

การเปรียบเทียบการลงทุนแบบเน้นคุณค่าระหว่างหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร
และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
THE COMPARATIVE STUDY OF VALUE INVESTMENT BETWEEN BANKING
SECTOR AND ENERGY & UTILITIES SECTOR IN
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

จิตาภรณ์ วิเศษมงคลชัย¹

ช่อ วายุกัฏฐ์²

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่องนี้ มีวัตถุประสงค์ ศึกษาความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทน การศึกษาการเลือกหลักทรัพย์แบบเน้นคุณค่าและเพื่อการศึกษาการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการลงทุนแบบเน้นคุณค่าระหว่างหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ศึกษาโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิของหลักทรัพย์จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่ปี พ.ศ.2554-2558 วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สมการถดถอยเชิงพหุเชิงเส้นและคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน จากการศึกษาพบว่า (1) อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนหมวดธุรกิจธนาคาร ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าบัญชีมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ส่วน (2) หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าบัญชีมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ณ ระดับนัยสำคัญที่ 0.05 และ (3) ผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่ ได้แก่ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก บริษัท ผลิตไฟฟ้า และ บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง เท่ากับร้อยละ 23.33 16.36 และ 11.38 ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าของหมวดธุรกิจธนาคาร ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารเกียรตินาคิน และธนาคารไทยพาณิชย์ เท่ากับร้อยละ 5.68 7.71 และ 11.10 ตามลำดับ

คำสำคัญ: การลงทุนแบบเน้นคุณค่า

Abstract

This study aims to study relationship between financial ratio , to study of value investing and dividend yield ratio and to compare return of value investing and financial sector including energy and utilities sector from Stock Exchange of Thailand (SET). This study collected secondary data from SET since 2011 -2013. The data were test by multiple Linear Regression and analysis data by financial ratio. The result show financial ratio which had a relationship with dividend yield of financial sector such as D/E which reversed with P/BV, but ROE was a relationship in the same way. In addition, financial ratio had a relationship with dividend yield of energy and utilities sector such as D/E ROA reversed with P/BV, but ROE is a relationship in the same way with sig 0.05. The return of value investing of energy and utilities sector is higher such as EASTW EGCO RATCH equal to 23.33 16.36 and 11.38 which higher than banking sector such as BBL KKP and SCB equal to 5.68 7.71 and 11.10

Keywords: Value Investment

¹ นักศึกษาปริญญาโท วิทยาลัยบัณฑิตการศึกษารจัดการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น

E-mail: phensiri.w@hotmail.com

² ผู้ช่วยศาสตราจารย์ วิทยาลัยบัณฑิตการศึกษารจัดการ มหาวิทยาลัยขอนแก่น

บทนำ

ในปัจจุบันภาวะเศรษฐกิจอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลงและมีแนวโน้ม ทำให้คนส่วนใหญ่มีความสนใจมาลงทุนทางด้านซื้อหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้นโดยการลงทุนในหุ้นสามัญถือเป็นทางเลือกหนึ่งสำหรับการลงทุนโดยสิ่งที่ตอบแทนจากการลงทุนที่ผู้ลงทุนคาดหวังจากการลงทุนนั้นจะเป็นเงินปันผล (Dividend) และผลตอบแทนจากการเปลี่ยนแปลงของราคาเป็นการทำกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) [6] และเนื่องด้วยการเปลี่ยนแปลงจากการจ่ายเงินปันผลจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ให้เกิดการเปลี่ยนแปลง ด้วยจากที่ราคาหลักทรัพย์ได้มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาส่งผลทำให้ผู้ลงทุนมีโอกาสที่ต้องเผชิญกับความเสี่ยงจากความไม่แน่นอนของอัตราผลตอบแทนและด้วยยังมีนักลงทุนบางส่วนที่ยังไม่มีความเข้าใจในการลงทุนในการตัดสินใจเลือกลงทุน เพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถบริหารความเสี่ยงให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมและสามารถได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นที่น่าพอใจ วิธีการหนึ่งที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนที่ดีในระยะยาวให้แก่นักลงทุนให้ประสบความสำเร็จได้นั้นคือการลงทุนแบบเน้นคุณค่า (Value Investment) ซึ่งเป็นหลักการที่ง่ายในการคัดเลือกหุ้นดีตามหลักเกณฑ์และถือครองระยะยาว เพื่อที่จะให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ได้ [5] โดยใช้หลักการแนวคิดการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของวอร์เรน บัฟเฟตต์ (Warren Buffett) คุณภาพ โดยจะเน้นการลงทุนในกิจการดี ราคาถูก โดยเน้นการลงทุนระยะยาว วิเคราะห์ทำความเข้าใจบริษัท และข้อมูลงบทางการเงิน [7] และใช้ทฤษฎีอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน ทฤษฎีและแนวคิดที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผล การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน โดยปัจจัยสำคัญประการหนึ่งที่ผู้ลงทุนต้องพิจารณาเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนก็คือ ผลตอบแทนจากการลงทุน โดยในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้สนใจผลตอบแทนในกรณีที่ผู้ลงทุนในหุ้นสามัญได้รับผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล (Dividend) ซึ่งได้ที่จะทำให้เราทนถือหุ้นนี้ได้เป็นเวลานาน เพราะเงินปันผลเป็นตัวช่วยให้เป็นไปได้ที่จะทำให้เราทนถือหุ้นนี้ได้เป็นเวลานาน การเลือกซื้อหุ้นดี จะมีการจ่ายเงินปันผลที่ดี สามารถช่วยให้เรามีความอดทนต่อการถือหุ้นต่อไปนานๆได้ ด้วยหุ้นคุณค่าที่เราจะต้องถือกันนานเป็น 5-10 ปี หรือมากกว่านั้น [4]

ผู้ศึกษาจึงได้สนใจศึกษาแนวทางการลงทุนแบบเน้นคุณค่าจากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและเงินปันผลของหลักทรัพย์ว่ามีความสัมพันธ์หรือไม่และศึกษาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่าโดยนำมาเปรียบเทียบกับของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารและหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคและสามารถให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ในการถือครองระยะยาว ซึ่งการศึกษานี้จะช่วยให้แก่นักลงทุนและผู้สนใจจะนำไปประยุกต์ใช้และสามารถเลือกลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับเงินปันผลของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารพาณิชย์ และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค
2. เพื่อศึกษาการคัดเลือกหลักทรัพย์การลงทุนแบบเน้นคุณค่าของหมวดธุรกิจธนาคารพาณิชย์ และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค
3. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนแบบเน้นคุณค่าระหว่างหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารพาณิชย์ และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

วิธีดำเนินงาน

จากการศึกษาเรื่องการเปรียบเทียบการลงทุนแบบเน้นคุณค่าระหว่างหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีขั้นตอนการดำเนินงาน 2 ขั้นตอนดังนี้

1. ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับเงินปันผลของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารพาณิชย์ และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค มีวิธีดำเนินงานดังนี้

1.1 เก็บรวบรวมข้อมูลสถิติของหลักทรัพย์ของกลุ่มตัวอย่างจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ของอัตราส่วนทางการเงินของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงาน และหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภครายไตรมาสตั้งแต่ปี พ.ศ.2554-2558 ดังนี้

ตัวแปรตาม ได้แก่ อัตราเงินปันผลตอบแทน

ตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) อัตราราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV)

1.2 วิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้สมการถดถอยเชิงพหุเชิงเส้น (multiple Linear Regression) จากค่าสถิติสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงพหุที่ปรับปรุงแล้ว (Adjusted R^2) สถิติทดสอบ F-test และสถิติทดสอบ T-test ประมวลผลโดยใช้โปรแกรม SPSS [3] สามารถเขียนเป็นสมการได้ ดังนี้

$$\text{Dividend Yield} = a + b_1 D/E + b_2 ROA + b_3 ROE + b_4 P/E + b_5 P/BV \quad (1)$$

โดยที่ Dividend Yield = อัตราผลตอบแทนเงินปันผลของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารและหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

D/E = อัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

ROA = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์

ROE = อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

P/E = อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น

P/BV = อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าทางบัญชี

$b_1 \dots b_k$ = ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระแต่ละตัว

2. เพื่อศึกษาเปรียบเทียบผลตอบแทนการลงทุนแบบเน้นคุณค่าระหว่างหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารพาณิชย์ และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค

2.1 รวบรวมข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารพาณิชย์ และหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2554-2558

2.2 รวบรวมดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนเงินปันผลของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ [2] และ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารพาณิชย์รายใหญ่ 5 แห่ง [3] ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2554-2558

2.3 คำนวณหาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนโดยใช้วิธีการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนการลงทุนในหลักทรัพย์แบบเน้นคุณค่า จากสูตรคำนวณอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ดังนี้ [4]

อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

$$R_i = \frac{D_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \times 100 \quad (2)$$

- โดยที่
- R_i = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์
 - D_t = เงินปันผลรับของหลักทรัพย์ ณ เวลาที่ t
 - P_t = ราคาปิดหุ้นสามัญ ณ วันที่ t
 - P_{t-1} = ราคาปิดหุ้นสามัญ ณ วันที่ $t-1$

ผลการวิจัย

ผลจากการศึกษาทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินอัตราเงินปันผลตอบแทนโดยวิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุเชิงเส้น (multiple Linear Regression) หมวดธุรกิจธนาคารและหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคแสดงตามตารางดังนี้

ตารางที่ 1 ตารางแสดงเปรียบเทียบระดับความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระแต่ละตัว หมวดธุรกิจธนาคารกับหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค (ทดสอบ T-Test)

หมวดธุรกิจ		DE	ROA	ROE	P/BV
BANK	Coefficients	-0.059	-	0.158	-2.505
	t-test	-3.004	-	9.739	-15.269
	Sig.	0.003	-	0.000	0.000
ENERG	Coefficients	-0.590	-0.013	0.036	-0.002
	t-test	-3.549	-2.720	2.925	-2.316
	Sig.	0.000	0.007	0.004	0.022

ที่มา : จากการคำนวณ

จากตารางที่ 1 ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับนัยความสำคัญความเชื่อมั่นเท่ากับ 95% อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าบัญชี (P/BV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม โดยสามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$\text{Dividend Yield-BANK} = 5.729 - 0.059 \text{ DE} - 0.158 \text{ ROE} - 2.505 \text{ P/BV} \quad (3)$$

และอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับอัตราเงินปันผลตอบแทนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าบัญชี (P/BV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม โดยสามารถเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$\text{Dividend Yield-ENERG} = 5.015 - 0.590 \text{ DE} - 0.013\text{ROA} + 0.036\text{ROE} - 0.200\text{P/BV} \quad (4)$$

2. ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่าของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารและหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคแสดงดังตารางดังนี้

ตารางที่ 2 แสดงการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนหมวดธุรกิจธนาคาร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค และอัตราผลตอบแทนแบบอื่นๆ

ปี	อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน หมวดธุรกิจธนาคาร			อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน หมวดธุรกิจพลังงานและ สาธารณูปโภค			อัตราผลตอบแทน ดัชนีราคา ตลาดหลักทรัพย์	อัตรารอเบี่ย ธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่ 5 แห่ง
	BBL	KKP	SCB	EASTW	EGCO	RATCH		
2554- 2558								
ค่าเฉลี่ย	5.68	7.71	11.10	23.33	16.36	11.38	9.18	1.58

ที่มา : www.setsmart.com ธนาคารแห่งประเทศไทย และ จากการคำนวณ

จากตารางที่ 2 พบว่า หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารที่เข้าหลักเกณฑ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า ได้แก่ หลักทรัพย์ BBL KKP และ SCB ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนเท่ากับ 5.68% 7.71% และ 11.10% ตามลำดับ ส่วนหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคที่เข้าหลักเกณฑ์การลงทุนแบบเน้นคุณค่า EASTW EGCO และ RATCH ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนเท่ากับ 23.33% 16.36% และ 11.38% โดยเมื่อนำอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยมาเปรียบเทียบกันพบว่า อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคให้อัตราผลตอบแทนที่มากกว่าหมวดธุรกิจธนาคาร นอกจากนี้ยังให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่มีค่าเท่ากับ 9.18% และอัตรารอเบี่ยเงินฝากเฉลี่ยจากธนาคารไทยพาณิชย์รายใหญ่ 5 รายที่มีค่าเท่ากับ 1.58%

โดยในการลงทุนนั้นความเสี่ยงถือเป็นปัจจัยที่สำคัญในการพิจารณาเลือกลงทุน ซึ่งความเสี่ยงที่ควรคำนึงของหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจธนาคารและหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค มีดังนี้ ความเสี่ยงหมวดธุรกิจธนาคาร เช่น ความเสี่ยงด้านอัตรารอเบี่ย จากการดำเนินนโยบายการเงินของธนาคารแห่งประเทศไทย และธนาคารกลางของประเทศสำคัญทั่วโลก เนื่องจากรายได้สำคัญของหมวดธุรกิจธนาคารมาจากอัตรารอเบี่ยที่ธนาคารปล่อยสินเชื่อ และรายจ่ายก็เกิดจากอัตรารอเบี่ยเงินฝากรวมทั้งความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนอีกด้วย ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผลดำเนินงานของฐานะบริษัทด้วย และความเสี่ยงหลักทรัพย์หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค เนื่องจากเป็นธุรกิจเกี่ยวสาธารณูปโภคสำคัญ จึงมีความเสี่ยงเกี่ยวกับด้านวัตถุดิบขาดแคลนหรือหมดไป ที่ไม่สามารถสร้างทดแทนได้ง่าย เช่น น้ำมัน ทรัพยากรน้ำ เชื้อเพลิงในการผลิตไฟฟ้าหรือกฎหมายต่างๆ ที่นักลงทุนควรระวัง ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อหลักทรัพย์ ซึ่งความเสี่ยงเหล่านี้จะส่งต่อผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่เป็นตามที่นักลงทุนคาดหวัง ดังนั้นนักลงทุนจึงควรพิจารณาความเสี่ยงต่างๆ ประกอบร่วมด้วยในการตัดสินใจพิจารณาเลือกลงทุน

สรุป

การศึกษาอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์แบบเน้นคุณค่า สำหรับนักลงทุนในหุ้นคุณค่า ซึ่ง

เน้นการถือครองระยะยาว เพื่อรับผลตอบแทนเงินปันผล โดยสามารถใช้อัตราส่วนทางการเงินได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) อัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) อัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าบัญชี (P/BV) สำหรับในการพิจารณาและตัดสินใจในการลงทุนหลักทรัพย์แบบเน้นคุณค่าและจากการศึกษาอัตราผลตอบแทนหมวดธุรกิจธนาคาร หมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภค และอัตราผลตอบแทนแบบอื่นๆ ตั้งแต่ปีพบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่าหมวดธุรกิจพลังงานและสาธารณูปโภคให้ผลตอบแทนมากกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยจากการลงทุนแบบเน้นคุณค่าหมวดธุรกิจธนาคาร และมากกว่าอัตราผลตอบแทนดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กับอัตราดอกเบี้ยธนาคาร เนื่องจากการลงทุนตามหลักการแบบเน้นคุณค่า เป็นการเลือกลงทุนในหุ้นคุณภาพดีและราคาถูก เดียวกัน ซึ่งในการลงทุนเน้นระยะยาวนั้นมูลค่าที่แท้จริงของบริษัทจะสะท้อนมายังราคาหุ้น ซึ่งเป็นผลให้การลงทุนแบบเน้นคุณค่าได้ รับอัตราผลตอบแทนในระยะยาวมากกว่าการลงทุนแบบอื่นที่ทำการศึกษา ถือเป็นอีกทางเลือกสำหรับนักลงทุนที่สนใจในการลงทุนเพื่อให้การลงทุนมีประสิทธิภาพและได้รับอัตราผลตอบแทนที่พึงพอใจ

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษานี้ได้รับความกรุณาจากท่านผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ช่อ วายุภักตร์ อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษานี้ จนทำให้การศึกษานี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี ผู้ศึกษาจึงขอขอบพระคุณท่านที่สละเวลาเพื่อแนะนำอธิบาย รวมทั้งแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ จึงใคร่ขอกราบขอบพระคุณท่านในความกรุณาที่ได้รับ ณ โอกาสนี้ด้วย

ขอกราบขอบพระคุณครอบครัววิเศษมงคลชัย บิดามารดาที่ให้การอบรมเลี้ยงดู และญาติมิตรที่ให้การกำลังใจรวมทั้งสนับสนุนเป็นอย่างดีมาโดยตลอด จนทำให้การศึกษานี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

และท้ายที่สุดนี้ ขอขอบคุณผู้ที่อยู่เบื้องหลังความสำเร็จที่มีส่วนช่วยให้การศึกษานี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

เอกสารอ้างอิง

- [1] กัลยา วาณิชย์บัญชา .สถิติสำหรับงานวิจัย. พิมพ์ครั้งที่ 6. คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย. 2555.
- [2] ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.(2559). **สรุปสถิติสำคัญของตลาดหลักทรัพย์**. ค้นเมื่อ 25 เมษายน 2559, จาก http://www.set.or.th/th/market/market_statistics.html
- [3] ธนาคารแห่งประเทศไทย.(2559). **อัตราดอกเบี้ยเงินฝากถัวเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของธนาคารพาณิชย์** . ค้นเมื่อ 29 เมษายน 2559, จาก http://www.set.or.th/th/market/market_statistics.html
- [4] พิชัย จาวลา. **รวยหุ้นด้วยระบบผลประโยชน์ หรือ VI : Interest System & VI**. กรุงเทพมหานคร : บริษัท ริงค์ ปียอนด์ บุ๊คส์ จำกัด, 2557. หน้า 22-24
- [5] พิศาล วรฐิติชัยรักษ์. (2554). **ผลตอบแทนของพอร์ตการลงทุนในหุ้นสามัญด้วยวิธีการลงทุนแบบเน้นคุณค่าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- [6] ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. **ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์**. พิมพ์ครั้งที่ 13 กรุงเทพมหานคร : บริษัท บุญศิริการพิมพ์ จำกัด, 2554.
- [7] Karen Berman and Joe Knight.(2006), **Financial Intelligent with John Case, Boston, Massachusetts**. (pp.113-117): Harvard Business School. Prers.