

การวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของการลงทุน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2547

สว่างจิต พุ่มมณีกร

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

พ.ศ. 2549

ISBN 974-671-394-9

**An Analysis of Risk and Rate of Returns of Investing
in Stock Exchange of Thailand
Since 1999 - 2004**

SAWANGJIT PUMMANEEKORN

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Economics

Department of Economics

Graduate School, Dhurakij Pundit University

2006

ISBN 974-671-394-9

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จสมบูรณ์ได้โดยผู้เขียนได้รับความกรุณา ความช่วยเหลือ คำแนะนำ และกำลังใจจากผู้มีพระคุณหลายท่าน โดยเฉพาะอย่างยิ่ง อาจารย์ ดร. คอน นาครทรรพ อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ที่กรุณาชี้แนะ ตรวจสอบ และแก้ไขวิทยานิพนธ์ให้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ตลอดทั้ง ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ชรรณนุญ พงษ์ศรีกูร ประธานคณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ รองศาสตราจารย์ ดร. สุพจน์ จุนอนันตธรรม และผู้ช่วยศาสตราจารย์ อนุชา จินตกานนท์ กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่กรุณาให้คำแนะนำและข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์อย่างยิ่ง และรองศาสตราจารย์ ดร. ไพโรจน์ วงศ์วิภาณนท์ ที่แนะนำให้ศึกษาต่อ ณ สถาบันแห่งนี้

ขอขอบพระคุณมหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตที่ให้โอกาสมอบทุนการศึกษา และผู้ให้ความช่วยเหลือทั้งทางตรงและทางอ้อม รวมทั้งกำลังใจจากบิดามารดา พี่ ๆ และเพื่อน ๆ ที่ให้การสนับสนุนจนกระทั่งวิทยานิพนธ์สำเร็จสมบูรณ์เป็นรูปธรรม หวังเป็นอย่างยิ่งว่าวิทยานิพนธ์ฉบับนี้คงจะเป็นประโยชน์ต่อท่านผู้อ่านและผู้สนใจ และขอบขอบคุณงามความดีและความสำเร็จทุกประการ แต่ผู้มีพระคุณทุกท่านที่ให้กำลังใจเสมอมา หากมีข้อผิดพลาดประการใด ผู้เขียนขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

สว่างจิต พุ่มมณีกร

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย.....	๗
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	๖
กิตติกรรมประกาศ.....	๗
สารบัญตาราง.....	๘
สารบัญภาพ.....	๘
บทที่	
1. บทนำ	
ที่มาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา.....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	5
ขอบเขตของการศึกษา.....	5
วิธีการศึกษา.....	8
นิยามคำศัพท์.....	12
2. ทบทวนวรรณกรรมและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	
ทบทวนวรรณกรรม.....	14
การใช้แบบจำลอง CAPM.....	18
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	
- ความเสี่ยงของหุ้นสามัญ.....	20
- เส้นแสดงลักษณะ (Characteristic Line).....	20
- การวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์.....	23
- การคำนวณหาความเสี่ยงที่เป็นระบบ.....	24
- เส้นตลาดหลักทรัพย์ (Securities Market Line)	25
อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง.....	29
ข้อจำกัดในการศึกษา.....	32

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

3. การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	33
โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	34
องค์ประกอบและบทบาทหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	36
ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์.....	38
การกำกับดูแลและตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์.....	41
ประเภทของตราสาร	
- ตราสารหนี้.....	42
- ตราสารทุน.....	46
- ตราสารอนุพันธ์.....	48
ผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดทุน.....	52
ความเสี่ยงจากการลงทุน.....	54
ความเคลื่อนไหวของตลาดทุน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2547.....	55
4. ผลการวิเคราะห์	
ดัชนีปีรายเดือนของตลาดและหมวดอุตสาหกรรม.....	57
ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน.....	73
ความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์และเส้นแสดงลักษณะ.....	83
เส้นตลาดหลักทรัพย์.....	95
5. สรุปและข้อเสนอแนะ	
สรุป.....	101
ข้อเสนอแนะ.....	103
บรรณานุกรม.....	105
ภาคผนวก	
ดัชนีปีรายปีของตลาดหลักทรัพย์และหมวดอุตสาหกรรม.....	110
อัตราผลตอบแทนรายเดือนของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม.....	112
นิยามคำศัพท์ที่น่าสนใจในการซื้อขายหลักทรัพย์.....	124
ประวัติผู้เขียน.....	159

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่

1.1	มูลค่าและข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2547.....	3
1.2	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2530 – 2548.....	6
3.1	ประเภทของตลาดการเงิน.....	41
3.2	ความต้องการของนักลงทุนและการตอบสนองของผู้ถือหุ้นจำหน่าย.....	46
4.1	ดัชนีปีครายเดือนของหมวดอุตสาหกรรม..... (SET AGRI FOOD FASHION HHOLD PERSON BANK FIN INSUR AUTO)	64
4.2	ดัชนีปีครายเดือนของหมวดอุตสาหกรรม..... (SET MACH PAPER PETRO PKG COMMAT PROP ENERG MINE COMM)	67
4.3	ดัชนีปีครายเดือนของหมวดอุตสาหกรรม..... (SET ENTER HELTH HOTEL PRINT PROF TRANS COMUN ELEC ETRON)	70
4.4	ค่าเฉลี่ยและส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของหมวดอุตสาหกรรม.....	74
4.5	ความเสี่ยงและเส้นแสดงลักษณะของแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์.....	84
4.6	ผลตอบแทนที่ต้องการ E(Ri) ของแต่ละหมวดอุตสาหกรรม.....	97
5.1	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของธนาคารพาณิชย์.....	101

สารบัญภาพ

หน้า

ภาพที่

2.1 การประเมินราคาหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับแบบจำลอง CAPM.....19

2.2 กราฟแสดงเส้นแสดงลักษณะ.....21

2.3 กราฟแสดงเส้นแสดงลักษณะเมื่อมีค่าเบต้าต่างกัน.....24

2.4 เส้นตลาดหลักทรัพย์ในกรณีมีค่าสัมประสิทธิ์เบต้า.....27

3.1 โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....35

4.1 กราฟเปรียบเทียบดัชนีปีรายเดือนของตลาดกับหมวดอุตสาหกรรม.....60
(SET AGRI FOOD FASHION HHOLD PERSON BANK
FIN INSUR AUTO)

4.2 กราฟเปรียบเทียบดัชนีปีรายเดือนของตลาดกับหมวดอุตสาหกรรม.....61
(SET MACH PAPER PETRO PKG COMMAT PROP ENERG
MINE COMM)

4.3 กราฟเปรียบเทียบดัชนีปีรายเดือนของตลาดกับหมวดอุตสาหกรรม.....62
(SET ENTER HELTH HOTEL PRINT PROF TRANS COMUN
ELEC ETRON)

4.4 กราฟแสดงดัชนีปีรายปีของตลาดหลักทรัพย์
ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2542 – 2548.....63

4.5 กราฟแสดงเส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML).....99
(ความสัมพันธ์ของผลตอบแทนที่ต้องการ $E(R_i)$ กับค่าเบต้า (b))

4.6 กราฟแสดงเส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML).....100
(การคาดการณ์ผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคาร)