	1.6995	1.3326	0.6516	1.0805	1.4867	1.1555	1.0258	1.8902	0.7639
25/5/2012	1.5998	1.1207	1.1207	1.6248	1.2024	0.5977	1.1378	1.4405	1.1551	1.1551	1.7352	1.7352
1/6/2012	1.6064	1.0924	0.5925	1.4341	1.2552	0.6372	1.2055	1.4557	1.2426	0.7447	1.6778	0.8376
8/6/2012	1.6081	1.0704	0.6009	0.6009	1.2558	0.6184	1.1695	1.4571	1.2964	0.7681	1.6938	0.8173
15/6/2012	1.3837	1.0499	0.7274	1.4905	1.2010	1.2010	1.6440	1.3879	1.0337	0.6126	1.5718	0.9697
22/6/2012			0.7586	1.4756	1.2081	0.6060	1.8184	1.2807	1.0219	0.6520	1.5906	1.5906
29/6/2012	1.3424	1.0278	0.7743	1.4490	1.2114	0.6080	1.7921	1.3003	0.9914	0.9914	1.5876	0.9515
6/7/2012		0.9238	0.7468	1.4992	1.1225	0.5567	1.7766	1.7766	0.9245	0.6431	1.4557	0.9797
13/7/2012	1.3400	1.3400	0.7481	1.5015	1.1197	0.5451	1.7738	1.2997	0.9189	0.6420	0.6420	0.9780

ตารางที่ 3 (ต่อ)

	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KARMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
20/7/2012	1.3279	0.9082	0.7287	1.5048	1.5048	0.5275	1.6911	1.3040	0.9307	0.6172	1.4232	0.9495
27/7/2012	1.7944	0.9859	0.8795	1.3197	1.2142	0.5501	1.2212	1.2957	1.0613	0.5380	1.5039	1.0234
3/8/2012	1.7750	0.9824	0.9253	0.9253	1.2210	1.2210	1.2128	1.2887	1.0537	1.0537	1.4852	1.0864
10/8/2012	1.7429	0.9707	0.8595	1.4075	1.2096	0.4588	1.1151	1.1151	1.0378	1.0378	1.4471	1.0453
17/8/2012	1.7372	0.9637	0.8513	1.4131	1.2065	0.4644	1.1080	1.2838	1.0369	0.5361	1.4484	1.0536
24/8/2012	1.7293	0.9888	0.8538	1.4149	1.2198	0.4641	1.1115	1.2879	1.0576	0.5466	1.4610	1.0778
31/8/2012	1.7863	1.0613	0.8173	1.3191	1.2262	0.4550	0.4550	1.2978	1.0271	0.5754	1.5027	1.0141
7/9/2012	1.7808	1.0899	0.8196	0.8196	1.2194	0.4460	1.1224	1.3558	1.0291	0.6034	1.4982	1.0337
14/9/2012	1.7393	1.1252	0.8142	1.3147	1.2135	0.3901	1.0511	1.3936	0.9917	0.5927	1.4923	0.9926
21/9/2012	1.7383	1.1265	0.8130	1.3306	1.2115	0.3824	1.0515	1.3962	0.9871	0.9871	1.4886	0.9959
28/9/2012	1.7364	1.1334	0.8213	1.3145	1.2178	0.3774	1.0386	1.3999	0.9995	0.5879	1.4883	1.4883
5/10/2012	1.7443	1.1487	0.8336	1.3065	1.2328	0.3835	1.0408	1.4472	0.9983	0.5909	1.4836	0.9936
12/10/2012	1.7761	1.2064	0.7665	1.2732	1.4277	0.3812	1.0949	1.0949	0.8865	0.3870	1.6046	1.0808
19/10/2012	1.7746	1.2086	0.7652	0.7652	0.7652	0.3975	1.0928	1.4298	0.8865	0.3906	1.6104	1.0823

ตารางที่ 3 (ต่อ)

	BIGC	BJC	CPALL	GLOBAL	HMPRO	IT	KARMART	LOXLEY	MAKRO	MIDA	ROBINS	SINGER
26/10/2012	1.7642	1.2862	0.6643	1.2951	1.4147	0.3889	1.1826	1.4657	0.8419	0.2765	1.6339	1.1565
2/11/2012	1.7247	1.2812	0.6729	1.3002	1.4089	0.4014	1.1773	1.4441	0.8488	0.2775	1.6362	1.1460
9/11/2012	1.7562	1.3482	0.6738	1.3041	1.3041	0.4480	1.1733	1.3706	0.9698	0.9698	1.6314	1.1594
16/11/2012	1.7498	1.3928	0.6586	1.2950	1.4353	0.5233	1.2721	1.3415	0.9444	0.3755	1.6300	1.2440
23/11/2012	1.7322	1.4227	0.6619	1.2834	1.4287	0.5261	0.5261	1.3479	0.9449	0.9449	1.6204	1.2393
30/11/2012	1.6771	1.4654	0.6079	1.1736	1.3383	1.3383	1.2349	1.3114	1.0560	0.4639	1.4570	1.1808
7/12/2012	1.6744	1.4617	0.6119	1.1756	1.3416	0.5185	1.2288	1.3206	1.0448	0.4799	1.4592	1.1763
14/12/2012	1.6476	1.4077	0.6539	1.1838	1.3519	0.4520	0.4520	1.2919	1.0281	0.4331	1.4665	1.1464
21/12/2012	1.6674	1.4282	0.6673	1.1612	1.3563	0.4487	1.2169	1.2582	1.0020	0.4190	1.4749	1.1641
28/12/2012	1.6645	1.4298	0.6695	1.1515	1.3559	0.4545	1.2103	1.2476	1.2476	0.4365	1.4675	1.1624
AVE	1.8778	0.9207	0.6964	1.2118	1.1171	0.4494	0.7350	1.3523	0.9166	0.7865	1.8464	0.6578



ภาคผนวก ค

การวิเคราะห์ผลด้วยโปรแกรม EVIEW

แสดงการคำนวณค่าประมาณความถี่ของแต่ละหลักทรัพย์รายสัปดาห์ ด้วยโปรแกรม EVIEW

QUICK > ESTIMATE EQUATION

bigc c set

Dependent Variable: BIGC
Method: Least Squares
Date: 04/24/13 Time: 17:42
Sample: 12/02/2011 2/01/2013
Included observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.256194	0.824744	0.310635	0.7573
SET	1.560807	0.448767	3.477991	0.0010
R-squared	0.185823	Mean dependent var		1.465785
Adjusted R-squared	0.170461	S.D. dependent var		6.089270
S.E. of regression	5.546047	Akaike info criterion		6.299734
Sum squared resid	1630.208	Schwarz criterion		6.372728
Log likelihood	-171.2427	F-statistic		12.09642
Durbin-Watson stat	2.328899	Prob(F-statistic)		0.001018

bjc c set

Dependent Variable: BJC
Method: Least Squares
Date: 04/24/13 Time: 17:56
Sample: 12/02/2011 2/01/2013
Included observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.280558	0.733530	1.745748	0.0864
SET	1.570770	0.396368	3.962907	0.0002
R-squared	0.222116	Mean dependent var		2.483186
Adjusted R-squared	0.207973	S.D. dependent var		5.665271
S.E. of regression	5.041860	Akaike info criterion		6.107884
Sum squared resid	1398.119	Schwarz criterion		6.179570
Log likelihood	-172.0747	F-statistic		15.70463
Durbin-Watson stat	1.975660	Prob(F-statistic)		0.000215

cpall c set

Dependent Variable: CPALL
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/13 Time: 17:58
 Sample: 12/02/2011 2/01/2013
 Included observations: 61

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.133491	1.043668	-0.127906	0.8987
SET	0.630344	0.580193	1.086438	0.2817
R-squared	0.019613	Mean dependent var		0.346341
Adjusted R-squared	0.002997	S.D. dependent var		7.396555
S.E. of regression	7.385464	Akaike info criterion		6.869142
Sum squared resid	3218.160	Schwarz criterion		6.938351
Log likelihood	-207.5088	F-statistic		1.180347
Durbin-Watson stat	2.302223	Prob(F-statistic)		0.281704

global c set

Dependent Variable: GLOBAL
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/13 Time: 18:00
 Sample: 12/02/2011 2/01/2013
 Included observations: 58

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.925095	0.683014	1.354429	0.1810
SET	1.277538	0.374306	3.413085	0.0012
R-squared	0.172199	Mean dependent var		1.800631
Adjusted R-squared	0.157417	S.D. dependent var		5.251939
S.E. of regression	4.820876	Akaike info criterion		6.017663
Sum squared resid	1301.487	Schwarz criterion		6.088712
Log likelihood	-172.5122	F-statistic		11.64915
Durbin-Watson stat	2.240813	Prob(F-statistic)		0.001200

hmpro c set

Dependent Variable: HMPRO
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/13 Time: 18:02
 Sample: 12/02/2011 2/01/2013
 Included observations: 57

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.341107	0.526535	-0.647834	0.5198
SET	1.337129	0.284705	4.696544	0.0000
R-squared	0.286248	Mean dependent var	0.675965	
Adjusted R-squared	0.273270	S.D. dependent var	4.250475	
S.E. of regression	3.623464	Akaike info criterion	5.447195	
Sum squared resid	722.1220	Schwarz criterion	5.518881	
Log likelihood	-153.2451	F-statistic	22.05753	
Durbin-Watson stat	2.315897	Prob(F-statistic)	0.000018	

it c set

Dependent Variable: IT
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/13 Time: 18:04
 Sample: 12/02/2011 2/01/2013
 Included observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.312978	0.555403	-2.364010	0.0218
SET	0.486339	0.320899	1.515549	0.1357
R-squared	0.042302	Mean dependent var	-1.028478	
Adjusted R-squared	0.023885	S.D. dependent var	3.887882	
S.E. of regression	3.841170	Akaike info criterion	5.565765	
Sum squared resid	767.2386	Schwarz criterion	5.639431	
Log likelihood	-148.2757	F-statistic	2.296890	
Durbin-Watson stat	1.721345	Prob(F-statistic)	0.135689	

kamart c set

Dependent Variable: KAMART
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/13 Time: 18:19
 Sample: 12/02/2011 2/01/2013
 Included observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.825298	1.091468	1.672333	0.1005
SET	1.105759	0.585046	1.890037	0.0643
R-squared	0.064281	Mean dependent var		2.691400
Adjusted R-squared	0.046286	S.D. dependent var		7.454035
S.E. of regression	7.279481	Akaike info criterion		6.844330
Sum squared resid	2755.524	Schwarz criterion		6.917996
Log likelihood	-182.7969	F-statistic		3.572240
Durbin-Watson stat	1.882343	Prob(F-statistic)		0.064333

loxley c set

Dependent Variable: LOXLEY
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/13 Time: 18:08
 Sample: 12/02/2011 2/01/2013
 Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.315914	0.647689	0.487756	0.6277
SET	1.322848	0.355077	3.725521	0.0005
R-squared	0.204473	Mean dependent var		1.242564
Adjusted R-squared	0.189741	S.D. dependent var		4.971662
S.E. of regression	4.475211	Akaike info criterion		5.870045
Sum squared resid	1081.486	Schwarz criterion		5.942379
Log likelihood	-162.3613	F-statistic		13.87951
Durbin-Watson stat	1.868636	Prob(F-statistic)		0.000468

makro c set

Dependent Variable: MAKRO
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/13 Time: 18:09
 Sample: 12/02/2011 2/01/2013
 Included observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.663143	0.654941	1.012522	0.3155
SET	0.958744	0.361732	2.650426	0.0103
R-squared	0.108032	Mean dependent var		1.339155
Adjusted R-squared	0.092653	S.D. dependent var		4.905419
S.E. of regression	4.672645	Akaike info criterion		5.954093
Sum squared resid	1266.349	Schwarz criterion		6.023904
Log likelihood	-176.6228	F-statistic		7.024757
Durbin-Watson stat	2.272452	Prob(F-statistic)		0.010345

mida c set

Dependent Variable: MIDA
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/13 Time: 18:11
 Sample: 12/02/2011 2/01/2013
 Included observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.673189	0.981549	1.704641	0.0947
SET	0.669180	0.524099	1.276820	0.2078
R-squared	0.032848	Mean dependent var		2.205526
Adjusted R-squared	0.012699	S.D. dependent var		6.323647
S.E. of regression	6.283366	Akaike info criterion		6.552867
Sum squared resid	1895.073	Schwarz criterion		6.629348
Log likelihood	-161.8217	F-statistic		1.630269
Durbin-Watson stat	2.347957	Prob(F-statistic)		0.207808

robins c set

Dependent Variable: ROBINS
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/13 Time: 18:12
 Sample: 12/02/2011 2/01/2013
 Included observations: 59

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.315418	0.572310	0.551132	0.5837
SET	1.378048	0.313636	4.393789	0.0000
R-squared	0.253002	Mean dependent var		1.338290
Adjusted R-squared	0.239896	S.D. dependent var		4.606213
S.E. of regression	4.015877	Akaike info criterion		5.651699
Sum squared resid	919.2543	Schwarz criterion		5.722124
Log likelihood	-164.7251	F-statistic		19.30538
Durbin-Watson stat	2.213147	Prob(F-statistic)		0.000049

singer c set

Dependent Variable: SINGER
 Method: Least Squares
 Date: 04/24/13 Time: 18:14
 Sample: 12/02/2011 2/01/2013
 Included observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.616736	0.757761	2.133570	0.0375
SET	1.086735	0.414649	2.620857	0.0114
R-squared	0.114732	Mean dependent var		2.402922
Adjusted R-squared	0.098029	S.D. dependent var		5.433824
S.E. of regression	5.160619	Akaike info criterion		6.155676
Sum squared resid	1411.496	Schwarz criterion		6.228670
Log likelihood	-167.2811	F-statistic		6.868889
Durbin-Watson stat	1.805960	Prob(F-statistic)		0.011420

ตารางที่ 4 แสดงความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BIGC

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	0.0000		5/4/2012	0.0000		6/7/2012	0.0000		5/10/2012	6.6845	1.7443
13/1/2012	0.8333	2.2089	12/4/2012	1.8293	2.3877	13/7/2012	-1.8779	1.3400	12/10/2012	-3.5088	1.7761
20/1/2012	-3.3058	2.2918	20/4/2012	0.5988	2.2936	20/7/2012	2.8708	1.3279	19/10/2012	0.2597	1.7746
27/1/2012	0.0000		27/4/2012	13.0952	2.3241	27/7/2012	-17.6744	1.7944	26/10/2012	-2.5907	1.7642
3/2/2012	7.6923	2.3414	4/5/2012	5.7895	2.3236	3/8/2012	1.6949	1.7750	2/11/2012	-0.2660	1.7247
10/2/2012	-5.9524	2.4676	11/5/2012	9.9502	1.2576	10/8/2012	0.8333	1.7429	9/11/2012	-4.0000	1.7562
17/2/2012	10.1266	2.4040	18/5/2012	-12.8959	1.8598	17/8/2012	3.3058	1.7372	16/11/2012	-0.5556	1.7498
24/2/2012	19.5402	2.2434	25/5/2012	8.0519	1.5998	24/8/2012	0.2667	1.7293	23/11/2012	5.5866	1.7322
2/3/2012	0.6410	2.2476	1/6/2012	-0.4808	1.6064	31/8/2012	-5.0532	1.7863	30/11/2012	3.1746	1.6771
9/3/2012	1.2739	2.1106	8/6/2012	4.3478	1.6081	7/9/2012	2.5210	1.7808	7/12/2012	-0.5128	1.6744
16/3/2012	12.5786	2.3071	15/6/2012	-0.4630	1.3837	14/9/2012	1.9126	1.7393	14/12/2012	-0.2577	1.6476
23/3/2012	-1.1173	2.3976	22/6/2012	0.0000		21/9/2012	-0.8043	1.7383	21/12/2012	6.4599	1.6674
30/3/2012	-7.3446	2.6687	29/6/2012	-0.9302	1.3424	28/9/2012	1.0811	1.7364	28/12/2012	0.4854	1.6645

ตารางที่ 5 แสดงความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BJC

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	7.8261	-0.1784	5/4/2012	-0.5291	-0.3298	6/7/2012	5.6604	0.9797	5/10/2012	1.7045	0.9936
13/1/2012	4.8387	-0.2117	12/4/2012	5.3191	-0.4005	13/7/2012	-1.7857	0.9780	12/10/2012	-5.0279	1.0808
20/1/2012	3.8462	-0.2004	20/4/2012	8.0808	-0.2816	20/7/2012	4.5455	0.9495	19/10/2012	4.7059	1.0823
27/1/2012	1.4815	-0.2027	27/4/2012	1.8692	-0.2903	27/7/2012	-3.4783	1.0234	26/10/2012	-3.9326	1.1565
3/2/2012	-0.7299	-0.2525	4/5/2012	6.4220	-0.2743	3/8/2012	10.8108	1.0864	2/11/2012	2.9240	1.1460
10/2/2012	-1.4706	-0.2501	11/5/2012	-1.7241	0.0530	10/8/2012	-0.8130	1.0453	9/11/2012	-0.5682	1.1594
17/2/2012	0.0000	2.7983	18/5/2012	-12.7193	0.7639	17/8/2012	-0.8197	1.0536	16/11/2012	-7.4286	1.2440
24/2/2012	2.2388	-0.2465	25/5/2012	0.0000	1.7352	24/8/2012	10.7438	1.0778	23/11/2012	3.0864	1.2393
2/3/2012	2.1898	-0.2381	1/6/2012	-2.5126	0.8376	31/8/2012	5.9701	1.0141	30/11/2012	2.3952	1.1808
9/3/2012	3.5714	-0.3144	8/6/2012	-1.5464	0.8173	7/9/2012	6.3380	1.0337	7/12/2012	-1.7544	1.1763
16/3/2012	4.8276	-0.1932	15/6/2012	9.9476	0.9697	14/9/2012	1.3245	0.9926	14/12/2012	-0.5952	1.1464
23/3/2012	20.3947	-0.5520	22/6/2012	0.0000	1.5906	21/9/2012	15.0327	0.9959	21/12/2012	6.5868	1.1641
30/3/2012	3.2787	-0.5471	29/6/2012	0.9524	0.9515	28/9/2012	0.0000	1.4883	28/12/2012	1.6854	1.1624

ตารางที่ 6 แสดงความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ CPALL

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	5.3140	0.5613	5/4/2012	2.2901	0.5266	6/7/2012	-0.7042	0.7468	5/10/2012	7.0423	0.8336
13/1/2012	0.4587	0.5728	12/4/2012	-1.1194	0.5926	13/7/2012	1.4184	0.7481	12/10/2012	3.2895	0.7665
20/1/2012	1.8265	0.5725	20/4/2012	4.9057	0.6454	20/7/2012	1.3986	0.7287	19/10/2012	-1.2739	0.7652
27/1/2012	0.4484	0.5522	27/4/2012	7.1942	0.6821	27/7/2012	-8.2759	0.8795	26/10/2012	3.2258	0.6643
3/2/2012	7.1429	0.6617	4/5/2012	-50.0000	0.4601	3/8/2012	6.0150	0.9253	2/11/2012	1.8750	0.6729
10/2/2012	-4.1667	0.6668	11/5/2012	-0.6711	0.3829	10/8/2012	-6.3830	0.8595	9/11/2012	-1.2270	0.6738
17/2/2012	2.6087	0.6716	18/5/2012	-4.7297	0.5138	17/8/2012	2.2727	0.8513	16/11/2012	0.6211	0.6586
24/2/2012	5.0847	0.6812	25/5/2012	0.0000	1.1207	24/8/2012	0.7407	0.8538	23/11/2012	-1.2346	0.6619
2/3/2012	5.6452	0.7100	1/6/2012	-4.9645	0.5925	31/8/2012	1.4706	0.8173	30/11/2012	-1.2500	0.6079
9/3/2012	0.3817	0.7312	8/6/2012	1.4925	0.6009	7/9/2012	0.7246	0.8196	7/12/2012	3.7975	0.6119
16/3/2012	-1.1407	0.5946	15/6/2012	5.8824	0.7274	14/9/2012	0.7194	0.8142	14/12/2012	6.7073	0.6539
23/3/2012	-1.5385	0.6518	22/6/2012	-3.4722	0.7586	21/9/2012	-2.8571	0.8130	21/12/2012	3.4286	0.6673
30/3/2012	2.3438	0.6210	29/6/2012	2.1583	0.7743	28/9/2012	4.4118	0.8213	28/12/2012	1.6575	0.6695

ตารางที่ 7 แสดงความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ GLOBAL

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	-2.1277	0.6109	5/4/2012	-4.2373	1.5109	6/7/2012	6.4815	1.4992	5/10/2012	-1.2121	1.3065
13/1/2012	3.8043	0.5740	12/4/2012	-4.4248	1.5985	13/7/2012	2.6087	1.5015	12/10/2012	1.8405	1.2732
20/1/2012	-0.5236	0.5695	20/4/2012	1.8519	1.5799	20/7/2012	-0.8475	1.5048	19/10/2012	0.0000	0.7652
27/1/2012	3.1579	0.6026	27/4/2012	5.4545	1.6075	27/7/2012	3.4188	1.3197	26/10/2012	-3.0120	1.2951
3/2/2012	10.2041	0.8014	4/5/2012	-2.5862	1.5900	3/8/2012	0.0000	0.9253	2/11/2012	3.7267	1.3002
10/2/2012	-3.7037	0.8056	11/5/2012	-1.7699	1.3921	10/8/2012	11.5702	1.4075	9/11/2012	-1.1976	1.3041
17/2/2012	9.6154	0.8534	18/5/2012	-11.7117	1.6995	17/8/2012	-2.2222	1.4131	16/11/2012	0.6061	1.2950
24/2/2012	-1.7544	0.8430	25/5/2012	-0.5102	1.6248	24/8/2012	2.2727	1.4149	23/11/2012	5.4217	1.2834
2/3/2012	8.9286	0.9025	1/6/2012	5.6410	1.4341	31/8/2012	8.1481	1.3191	30/11/2012	-1.1429	1.1736
9/3/2012	1.6393	0.8434	8/6/2012	0.0000	0.6009	7/9/2012	0.0000	0.8196	7/12/2012	2.8902	1.1756
16/3/2012	10.4839	1.0754	15/6/2012	6.7961	1.4905	14/9/2012	3.4247	1.3147	14/12/2012	3.9326	1.1838
23/3/2012	-10.9489	1.3225	22/6/2012	-0.9091	1.4756	21/9/2012	13.9073	1.3306	21/12/2012	-1.6216	1.1612
30/3/2012	-3.2787	1.4047	29/6/2012	-0.9174	1.4490	28/9/2012	-4.0698	1.3145	28/12/2012	-2.1978	1.1515

ตารางที่ 8 แสดงความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ HMPRO

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	-0.9091	0.9739	5/4/2012	-6.4748	0.9612	6/7/2012	-2.3810	1.1225	5/10/2012	8.3969	1.2328
13/1/2012	2.7523	0.9577	12/4/2012	1.5385	0.8851	13/7/2012	-0.8130	1.1197	12/10/2012	-16.1972	1.4277
20/1/2012	-0.8929	0.9535	20/4/2012	-1.5152	0.7979	20/7/2012	0.0000	1.5048	19/10/2012	0.0000	0.7652
27/1/2012	0.0000	0.6026	27/4/2012	6.9231	0.8343	27/7/2012	-6.5574	1.2142	26/10/2012	-2.5210	1.4147
3/2/2012	3.6036	0.9763	4/5/2012	1.4388	0.8321	3/8/2012	2.6316	1.2210	2/11/2012	1.7241	1.4089
10/2/2012	-0.8696	0.9837	11/5/2012	-5.6738	1.0554	10/8/2012	0.8547	1.2096	9/11/2012	0.0000	1.3041
17/2/2012	-0.8772	0.9730	18/5/2012	-9.0226	1.3326	17/8/2012	1.6949	1.2065	16/11/2012	-4.2373	1.4353
24/2/2012	1.7699	0.9734	25/5/2012	3.3058	1.2024	24/8/2012	5.0000	1.2198	23/11/2012	1.7699	1.4287
2/3/2012	6.9565	1.0100	1/6/2012	-4.0000	1.2552	31/8/2012	-1.5873	1.2262	30/11/2012	-0.8696	1.3383
9/3/2012	6.5041	0.7046	8/6/2012	1.6667	1.2558	7/9/2012	0.8065	1.2194	7/12/2012	3.5088	1.3416
16/3/2012	1.5267	0.6513	15/6/2012	2.4590	1.2010	14/9/2012	2.4000	1.2135	14/12/2012	3.3898	1.3519
23/3/2012	3.7594	0.6047	22/6/2012	-1.6000	1.2081	21/9/2012	-1.5625	1.2115	21/12/2012	2.4590	1.3563
30/3/2012	0.7246	0.6260	29/6/2012	2.4390	1.2114	28/9/2012	3.9683	1.2178	28/12/2012	0.8000	1.3559

ตารางที่ 9 แสดงความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ IT

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	0.9524	0.2838	5/4/2012	-0.8696	0.1558	6/7/2012	-1.6304	0.5567	5/10/2012	0.7692	0.3835
13/1/2012	13.2075	0.1270	12/4/2012	0.0000	0.8851	13/7/2012	-3.8674	0.5451	12/10/2012	-1.5267	0.3812
20/1/2012	-1.6667	0.1205	20/4/2012	-2.6316	0.0712	20/7/2012	1.7241	0.5275	19/10/2012	5.4264	0.3975
27/1/2012	0.0000	0.6026	27/4/2012	-0.9009	0.0592	27/7/2012	-2.8249	0.5501	26/10/2012	-1.4706	0.3889
3/2/2012	-1.6949	0.0362	4/5/2012	0.0000	0.8321	3/8/2012	0.0000	1.2210	2/11/2012	0.7463	0.4014
10/2/2012	1.7241	0.0365	11/5/2012	-9.0909	0.6315	10/8/2012	-6.9767	0.4588	9/11/2012	-5.1852	0.4480
17/2/2012	0.8475	0.0325	18/5/2012	-3.0000	0.6516	17/8/2012	-7.5000	0.4644	16/11/2012	-9.3750	0.5233
24/2/2012	-7.5630	0.0207	25/5/2012	0.5155	0.5977	24/8/2012	-0.6757	0.4641	23/11/2012	-2.5862	0.5261
2/3/2012	1.8182	0.0271	1/6/2012	-3.0769	0.6372	31/8/2012	-0.6803	0.4550	30/11/2012	0.0000	1.3383
9/3/2012	-1.7857	0.1516	8/6/2012	-2.6455	0.6184	7/9/2012	-1.3699	0.4460	7/12/2012	-3.5398	0.5185
16/3/2012	0.0000	0.6513	15/6/2012	0.0000	1.2010	14/9/2012	-3.4722	0.3901	14/12/2012	-7.3394	0.4520
23/3/2012	0.9091	0.1460	22/6/2012	-0.5435	0.6060	21/9/2012	-4.3165	0.3824	21/12/2012	-1.3861	0.4487
30/3/2012	3.6036	0.0777	29/6/2012	0.5464	0.6080	28/9/2012	-2.2556	0.3774	28/12/2012	0.4016	0.4545

ตารางที่ 10 แสดงความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ KAMART

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	8.3333	-0.1162	5/4/2012	0.0000	0.1558	6/7/2012	5.9406	1.7766	5/10/2012	5.4795	1.0408
13/1/2012	9.1346	-0.0832	12/4/2012	0.0000	0.8851	13/7/2012	-2.8037	1.7738	12/10/2012	-1.9481	1.0949
20/1/2012	-7.9295	-0.1782	20/4/2012	2.5532	-0.2154	20/7/2012	11.5385	1.6911	19/10/2012	-0.6623	1.0928
27/1/2012	13.8756	-0.1267	27/4/2012	5.8091	-0.2145	27/7/2012	15.5172	1.2212	26/10/2012	-4.0000	1.1826
3/2/2012	0.4202	-0.3394	4/5/2012	2.9412	-0.2143	3/8/2012	4.4776	1.2128	2/11/2012	4.1667	1.1773
10/2/2012	6.6946	-0.3373	11/5/2012	-2.8571	0.3926	10/8/2012	-5.0000	1.1151	9/11/2012	1.3333	1.1733
17/2/2012	0.0000	0.0325	18/5/2012	-9.8039	1.0805	17/8/2012	6.0150	1.1080	16/11/2012	-7.8947	1.2721
24/2/2012	1.9608	-0.3609	25/5/2012	-0.4348	1.1378	24/8/2012	5.6738	1.1115	23/11/2012	0.0000	0.5261
2/3/2012	3.8462	-0.4000	1/6/2012	-1.3100	1.2055	31/8/2012	0.0000	0.4550	30/11/2012	4.2857	1.2349
9/3/2012	-4.6296	0.1892	8/6/2012	-3.9823	1.1695	7/9/2012	6.7114	1.1224	7/12/2012	-4.7945	1.2288
16/3/2012	-8.3495	-0.3214	15/6/2012	24.4240	1.6440	14/9/2012	0.6289	1.0511	14/12/2012	0.0000	0.4520
23/3/2012	0.0000	0.1460	22/6/2012	-8.5185	1.8184	21/9/2012	-3.7500	1.0515	21/12/2012	1.4388	1.2169
30/3/2012	-0.4237	-0.1554	29/6/2012	2.2267	1.7921	28/9/2012	-5.1948	1.0386	28/12/2012	-0.7092	1.2103

ตารางที่ 11 แสดงความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ LOXLEY

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	7.1429	1.5133	5/4/2012	-2.5773	1.5480	6/7/2012	0.0000	1.7766	5/10/2012	18.4211	1.4472
13/1/2012	-1.2121	1.5234	12/4/2012	-2.6455	1.5574	13/7/2012	0.5405	1.2997	12/10/2012	0.0000	1.0949
20/1/2012	3.6810	1.5282	20/4/2012	5.9783	1.6251	20/7/2012	-1.0753	1.3040	19/10/2012	-8.8889	1.4298
27/1/2012	11.2426	1.6248	27/4/2012	-1.5385	1.6037	27/7/2012	-3.2609	1.2957	26/10/2012	-4.4715	1.4657
3/2/2012	-2.6596	1.5107	4/5/2012	-1.0417	1.5952	3/8/2012	1.1236	1.2887	2/11/2012	0.8511	1.4441
10/2/2012	2.7322	1.5053	11/5/2012	0.5263	1.2564	10/8/2012	0.0000	1.1151	9/11/2012	4.2194	1.3706
17/2/2012	-2.6596	1.4905	18/5/2012	-9.4241	1.4867	17/8/2012	3.8889	1.2838	16/11/2012	2.2267	1.3415
24/2/2012	0.5464	1.4901	25/5/2012	-1.1561	1.4405	24/8/2012	2.1390	1.2879	23/11/2012	-1.7822	1.3479
2/3/2012	0.0000	-0.4000	1/6/2012	-3.5088	1.4557	31/8/2012	-2.0942	1.2978	30/11/2012	2.8226	1.3114
9/3/2012	-0.5435	1.4325	8/6/2012	1.2121	1.4571	7/9/2012	9.0909	1.3558	7/12/2012	6.8627	1.3206
16/3/2012	6.5574	1.5446	15/6/2012	1.7964	1.3879	14/9/2012	5.8824	1.3936	14/12/2012	-0.9174	1.2919
23/3/2012	0.0000	0.1460	22/6/2012	4.7059	1.2807	21/9/2012	2.7778	1.3962	21/12/2012	-3.7037	1.2582
30/3/2012	-0.5128	1.5475	29/6/2012	3.9326	1.3003	28/9/2012	2.7027	1.3999	28/12/2012	-2.8846	1.2476

ตารางที่ 12 แสดงความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ MAKRO

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	4.6025	0.9027	5/4/2012	-2.2346	0.7221	6/7/2012	-0.5618	0.9245	5/10/2012	1.2594	0.9983
13/1/2012	4.8000	0.8775	12/4/2012	2.8571	0.6577	13/7/2012	-1.6949	0.9189	12/10/2012	8.4577	0.8865
20/1/2012	-3.0534	0.8504	20/4/2012	-3.6111	0.5089	20/7/2012	-0.8621	0.9307	19/10/2012	1.8349	0.8865
27/1/2012	-0.7874	0.8118	27/4/2012	8.0692	0.5501	27/7/2012	-6.6667	1.0613	26/10/2012	1.8018	0.8419
3/2/2012	2.3810	0.8137	4/5/2012	5.6000	0.5631	3/8/2012	1.5528	1.0537	2/11/2012	3.5398	0.8488
10/2/2012	0.3876	0.8147	11/5/2012	1.0101	0.5381	10/8/2012	0.9174	1.0378	9/11/2012	-9.8291	0.9698
17/2/2012	0.0000	1.4905	18/5/2012	-13.0000	1.1555	17/8/2012	1.5152	1.0369	16/11/2012	2.8436	0.9444
24/2/2012	15.4440	0.8609	25/5/2012	-0.5747	1.1551	24/8/2012	7.4627	1.0576	23/11/2012	0.9217	0.9449
2/3/2012	0.3344	0.8378	1/6/2012	-4.6243	1.2426	31/8/2012	2.7778	1.0271	30/11/2012	10.5023	1.0560
9/3/2012	6.6667	0.5875	8/6/2012	12.1212	1.2964	7/9/2012	2.7027	1.0291	7/12/2012	-5.7851	1.0448
16/3/2012	3.7500	0.5901	15/6/2012	-4.0541	1.0337	14/9/2012	0.5263	0.9917	14/12/2012	0.4386	1.0281
23/3/2012	7.5301	0.4895	22/6/2012	0.8451	1.0219	21/9/2012	-2.8796	0.9871	21/12/2012	-2.6201	1.0020
30/3/2012	0.2801	0.5427	29/6/2012	-0.5587	0.9914	28/9/2012	7.0081	0.9995	28/12/2012	0.0000	1.2476

ตารางที่ 13 แสดงความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ MIDA

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	-1.3889	1.2055	5/4/2012	-1.2987	1.1632	6/7/2012	1.2346	0.6431	5/10/2012	2.2472	0.5909
13/1/2012	5.6338	1.0529	12/4/2012	0.0000	0.6577	13/7/2012	-2.4390	0.6420	12/10/2012	13.1868	0.3870
20/1/2012	-1.3333	1.0647	20/4/2012	1.3158	1.1564	20/7/2012	2.5000	0.6172	19/10/2012	3.8835	0.3906
27/1/2012	5.4054	1.0882	27/4/2012	2.5974	1.1650	27/7/2012	1.2195	0.5380	26/10/2012	5.6075	0.2765
3/2/2012	2.5641	1.0997	4/5/2012	0.0000	0.5631	3/8/2012	0.0000	1.0537	2/11/2012	1.7699	0.2775
10/2/2012	-1.2500	1.1210	11/5/2012	-5.0633	1.2200	10/8/2012	0.0000	1.0378	9/11/2012	0.0000	0.9698
17/2/2012	-1.2658	1.1222	18/5/2012	-1.3333	1.0258	17/8/2012	1.2048	0.5361	16/11/2012	-7.8261	0.3755
24/2/2012	-2.5641	1.1335	25/5/2012	0.0000	1.1551	24/8/2012	3.5714	0.5466	23/11/2012	0.0000	0.9449
2/3/2012	5.2632	1.1504	1/6/2012	8.1081	0.7447	31/8/2012	-2.2989	0.5754	30/11/2012	6.6038	0.4639
9/3/2012	-2.5000	1.2116	8/6/2012	6.2500	0.7681	7/9/2012	4.7059	0.6034	7/12/2012	15.0442	0.4799
16/3/2012	0.0000	0.5901	15/6/2012	-2.3529	0.6126	14/9/2012	1.1236	0.5927	14/12/2012	-3.8462	0.4331
23/3/2012	-1.2821	1.2333	22/6/2012	-2.4096	0.6520	21/9/2012	0.0000	0.9871	21/12/2012	-0.8000	0.4190
30/3/2012	0.0000	0.5427	29/6/2012	0.0000	0.9914	28/9/2012	-1.1111	0.5879	28/12/2012	10.4839	0.4365

ตารางที่ 14 แสดงความสัมพันธ์ของความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ROBINS

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	-2.3529	2.9923	5/4/2012	-1.4634	2.3232	6/7/2012	-3.2258	1.4557	5/10/2012	-0.3861	1.4836
13/1/2012	1.8072	3.0009	12/4/2012	0.0000	0.6577	13/7/2012	0.0000	0.6420	12/10/2012	-10.0775	1.6046
20/1/2012	1.7751	2.9897	20/4/2012	-0.9901	2.2031	20/7/2012	5.0000	1.4232	19/10/2012	6.8966	1.6104
27/1/2012	0.5814	2.9360	27/4/2012	6.0000	2.2212	27/7/2012	-5.5556	1.5039	26/10/2012	-4.0323	1.6339
3/2/2012	-1.1561	2.7872	4/5/2012	8.0189	2.2362	3/8/2012	1.2605	1.4852	2/11/2012	3.7815	1.6362
10/2/2012	0.0000	1.1210	11/5/2012	-5.6769	2.1875	10/8/2012	-0.4149	1.4471	9/11/2012	-1.2146	1.6314
17/2/2012	5.2632	2.7983	18/5/2012	-0.9259	1.8902	17/8/2012	0.8333	1.4484	16/11/2012	-0.8197	1.6300
24/2/2012	3.3333	2.7988	25/5/2012	3.7383	1.7352	24/8/2012	6.1983	1.4610	23/11/2012	3.7190	1.6204
2/3/2012	2.6882	2.7895	1/6/2012	0.9009	1.6778	31/8/2012	-3.8911	1.5027	30/11/2012	-3.5857	1.4570
9/3/2012	4.1885	2.4981	8/6/2012	6.2500	1.6938	7/9/2012	2.4291	1.4982	7/12/2012	3.3058	1.4592
16/3/2012	3.0151	2.3846	15/6/2012	2.5210	1.5718	14/9/2012	3.9526	1.4923	14/12/2012	4.0000	1.4665
23/3/2012	-1.4634	2.4298	22/6/2012	-1.6393	1.5906	21/9/2012	-3.4221	1.4886	21/12/2012	4.2308	1.4749
30/3/2012	1.4851	2.3987	29/6/2012	3.3333	1.5876	28/9/2012	1.9685	1.4883	28/12/2012	-1.8450	1.4675

ตารางที่ 15 แสดงความสัมพันธ์ของความถี่และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ SINGER

	RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA		RETURN	BETA
6/1/2012	7.8261	-0.1784	5/4/2012	-0.5291	-0.3298	6/7/2012	5.6604	0.9797	5/10/2012	1.7045	0.9936
13/1/2012	4.8387	-0.2117	12/4/2012	5.3191	-0.4005	13/7/2012	-1.7857	0.9780	12/10/2012	-5.0279	1.0808
20/1/2012	3.8462	-0.2004	20/4/2012	8.0808	-0.2816	20/7/2012	4.5455	0.9495	19/10/2012	4.7059	1.0823
27/1/2012	1.4815	-0.2027	27/4/2012	1.8692	-0.2903	27/7/2012	-3.4783	1.0234	26/10/2012	-3.9326	1.1565
3/2/2012	-0.7299	-0.2525	4/5/2012	6.4220	-0.2743	3/8/2012	10.8108	1.0864	2/11/2012	2.9240	1.1460
10/2/2012	-1.4706	-0.2501	11/5/2012	-1.7241	0.0530	10/8/2012	-0.8130	1.0453	9/11/2012	-0.5682	1.1594
17/2/2012	0.0000	2.7983	18/5/2012	-12.7193	0.7639	17/8/2012	-0.8197	1.0536	16/11/2012	-7.4286	1.2440
24/2/2012	2.2388	-0.2465	25/5/2012	0.0000	1.7352	24/8/2012	10.7438	1.0778	23/11/2012	3.0864	1.2393
2/3/2012	2.1898	-0.2381	1/6/2012	-2.5126	0.8376	31/8/2012	5.9701	1.0141	30/11/2012	2.3952	1.1808
9/3/2012	3.5714	-0.3144	8/6/2012	-1.5464	0.8173	7/9/2012	6.3380	1.0337	7/12/2012	-1.7544	1.1763
16/3/2012	4.8276	-0.1932	15/6/2012	9.9476	0.9697	14/9/2012	1.3245	0.9926	14/12/2012	-0.5952	1.1464
23/3/2012	20.3947	-0.5520	22/6/2012	0.0000	1.5906	21/9/2012	15.0327	0.9959	21/12/2012	6.5868	1.1641
30/3/2012	3.2787	-0.5471	29/6/2012	0.9524	0.9515	28/9/2012	0.0000	1.4883	28/12/2012	1.6854	1.1624

แสดงการคำนวณค่า Coefficient จากข้อมูลภาคตัดขวาง (Cross Section) อัตราผลตอบแทนและค่าประมาณความเสี่ยงรายสัปดาห์

QUICK > ESTIMATE EQUATION

week1 c bweek1

Dependent Variable: WEEK1
Method: Least Squares
Date: 04/26/13 Time: 12:39
Sample (adjusted): 2 12
Included observations: 11 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.579050	1.543507	2.966652	0.0158
BWEEK1	-2.309276	1.309493	-1.763488	0.1116
R-squared	0.256806	Mean dependent var		2.723336
Adjusted R-squared	0.174229	S.D. dependent var		4.121318
S.E. of regression	3.745122	Akaike info criterion		5.641751
Sum squared resid	126.2335	Schwarz criterion		5.714096
Log likelihood	-29.02963	F-statistic		3.109890
Durbin-Watson stat	1.448135	Prob(F-statistic)		0.111647

week2 c bweek2

Dependent Variable: WEEK2
Method: Least Squares
Date: 04/26/13 Time: 12:40
Sample: 1 12
Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.895929	1.353013	5.096721	0.0005
BWEEK2	-2.659273	1.055166	-2.520241	0.0304
R-squared	0.388440	Mean dependent var		4.532633
Adjusted R-squared	0.327284	S.D. dependent var		4.119424
S.E. of regression	3.378722	Akaike info criterion		5.423884
Sum squared resid	114.1577	Schwarz criterion		5.504702
Log likelihood	-30.54330	F-statistic		6.351616
Durbin-Watson stat	2.064475	Prob(F-statistic)		0.030375

week3 c bweek3

Dependent Variable: WEEK3
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 12:42
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.102015	1.444003	-1.455686	0.1761
BWEEK3	1.084103	1.117624	0.970007	0.3549
R-squared	0.086000	Mean dependent var		-1.144183
Adjusted R-squared	-0.005400	S.D. dependent var		3.639993
S.E. of regression	3.649808	Akaike info criterion		5.578238
Sum squared resid	133.2110	Schwarz criterion		5.659056
Log likelihood	-31.46943	F-statistic		0.940914
Durbin-Watson stat	1.962911	Prob(F-statistic)		0.354919

week4 c bweek4

Dependent Variable: WEEK4
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 12:44
 Sample (adjusted): 2 12
 Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.778488	2.604819	1.450576	0.1902
BWEEK4	-0.146126	2.101336	-0.069539	0.9465
R-squared	0.000690	Mean dependent var		3.660711
Adjusted R-squared	-0.142068	S.D. dependent var		5.555542
S.E. of regression	5.937074	Akaike info criterion		6.593440
Sum squared resid	246.7419	Schwarz criterion		6.637268
Log likelihood	-27.67048	F-statistic		0.004836
Durbin-Watson stat	1.045786	Prob(F-statistic)		0.946505

week5 c bweek5

Dependent Variable: WEEK5
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 12:45
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.948486	1.826463	1.614314	0.1375
BWEEK5	0.075208	1.428364	0.052653	0.9590
R-squared	0.000277	Mean dependent var		3.014258
Adjusted R-squared	-0.099695	S.D. dependent var		4.401715
S.E. of regression	4.615917	Akaike info criterion		6.047910
Sum squared resid	213.0669	Schwarz criterion		6.128728
Log likelihood	-34.28746	F-statistic		0.002772
Durbin-Watson stat	0.652430	Prob(F-statistic)		0.959045

week6 c bweek6

Dependent Variable: WEEK6
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 12:48
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.859559	1.325367	1.403052	0.1941
BWEEK6	-2.754253	1.242433	-2.216823	0.0538
R-squared	0.353184	Mean dependent var		-0.111209
Adjusted R-squared	0.281315	S.D. dependent var		3.845701
S.E. of regression	3.260204	Akaike info criterion		5.364422
Sum squared resid	95.66037	Schwarz criterion		5.436767
Log likelihood	-27.50432	F-statistic		4.914305
Durbin-Watson stat	1.309494	Prob(F-statistic)		0.053842

week7 c bweek7

Dependent Variable: WEEK7
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 14:46
 Sample (adjusted): 1 11
 Included observations: 8 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.250019	3.143495	0.079536	0.9392
BWEEK7	2.093533	2.028180	1.032222	0.3418
R-squared	0.150801	Mean dependent var		2.957350
Adjusted R-squared	0.009268	S.D. dependent var		4.923800
S.E. of regression	4.900930	Akaike info criterion		6.229045
Sum squared resid	144.1147	Schwarz criterion		6.248905
Log likelihood	-22.91618	F-statistic		1.065483
Durbin-Watson stat	2.021509	Prob(F-statistic)		0.341768

week8 c bweek8

Dependent Variable: WEEK8
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 14:56
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.888122	2.851915	0.311412	0.7619
BWEEK8	2.961991	2.241293	1.321554	0.2158
R-squared	0.148683	Mean dependent var		3.478358
Adjusted R-squared	0.063551	S.D. dependent var		7.416020
S.E. of regression	7.176503	Akaike info criterion		6.930513
Sum squared resid	515.0220	Schwarz criterion		7.011331
Log likelihood	-39.58308	F-statistic		1.746506
Durbin-Watson stat	2.045328	Prob(F-statistic)		0.215753

week9 c bweek9

Dependent Variable: WEEK9
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 14:57
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.979594	1.124194	3.539952	0.0063
BWEEK9	-0.208281	0.893408	-0.233130	0.8209
R-squared	0.006003	Mean dependent var	3.807518	
Adjusted R-squared	-0.104442	S.D. dependent var	2.676034	
S.E. of regression	2.812308	Akaike info criterion	5.068854	
Sum squared resid	71.18170	Schwarz criterion	5.141199	
Log likelihood	-25.87870	F-statistic	0.054350	
Durbin-Watson stat	1.380939	Prob(F-statistic)	0.820876	

week10 c bweek10

Dependent Variable: WEEK10
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 14:58
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.872851	1.751251	0.498416	0.6301
BWEEK10	0.509115	1.431610	0.355624	0.7303
R-squared	0.013857	Mean dependent var	1.342436	
Adjusted R-squared	-0.095714	S.D. dependent var	3.644808	
S.E. of regression	3.815253	Akaike info criterion	5.678857	
Sum squared resid	131.0054	Schwarz criterion	5.751201	
Log likelihood	-29.23371	F-statistic	0.126469	
Durbin-Watson stat	2.480783	Prob(F-statistic)	0.730315	

week11 c bweek11

Dependent Variable: WEEK11
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 14:59
 Sample: 1 12
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.145222	2.372172	0.482774	0.6422
BWEEK11	3.344726	1.884759	1.774617	0.1139
R-squared	0.282464	Mean dependent var		4.083530
Adjusted R-squared	0.192772	S.D. dependent var		5.979003
S.E. of regression	5.371887	Akaike info criterion		6.377092
Sum squared resid	230.8574	Schwarz criterion		6.437609
Log likelihood	-29.88546	F-statistic		3.149266
Durbin-Watson stat	2.438722	Prob(F-statistic)		0.113882

week12 c bweek12

Dependent Variable: WEEK12
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:00
 Sample: 1 12
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.060961	3.090844	1.960940	0.0855
BWEEK12	-5.120362	2.415081	-2.120162	0.0668
R-squared	0.359748	Mean dependent var		1.432000
Adjusted R-squared	0.279717	S.D. dependent var		8.151870
S.E. of regression	6.918451	Akaike info criterion		6.883117
Sum squared resid	382.9197	Schwarz criterion		6.943634
Log likelihood	-32.41559	F-statistic		4.495086
Durbin-Watson stat	1.230277	Prob(F-statistic)		0.066808

week13 c bweek13

Dependent Variable: WEEK13
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:00
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.811027	1.254493	2.240767	0.0518
BWEEK13	-2.443434	0.962568	-2.538453	0.0318
R-squared	0.417240	Mean dependent var		0.727200
Adjusted R-squared	0.352489	S.D. dependent var		3.909871
S.E. of regression	3.146199	Akaike info criterion		5.293233
Sum squared resid	89.08710	Schwarz criterion		5.365577
Log likelihood	-27.11278	F-statistic		6.443745
Durbin-Watson stat	2.392855	Prob(F-statistic)		0.031791

week14 c bweek14

Dependent Variable: WEEK14
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:01
 Sample (adjusted): 2 12
 Included observations: 10 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.351412	1.264176	-1.069007	0.3163
BWEEK14	-0.883509	1.081614	-0.816843	0.4377
R-squared	0.076983	Mean dependent var		-2.163710
Adjusted R-squared	-0.038394	S.D. dependent var		2.422214
S.E. of regression	2.468275	Akaike info criterion		4.821772
Sum squared resid	48.73904	Schwarz criterion		4.882289
Log likelihood	-22.10886	F-statistic		0.667232
Durbin-Watson stat	2.500660	Prob(F-statistic)		0.437665

week15 c bweek15

Dependent Variable: WEEK15
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:03
 Sample: 1 12
 Included observations: 8

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.600247	1.612694	1.612362	0.1580
BWEEK15	-2.038610	1.272766	-1.601717	0.1603
R-squared	0.299515	Mean dependent var		0.577512
Adjusted R-squared	0.182768	S.D. dependent var		3.138103
S.E. of regression	2.836873	Akaike info criterion		5.135600
Sum squared resid	48.28710	Schwarz criterion		5.155460
Log likelihood	-18.54240	F-statistic		2.565497
Durbin-Watson stat	1.613227	Prob(F-statistic)		0.160338

week16 c bweek16

Dependent Variable: WEEK16
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:04
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.962566	1.564428	1.254494	0.2382
BWEEK16	-0.582439	1.264277	-0.460689	0.6549
R-squared	0.020782	Mean dependent var		1.430125
Adjusted R-squared	-0.077139	S.D. dependent var		3.519202
S.E. of regression	3.652415	Akaike info criterion		5.579666
Sum squared resid	133.4013	Schwarz criterion		5.660484
Log likelihood	-31.47800	F-statistic		0.212235
Durbin-Watson stat	2.115608	Prob(F-statistic)		0.654878

week17 c bweek17

Dependent Variable: WEEK17
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:05
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.493388	1.700250	2.054632	0.0670
BWEEK17	1.637635	1.358311	1.205641	0.2557
R-squared	0.126910	Mean dependent var		5.013550
Adjusted R-squared	0.039601	S.D. dependent var		4.031910
S.E. of regression	3.951271	Akaike info criterion		5.736963
Sum squared resid	156.1254	Schwarz criterion		5.817781
Log likelihood	-32.42178	F-statistic		1.453569
Durbin-Watson stat	2.665257	Prob(F-statistic)		0.255709

week18 c bweek18

Dependent Variable: WEEK18
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:07
 Sample: 1 12
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.667998	8.388037	-0.675724	0.5183
BWEEK18	3.489868	6.403167	0.545022	0.6006
R-squared	0.035802	Mean dependent var		-2.282930
Adjusted R-squared	-0.084723	S.D. dependent var		17.11772
S.E. of regression	17.82811	Akaike info criterion		8.776286
Sum squared resid	2542.731	Schwarz criterion		8.836803
Log likelihood	-41.88143	F-statistic		0.297049
Durbin-Watson stat	2.316123	Prob(F-statistic)		0.600598

week19 c bweek19

Dependent Variable: WEEK19
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:08
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.902614	2.819570	-0.674789	0.5151
BWEEK19	-0.153207	2.592598	-0.059094	0.9540
R-squared	0.000349	Mean dependent var		-2.045775
Adjusted R-squared	-0.099616	S.D. dependent var		4.765522
S.E. of regression	4.997250	Akaike info criterion		6.206664
Sum squared resid	249.7250	Schwarz criterion		6.287482
Log likelihood	-35.23999	F-statistic		0.003492
Durbin-Watson stat	1.277643	Prob(F-statistic)		0.954041

week20 c bweek20

Dependent Variable: WEEK20
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:09
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.203243	3.989120	-1.304359	0.2213
BWEEK20	-2.134611	3.102503	-0.688029	0.5071
R-squared	0.045199	Mean dependent var		-7.784575
Adjusted R-squared	-0.050281	S.D. dependent var		4.581622
S.E. of regression	4.695395	Akaike info criterion		6.082053
Sum squared resid	220.4673	Schwarz criterion		6.162871
Log likelihood	-34.49232	F-statistic		0.473383
Durbin-Watson stat	2.160354	Prob(F-statistic)		0.507080

week21 c bweek21

Dependent Variable: WEEK21
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:10
 Sample (adjusted): 1 11
 Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.738370	4.316396	-0.866086	0.4151
BWEEK21	3.791392	3.240020	1.170176	0.2802
R-squared	0.163611	Mean dependent var		1.154211
Adjusted R-squared	0.044127	S.D. dependent var		3.290511
S.E. of regression	3.217092	Akaike info criterion		5.367963
Sum squared resid	72.44776	Schwarz criterion		5.411790
Log likelihood	-22.15583	F-statistic		1.369311
Durbin-Watson stat	2.164937	Prob(F-statistic)		0.280223

week22 c bweek22

Dependent Variable: WEEK22
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:10
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.932152	4.184242	-0.461769	0.6541
BWEEK22	1.064101	3.479765	0.305797	0.7660
R-squared	0.009265	Mean dependent var		-0.710058
Adjusted R-squared	-0.089809	S.D. dependent var		4.113196
S.E. of regression	4.293926	Akaike info criterion		5.903292
Sum squared resid	184.3780	Schwarz criterion		5.984110
Log likelihood	-33.41975	F-statistic		0.093512
Durbin-Watson stat	2.615202	Prob(F-statistic)		0.766030

week23 c bweek23

Dependent Variable: WEEK23
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:11
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.240949	4.489606	-0.721878	0.4887
BWEEK23	4.817676	3.800496	1.267644	0.2367
R-squared	0.151497	Mean dependent var		2.170527
Adjusted R-squared	0.057219	S.D. dependent var		4.748863
S.E. of regression	4.610999	Akaike info criterion		6.057732
Sum squared resid	191.3518	Schwarz criterion		6.130076
Log likelihood	-31.31752	F-statistic		1.606921
Durbin-Watson stat	1.419567	Prob(F-statistic)		0.236738

week24 c bweek24

Dependent Variable: WEEK24
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:12
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.500463	8.451706	-0.769130	0.4615
BWEEK24	9.412096	6.860635	1.371899	0.2033
R-squared	0.172954	Mean dependent var		4.684700
Adjusted R-squared	0.081060	S.D. dependent var		7.704631
S.E. of regression	7.385763	Akaike info criterion		6.999951
Sum squared resid	490.9455	Schwarz criterion		7.072296
Log likelihood	-36.49973	F-statistic		1.882106
Durbin-Watson stat	1.710727	Prob(F-statistic)		0.203319

week25 c bweek25

Dependent Variable: WEEK25

Method: Least Squares

Date: 04/26/13 Time: 15:12

Sample (adjusted): 3 11

Included observations: 9 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.113500	3.646655	0.305348	0.7690
BWEEK25	-2.263054	2.974643	-0.760782	0.4716
R-squared	0.076370	Mean dependent var	-1.504578	
Adjusted R-squared	-0.055578	S.D. dependent var	3.522823	
S.E. of regression	3.619394	Akaike info criterion	5.603620	
Sum squared resid	91.70010	Schwarz criterion	5.647448	
Log likelihood	-23.21629	F-statistic	0.578789	
Durbin-Watson stat	2.570699	Prob(F-statistic)	0.471632	

week26 c bweek26

Dependent Variable: WEEK26

Method: Least Squares

Date: 04/26/13 Time: 15:15

Sample (adjusted): 2 12

Included observations: 10 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.485995	1.481843	-0.327967	0.7514
BWEEK26	1.666161	1.191213	1.398710	0.1995
R-squared	0.196496	Mean dependent var	1.473760	
Adjusted R-squared	0.096058	S.D. dependent var	1.604567	
S.E. of regression	1.525557	Akaike info criterion	3.859452	
Sum squared resid	18.61858	Schwarz criterion	3.919969	
Log likelihood	-17.29726	F-statistic	1.956389	
Durbin-Watson stat	3.213639	Prob(F-statistic)	0.199452	

week27 c bweek27

Dependent Variable: WEEK27
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:16
 Sample (adjusted): 2 12
 Included observations: 10 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.714318	3.385481	-1.097131	0.3045
BWEEK27	4.278323	3.000340	1.425946	0.1917
R-squared	0.202657	Mean dependent var		0.832940
Adjusted R-squared	0.102989	S.D. dependent var		3.795384
S.E. of regression	3.594633	Akaike info criterion		5.573617
Sum squared resid	103.3711	Schwarz criterion		5.634134
Log likelihood	-25.86809	F-statistic		2.033322
Durbin-Watson stat	3.027274	Prob(F-statistic)		0.191716

week28 c bweek28

Dependent Variable: WEEK28
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:16
 Sample: 1 12
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.580982	2.000445	-1.290203	0.2330
BWEEK28	1.389169	1.740556	0.798118	0.4478
R-squared	0.073752	Mean dependent var		-1.071400
Adjusted R-squared	-0.042029	S.D. dependent var		2.017850
S.E. of regression	2.059818	Akaike info criterion		4.459969
Sum squared resid	33.94280	Schwarz criterion		4.520486
Log likelihood	-20.29984	F-statistic		0.636992
Durbin-Watson stat	1.213359	Prob(F-statistic)		0.447844

week29 c bweek29

Dependent Variable: WEEK29
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:13
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.024592	3.291314	-0.311302	0.7627
BWEEK29	3.462478	2.877007	1.203500	0.2595
R-squared	0.138625	Mean dependent var		2.725209
Adjusted R-squared	0.042917	S.D. dependent var		3.595613
S.E. of regression	3.517610	Akaike info criterion		5.516407
Sum squared resid	111.3622	Schwarz criterion		5.588751
Log likelihood	-28.34024	F-statistic		1.448412
Durbin-Watson stat	2.103136	Prob(F-statistic)		0.259483

week30 c bweek30

Dependent Variable: WEEK30
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:17
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.832187	7.665485	0.499928	0.6279
BWEEK30	-6.261796	6.561266	-0.954358	0.3624
R-squared	0.083477	Mean dependent var		-3.153525
Adjusted R-squared	-0.008175	S.D. dependent var		7.852248
S.E. of regression	7.884280	Akaike info criterion		7.118631
Sum squared resid	621.6187	Schwarz criterion		7.199448
Log likelihood	-40.71178	F-statistic		0.910799
Durbin-Watson stat	2.121737	Prob(F-statistic)		0.362403

week31 c bweek31

Dependent Variable: WEEK31
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:18
 Sample: 1 12
 Included observations: 9

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.878030	5.038506	1.960508	0.0908
BWEEK31	-5.146763	4.026761	-1.278140	0.2419
R-squared	0.189218	Mean dependent var		3.570100
Adjusted R-squared	0.073392	S.D. dependent var		3.162814
S.E. of regression	3.044540	Akaike info criterion		5.257707
Sum squared resid	64.88456	Schwarz criterion		5.301534
Log likelihood	-21.65968	F-statistic		1.633641
Durbin-Watson stat	1.985340	Prob(F-statistic)		0.241948

week32 c bweek32

Dependent Variable: WEEK32
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:18
 Sample: 1 12
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-10.22222	5.088362	-2.008941	0.0794
BWEEK32	8.737610	4.318906	2.023108	0.0777
R-squared	0.338458	Mean dependent var		-0.353700
Adjusted R-squared	0.255766	S.D. dependent var		5.308806
S.E. of regression	4.579855	Akaike info criterion		6.058068
Sum squared resid	167.8006	Schwarz criterion		6.118585
Log likelihood	-28.29034	F-statistic		4.092964
Durbin-Watson stat	2.929480	Prob(F-statistic)		0.077683

week33 c bweek33

Dependent Variable: WEEK33
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:19
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.959434	3.212905	-0.921108	0.3787
BWEEK33	3.815646	2.801275	1.362110	0.2031
R-squared	0.156499	Mean dependent var		1.206933
Adjusted R-squared	0.072148	S.D. dependent var		3.535974
S.E. of regression	3.406029	Akaike info criterion		5.439983
Sum squared resid	116.0103	Schwarz criterion		5.520801
Log likelihood	-30.63990	F-statistic		1.855345
Durbin-Watson stat	2.365035	Prob(F-statistic)		0.203055

week34 c bweek34

Dependent Variable: WEEK34
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:21
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.995914	3.813543	1.047822	0.3194
BWEEK34	0.456413	3.301593	0.138240	0.8928
R-squared	0.001907	Mean dependent var		4.498467
Adjusted R-squared	-0.097902	S.D. dependent var		3.808833
S.E. of regression	3.990927	Akaike info criterion		5.756936
Sum squared resid	159.2749	Schwarz criterion		5.837753
Log likelihood	-32.54161	F-statistic		0.019110
Durbin-Watson stat	2.304847	Prob(F-statistic)		0.892795

week35 c bweek35

Dependent Variable: WEEK35
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:22
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.040596	4.278706	0.476919	0.6448
BWEEK35	-2.069478	3.689658	-0.560886	0.5886
R-squared	0.033774	Mean dependent var		-0.232500
Adjusted R-squared	-0.073584	S.D. dependent var		4.392483
S.E. of regression	4.551224	Akaike info criterion		6.031635
Sum squared resid	186.4227	Schwarz criterion		6.103980
Log likelihood	-31.17399	F-statistic		0.314593
Durbin-Watson stat	1.972835	Prob(F-statistic)		0.588565

week36 c bweek36

Dependent Variable: WEEK36
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:23
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.345542	3.142799	0.428135	0.6786
BWEEK36	2.263874	2.732542	0.828486	0.4288
R-squared	0.070861	Mean dependent var		3.814873
Adjusted R-squared	-0.032376	S.D. dependent var		3.253761
S.E. of regression	3.306014	Akaike info criterion		5.392329
Sum squared resid	98.36757	Schwarz criterion		5.464674
Log likelihood	-27.65781	F-statistic		0.686390
Durbin-Watson stat	2.306058	Prob(F-statistic)		0.428818

week37 c bweek37

Dependent Variable: WEEK37
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:23
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.975134	1.984953	-1.498843	0.1648
BWEEK37	4.647297	1.724348	2.695103	0.0225
R-squared	0.420746	Mean dependent var		2.102425
Adjusted R-squared	0.362820	S.D. dependent var		2.712240
S.E. of regression	2.165006	Akaike info criterion		4.533735
Sum squared resid	46.87249	Schwarz criterion		4.614553
Log likelihood	-25.20241	F-statistic		7.263581
Durbin-Watson stat	2.576631	Prob(F-statistic)		0.022502

week38 c bweek38

Dependent Variable: WEEK38
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:24
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.154313	7.548175	-0.285408	0.7818
BWEEK38	3.291540	6.343787	0.518860	0.6164
R-squared	0.029044	Mean dependent var		1.592536
Adjusted R-squared	-0.078840	S.D. dependent var		7.015968
S.E. of regression	7.287290	Akaike info criterion		6.973106
Sum squared resid	477.9414	Schwarz criterion		7.045451
Log likelihood	-36.35208	F-statistic		0.269216
Durbin-Watson stat	2.363857	Prob(F-statistic)		0.616374

week39 c bweek39

Dependent Variable: WEEK39
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:25
 Sample (adjusted): 1 11
 Included observations: 11 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.470528	3.953002	-0.119031	0.9079
BWEEK39	1.667075	3.393567	0.491245	0.6350
R-squared	0.026113	Mean dependent var		1.365527
Adjusted R-squared	-0.082096	S.D. dependent var		4.104075
S.E. of regression	4.269217	Akaike info criterion		5.903704
Sum squared resid	164.0359	Schwarz criterion		5.976048
Log likelihood	-30.47037	F-statistic		0.241322
Durbin-Watson stat	2.273819	Prob(F-statistic)		0.635010

week40 c bweek40

Dependent Variable: WEEK40
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:25
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.112620	5.205521	-0.021635	0.9832
BWEEK40	4.812875	4.488168	1.072347	0.3088
R-squared	0.103133	Mean dependent var		5.183067
Adjusted R-squared	0.013447	S.D. dependent var		5.740929
S.E. of regression	5.702200	Akaike info criterion		6.470593
Sum squared resid	325.1509	Schwarz criterion		6.551411
Log likelihood	-36.82356	F-statistic		1.149928
Durbin-Watson stat	2.218422	Prob(F-statistic)		0.308761

week41 c bweek41

Dependent Variable: WEEK41
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:26
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.46872	5.233100	2.191572	0.0561
BWEEK41	-11.87921	4.499475	-2.640132	0.0269
R-squared	0.436454	Mean dependent var		-1.366118
Adjusted R-squared	0.373838	S.D. dependent var		8.118409
S.E. of regression	6.424132	Akaike info criterion		6.720966
Sum squared resid	371.4252	Schwarz criterion		6.793310
Log likelihood	-34.96531	F-statistic		6.970297
Durbin-Watson stat	1.427427	Prob(F-statistic)		0.026908

week42 c bweek42

Dependent Variable: WEEK42
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:28
 Sample: 1 12
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.242660	3.943794	1.075781	0.3134
BWEEK42	-2.348261	3.420319	-0.686562	0.5118
R-squared	0.055642	Mean dependent var		1.744510
Adjusted R-squared	-0.062402	S.D. dependent var		4.666814
S.E. of regression	4.810221	Akaike info criterion		6.156220
Sum squared resid	185.1058	Schwarz criterion		6.216737
Log likelihood	-28.78110	F-statistic		0.471367
Durbin-Watson stat	1.695319	Prob(F-statistic)		0.511764

week43 c bweek43

Dependent Variable: WEEK43
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:31
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.380740	1.742375	2.514234	0.0307
BWEEK43	-5.428360	1.447917	-3.749082	0.0038
R-squared	0.584297	Mean dependent var		-1.667583
Adjusted R-squared	0.542726	S.D. dependent var		3.371664
S.E. of regression	2.279987	Akaike info criterion		4.637229
Sum squared resid	51.98342	Schwarz criterion		4.718046
Log likelihood	-25.82337	F-statistic		14.05561
Durbin-Watson stat	1.836218	Prob(F-statistic)		0.003790

week44 c bweek44

Dependent Variable: WEEK44
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:32
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.093978	1.177556	1.778241	0.1057
BWEEK44	0.250793	0.984581	0.254721	0.8041
R-squared	0.006446	Mean dependent var		2.372342
Adjusted R-squared	-0.092909	S.D. dependent var		1.453389
S.E. of regression	1.519406	Akaike info criterion		3.825528
Sum squared resid	23.08596	Schwarz criterion		3.906346
Log likelihood	-20.95317	F-statistic		0.064883
Durbin-Watson stat	2.686057	Prob(F-statistic)		0.804100

week45 c bweek45

Dependent Variable: WEEK45
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:33
 Sample: 1 12
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-5.138023	4.146613	-1.239089	0.2504
BWEEK45	2.421066	3.335093	0.725936	0.4886
R-squared	0.061802	Mean dependent var	-2.272740	
Adjusted R-squared	-0.055473	S.D. dependent var	3.912236	
S.E. of regression	4.019283	Akaike info criterion	5.796941	
Sum squared resid	129.2371	Schwarz criterion	5.857458	
Log likelihood	-26.98470	F-statistic	0.526984	
Durbin-Watson stat	2.271237	Prob(F-statistic)	0.488569	

week46 c bweek46

Dependent Variable: WEEK46
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:34
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.953241	3.646316	-1.906922	0.0856
BWEEK46	3.426632	2.968838	1.154199	0.2753
R-squared	0.117557	Mean dependent var	-2.994825	
Adjusted R-squared	0.029313	S.D. dependent var	4.354211	
S.E. of regression	4.289920	Akaike info criterion	5.901425	
Sum squared resid	184.0341	Schwarz criterion	5.982243	
Log likelihood	-33.40855	F-statistic	1.332176	
Durbin-Watson stat	1.679267	Prob(F-statistic)	0.275256	

week47 c bweek47

Dependent Variable: WEEK47
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:35
 Sample: 1 12
 Included observations: 10

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.139137	4.374166	-0.946269	0.3717
BWEEK47	3.981271	3.426215	1.162003	0.2787
R-squared	0.144408	Mean dependent var		0.721000
Adjusted R-squared	0.037459	S.D. dependent var		4.127224
S.E. of regression	4.049186	Akaike info criterion		5.811765
Sum squared resid	131.1672	Schwarz criterion		5.872282
Log likelihood	-27.05883	F-statistic		1.350251
Durbin-Watson stat	2.767740	Prob(F-statistic)		0.278726

week48 c bweek48

Dependent Variable: WEEK48
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:36
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.499862	4.944009	0.910165	0.3865
BWEEK48	-1.405889	4.025776	-0.349222	0.7350
R-squared	0.013369	Mean dependent var		2.842664
Adjusted R-squared	-0.096256	S.D. dependent var		4.394267
S.E. of regression	4.600896	Akaike info criterion		6.053345
Sum squared resid	190.5142	Schwarz criterion		6.125690
Log likelihood	-31.29340	F-statistic		0.121956
Durbin-Watson stat	1.890986	Prob(F-statistic)		0.734954

week49 c bweek49

Dependent Variable: WEEK49
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:36
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.084880	5.306737	1.146633	0.2782
BWEEK49	-4.065029	4.477799	-0.907819	0.3853
R-squared	0.076139	Mean dependent var		1.513992
Adjusted R-squared	-0.016248	S.D. dependent var		5.760279
S.E. of regression	5.806886	Akaike info criterion		6.506978
Sum squared resid	337.1992	Schwarz criterion		6.587795
Log likelihood	-37.04187	F-statistic		0.824135
Durbin-Watson stat	2.650423	Prob(F-statistic)		0.385329

week50 c bweek50

Dependent Variable: WEEK50
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:38
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.329463	3.709454	-0.897561	0.3928
BWEEK50	3.171475	3.183435	0.996243	0.3452
R-squared	0.099325	Mean dependent var		0.148464
Adjusted R-squared	-0.000751	S.D. dependent var		4.157706
S.E. of regression	4.159266	Akaike info criterion		5.851520
Sum squared resid	155.6954	Schwarz criterion		5.923864
Log likelihood	-30.18336	F-statistic		0.992501
Durbin-Watson stat	2.146837	Prob(F-statistic)		0.345161

week51 c bweek51

Dependent Variable: WEEK51
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:38
 Sample: 1 12
 Included observations: 12

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.355143	3.082106	-1.088588	0.3019
BWEEK51	4.667377	2.634145	1.771876	0.1068
R-squared	0.238939	Mean dependent var		1.803942
Adjusted R-squared	0.162832	S.D. dependent var		3.826818
S.E. of regression	3.501419	Akaike info criterion		5.495225
Sum squared resid	122.5993	Schwarz criterion		5.576043
Log likelihood	-30.97135	F-statistic		3.139543
Durbin-Watson stat	1.117937	Prob(F-statistic)		0.106827

week52 c bweek52

Dependent Variable: WEEK52
 Method: Least Squares
 Date: 04/26/13 Time: 15:39
 Sample: 1 12
 Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.032000	2.993448	2.015068	0.0747
BWEEK52	-4.500204	2.533984	-1.775940	0.1095
R-squared	0.259501	Mean dependent var		1.020409
Adjusted R-squared	0.177223	S.D. dependent var		3.651657
S.E. of regression	3.312310	Akaike info criterion		5.396135
Sum squared resid	98.74260	Schwarz criterion		5.468479
Log likelihood	-27.67874	F-statistic		3.153964
Durbin-Watson stat	1.564930	Prob(F-statistic)		0.109476

ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	นางสาวศรินญา ศักดิ์ทองจีน
วัน เดือน ปีเกิด	23 พฤษภาคม พ.ศ. 2529
สถานที่เกิด	เขตบางรัก จังหวัดกรุงเทพมหานคร
ประวัติการศึกษา	ปริญญาศิลปศาสตรบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการธุรกิจทั่วไป คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร พ.ศ.2551
สถานที่ทำงาน	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) สาขาสยามสแควร์ จังหวัดกรุงเทพมหานคร
ตำแหน่ง	พนักงาน โอนเงินต่างประเทศ 9

