

การวิเคราะห์ผลตอบแทน ความเสี่ยง และประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยี
สารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้แบบจำลอง CAPM
THE ANALYSIS OF RATE OF RETURN, RISK AND VALUATION OF
INFORMATION AND COMMUNICATION TECHNOLOGY SECTOR'S
SECURITIES BY USING THE CAPM MODEL

ปองพล สรรพกิจกำจร¹
จิตติวราณ ศรีเจริญ²

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้านี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลตอบแทน ความเสี่ยง และประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้แบบจำลอง CAPM สำหรับประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ ในหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยรวบรวมข้อมูลจากการรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารที่มีมูลค่าสูงสุด 10 อันดับแรกของหลักทรัพย์ในกลุ่มในปี 2557 ได้แก่ ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ 5 แห่ง รวบรวมจากธนาคารแห่งประเทศไทยเพื่อใช้แทนอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง เนื่องจากเป็นหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่แน่นอนและเข้าถึงได้ง่าย ผลการศึกษาสรุปได้ ดังนี้ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยอัตราผลตอบแทนสูงสุด ได้แก่ SMART ผลการศึกษาค่าความเสี่ยงพบว่า มีจำนวน 4 หลักทรัพย์ที่มีค่าเบต้ามากกว่าตลาด ได้แก่ JAS, SAMTEL, SIM, TRUE เมื่อนำผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับของหลักทรัพย์เทียบกับผลตอบแทนที่คาดการณ์ตามแบบจำลอง CAPM พบว่ามี 6 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC, INTUCH, SMART, SAMTEL, TRUE, TRUEIF ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น

คำสำคัญ: แบบจำลอง CAPM หลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

Abstract

The aim of this study was to investigate incomes, margins, risks, and estimate value of information technologies' business by using CAPM to gathering information of transaction of those businesses in the Stock Exchange of Thailand. The information were consist of market index and the highest value of top 10 information technologies in the Stock Exchange of Thailand in 2014 together with annual deposit interest rate from 5 commercial banks which guarantee by the Bank of Thailand and to be used as a risk-free compensation because fixed deposits was guarantee return rates and easy access. The results show that the business that had the highest income was SMART and then SAMTEL, TRUE, ADVANC, JAS, INTUCH, TRUEIF, SIM, DTAC, and THCOM. However, there were four businesses that have the beta value more than the markets which are JAS, SAMTEL, SIM, and TRUE. Interestingly when compare between the forecast return rate to the return rate from CAPM simulation, the result show that six of the businesses are undervalued, those businesses are ADVANC, INTUCH, SMART, SAMTEL, TRUE, and TRUEIF.

Keywords: CAPM Model, Information and Communication Technology Sector's Securities

¹ นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิทยาลัยบัณฑิตศึกษาด้านการจัดการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น เบอร์โทรศัพท์ 088-5611838 E-mail: pongpon.spk@gmail.com

² รองศาสตราจารย์ ดร. อาจารย์ประจำคณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตศรีราชา

บทนำ

เงินออมภายในประเทศเป็นปัจจัยสำคัญอย่างหนึ่งที่เป็นตัวกำหนดการลงทุน นอกจากจะมีประโยชน์ต่อนักลงทุนในการสร้างความมั่นคงในอนาคต และช่วยลดความเสี่ยงจากการดำรงชีวิตยามที่ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำแล้ว การลงทุนยังมีประโยชน์ต่อประเทศ ทั้งในด้านการขยายตัวและการสร้างเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ กล่าวคือ ในด้านการขยายตัว การลงทุนจะเป็นรากฐานสำคัญที่เป็นตัวกำหนดอัตราการเจริญเติบโตของประเทศ ส่วนในด้านเสถียรภาพ การลงทุนจะช่วยลดผลกระทบจากการผันผวนทางเศรษฐกิจ รัฐบาลได้ตระหนักถึงความสำคัญของการออมและการลงทุนจึงใช้นโยบายต่างๆ ในการกระตุ้นให้เกิดการลงทุนไม่ว่าจะเป็นการปรับอัตราดอกเบี้ย หรือการได้รับสิทธิพิเศษทางภาษี หรือความหลากหลายของตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์ ทำให้เกิดทางเลือกในการลงทุนเพิ่มมากขึ้น

ในยุคปัจจุบันจากสภาวะเศรษฐกิจที่ถดถอยในระดับโลกไม่ว่าจะเป็นวิกฤตการณ์การเงินซับไพร์มหรือวิกฤตการณ์แฮมเบอร์เกอร์ และวิกฤตการณ์หนี้สาธารณะของกรีซซึ่งส่งผลกระทบต่อเงินยูโร หรือ Euro Zone ทำให้ตลาดหุ้นทั่วโลกกำลังเผชิญกับความผันผวนอย่างรุนแรง ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในภูมิภาคต่างๆทั่วโลก แต่ตลาดหุ้นในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ไม่ได้รับผลกระทบมากนักและมีการเจริญเติบโตที่สูงจึงทำให้เงินลงทุนไหลเข้ามาลงทุนในภูมิภาคนี้จำนวนมากซึ่งมีผลต่อการเจริญเติบโตของตลาดหุ้นในประเทศในภูมิภาค ปัจจุบันยุคที่อัตราดอกเบี้ยธนาคารต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อในแต่ละปีที่สูงขึ้น การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงนับเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่น่าสนใจ เพราะตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งในการระดมทุน เป็นตัวกลางในการซื้อขายระหว่างนักลงทุนกับผู้ที่ต้องการเงินทุน เป็นการส่งเสริมให้ผู้มีเงินออมเข้ามาลงทุนในตลาดทุนอีกทางหนึ่ง

สาเหตุที่เลือกหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร เนื่องจากได้รับความสนใจอย่างมากจากนักลงทุนทั้งในไทยและต่างชาติจากการได้รับประโยชน์จากการสนับสนุนของรัฐบาลในปัจจุบัน และปัจจัยในการทำกำไรที่มีแนวโน้มเกิดขึ้นจากการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐานของแต่ละบริษัทในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

การลงทุนทุกอย่างมีความเสี่ยงเสมอไม่อาจหลีกเลี่ยงได้ ซึ่งความเสี่ยงย่อมมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับระดับผลตอบแทน กล่าวคือ หลักทรัพย์ใดที่ให้ผลตอบแทนในระดับสูงก็จะมีระดับความเสี่ยงที่สูงเช่นกัน ในทางตรงกันข้ามหลักทรัพย์ใดที่ให้ผลตอบแทนที่ต่ำก็จะมีความเสี่ยงในระดับต่ำ ดังนั้น การตัดสินใจการลงทุนในหลักทรัพย์ใดจะต้องพิจารณาถึงความเสี่ยงและผลตอบแทนเป็นหลัก โดยทั่วไปนักลงทุนจะซื้อหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงระดับหนึ่ง และคาดหวังที่จะได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่างับความเสี่ยง นักลงทุนควรมีหลักในการพิจารณา เพื่อเป็นแนวทางในการประกอบการตัดสินใจโดยทฤษฎี Markowitz's Portfolio Theory ซึ่งให้เห็นหลักการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลากหลายประเภทในอุตสาหกรรมต่างกันเพื่อให้ได้กลุ่มหลักทรัพย์ที่เหมาะสมที่สุดโดยพิจารณาความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน แนวคิดนี้ประกอบด้วยสมมติฐานว่านักลงทุนเป็นผู้มีเหตุผลในการลงทุนและมีพฤติกรรมหลีกเลี่ยงความเสี่ยง นักลงทุนจะลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุดในระดับความเสี่ยงที่เท่ากันหรือในระดับผลตอบแทนที่เท่ากันแต่ระดับความเสี่ยงต่ำกว่า โดยกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ ในแต่ละอุตสาหกรรม ต่อมาได้นำทฤษฎีนี้มาพัฒนาเป็นแบบจำลอง CAPM (Capital Asset Pricing Model) ซึ่งเป็นเครื่องมือพิจารณาถึงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนและความเสี่ยงในการลงทุน เพื่อให้ได้ผลตอบแทนตามเป้าหมาย

ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้จึงให้ความสำคัญในการศึกษาอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และประเมินมูลค่า

ที่เหมาะสมของหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร เพราะเป็นประโยชน์ต่อผู้ที่ต้องการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ดังกล่าว เพื่อใช้เปรียบเทียบหลักทรัพย์ที่ควรตัดสินใจในการเลือกลงทุน

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร
2. เพื่อประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

วิธีดำเนินงาน

ในการศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ผลตอบแทน ความเสี่ยง และการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้แบบจำลอง CAPM การศึกษาอิสระครั้งนี้เป็นการศึกษาเชิงปริมาณ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งรวบรวมแบบอนุกรมเวลา (Time Series Data) มาทำการวิเคราะห์ประมวลผล และนำผลที่ได้มาสรุปและอภิปราย ผู้ศึกษาได้ดำเนินขั้นตอนวิธีการดำเนินงาน ดังนี้

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิทั้งหมด โดยทำการศึกษาราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ที่มีมูลค่าสูงสุด 10 อันดับแรกของหลักทรัพย์ในกลุ่มในปี 2557 ซึ่งใช้ข้อมูลในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2557 ถึง 31 ธันวาคม 2557 เป็นจำนวน 52 สัปดาห์ แหล่งที่มาของข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงสุด 10 อันดับแรกในปี 2557 (ตารางที่ 1) ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง ใช้อัตราดอกเบี้ยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ 5 แห่ง โดยเฉลี่ยเป็นราสัปดาห์ที่ได้อัตราผลตอบแทนเท่ากับร้อยละ 0.035 มาเป็นตัวแทนของผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยงในการศึกษาครั้งนี้

การหาผลตอบแทนของหลักทรัพย์

$$R_i = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad (1)$$

โดย R_i คือ อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 สัปดาห์
 P_{it} คือ ราคาปิดหลักทรัพย์ปลายสัปดาห์ที่ต้องการหาผลตอบแทน
 P_{it-1} คือ ราคาปิดหลักทรัพย์ปลายสัปดาห์ก่อนหน้าสัปดาห์ที่ต้องการหาผลตอบแทน

การหาอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์

$$R_m = \frac{I_{mt} - I_{mt-1}}{I_{mt-1}} \quad (2)$$

โดย R_m คือ อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ในระยะเวลา 1 สัปดาห์
 I_{mt} คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ปลายสัปดาห์ที่ต้องการหาผลตอบแทน

I_{mt-1} คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ปลายสัปดาห์ก่อนหน้าสัปดาห์ที่ต้องการหาผลตอบแทน

การวิเคราะห์ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้สมการถดถอย

$$Y_i = \alpha_i + \beta_i X_i + e_i \quad (3)$$

โดย $Y_i = R_{it} - R_{ft}$ คือ ส่วนชดเชยความเสี่ยงของหลักทรัพย์ i ณ เวลา t
 $X_i = R_{mt} - R_{ft}$ คือ ส่วนชดเชยความเสี่ยงของตลาด ณ เวลา t
 $\alpha_i = R_{it} - R_{ft}$ คือ ค่านัยสำคัญทางสถิติแสดงถึงผลตอบแทนส่วนเกินที่ผู้ลงทุนได้รับจากหลักทรัพย์ในขณะที่ตลาดมีผลตอบแทนเป็นศูนย์

การวิเคราะห์ข้อมูลส่วนบุคคลของกลุ่มตัวอย่าง โดยใช้สถิติพรรณนา (Descriptive Statistics) ได้แก่ ค่าความถี่ ค่าร้อยละ ค่าเฉลี่ย และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน

ทดสอบสมมติฐาน โดยใช้สถิติเชิงอนุมาน (Inference statistics) ได้แก่ t-test ใช้ในการวิเคราะห์ค่าเบต้าของหลักทรัพย์ โดยค่าเบต้าแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เมื่อเปลี่ยนแปลง 1 หน่วย

ผลการวิจัย

ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ผลตอบแทนของตลาดรายสัปดาห์ สูงสุดที่ระดับร้อยละ 3.1829 ต่อสัปดาห์ ต่ำสุดระดับร้อยละ -5.1829 ต่อสัปดาห์ และค่าเฉลี่ยอยู่ที่ระดับร้อยละ 0.4169 ต่อสัปดาห์

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง การศึกษานี้ได้ใช้ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน ของธนาคารพาณิชย์ 5 แห่ง ในปี พ.ศ.2557 เป็นอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (Risk-Free Rate) ซึ่งเมื่อคำนวณออกมาเป็นผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์แล้วจะได้เท่ากับร้อยละ 0.0350 ต่อสัปดาห์

อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยเรียงลำดับตามอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายสัปดาห์มากที่สุดไปน้อยที่สุด ดังนี้ SAMART เฉลี่ยที่ร้อยละ 2.0300, SAMTEL เฉลี่ยที่ร้อยละ 1.3327, TRUE เฉลี่ยที่ร้อยละ 1.2062, ADVANC เฉลี่ยที่ร้อยละ 0.5237, JAS เฉลี่ยที่ร้อยละ 0.5008, INTUCH เฉลี่ยที่ร้อยละ 0.3956, TRUEIF เฉลี่ยที่ร้อยละ 0.2363, SIM เฉลี่ยที่ร้อยละ 0.2170, DTAC เฉลี่ยที่ร้อยละ 0.1780 และ THCOM เฉลี่ยที่ร้อยละ - 0.0245

ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร จากการทดสอบความสัมพันธ์ด้วยค่า β โดยใช้ T-statistic พบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นนี้ 95% หลักทรัพย์ทุกตัวมีค่า Sig. < 0.05 แสดงว่า ปฏิเสธสมมติฐาน H_0 ที่ว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาดไม่มีความสัมพันธ์กัน ($\beta = 0$) หรือยอมรับ H_1 ที่ว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนของตลาดมีความสัมพันธ์กัน ($\beta \neq 0$) ผลจากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของตลาด ดังนี้

หลักทรัพย์ที่มีค่า β ระหว่าง 0 ถึง 1 ($0 \leq \beta \leq 1$) ได้แก่ ADVANC, DTAC, INTUCH, SMART, THCOM, TRUEIF

หลักทรัพย์ที่มีค่า β มากกว่า 1 ($\beta > 1$) ได้แก่ JAS, SAMTEL, SIM, TRUE

ประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ โดยพิจารณาเปรียบเทียบกับค่า **Constant (α)** ของสมการถดถอย และการนำค่า β และอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์แต่ละตัวมาเปรียบเทียบกับเส้น SML (ภาพที่ 1)

สรุป

จากการศึกษาและวิเคราะห์ผลตอบแทน ความเสี่ยง และการประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้แบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model: CAPM) เป็นทฤษฎีในการศึกษา ในการศึกษาแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ได้แก่

1. ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร สรุปผลการศึกษาได้ว่า หลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยเรียงลำดับจากสูงสุดไปน้อยสุด ได้แก่ SMART, SAMTEL, TRUE, ADVANC, JAS, INTUCH, TRUEIF, SIM, DTAC, THCOM ตามลำดับ

2. ผลการศึกษาความเสี่ยง (β) สรุปผลการศึกษาได้ว่า โดยหลักทรัพย์ที่เป็น Aggressive Stock ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีค่า $\beta > 1$ ได้แก่ ADVANC, DTAC, INTUCH, SMART, THCOM, TRUEIF ส่วนหลักทรัพย์ที่เป็น Defensive Stock ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีค่า $0 \leq \beta \leq 1$ ได้แก่ ADVANC, DTAC, INTUCH, SMART, THCOM, TRUEIF

3. ผลการศึกษาการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์โดยวิเคราะห์ค่า Constant (α) ของสมการถดถอย และการนำค่า β และอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์แต่ละตัวมาเปรียบเทียบกับเส้น SML พบว่าหลักทรัพย์ที่อยู่เหนือเส้น SML มีทั้งสิ้น 6 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC, INTUCH, SMART, SAMTEL, TRUE, TRUEIF ซึ่งมีค่า $\alpha > 0$ หมายความว่า หลักทรัพย์นั้นมีมูลค่าต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง ในอนาคตหลักทรัพย์เหล่านี้จะมีมูลค่าสูงขึ้น ดังนั้นหลักทรัพย์เหล่านี้จึงเป็นหลักทรัพย์ที่ควรลงทุน ส่วนหลักทรัพย์ที่อยู่ต่ำกว่าเส้น SML มีทั้งสิ้น 4 หลักทรัพย์ ได้แก่ DTAC, JAS, SIM, THCOM ซึ่งมีค่า $\alpha < 0$ หมายความว่า หลักทรัพย์นั้นมีมูลค่าสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง ในอนาคตหลักทรัพย์เหล่านี้จะมีมูลค่าต่ำลงดังนั้นหลักทรัพย์เหล่านี้จึงเป็นหลักทรัพย์ที่ไม่ควรลงทุน

ข้อเสนอแนะ

การนำตัวแบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ (CAPM) มาประยุกต์ใช้ในการพิจารณาหลักทรัพย์ต้องมีความรอบคอบ เนื่องจากผลลัพธ์ของการศึกษาที่ได้เป็นการนำข้อมูลใน และนำมาใช้สำหรับการพยากรณ์ในอนาคต ผู้ลงทุนจึงควรพิจารณาอย่างรอบคอบ เพราะเวลาที่แตกต่างกันผลลัพธ์ที่ได้ก็จะแตกต่างกัน

การพิจารณาว่าจะลงทุนในแต่ละหลักทรัพย์หรือไม่ โดยพิจารณาเฉพาะอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเท่านั้น ยังไม่เพียงพอสำหรับการตัดสินใจ ทำให้ผู้ลงทุนต้องศึกษาข้อมูลด้านต่างๆ โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis)

ในการศึกษาคั้งนี้ได้นำตัวแบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ (CAPM) เป็นแนวทางในการตัดสินใจในการลงทุน ในการศึกษาอิสระครั้งต่อไปควรทำการศึกษาทฤษฎีอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องเพื่อเพิ่มข้อมูลการตัดสินใจของผู้ลงทุน

กิตติกรรมประกาศ

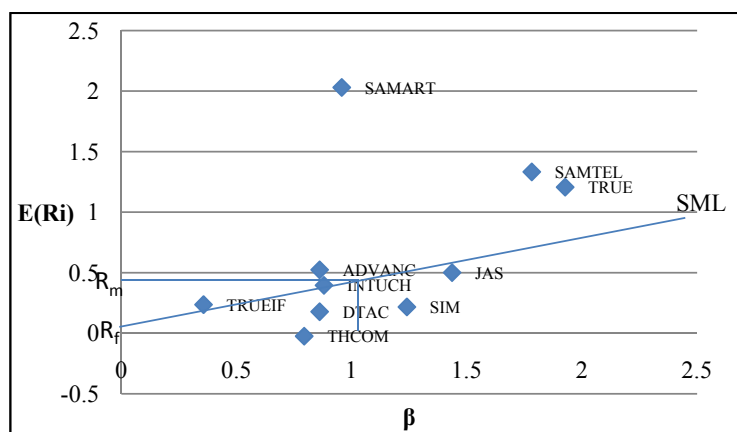
บทความเรื่อง การวิเคราะห์ผลตอบแทน ความเสี่ยง และประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้แบบจำลอง CAPM เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิทยาลัยบัณฑิตศึกษากิจการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น

การศึกษานี้สำเร็จได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จาก รศ.ดร.ฐิติวรรณ ศรีเจริญ อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาอิสระ ที่ได้ให้คำปรึกษาและให้ข้อเสนอแนะที่เป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการศึกษา พร้อมทั้งช่วยตรวจสอบและแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้ รวมทั้งคณาจารย์ทุกท่านที่ให้ความรู้ให้คำแนะนำ ข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ต่อการศึกษา ผู้ศึกษาขอกราบพระคุณอย่างสูง

สุดท้ายนี้ขอกราบขอบพระคุณบิดา มารดา ครอบครัว และเพื่อนนักศึกษาทุกคนที่มีส่วนร่วมในการทำให้งานวิจัยฉบับนี้ได้สำเร็จลง ทั้งที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้นและที่มีได้กล่าวมาแล้ว ณ ที่นี้

เอกสารอ้างอิง

- [1] จุริภรณ์ ใจบุญ. (2556). การศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารโดยใช้แบบจำลอง CAPM. วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ, ปีที่ 3 (3 กรกฎาคม - กันยายน 2556), 91.
- [2] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2557). SET Market Analysis and Reporting Tool. ค้นเมื่อ 4 เมษายน 2558, จาก <http://www.setsmart.com/ism/login.jsp>
- [3] ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2557). อัตราดอกเบี้ยธนาคารพาณิชย์. ค้นเมื่อ 4 เมษายน 2558, จาก https://www.bot.or.th/thai/statistics/_layouts/application/interest_rate/IN_Historical.aspx#
- [4] ศศิธร กาญจนาศรีรัฐ. (2555). การเปรียบเทียบความเสี่ยง และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้แบบจำลอง CAPM. วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจบัณฑิต มหาวิทยาลัยรังสิต.
- [5] Sharpe, William F., Alexander, Gordon J., & Bailey, Jeffery V. (1995). Investments. 5th ed. Englewood Cliffs, N.J. : Prentice Hall.



ภาพที่ 1 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์

ตารางที่ 1 หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงสุด 10 อันดับแรกในปี 2557

หลักทรัพย์	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (ล้านบาท)
ADVANC: บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	746,246.93
TRUE: บริษัท โทร คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	273,148.00
INTUCH: บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	252,505.60
DTAC: บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	228,493.76
TRUEF: กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม โทรโกรท	62,145.60
JAS: บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	52,459.85
SAMART: บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	39,505.28
THCOM: บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	38,083.83
SIM: บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน)	14,784.84
SAMTEL: บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)	14,028.60

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557