

การศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทน ของหลักทรัพย์กลุ่ม  
เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้แบบจำลอง CAPM

(The Comparisons of Risk and Rates of Return of Securities in the Information and  
Communication Technology Sector by Capital Asset Pricing Model (CAPM))

ศศิธร กาญจนประเสริฐ<sup>1</sup> กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ<sup>2</sup>

บทคัดย่อ

การศึกษาวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ 1.) เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของตลาด 2.) เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ซึ่งมีหลักทรัพย์ในการศึกษา คือ หลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเลือกหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาด (Market Capitalization) สูงสุดมา 10 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC, INTUCH, DTAC, TRUE, JAS, THCOM, SMART, SIM, SAMTEL และ JMART ทำการศึกษาใช้ข้อมูลทุดิจิทัลเป็นรายวัน ตั้งแต่วันที่ 13 พฤษภาคม 2553 ถึงวันที่ 30 ธันวาคม 2554 รวมเป็นระยะเวลา 400 วันทำการ เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ การวิเคราะห์จากทฤษฎี CAPM (Capital Asset Pricing Model)

ผลการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่ผู้ลงทุนควรลงทุนซื้อ มี 9 หลักทรัพย์ คือ ADVANC, INTUCH, DTAC, JAS, THCOM, SMART, SIM, SAMTEL และ JMART โดยหลักทรัพย์เหล่านี้มีมูลค่าต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Undervalued) ส่วนหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการ

<sup>1</sup> นักศึกษาปริญญาโท หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรังสิต

<sup>2</sup> ผู้อำนวยการศูนย์ศึกษาสหราชอาณาจักร มหาวิทยาลัยรังสิต

สื่อสารที่ผู้ลงทุนไม่ควรลงทุนซื้อมี 1 หลักทรัพย์ คือ TRUE โดยหลักทรัพย์เหล่านี้มีมูลค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overvalued)

**คำสำคัญ :** ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

### **Abstract**

The purpose of this study is 1.) To comparative study of risk and rates of return on securities in the information and communication technology sector and market rates of return. 2.) To comparison of the required rate of return and expected rates of return for securities in the information and communication technology sector. The securities in the study are in the information and communication technology sector on the stock exchange of Thailand. By selecting stocks with market capitalization up to 10 securities. Include ADVANC, INTUCH, DTAC, TRUE, JAS, THCOM, SMART, SIM, SAMTEL and JMART. The research was collected the secondary data from May 13, 2010 till December 30, 2011 and the total period of 400 official working days based on Capital Asset Pricing Model (CAPM).

The result founded that, securities in the information and communication technology sector it has 9 securities investors should be invested in. Include ADVANC, INTUCH, DTAC, JAS, THCOM, SMART, SIM, SAMTEL and JMART. That mean these stocks are undervalued stocks. While, securities in the information and communication technology sector it has 1 security investors should not invest is TRUE. This mean these securities are overvalue securities.

**KEYWORDS :** STOCK EXCHANGE OF THAILAND, THE INFORMATION AND COMMUNICATION TECHNOLOGY SECTOR

## 1. บทนำ

ผู้มีเงินออมที่กำลังแสวงหาช่องทางการบริหารเงินให้เกิดประโยชน์ หรือได้รับผลตอบแทนสูงสุดนั้น นอกจากฝากเงินไว้กับธนาคารหรือสถาบันการเงิน เพื่อรับผลตอบแทนในรูปแบบดอกเบี้ยแล้ว ยังมีทางเลือกอื่นในการบริหารเงินออมและการลงทุนที่น่าสนใจได้อีกหลายวิธีเพื่อเพิ่มพูนผลตอบแทนจากเงินออมของตนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นับเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่น่าสนใจ ซึ่งผู้มีเงินออมมีโอกาสที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราที่สูงกว่าและหลากหลายรูปแบบกว่า ทั้งประเภทของสินค้าและผลตอบแทน เพราะมีสินค้าหรือตราสารเพื่อการลงทุนหลายประเภท ซึ่งออกโดยบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจ ในหลายประเภทอุตสาหกรรม ให้เลือกลงทุนได้ตามความต้องการ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีบทบาทสำคัญด้านการเป็นศูนย์กลางที่รวบรวมเงินทุนจากผู้มีเงินออมมาจัดสรรให้กับธุรกิจที่ต้องการเงินทุนเพื่อนำไปใช้ในการขยายกิจการ โดยการออกหลักทรัพย์จำหน่ายให้กับผู้มีเงินออมหรือนักลงทุน เพื่อให้เข้ามามีส่วนร่วมในการถือหลักทรัพย์และรับผลตอบแทนทางการเงินในหลักทรัพย์ที่นักลงทุนถือหุ้นอยู่ เช่น เงินปันผล สิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ ใบสำคัญแสดงสิทธิ เป็นต้น ส่วนธุรกิจที่ได้เงินทุนมา ก็จะนำเงินที่ได้มาไปใช้ในการประกอบธุรกิจและขยายกิจการ ส่งผลต่อการพัฒนาและขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ

อย่างไรก็ตามเนื่องจากราคาของหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ดังนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงต้องวิเคราะห์แต่ละหลักทรัพย์ถึงอัตราผลตอบแทนและระดับราคาซื้อขายตามภาวะตลาดและพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์ในอนาคต การพิจารณาการลงทุนเพื่อหาอัตราผลตอบแทนตามสภาพการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ขึ้นอยู่กับปัจจัยต่างๆ เช่น ปัจจัยทางการเมือง ปัจจัยทางเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน และอัตราเงินเฟ้อ เป็นต้น ซึ่งปัจจัยเหล่านี้เป็นสาเหตุให้เกิดความเสี่ยงที่เรียกว่า ความเสี่ยงที่เป็นระบบ ดังนั้นการที่จะควบคุมความเสี่ยงหรือลดความเสี่ยงจากการลงทุนใน

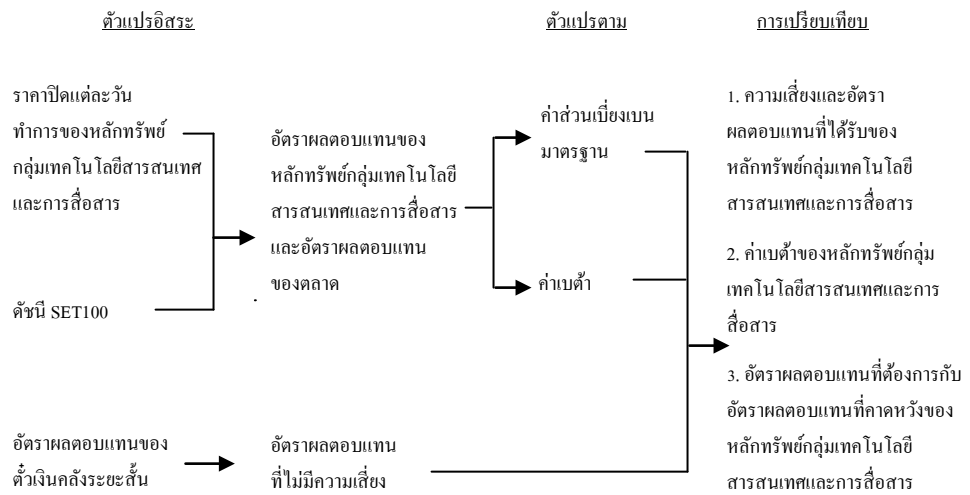
หลักทรัพย์จึงต้องมีการวิเคราะห์ความเสี่ยง เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถที่จะกำหนดกลยุทธ์การลงทุนได้ ตามระดับความต้องการหรือระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ของนักลงทุน การลงทุนในหลักทรัพย์จึงควรมีเกณฑ์ในการพิจารณาถึงความสัมพันธ์ระหว่างค่าความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนในการลงทุนก่อนการลงทุน เพื่อประเมินค่าก่อนการลงทุนได้อย่างเหมาะสม

ในการศึกษาครั้งนี้ ได้นำหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารมาเป็นกรณีศึกษาโดยทำการศึกษาเกี่ยวกับค่าความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ว่าผลตอบแทนควรจะเป็นเท่าไรเพื่อเป็นการชดเชยความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นจากการขยายการลงทุนของกิจการ โดยใช้แนวคิดเรื่องทฤษฎีการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model - CAPM) เป็นแนวคิดในการพิจารณา

**วัตถุประสงค์ในการวิจัย**

1. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารกับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของตลาด
2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

**กรอบแนวความคิดการวิจัย**



### ขอบเขตของการวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษานี้เป็นข้อมูลที่รวบรวมจากรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งดัชนี SET100 ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเลือกหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาด (Market Capitalization) สูงสุดมา 10 หลักทรัพย์ จากทั้งหมด 27 หลักทรัพย์ ได้แก่

1. ADVANC: บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
2. INTUCH: บริษัท ชิน คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
3. DTAC: บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)
4. TRUE: บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
5. JAS: บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ต เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
6. THCOM: บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)
7. SMART: บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)
8. SIM: บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน)
9. SAMTEL: บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)
10. JMART: บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์จะเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาคือ ตั้งแต่วันที่ 13 พฤษภาคม 2553 ถึงวันที่ 30 ธันวาคม 2554 โดยเริ่มต้นนับตั้งแต่วันที่ทำการสุดท้ายของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี พ.ศ. 2554 ย้อนกลับไป 400 วันทำการ

### ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เข้าใจถึงวิธีการวิเคราะห์ความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ซึ่งจะเป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล
2. ใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการกำหนดกลยุทธ์และทิศทางการลงทุนสำหรับผู้ลงทุนที่จะซื้อหลักทรัพย์ ขายหลักทรัพย์ หรือถือครองหลักทรัพย์ นั้นต่อไป จากการที่นำมูลค่าที่แท้จริงที่ได้จากการศึกษามาเปรียบเทียบกับราคาตลาด

3. ทำให้นักลงทุนมีการตัดสินใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่ดีขึ้น

## 2. แนวความคิด ทฤษฎี และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาเปรียบเทียบความเชื่อมโยงและอัตราผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้แบบจำลอง CAPM ผู้วิจัยจะนำเสนอหลักการและทฤษฎีที่มีส่วนเกี่ยวข้องตามลำดับหัวข้อดังต่อไปนี้

### 1. แนวความคิดในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

เป็นการวิเคราะห์สภาวะแวดล้อมการลงทุน นั่นคือวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ ตลาดหลักทรัพย์และการเมือง วิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม และวิเคราะห์บริษัท แล้วจึงตัดสินใจลงทุน การวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามแนวคิดนี้พยายามหามูลค่าหลักทรัพย์ที่เหมาะสมที่ผู้ลงทุนควรจ่ายเงินลงทุน หรือที่เรียกว่า “มูลค่าที่แท้จริง” (intrinsic value) หรือ “มูลค่าตามทฤษฎี” (theoretical value) เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาด หรือ “ราคาตลาด” (market price) เพื่อหาหลักทรัพย์ที่มีราคาที่ไม่เหมาะสม (mispriced) ถ้าราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (underpriced) ผู้ลงทุนจะตัดสินใจซื้อ ถ้าราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (overpriced) ผู้ลงทุนจะตัดสินใจไม่ซื้อหรือตัดสินใจขาย (จිරตัน สังกข์แก้ว, 2547, หน้า 400)

### 2. แนวความคิดเกี่ยวกับการลงทุน

การลงทุน หมายถึงกระบวนการที่ผู้ลงทุนเลือกที่จะชะลอการใช้จ่ายในวันนี้ เพื่อสร้างความมั่นคงให้เพิ่มสูงในอนาคต ไม่ว่าจะเป็นการซื้อหลักทรัพย์หรือตราสารการเงินประเภทต่างๆ เช่น ตราสารทุน ตราสารหนี้ หรือด้วยวิธีการอื่นๆ โดยมุ่งหวังเพื่อให้ได้รับกระแสเงินสดจากการลงทุนนั้นๆ และมุ่งหวังให้หลักทรัพย์ หรือตราสารการเงินที่ได้ลงทุนไป มีมูลค่าสูงขึ้น ทั้งนี้ เพื่อให้คุ้มกับต้นทุนค่าเสียโอกาส และเพื่อชดเชยอำนาจซื้อที่สูญเสียไป อันเนื่องมาจากภาวะเงินเฟ้อ รวมทั้งชดเชยความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในหลักทรัพย์ หรือตราสารการเงิน ตลอดช่วงระยะเวลาลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2552, หน้า 2)

### 3. แนวความคิดเกี่ยวกับความเสี่ยง

ความเสี่ยงจากการลงทุนเป็นปัจจัยที่สำคัญประการหนึ่งในการพิจารณาการลงทุน ความหมายของความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึง โอกาสที่จะสูญเสียเงินลงทุนคือขาดทุน และ โอกาสที่ผลตอบแทนที่จะได้รับจากการลงทุนแตกต่างหรือเบี่ยงเบนไปจากผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ ความเบี่ยงเบนของรายได้ยิ่งสูงก็แสดงว่าโอกาสที่ผลตอบแทนที่จะได้รับแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ไว้สูงความเสี่ยงสูง ถ้าโอกาสที่ผลตอบแทนที่ได้รับแตกต่างจากที่คาดการณ์ไว้ด้วยความเสี่ยงต่ำ ถ้าผลตอบแทนที่ได้รับไม่แตกต่างจากที่คาดหวังไว้ก็ถือว่าไม่มีความเสี่ยง (risk-free) (ศิริวรรณ โฉมจำรูญ, 2548, หน้า 8-15)

### 4. ตัวแบบการกำหนดราคาหลักทรัพย์

แนวคิดการวิเคราะห์การลงทุนนี้เป็นการประยุกต์ใช้กับการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ของหลักทรัพย์ กับสัมประสิทธิ์ชี้วัดความเสี่ยงตัวหนึ่งซึ่งเรียกว่า เบต้า (beta) ลักษณะความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ และค่าเบต้าได้แสดงในทฤษฎีหรือตัวแบบ (model) ที่เรียกกันว่า ตัวแบบการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (capital asset pricing model) หรือที่เรียกกันโดยย่อว่า CAPM ซึ่งเป็นตัวแบบการกำหนดราคาของหลักทรัพย์ โดยการวิเคราะห์ผ่านอัตราผลตอบแทนที่เหมาะสมกับสภาพความเสี่ยงหรือค่าเบต้าซึ่งหลักการนี้เป็นที่ยอมรับในการวิเคราะห์การลงทุนโดยทั่วไป (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2547, หน้า 244) จากตัวแบบ CAPM ผู้ลงทุนสามารถกำหนดได้ว่า หลักทรัพย์ที่วิเคราะห์นั้นมีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overpriced) หรือมีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underpriced) (สุพจน์ สกุลแก้ว, 2553, หน้า 168)

### 5. ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

กฤตวร ตั้งประเสริฐผล (2553) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย 1.) เพื่อหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (Intrinsic Value) เปรียบเทียบกับราคาตลาด 2.) เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ 3.) เพื่อใช้เป็นแนวทางในการ

ตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ พบว่าหลักทรัพย์ TVO, SSC, GFPT เมื่อนำราคาหุ้นที่เหมาะสมมาเปรียบเทียบกับราคาของตลาดหลักทรัพย์ แล้ว ราคาหลักทรัพย์เกิด Undervalue คือราคาหุ้นสามัญที่ซื้อขายในตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงที่คำนวณได้ นักลงทุนจึงควรซื้อหุ้นของบริษัทเหล่านี้ เพราะราคาจะปรับตัวสูงขึ้น ส่วนหลักทรัพย์ CPF, TUF, STA, MINT, KSL, OISHI, TF เมื่อนำราคาหุ้นที่เหมาะสมมาเปรียบเทียบกับราคาของตลาดหลักทรัพย์แล้ว ราคาหลักทรัพย์เกิด Overvalue คือราคาหุ้นสามัญที่ซื้อขายในตลาดสูงเกินกว่ามูลค่าที่แท้จริงที่คำนวณได้ นักลงทุนจึงควรขายหุ้นของบริษัทเหล่านี้ เพราะราคาจะปรับตัวต่ำลงมา

วิไลพรรณ ดาริชกุล (2551) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง รูปแบบจำลอง CAPM การศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย 1.)ศึกษาเปรียบเทียบระหว่างความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารกับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของตลาด 2.)เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร 3.)ศึกษาแนวทางการตัดสินใจลงทุนโดยใช้รูปแบบจำลอง CAPM (Capital Asset Pricing Model) โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่ควรตัดสินใจขายหรือไม่ลงทุนมี 7 หลักทรัพย์เรียงตามลำดับเป็นหลักทรัพย์ในกลุ่ม overvalued แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันสูงกว่าราคาที่เหมาะสม คือ BT, TMB, SCIB, KTB, ACL, KK, BBL หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่ควรตัดสินใจซื้อหรือลงทุนมี 5 หลักทรัพย์เรียงตามลำดับเป็นหลักทรัพย์ในกลุ่ม undervalued แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม คือ TBANK, BAY, SCB, KBANK, TISCO

ปนิษฐา ชีสังวรรณ (2550) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนความเสี่ยงและปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย 1.)เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์กับของตลาดหลักทรัพย์ 2.)เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการของหลักทรัพย์หมวด



ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 3.) เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ มีหลักทรัพย์เพียง 5 หลักทรัพย์ได้แก่ LPN, MBK, SF, SPALI, TICON ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ ส่วนที่เหลืออีก 30 หลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเฉลี่ยน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ

Lawan Kerdney (2550) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง The Capital Asset Pricing Model: A comparison study of securities in banking sector on the Stock Exchange of Thailand โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย เพื่อศึกษาการเปรียบเทียบระหว่างความเสี่ยงและผลตอบแทนที่ได้รับของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารและการประเมินระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารจากโมเดลการกำหนดราคาสินทรัพย์ (CAPM) โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ควรตัดสินใจขายหรือไม่ลงทุนมี 6 หลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในกลุ่ม overvalued แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันสูงกว่าราคาที่เหมาะสม คือ ACL, BT, SCIB, KTB, TISCO, TMB หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ควรตัดสินใจซื้อหรือลงทุนมี 6 หลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในกลุ่ม undervalued แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม คือ BAY, BBL, KBANK, KK, SCB, TBANK

Naphaporn Wisaisophon (2550) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง The study of the Capital Asset Pricing Model: An evidence of listed family business in energy sector of Thailand stock market โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย 1.) เพื่อศึกษาค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2.) เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์จดทะเบียนระหว่างหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในกลุ่มธุรกิจครอบครัวและหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ไม่ใช่ในกลุ่มธุรกิจครอบครัว 3.) เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะมีอัตราการตอบแทนจากหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานจาก CAPM โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ ผลการวิเคราะห์ตามแบบจำลอง CAPM เพื่อการประเมินราคาสินทรัพย์ทุนพบว่าอัตรา

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจครอบครัวมีค่าเป็นบวก ซึ่งมีค่าแตกต่างอย่างสิ้นเชิงกับอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง โดยอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมีค่าเป็นลบ ได้แก่ หลักทรัพย์ AI, PICNI, RPC และ SOLAR ในขณะที่หลักทรัพย์ BANPU, LANNA และ SCG มีค่าเป็นบวก

Weera Weerakhajornsak (2550) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง Asset Pricing in Energy Sector: The Evidence from Stock Exchange of Thailand โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย 1.) เพื่อเปรียบเทียบระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและอัตราผลตอบแทนที่ได้รับของตลาด 2.) เพื่อเปรียบเทียบระหว่างความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและความเสี่ยงที่ได้รับของตลาด 3.) เพื่อประเมินอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานจาก CAPM โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ควรตัดสินใจขายหรือไม่ลงทุนมี 10 หลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในกลุ่ม overvalued แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันสูงกว่าราคาที่เหมาะสม คือ AI, BCP, EASTW, PICNI, PTTEP, RPC, SOLAR, SUSCO, TOP, IRPC หลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ควรตัดสินใจซื้อหรือลงทุนมี 8 หลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ในกลุ่ม undervalued แสดงว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบันต่ำกว่าราคาที่เหมาะสม คือ BAFS, BANPU, EGCOMP, GLOW, LANNA, PTT, RATCH, SCG

อุไรวรรณ โชติสิทธิฤกษ์ (2549) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย 1.) เพื่อศึกษาผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2.) เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการวิเคราะห์โดยใช้วิธีแบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model : CAPM) ระหว่างหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 5 บริษัท 3.) เพื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนจากการวิเคราะห์โดยใช้วิธีเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security Market Line : SML) ระหว่างหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 5 บริษัท โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ เมื่อนำอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์

หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 5 บริษัทมา กำหนดจุดบนกราฟเพื่อเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security Market Line : SML) ซึ่งใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 5 ธนาคาร เป็นตัวแทนของผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงซึ่งมีค่าเท่ากับ ร้อยละ 0.19 พบว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ทั้ง 5 บริษัทอยู่เหนือ เส้นตลาดหลักทรัพย์ นั่นคือราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มีค่าต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Undervalue) ในอนาคตเมื่อราคาหลักทรัพย์นั้นสูงขึ้น ผลตอบแทนก็จะลดลงเข้าสู่ ระดับเดียวกับผลตอบแทนตลาด

กรกนก วัฏสุ (2548) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่อง การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการ ท่องเที่ยว ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ในการวิจัย 1.) เพื่อ ศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง จากการลงทุนในหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว 2.) เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้น โดยใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือใน การแนะนำนักลงทุนว่าควรซื้อหรือควรขายในแต่ละหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว 3.) เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยว โดยมีผลการวิจัยสรุป ดังนี้ อัตรา ผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและของหลักทรัพย์หมวด ธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวเท่ากับร้อยละ 1.76 และร้อยละ 0.88 สำหรับความ เสี่ยงเฉลี่ยจากการลงทุนของตลาดหลักทรัพย์และดัชนีหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ โรงแรมและบริการท่องเที่ยวเท่ากับร้อยละ 8.66 และร้อยละ 5.27 ตามลำดับ โดยหลักทรัพย์ MANRIN เป็นหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยและค่าความเสี่ยงเฉลี่ยสูงสุด ซึ่งเท่ากับร้อยละ 4.05 และ 17.70 ตามลำดับ เมื่อพิจารณาเส้นตลาดหลักทรัพย์ พบว่า หลักทรัพย์ทั้ง 9 หลักทรัพย์มีอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับมากกว่าอัตรา ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ แสดงว่าหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ที่ สมควรลงทุน

### 3.วิธีดำเนินการศึกษา

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ คือ

1.)ราคาปิดในแต่ละวันทำการของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยเลือกหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาด (Market Capitalization) สูงสุดมา 10 หลักทรัพย์ ได้แก่ (1) ADVANC: บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (2) INTUCH: บริษัท ชิน คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (3) DTAC: บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) (4) TRUE: บริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (5) JAS: บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ต เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน) (6) THCOM: บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน) (7) SMART: บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (8) SIM: บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน) (9) SAMTEL: บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน) (10) JMART: บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)

2.)ดัชนี SET100 จากรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่วันที่ 13 พฤษภาคม 2553 ถึงวันที่ 30 ธันวาคม 2554 และ

3.)อัตราผลตอบแทนของตัวเงินคลังระยะสั้น 3 เดือน รวบรวมจากฐานข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทยในช่วงเวลาเดียวกัน

สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเป็นการวิเคราะห์เชิงพรรณนา อธิบายเกี่ยวกับกรอบแนวคิด ทฤษฎี และคำจำกัดความที่เกี่ยวข้อง และวิเคราะห์เชิงปริมาณ ใช้สูตรในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า และอัตราผลตอบแทนที่ต้องการโดยการใช้อุปแบบจำลอง Capital Asset Pricing Model (CAPM)

#### 4.การวิเคราะห์และสรุปผล

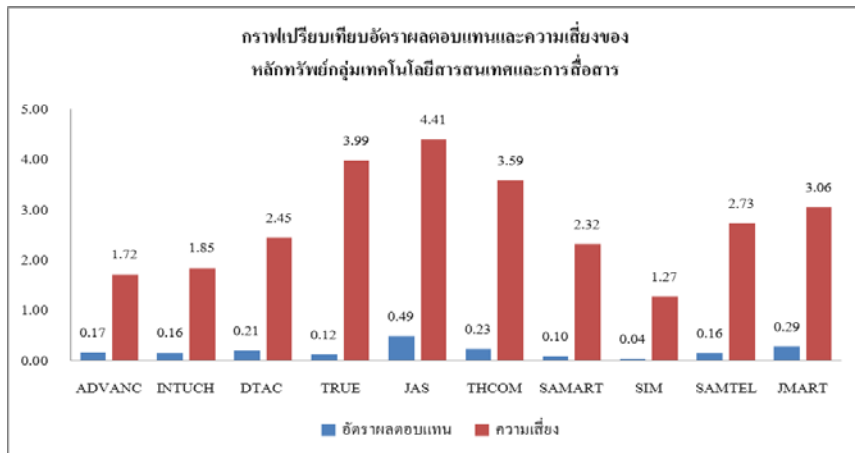
ตาราง 1 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารกับตลาด

| หลักทรัพย์ | อัตราผลตอบแทน | ความเสี่ยง |
|------------|---------------|------------|
| Market     | 0.08          | 1.37       |
| ADVANC     | 0.17          | 1.72       |
| INTUCH     | 0.16          | 1.85       |

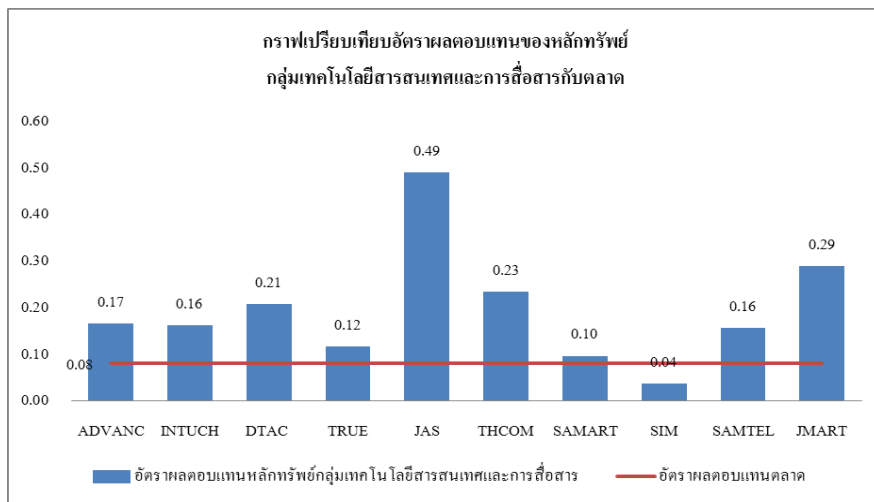
ตาราง 1 (ต่อ)

| หลักทรัพย์ | อัตราผลตอบแทน | ความเสี่ยง |
|------------|---------------|------------|
| DTAC       | 0.21          | 2.45       |
| TRUE       | 0.12          | 3.99       |
| JAS        | 0.49          | 4.41       |
| THCOM      | 0.23          | 3.59       |
| SAMART     | 0.10          | 2.32       |
| SIM        | 0.04          | 1.27       |
| SAMTEL     | 0.16          | 2.73       |
| JMART      | 0.29          | 3.06       |

จากตาราง 1 เป็นผลการวิเคราะห์เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารกับตลาด ผลลัพธ์ที่ได้จากการคำนวณแสดงในภาพ 1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารในทางบวกและทางลบ

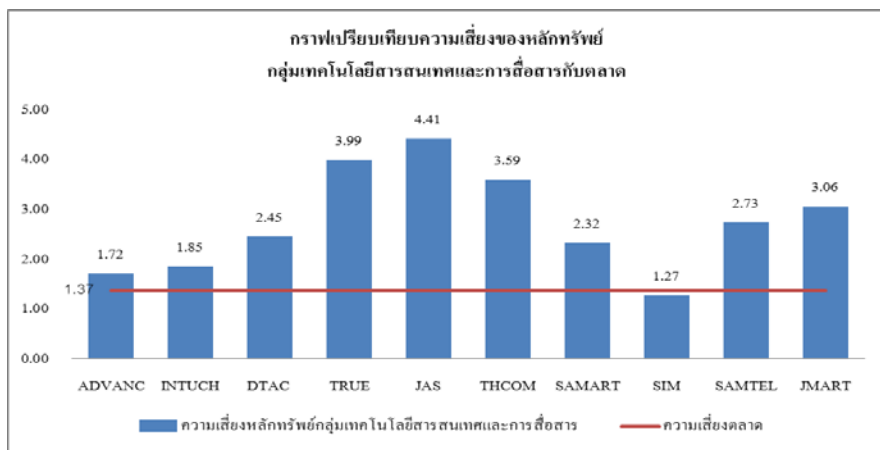


ภาพ 1 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารแต่ละหลักทรัพย์



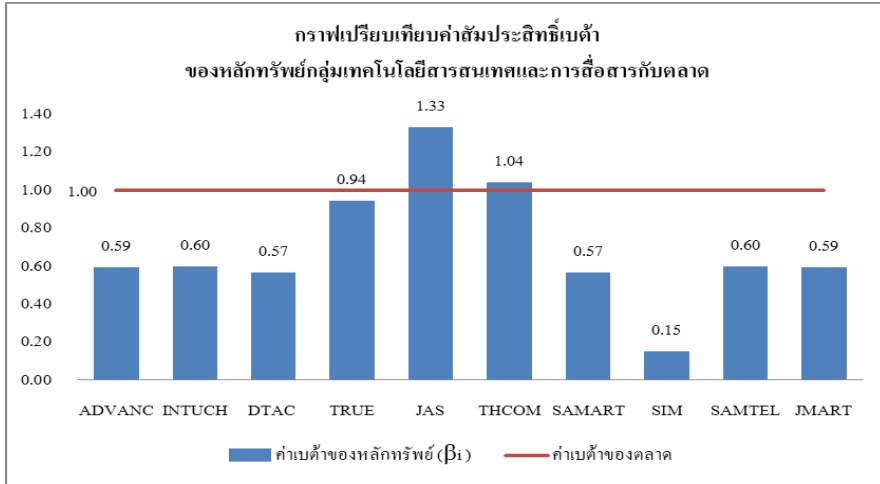
ภาพ 2 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารกับตลาด

จากภาพ 2 เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบผลการคำนวณเฉพาะอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารกับตลาด จากตาราง 1 หลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดมี 9 หลักทรัพย์ คือ ADVANC, INTUCH, DTAC, TRUE, JAS, THCOM, SMART, SAMTEL และ JMART ส่วนหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดมี 1 หลักทรัพย์ คือ SIM



ภาพ 3 แสดงการเปรียบเทียบความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารกับตลาด

จากภาพ 3 เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบผลการคำนวณเฉพาะความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารกับตลาด จากตาราง 1 หลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดมี 9 หลักทรัพย์ คือ ADVANC, INTUCH, DTAC, TRUE, JAS, THCOM, SMART, SAMTEL และ JMART ส่วนหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดมี 1 หลักทรัพย์ คือ SIM



ภาพ 4 แสดงการเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์เบต้าของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารกับตลาด

จากภาพ 4 หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามากกว่า 1 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกมี 2 หลักทรัพย์ คือ JAS และ THCOM ซึ่งแสดงว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของตลาดและผลตอบแทนที่ได้จากหลักทรัพย์นั้นมากกว่าผลตอบแทนของตลาด คือหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงมากกว่าความเสี่ยงของตลาดในทิศทางเดียวกัน กล่าวได้ว่าเป็นหลักทรัพย์เชิงรุก (Aggressive Stock)

หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต่าน้อยกว่า 1 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกมี 8 หลักทรัพย์ คือ ADVANC, INTUCH, DTAC, TRUE, SMART, SIM, SAMTEL และ JMART ซึ่งแสดงว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับผลตอบแทนของตลาด แต่ผลตอบแทนที่ได้รับจากหลักทรัพย์นั้นจะน้อยกว่าผลตอบแทนของตลาด คือหลักทรัพย์นั้นมีความเสี่ยงน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาดในทิศทางเดียวกัน กล่าวได้ว่าเป็นหลักทรัพย์เชิงรับ (Defensive Stock)



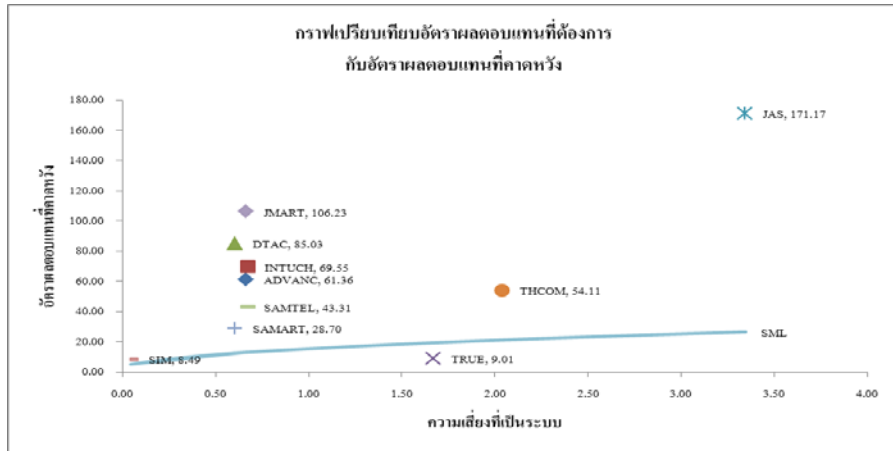
ตาราง 2 เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเพื่อการตัดสินใจลงทุน

| หลักทรัพย์ | อัตราผลตอบแทน<br>ที่ต้องการ | อัตราผลตอบแทน<br>ที่คาดหวัง | การตัดสินใจ |
|------------|-----------------------------|-----------------------------|-------------|
| ADVANC     | 13.13                       | 61.36                       | ลงทุน       |
| INTUCH     | 13.21                       | 69.55                       | ลงทุน       |
| DTAC       | 12.65                       | 85.03                       | ลงทุน       |
| TRUE       | 19.44                       | 9.01                        | ไม่ลงทุน    |
| JAS        | 26.51                       | 171.17                      | ลงทุน       |
| THCOM      | 21.22                       | 54.11                       | ลงทุน       |
| SAMART     | 12.65                       | 28.70                       | ลงทุน       |
| SIM        | 5.14                        | 8.49                        | ลงทุน       |
| SAMTEL     | 13.20                       | 43.31                       | ลงทุน       |
| JMART      | 13.12                       | 106.23                      | ลงทุน       |

จากตาราง 2 แสดงถึงหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่อัตราผลตอบแทนที่ต้องการต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมี 9 หลักทรัพย์ คือ ADVANC, INTUCH, DTAC, JAS, THCOM, SAMART, SIM, SAMTEL และ JMART โดยหลักทรัพย์เหล่านี้มีมูลค่าต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Undervalued) ดังนั้นนักลงทุนควรตัดสินใจลงทุนหรือซื้อหลักทรัพย์นั้นไว้เพราะหลักทรัพย์ดังกล่าวมีโอกาสจะปรับตัวสูงขึ้น

ส่วนหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่อัตราผลตอบแทนที่ต้องการสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมี 1 หลักทรัพย์ คือ TRUE โดยหลักทรัพย์เหล่านี้มีมูลค่าสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overvalued) ดังนั้นนักลงทุนควร

จะตัดสินใจไม่ลงทุนหรือขายหลักทรัพย์นั้นเพราะหลักทรัพย์ดังกล่าวมีแนวโน้มจะปรับตัวลดลง



ภาพ 5 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง

จากตาราง 2 สามารถนำมาสร้างเป็นเส้น Security Market Line (SML) ได้แสดงในภาพ 5 จากภาพแสดงให้เห็นว่า หลักทรัพย์ที่อยู่เหนือเส้น SML ได้แก่ ADVANC, INTUCH, DTAC, JAS, THCOM, SAMART, SIM, SAMTEL และ JMART เป็นหลักทรัพย์ที่น่าลงทุน ส่วนหลักทรัพย์ที่อยู่ต่ำกว่าเส้น SML ได้แก่ TRUE เป็นหลักทรัพย์ที่ไม่น่าลงทุน

## 5.สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

1. การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารกับตลาด ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารส่วนใหญ่สูงกว่าอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาด ซึ่งมี 9 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC, INTUCH, DTAC, TRUE, JAS, THCOM, SAMART, SAMTEL และ JMART ส่วนหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่มีอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดมีเพียง 1 หลักทรัพย์ คือ SIM

2. การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้ามากกว่า 1 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกมี 2 หลักทรัพย์ คือ JAS และ THCOM ส่วนหลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าน้อยกว่า 1 และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกมี 8 หลักทรัพย์ คือ ADVANC, INTUCH, DTAC, TRUE, SMART, SIM, SAMTEL และ JMART

3. การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง หลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่อัตราผลตอบแทนที่ต้องการต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมี 9 หลักทรัพย์ คือ ADVANC, INTUCH, DTAC, JAS, THCOM, SMART, SIM, SAMTEL และ JMART ส่วนหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่อัตราผลตอบแทนที่ต้องการสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังมี 1 หลักทรัพย์ คือ TRUE

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาในครั้งต่อไป

1. การศึกษาครั้งนี้ได้ทำการศึกษาความเสี่ยงที่เป็นระบบซึ่งเป็นความเสี่ยงที่นักลงทุนไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้เท่านั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปควรทำการศึกษาความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ เพื่อจะได้ทราบถึงความเสี่ยงที่แท้จริงของหลักทรัพย์นั้น ว่าเกิดจากความเสี่ยงภายในธุรกิจ หรือความเสี่ยงอันเกิดจากความเปลี่ยนแปลงปัจจัยแวดล้อมภายนอก และความเสี่ยงใดส่งผลกระทบต่อธุรกิจมากกว่ากัน เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการพิจารณาตัดสินใจในการเลือกลงทุน

2. ควรจะศึกษาวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอื่นๆ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อที่จะสามารถกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยไปลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอื่นๆ ด้วย

3. ผู้ศึกษาอาจใช้ทฤษฎีและแนวคิดอื่นๆ เช่น ทฤษฎีการเก็งกำไรราคา (Arbitrage Pricing Theory: APT) หรือ Fama 3 Factors (F-3-F) มาใช้เพิ่มเติมในการหาคำตอบให้แม่นยำและชัดเจนยิ่งขึ้น

## 6.บรรณานุกรม

- กรกนก วัฏีส. (2548). “การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.” วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- กฤตวร ตั้งประเสริฐผล. (2553). “การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร.” การวิจัยโครงการเฉพาะเรื่องบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าธนบุรี.
- กฤติยา นวรัตน์. (2549). “การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.” วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2547). การลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 6). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2552). การบริหารกลุ่มสินทรัพย์ลงทุน ทฤษฎีตลาดทุน (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง.
- ปนิษฐา ชีสังวร. (2550). “การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนความเสี่ยงและปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.” วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช.
- วิไลพรรณ ตาวิชกุล. (2551). “รูปแบบจำลอง CAPM การศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร.” วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- สิริวรรณ โนมจำรูญ. (2548). หลักและนโยบายการลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ: ทีพีเอ็น เพรส

- สุพจน์ สกุณแก้ว. (2553). *การวิเคราะห์งบการลงทุน*. กรุงเทพฯ: เอ็กซ์เปอร์เน็ท.
- อุไรวรรณ โชติสิทธิฤทธิ. (2549). “การวิเคราะห์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.” วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- Lawan Kerdnoy. (2550). “The Capital Asset Pricing Model: A comparison study of securities in banking sector on the Stock Exchange of Thailand.” Graduate School, Department of International Business Administration, Bangkok: University of the Thai Chamber of Commerce.
- Naphorn Wisaisophon. (2550). “The Study of the Capital Asset Pricing Model: An Evidence of Listed Family Business in Energy Sector of Thailand Stock Market.” Graduate School, Department of International Business Administration, Bangkok: University of the Thai Chamber of Commerce.
- Weera Weerakhajornsak. (2550). “Asset Pricing in Energy Sector: The Evidence from Stock Exchange of Thailand.” Graduate School, Department of International Business Administration, Bangkok: University of the Thai Chamber of Commerce.
- Set Market Analysis and Reporting Tool. (2012). Historical Trading. Retrieved September 14, 2012, from <http://www.setsmart.com>
- Set Market Analysis and Reporting Tool. (2012). Sectoral Data. Retrieved September 14, 2012, from <http://www.setsmart.com>
- The Thai Bond Market Association. (2012). Treasury bill. Retrieved September 5, 2012, from <http://www.thaibma.or.th/priceyield/TBillQuoted.aspx>