สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อ	ง
ABSTRACT	ฉ
สารบัญตาราง	ฎ
สารบัญภาพ	ฐ
รายการอักษรย่อ	ฑ
รายการสัญลักษณ์	ฒ
บทที่ 1	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	2
1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา	2
1.4 นิยามศัพท์	3
บทที่ 2	4
2.1 ทฤษฎีและแนวคิด	4
2.2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	10
บทที่ 3	15
3.1 ขอบเขตการศึกษา	15
3.2 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล	15
3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา	16

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

3.4 วิธีการศึกษา 17

บทที่ 4 26

4.1 ผลการจัดกลุ่มหลักทรัพย์ 26

4.2 ผลการคำนวณตัวแปร ($R_{m,t} - R_{f,t}$), SMB, HML และ WML 38

4.3 ผลการทดสอบและเปรียบเทียบประสิทธิภาพกลุ่มหลักทรัพย์ตามปัจจัยพื้นฐาน กลุ่มหลักทรัพย์ตามอุตสาหกรรม และกลุ่มหลักทรัพย์สุ่มเลือก ด้วยแบบจำลองราคาสี่ปัจจัย (Four-factor Pricing Model) โดยการวิเคราะห์สมการถดถอยหลายตัวแปร (Multiple Regressions Analysis) 40

บทที่ 5 50

5.1 สรุปผลการศึกษา 50

5.2 อภิปรายผลการศึกษา 55

5.3 ข้อค้นพบ 58

5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับนักลงทุน 60

5.5 ข้อแนะนำในการศึกษาครั้งต่อไป 60

บรรณานุกรม 62

ภาคผนวก 64

ภาคผนวก ก รายชื่อกลุ่มหลักทรัพย์ตามปัจจัยพื้นฐาน กลุ่มหลักทรัพย์ตามอุตสาหกรรม และกลุ่มหลักทรัพย์สุ่มเลือก 79

ภาคผนวก ข รายชื่อหลักทรัพย์ที่จัดกลุ่มตามหลักการของ Fama and French 74

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

ภาคผนวก ค รายชื่อหลักทรัพย์ที่จัดกลุ่มตามอัตราผลตอบแทนในอดีต 90

ภาคผนวก ง แสดงผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่สร้างขึ้น อัตราผลตอบแทน
ปราศจากความเสี่ยง และค่า SMB, HML และ WML 96

ประวัติผู้เขียน 99

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 2.1 สรุปเอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 28

ตารางที่ 4.1 แสดงจำนวนหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ตาปัจจัยพื้นฐาน 42

ตารางที่ 4.2 แสดงจำนวนหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ตามอุตสาหกรรม 43

ตารางที่ 4.3 แสดงจำนวนหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์สุ่มเลือก 44

ตารางที่ 4.4 แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มหลักทรัพย์ที่สร้างตามเงื่อนไขที่กำหนด 45

ตารางที่ 4.5 แสดงความสัมพันธ์ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่สร้างตามเงื่อนไขที่กำหนด 46

ตารางที่ 4.6 แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของกลุ่มหลักทรัพย์ตามแนวคิด Fama and French 48

ตารางที่ 4.7 แสดงความสัมพันธ์ของกลุ่มหลักทรัพย์ตามแบบจำลองราคาสี่ปัจจัย 49

ตารางที่ 4.8 แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่จัดตามอัตราผลตอบแทนในอดีต 51

ตารางที่ 4.9 แสดงความสัมพันธ์ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่จัดตามอัตราผลตอบแทนในอดีต 52

ตารางที่ 4.10 แสดงผลการคำนวณส่วนชดเชยความเสี่ยงเฉลี่ยรายเดือนของตัวแปร ($R_m - R_f$), SMB, HML และ WML 53

ตารางที่ 4.11 แสดงผลการทดสอบประสิทธิภาพของกลุ่มหลักทรัพย์ตามปัจจัยพื้นฐาน กลุ่มหลักทรัพย์ตามกลุ่มอุตสาหกรรมและกลุ่มหลักทรัพย์สุ่มเลือก โดยใช้แบบจำลองราคาสี่ปัจจัย 55

ตารางที่ 4.13 แสดงผลการทดสอบประสิทธิภาพของกลุ่มหลักทรัพย์ตามช่วงเวลาที่กำหนด 59

ตารางที่ 5.1 สรุปภาวะตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี พ.ศ.2551 ถึง พ.ศ.2555 68

ตาราง ก-1 แสดงรายชื่อกลุ่มหลักทรัพย์ตามปัจจัยพื้นฐานกลุ่มหลักทรัพย์ตามอุตสาหกรรมและกลุ่มหลักทรัพย์สุ่มเลือก 81

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สารบัญตาราง (ต่อ)

หน้า

ตาราง ข-1	แสดงรายชื่อหลักทรัพย์ที่จัดกลุ่มตามหลักการของFama and French	95
ตาราง ค-1	แสดงหลักทรัพย์ที่จัดกลุ่มตามอัตราผลตอบแทนในอดีต	111
ตาราง ง-1	แสดงผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่สร้างขึ้น อัตราผลตอบแทนปราศจากความเสี่ยง และค่า SMB, HML และ WML รายเดือน	122

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่ 3.1 แสดงการจัดกลุ่มหลักทรัพย์ทั้ง 6 กลุ่ม ตามมูลค่าตลาด (Market Value) และอัตราส่วนมูลค่าบัญชีต่อมูลค่าตลาด (Book to Market Value) 33

ภาพที่ 3.2 แสดงการจัดกลุ่มหลักทรัพย์ทั้ง 6 กลุ่ม ตามมูลค่าตลาด (Market Value) และอัตราผลตอบแทนในอดีต (Historical Return) 34

ภาพที่ 3.3 กระบวนการในการเปรียบเทียบประสิทธิภาพกลุ่มหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองราคาสี่ปัจจัย 40

ภาพที่ 4.1 แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่สร้างขึ้น 45

ภาพที่ 4.2 แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของกลุ่มหลักทรัพย์ตามแบบจำลองราคาสี่ปัจจัย 50

ภาพที่ 4.3 แสดงอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่จัดตามอัตราผลตอบแทนในอดีต 51

ภาพที่ 4.4 แสดงการแจกแจงช่วงภาวะตลาดหลักทรัพย์ 58

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

รายการอักษรย่อ

B/H	กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดสูง
B/M	กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดปานกลาง
B/L	กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดต่ำ
S/H	กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดเล็กที่มีอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดสูง
S/M	กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดเล็กที่มีอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดปานกลาง
S/L	กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดเล็กที่มีอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดต่ำ
B/W	กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีอัตราผลตอบแทนในอดีตสูง
B/Lo	กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีอัตราผลตอบแทนในอดีตต่ำ
S/W	กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดเล็กที่มีอัตราผลตอบแทนในอดีตสูง
S/Lo	กลุ่มหลักทรัพย์ขนาดเล็กที่มีอัตราผลตอบแทนในอดีตต่ำ
MP	ส่วนชดเชยความเสี่ยงด้านตลาด
SML	ส่วนชดเชยความเสี่ยงด้านขนาดกิจการ
HML	ส่วนชดเชยความเสี่ยงด้านมูลค่ากิจการ
WML	ส่วนชดเชยความเสี่ยงด้านอัตราผลตอบแทนในอดีตของกิจการ

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

รายการสัญลักษณ์

α ค่าอัลฟ่า คือค่าประสิทธิภาพของกลุ่มหลักทรัพย์

β ค่าเบต้า คือค่าสัมประสิทธิ์ของส่วนชดเชยความเสี่ยงตลาด

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved