

**สำนักหอสมุดกลาง พระจอมเกล้าลาดกระบัง**

**อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม SET 50  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

**RATE OF RETURN AND RISK OF SET 50  
IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND**



เลขหมู่.....  
เลขทะเบียน **119658**  
วัน,เดือน,ปี= **4** อ.ค. 2555



**การศึกษานี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
สาขาวิชาบริหารธุรกิจ  
คณะเทคโนโลยีการเกษตร  
สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง**

**พ.ศ. 2553**

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

**RATE OF RETURN AND RISK OF SET 50  
IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND**



**AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT  
OF THE REQUIREMENT FOR THE DEGREE OF  
MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION  
IN BUSINESS MANAGEMENT  
FACULTY OF AGRICULTURAL TECHNOLOGY  
KING MONGKUT'S INSTITUTE OF TECHNOLOGY LADKRABANG**

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



**COPYRIGHT 2010**

**FACULTY OF AGRICULTURAL TECHNOLOGY**

**KING MONGKUT'S INSTITUTE OF TECHNOLOGY LADKRABANG**

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไมอนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ใบรับรองการค้นคว้าอิสระ  
หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบัง

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนใน  
หลักทรัพย์กลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์  
แห่งประเทศไทย  
RATE OF RETURN AND RISK OF SET 50  
IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

ชื่อนักศึกษา

นายดำรงศักดิ์ ศรีสัมฤทธิ์

รหัสประจำตัว

51066106

ปริญญา

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาวิชา

บริหารธุรกิจ

อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ

รองศาสตราจารย์ ดร.กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ	ลายมือชื่อ
รองศาสตราจารย์ ดร.กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร	กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร
รองศาสตราจารย์อมรศรี ตันพิพัฒน์	อมรศรี ตันพิพัฒน์
ผู้ช่วยศาสตราจารย์อภิสิทธิ์ แก้วฉา	อภิสิทธิ์ แก้วฉา

วัน/เดือน/ปี ที่สอบ 27 มีนาคม 2553 เวลา 10.00 -10.45 น.

สถานที่สอบ ณ ตึกบุนนาค ชั้น I ห้อง BM 1-1

สาขาวิชารับรองแล้ว

สุพามาตร์ วัฒนศิริ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์สุพามาตร์ วัฒนศิริ)

รักษาการแทนประธานสาขาวิชาบริหารธุรกิจและพัฒนากิจการเกษตร

วันที่ 10 เดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2553

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ชื่อเรื่อง	อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนใน
นักศึกษา	หลักทรัพย์กลุ่ม SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
รหัสนักศึกษา	นายดำรงศักดิ์ ศรีสัมฤทธิ์
รหัสสำนักศึกษา	51066106
ปริญญา	บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
สาขาวิชา	บริหารธุรกิจ
พ.ศ.	2553
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	รองศาสตราจารย์ ดร.กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระร่วม	รองศาสตราจารย์ อมรศรี ต้นพิพัฒน์

### บทคัดย่อ

สภาวะการณ์ในปัจจุบันที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดต่ำลงอย่างมากจนไม่น่าสนใจต่อการออมเงิน โดยการฝากเงินไว้กับธนาคารหรือการซื้อพันธบัตรรัฐบาลเพื่อรับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยเงินฝากเพียงอย่างเดียว การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นทางเลือกหนึ่งเพื่อการออม ที่ผู้ออมสามารถได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่า อีกทั้งยังมีสภาพคล่องสูงและยังสามารถหลีกเลี่ยงหรือป้องกันการขาดทุนที่เกิดจากระดับอัตราเงินเฟ้อได้ อีกทั้งหากผู้ลงทุนมีความรอบรู้และทำการศึกษาค้นคว้าข้อมูลของหลักทรัพย์ที่ต้องการลงทุนเป็นอย่างดี ในการเลือกลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ แล้ว ผู้ลงทุนก็จะสามารถเลือกซื้อหรือขายหลักทรัพย์นั้น ๆ ในระดับราคาและจังหวะเวลาที่จะให้ผลตอบแทนได้ในอัตราที่สูงกว่า การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการศึกษ้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET 50 รวมทั้งทำการศึกษาโดยใช้ทฤษฎีการตั้งราคาของ CAPM เพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการในการชดเชยความเสี่ยง โดยนำข้อมูลในด้านราคาหลักทรัพย์ของกลุ่ม SET50 ณ วันสิ้นเดือนและดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ของทุกเดือนในช่วงระหว่างเดือน มกราคม 2548 ถึง ธันวาคม 2552 โดยหลักทรัพย์ที่นำมาศึกษานี้จะต้องอยู่ในกลุ่ม SET 50 ครบทั้ง 60 เดือน ซึ่งประกอบด้วย 24 หลักทรัพย์ จากการศึกษาได้ผลสรุปดังนี้

อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ เฉลี่ยต่อเดือน ปี 2548 เท่ากับ 0.65% ปี 2549 เท่ากับ -0.12% ปี 2550 เท่ากับ 2.09% ปี 2551 เท่ากับ -4.61% ปี 2552 เท่ากับ 4.33% หลักทรัพย์ที่

เอทลารนเป็นเอกสารลิขสิทธิ์สงวนลิขสิทธิ์ทางปัญญาเพื่อใช้การศึกษาเท่านั้น มิใช่อนุญาตให้เผยแพร่หรือใช้เพื่อการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

นำเสนอการลงทุนโดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ 3 อันดับแรก ปี 2548 ได้แก่ PTTEP, SCCC และ EGCO ปี 2549 ได้แก่ PSL, BEC และ BANPU ปี 2550 ได้แก่ BANPU, KBANK และ BAY ปี 2551 มีเพียงหลักทรัพย์เดียว ได้แก่ RATCH ปี 2552 ได้แก่ KBANK, SCB และ BBL หลักทรัพย์ที่ไม่นำเสนอการลงทุนโดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ 3 อันดับแรก ปี 2548 ได้แก่ SCIB, LH และ ITD ปี 2549 ไม่มีหลักทรัพย์ใดไม่นำเสนอการลงทุน ปี 2550 ได้แก่ BANPU, KBANK และ BAY ปี 2551 ถึงแม้ว่าจะมีหลักทรัพย์หลายหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่อัตราผลตอบแทนก็มีค่าเป็นลบทั้งสิ้นจึงไม่นำเสนอที่จะลงทุน ปี 2552 ได้แก่ PTT, PTTEP และ ITD การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริง ( $R_i$ ) กับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการ จากการชดเชยความเสี่ยง ( $E(R_i)$ ) เพื่อการตัดสินใจลงทุน หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (นำลงทุน) 3 อันดับแรก ปี 2548 ได้แก่ PTTEP, HANA และ SCCC ปี 2549 ได้แก่ PSL, BEC และ BANPU ปี 2550 ได้แก่ BANPU, TTA และ BEC ปี 2551 ได้แก่ TTA, BANPU และ RATCH ปี 2552 ได้แก่ KTB, SCIB และ THAI ส่วนหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (ไม่นำลงทุน) 3 อันดับแรก ปี 2548 ได้แก่ BBL, SCIB และ TPC ปี 2549 ได้แก่ KBANK, LH และ SCCC ปี 2550 ได้แก่ SCCC, BBL และ SCC ปี 2551 ได้แก่ TMB, SCB และ EGCO ปี 2552 ได้แก่ TTA, PTT และ TMB

ข้อเสนอแนะของการศึกษานี้คือ การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) ของกลุ่ม SET 50 เท่านั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาทั้งความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) ของหลักทรัพย์ที่นักลงทุนสนใจลงทุน โดยมีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis) ควบคู่กันไปด้วย เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการกระจายการลงทุน ประเมินมูลค่าหุ้นที่แท้จริงและจังหวะการลงทุนเพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุดภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา **II** และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

<b>Title</b>	Rate of return and risk of SET 50 in the Stock Exchange of Thailand
<b>Student</b>	Mister Damrongsak Srisamrit
<b>Student ID.</b>	51066106
<b>Degree</b>	Master of Business Administration
<b>Program</b>	Business Administration
<b>Year</b>	2010
<b>Advisor</b>	Associate Professor Dr. Kulkanya Napompech
<b>Co - Advisor</b>	Associate Professor Amornsri Tanpipat

### ABSTRACT

At the present time, the situations of deposit interest rate is so decreasing that it isn't motivated for saving money with the bank or even the government bond for getting return in the form deposit interest only. The investment in the Stock Exchange of Thailand is one of the options of saving which the saver will get the return more. Besides, it has high liquidity and also be able to avoid or prevent the loss from the inflation level especially if investors have sufficient knowledges and study very well about properties information. They need in order to make a decision for investment with those properties, the investors will be able to select to buy or sell that property at the price level as well as time and opportunity for getting higher returns. Therefore, this study is about the rate of return and the risk of investment in the Stock Exchange of Thailand by studying the rate of return and the risk of Stock Exchange of Thailand comparing to the rate of returns and the risk of properties in the SET 50 group including study by using the theory of price setting of CAPM in order to find the rate of return which is expected to get when comparing to the rate of return which is needed for the risk compensation by bringing the data in terms of property price of the SET50 group at the end of the month and the SET Index of every month from January, 2005 to December 2009. The properties brought to study had to be in the group of SET 50 for all 60 months including 24 properties. The study can be concluded as follows:

The rate of return of the Stock Exchange of Thailand per month for the year 2005 was equal to 0.65%, the year 2006 was equal to -0.12%, the year 2007 was equal to 2.09%, the year 2008 was equal to -4.61%, the year 2009 was equal to 4.33%. The interesting properties for the

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

investment considering from the rate of return which was higher than the Stock Exchange of Thailand and had the risk lower than the Stock Exchange of Thailand at the first 3 level of the year 2005 included PTTEP, SCCC and EGCO. The year 2006 included PSL, BEC and BANPU, the year 2007 included BANPU, KBANK and BAY, the year 2008 had only one property included RATCH and the year 2009 included KBANK, SCB and BBL. The uninterested properties considering from the rate of return lower than the Stock Exchange of Thailand and the risk was higher than the Stock Exchange of Thailand for the first 3 level of the year 2005 included SCIB, LH and ITD, the year 2006 had no any properties uninterested. The year 2007 included BANPU, KBANK and BAY. For the year 2008, although there were many properties which its risk was lower than the Stock Exchange of Thailand and the rate of returns were higher than the Stock Exchange of Thailand, the rate of return had overall negative values therefore it is not interesting to invest for the year 2009. These included PTT, PTTEP and ITD. The comparison between the Realized Rate of Return ( $R_t$ ) and the needed rate of return from the risk compensation ( $E(R_t)$ ) for making decision to the investment. The properties which had the market price lower than it should have been (interesting for investment) at the first 3 levels of the year 2005 included PTTEP, HANA and SCCC, the year 2006 included PSL, BEC and BANPU, the year 2007 included BANPU, TTA and BEC, the year 2008 included TTA, BANPU and RATCH, the year 2009 included KTB, SCIB and THAI. Whereas the properties which had market price higher than it should have been (uninteresting for investment) at the first 3 levels of the year 2005 included BBL, SCIB and TPC, the year 2006 included KBANK, LH and SCCC, the year 2007 included SCCC, BBL and SCC, the year 2008 included TMB, SCB and EGCO and the year 2009 included TTA, PTT and TMB.

The recommendations of this study are about systematic risk for the SET 50 group only, therefore, the investors should study both systematic and unsystematic risk of the properties which the investors are interested to invest by analyzing the fundamental together with technical analysis in order to be the diffusion investment information, assessing the real value of share and the opportunity of investment in order to get the highest returns under the acceptable risks.

## กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยความอนุเคราะห์และความกรุณาอย่างสูงจากรองศาสตราจารย์ ดร.กุลกัญญา ณ ป้อมเพ็ชร อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ รองศาสตราจารย์ อมรศรี ตันพิพัฒน์ อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าร่วม และผู้ช่วยศาสตราจารย์ อภิสิทธิ์ แก้วฉา กรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ ที่กรุณาให้คำปรึกษาพร้อมทั้งให้คำแนะนำแนวทางในการศึกษา และตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องมาโดยตลอด ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณอย่างยิ่งในความกรุณาตั้งกล่าว ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาในครั้งนี้เป็นอย่างมาก

ขอขอบพระคุณคณาจารย์ในโครงการหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะเทคโนโลยีการเกษตร สถาบันเทคโนโลยีพระจอมเกล้าเจ้าคุณทหารลาดกระบังทุกท่าน ที่ได้ให้ความรู้ทางวิชาการอันเป็นสิ่งมีค่ายิ่ง รวมถึงเจ้าหน้าที่ภาควิชาบริหารธุรกิจเกษตรที่ช่วยอำนวยความสะดวกในการติดต่อประสานงานมาโดยตลอด ในการศึกษาครั้งนี้

ขอขอบพระคุณ พ่อ แม่ และครอบครัวที่ได้ให้กำลังใจอันมีค่ากับผู้ศึกษา และขอบคุณเพื่อนนักศึกษาปริญญาโท หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต รุ่น 13 โดยเฉพาะกลุ่ม 11 ทุกท่าน ที่คอยให้ความช่วยเหลือและกำลังใจมาโดยตลอด ซึ่งทำให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปด้วยดี

ดำรงศักดิ์ ศรีสัมฤทธิ์

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

# สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ.....	I
ABSTRACT.....	III
กิตติกรรมประกาศ.....	V
สารบัญ.....	VI
สารบัญตาราง.....	VIII
สารบัญภาพ.....	X
บทที่ 1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์.....	2
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	3
1.4 ขอบเขตของการศึกษา.....	3
1.5 นิยามศัพท์.....	3
บทที่ 2 แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	5
2.1 ผลตอบแทนการลงทุน.....	5
2.2 ความเสี่ยงจากการลงทุน.....	6
2.3 การวัดความเสี่ยง.....	8
2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	12
2.5 วิธีดำเนินการวิจัย.....	15
บทที่ 3 ตลาดตราสารทุน.....	16
3.1 ภาพรวมของตลาดตราสารทุน.....	16
3.2 วัตถุประสงค์และโครงสร้างของตลาดรองตราสารทุนไทย.....	19
3.3 กระบวนการซื้อขายหลักทรัพย์.....	26
3.4 การชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์ที่จะจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ.....	33
3.5 ดัชนีราคาหุ้น.....	34

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 ผลการศึกษา.....	43
4.1 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	44
4.2 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มSET50.....	49
4.3 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริง.....	65
บทที่ 5 สรุปและข้อเสนอแนะ.....	77
5.1 สรุป.....	77
5.2 ข้อเสนอแนะ.....	78
บรรณานุกรม.....	80
ภาคผนวก	
ก. รายชื่อบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	82
ประวัติผู้เขียน.....	89

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

# สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1-1 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของ 5 ธนาคารพาณิชย์ ประจำวันที่ 1 กันยายน 2552.....	1
1-2 อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลประจำวันที่ 1 กันยายน 2552.....	1
3-1 การแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดย่อยของตลาดหลักทรัพย์.....	36
3-2 วันฐานและค่าดัชนี ณ วันฐาน.....	38
4-1 รายชื่อหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET 50 ที่ใช้ในการศึกษา.....	43
4-2 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2548.....	44
4-3 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2549.....	45
4-4 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2550.....	46
4-5 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2551.....	47
4-6 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2552.....	48
4-7 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ทำการ ศึกษา ปี 2548 เรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงสุด ไปสู่ต่ำสุด.....	50
4-8 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่า ตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2548.....	52
4-9 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดและมีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด ปี 2548.....	53
4-10 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ทำการ ศึกษา ปี 2549 เรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงสุด ไปสู่ต่ำสุด.....	53
4-11 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่า ตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2549.....	55
4-12 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ทำการ ศึกษา ปี 2550 เรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงสุด ไปสู่ต่ำสุด.....	56
4-13 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำ กว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2550.....	58
4-14 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดและมีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด ปี 2550.....	59
4-15 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ทำการ ศึกษา ปี 2551 เรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงสุด ไปสู่ต่ำสุด.....	59
4-16 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่า ตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2551.....	61

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่	หน้า
4-17 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ทำการ ศึกษา ปี 2552 เรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงสุดไปสู่ต่ำสุด.....	62
4-18 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่า ตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2552.....	64
4-19 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงสูงกว่า ตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2552.....	65
4-20 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนเฉลี่ย ของ 5 ธนาคารพาณิชย์.....	66
4-21 การคำนวณและผลการประเมินการลงทุน ปี 2548.....	66
4-22 การคำนวณและผลการประเมินการลงทุน ปี 2549.....	67
4-23 การคำนวณและผลการประเมินการลงทุน ปี 2550.....	69
4-24 การคำนวณและผลการประเมินการลงทุน ปี 2551.....	70
4-25 การคำนวณและผลการประเมินการลงทุน ปี 2552.....	71
4-26 ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ได้รับกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเรียงลำดับ จากค่าเฉลี่ยสูงสุดไปสู่ต่ำสุด.....	73

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

# สารบัญรูป

รูปที่	หน้า
2-1 ผลของการกระจายการลงทุนที่มีต่อความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์.....	9
2-2 ลักษณะของเส้น Characteristic Line.....	10
2-3 เส้น Security Market Line ที่มีค่าเบต้าเป็นตัวชี้ความเสี่ยงที่เป็นระบบ.....	12
3-1 โครงสร้างตลาดตราสารทุนของประเทศไทย.....	16
3-2 โครงสร้างการซื้อขายหลักทรัพย์.....	26
4-1 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษากับของตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2548.....	52
4-2 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษากับของตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2549.....	55
4-3 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษากับของตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2550.....	58
4-4 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษากับของตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2551.....	61
4-5 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษากับของตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2552.....	64
4-6 ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BANPU, KTB, PTTEP, TPC, SCB และ BAY กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ปี 2548-2552.....	74
4-7 ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BEC, TTA, PSL, BBL, SCIB และ HANA กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ปี 2548-2552.....	74
4-8 ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ KBANK, PTT, EGCO, RATCH, AOT และ BEC กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ปี 2548-2552.....	75
4-9 ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ADVANC, SCC, LH, THAI, ITD และ TMB กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง ปี 2548-2552.....	75

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

เมื่อบุคคลมีเงินเหลือจากการใช้จ่ายตามปกติสิ่งที่บุคคลคำนึงถึงคือจะจัดการกับเงินเหลือใช้นั้นอย่างเหมาะสมเพื่อให้เงินนั้นเพิ่มพูนมากขึ้น โดยทั่วไปบุคคลมักจะเก็บเงินออมในรูปของเงินสด เงินฝากธนาคาร บริษัทเงินทุนหรือซื้อพันธบัตรรัฐบาลเพราะมีระดับความเสี่ยงต่ำ สภาพคล่องสูง แต่เนื่องจากปัจจุบันอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและพันธบัตรรัฐบาลลดต่ำลงอย่างมากจนอยู่ในระดับที่ไม่น่าพอใจต่อการออมเงิน (ตารางที่ 1-1 และ 1-2) การลงทุนในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นทางเลือกหนึ่งที่น่าสนใจสำหรับการออมหรือการลงทุน นอกเหนือจากการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินต่างๆ เพื่อรับผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยเงินฝากเพียงอย่างเดียว

ตารางที่ 1-1 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของ 5 ธนาคารพาณิชย์ ประจำวันที่ 1 กันยายน 2552

ธนาคาร	ออมทรัพย์	ประจำ			
		3 เดือน	6 เดือน	12 เดือน	24 เดือน
กรุงเทพ	0.50	0.75	0.75 - 1.00	0.75 - 1.00	1.25
กรุงไทย	0.50	0.75	1.00	1.00	1.50
กสิกรไทย	0.50	0.65	0.6500	0.65- 1.00	1.50
ไทยพาณิชย์	0.50	0.65 - 0.85	0.65-0.85	0.65 - 1.00	1.50
กรุงศรีอยุธยา	0.50	0.75	0.75	1.00	1.50
ต่ำสุด - สูงสุด	0.50	0.65-0.85	0.65-1.00	0.65-1.00	1.25-1.50

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2552)

ตารางที่ 1-2 อัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลประจำวันที่ 1 กันยายน 2552

พันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 เดือน	พันธบัตรรัฐบาลอายุ 3 เดือน	พันธบัตรรัฐบาลอายุ 6 เดือน	พันธบัตรรัฐบาลอายุ 1 ปี
1.095388	1.190342	1.279297	1.443392

ที่มา: สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (2552)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยการซื้อหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญเป็นทางเลือกเพื่อการออมและการลงทุนในระยะยาวที่ผู้ออมสามารถหลีกเลี่ยงหรือป้องกันการขาดทุนที่เกิดจากระดับอัตราเงินเฟ้อได้ เพราะราคาตลาดหุ้นสามัญจะสะท้อนมูลค่าที่แท้จริงของเงินลงทุน การเข้าไปซื้อหุ้นสามัญในบริษัทที่ผู้ลงทุนเชื่อว่าจะสร้างผลกำไรต่อไปได้ในวันข้างหน้า ทำให้ผู้ลงทุนมีฐานะเป็นเจ้าของกิจการมีสิทธิได้รับเงินปันผลจากกำไรที่บริษัทนั้น ๆ ได้รับและผู้ลงทุนยังสามารถได้กำไรจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ ณ ตอนแรกที่ซื้อเท่ากับราคา ณ วันที่ขายหลักทรัพย์ออกไป

เมื่อผู้ลงทุนตัดสินใจนำเงินที่มีอยู่มาลงทุนสิ่งสำคัญประการหนึ่งที่ผู้ลงทุนต้องพิจารณาคือผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนจะได้รับจากการลงทุนควรจะเป็นเท่าไร โดยผู้ลงทุนต้องระลึกเสมอว่าผลตอบแทนจากการลงทุนที่เกิดขึ้นนั้นเป็นสิ่งที่เกิดขึ้นในอนาคต ดังนั้นจึงมีโอกาสที่จะเกิดความไม่แน่นอนต่าง ๆ ที่จะส่งผลกระทบต่อค่าที่ได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่เกิดขึ้นจริงแตกต่างไปจากที่ผู้ลงทุนคาดการณ์ไว้ ซึ่งความไม่แน่นอนนี้เรียกว่าความเสี่ยง (Risk) ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องเผชิญกับความเสี่ยงที่สำคัญ 2 ลักษณะคือ ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) และความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) โดยความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบนั้นนักลงทุนสามารถที่จะลดให้ต่ำลงได้จากการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลาย ๆ หลักทรัพย์ ส่วนความเสี่ยงที่เป็นระบบนั้นนักลงทุนไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้

ดังนั้นหากผู้ลงทุนมีความรอบรู้และทำการศึกษาข้อมูลอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์เป็นอย่างดีจะทำให้ผู้ลงทุนสามารถเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีระดับความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนสอดคล้องกับความต้องการของผู้ลงทุน ซึ่งในตลาดหลักทรัพย์มีหลักทรัพย์ให้เลือกทั้งหมดทั้งสิ้น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม 26 กลุ่มธุรกิจ ผู้ลงทุนสามารถเลือกลงทุนได้ตามความสนใจของแต่ละบุคคล แต่หลักทรัพย์ในกลุ่ม SET50 เป็นหลักทรัพย์ที่ได้รับความนิยมจากผู้ลงทุนเป็นจำนวนมาก มีปริมาณการซื้อขายหนาแน่นในแต่ละวันและการจะเข้าไปอยู่ในกลุ่มนี้ได้ต้องผ่านการพิจารณาตามเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนดไว้ก่อน จึงทำให้นักลงทุนเกิดความมั่นใจได้ว่าหากลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนี้น่าจะได้รับผลตอบแทนสูง ดังนั้นผู้ศึกษาจึงสนใจศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์กลุ่มนี้ ทั้งนี้ผลการศึกษาที่ได้จะช่วยเป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจจะลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 ต่อไป

## 1.2 วัตถุประสงค์

เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม SET50

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ทำให้ทราบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม SET50
2. เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจจะลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม SET50

### 1.4 ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้จะทำการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 เนื่องจากเป็นหลักทรัพย์ที่ได้รับความนิยมจากผู้ลงทุนเป็นจำนวนมากมีปริมาณการซื้อขายหนาแน่นในแต่ละวัน โดยจะใช้ข้อมูลของหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่ม SET50 ตั้งแต่เดือนมกราคม 2548 ถึงเดือนธันวาคม 2552 ครบทั้ง 60 เดือนเป็นกรณีศึกษา โดยมีทั้งสิ้น 24 บริษัท ได้แก่ 1) ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) 2) ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) 3) ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) 4) ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) 5) ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) 6) ธนาคารนครหลวงไทย จำกัด (มหาชน) 7) ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) 8) บริษัท ไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ จำกัด (มหาชน) 9) บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) 10) บริษัท ปูนซิเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) 11) บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน) 12) บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน) 13) บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) 14) บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) 15) บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) 16) บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) 17) บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) 18) บริษัท บี-อีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน) 19) บริษัท ทำอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) 20) บริษัท ฟรีเซียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) 21) บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน) 22) บริษัท โทริเซนไทย-เอเยนซ์ซีส์ จำกัด (มหาชน) 23) บริษัท ฮานาไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน) 24) บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์-เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)

### 1.5 นิยามศัพท์

SET Index หมายถึง ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นดัชนีที่สะท้อนถึงการเคลื่อนไหวโดยรวมของระดับราคาหุ้นสามัญทุกหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่ง

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ประเทศไทย โดยคำนวณค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักมูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทุกหลักทรัพย์ ณ วัน  
ปัจจุบันเปรียบเทียบกับมูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทุกหลักทรัพย์ ณ วันฐาน (30 เมษายน 2518)

SET 50 หมายถึง หุ้นสามัญ 50 ตัวที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูง การซื้อขายมีสภาพคล่องสูง  
อย่างสม่ำเสมอและมีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อยผ่านเกณฑ์ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกำหนด



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บทที่ 2

# แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในบทนี้มุ่งเน้นศึกษาในเรื่องแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องซึ่งประกอบด้วยทฤษฎีเกี่ยวกับผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน งานวิจัยที่เกี่ยวข้องและในที่สุดท้ายจะกล่าวถึงวิธีดำเนินการวิจัย

### 2.1 ผลตอบแทนจากการลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548) อธิบายว่า ผลตอบแทนรวมจากการลงทุนในตราสารทุน (Total Return) ประกอบด้วยเงินได้ทุกประเภทที่ได้รับจากการลงทุนและกำไรส่วนเกินทุน โดยผลตอบแทนรวมจากการลงทุนสามารถคำนวณได้ ดังนี้

$$\text{ผลตอบแทนรวม} = \text{เงินปันผล} + (\text{กำไรส่วนเกินทุน} - \text{ขาดทุนส่วนทุน}) + \text{สิทธิ}$$

โดยที่

เงินปันผล = กระแสเงินสดรับจากการลงทุนของนักลงทุน กรณีลงทุนในหุ้นสามัญ

กำไรส่วนเกินทุน = กำไรที่ได้รับจากการขายหลักทรัพย์ได้ในราคาสูงกว่าราคาซื้อขายมา

ขาดทุนส่วนทุน = ขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ในราคาต่ำกว่าราคาซื้อขายมา

สิทธิ = ผลประโยชน์ที่ผู้ถือตราสารได้รับจากผู้ออกตราสาร เช่น การได้สิทธิในการซื้อหุ้นสามัญเพิ่มทุน เป็นต้น

แต่การลงทุนประเภทนี้ย่อมมีค่าใช้จ่ายซึ่งได้แก่ ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวกับการลงทุนและค่านายหน้าในการซื้อหลักทรัพย์ที่นักลงทุนต้องจ่าย ดังนั้นนักลงทุนควรคำนึงถึงผลตอบแทนสุทธิจากการลงทุน (Net Return) ซึ่งเป็นผลต่างของผลตอบแทนรวมจากการลงทุนกับค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการลงทุน ดังนี้

$$\text{ผลตอบแทนสุทธิ} = \text{ผลตอบแทนรวมจากการลงทุน} - \text{ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นจากการลงทุน}$$

โดยทั่วไปแล้วผลตอบแทนจากการลงทุนสามารถแบ่งได้เป็น 4 ประเภท ได้แก่

1. กำไรจากการขายตราสารหนี้หรือตราสารทุนในราคาที่สูงกว่าราคาซื้อขายมาหรือเรียกว่า Capital Gain

2. เงินได้จากดอกเบี้ย (Interest Income) หรือเงินปันผล (Dividend Income) เงินได้จากดอกเบี้ยเป็นเงินได้ที่จากผู้ออกตราสารหนี้สัญญาว่าจะจ่ายให้แก่ผู้ลงทุนในแต่ละงวดเวลาตามที่ได้ตกลงกันไว้ล่วงหน้า ซึ่งเป็นเงินรายได้ในจำนวนที่แน่นอน โดยทั่วไปจะเท่ากับตลอดอายุของตราสารหนี้ ส่วนของเงินปันผลจะเป็นเงินได้ที่ผู้ออกตราสารทุนตกลงที่จะจ่ายให้แก่ผู้ถือตราสาร

แม้ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ทุนโดยจำนวนของเงินปันผลที่จ่ายนั้นจะเป็นไปตามมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้นของกิจการผู้ออกตราสารทุนนั้น ๆ

3. เงินได้จากส่วนลดหรือ Discount เป็นส่วนต่างระหว่างราคาของตราสารหนี้ที่ได้รับการไถ่ถอนกับราคาตราสารหนี้ที่ผู้ลงทุนได้ซื้อหรือเป็นส่วนต่างระหว่างราคาของตราสารหนี้ที่ได้ระบุไว้ (Face Value) กับราคาของผู้ลงทุนซื้อตราสารหนี้ขึ้นมา

4. เงินได้จากการนำผลตอบแทนที่ได้รับไปลงทุนต่อหรือรายได้จากการ Reinvestment หรือ Interest on Interest คือผลตอบแทนที่ได้รับจากการที่ผู้ถือตราสารนำเงินได้ที่ได้รับจากตราสารนั้นไปลงทุนต่อ

โดยหลักการแล้วอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเป็นการคำนวณโดยเปรียบเทียบกับเงินทุนที่เพิ่มขึ้น (หรือลดลง) จากช่วงต้นงวด (Beginning of Period) ซึ่งสามารถแสดงการคำนวณได้ดังนี้

$$\text{อัตราผลตอบแทน (R}_i\text{)} = \frac{(P_T - P_{T-1})}{P_{T-1}}$$

โดยที่

$P_T$  = ราคาของตราสาร ณ เวลาปลายงวด

$P_{T-1}$  = ราคาของตราสาร ณ เวลาต้นงวด

กรณีที่ผู้ลงทุนในหุ้นสามัญได้รับผลตอบแทนในรูปของการจ่ายเงินปันผลสามารถคำนวณหาอัตราผลตอบแทนได้ดังนี้

$$R_i (\text{Stock}) = \frac{\text{Div}_T + (P_T - P_{T-1})}{P_{T-1}}$$

โดยที่

$\text{Div}_T$  = เงินปันผลที่ได้รับในช่วงเวลา T

$P_T$  = ราคาหุ้นสามัญปลายงวด

$P_{T-1}$  = ราคาหุ้นสามัญต้นงวด

## 2.2 ความเสี่ยงจากการลงทุน

ปัจจัยที่สำคัญต่อการพิจารณาตัดสินใจลงทุนประการหนึ่งคือความเสี่ยง โดยทั่วไปความเสี่ยง (Risk) หมายถึงความไม่แน่นอนที่อาจจะเกิดผลลัพธ์อย่างใดอย่างหนึ่งในอนาคตภายใต้โอกาสความน่าจะเป็นระดับหนึ่ง ดังนั้นความเสี่ยงจากการลงทุน (Investment Risk) จึงหมายถึงความไม่แน่นอนที่ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนตามที่คาดหวังไว้ซึ่งความไม่แน่นอนนี้สามารถวัดได้โดยช่วงของผลตอบแทน (Range of Returns) หากช่วงของผลตอบแทนที่อาจเกิดขึ้น

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ระหว่างผลตอบแทนที่สูงสุดและต่ำสุดนี้ยังกว้างขึ้นเพียงใด ความไม่แน่นอนของผลตอบแทนในอนาคตก็จะมากขึ้นเท่านั้น ดังนั้นการเข้าใจถึงการวัดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในการลงทุนจึงเป็นสิ่งสำคัญในการพิจารณาเลือกลงทุน ความเสี่ยงในการลงทุนแบ่งออกเป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ ได้แก่

### 2.2.1 ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากปัจจัยมหภาค (Macro Factors)

เป็นความเสี่ยงที่มีระบบที่นักลงทุนไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้และไม่สามารถคาดการณ์ได้ล่วงหน้าเป็นผลกระทบบางภาวะแวดล้อมภายนอกธุรกิจ เช่น สถานการณ์ทางเศรษฐกิจ การเงิน และการเมืองที่เปลี่ยนแปลงไปทำให้อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงมีโอกาสที่จะต่างไปจากระดับที่คาดหวัง เป็นต้น ความเสี่ยงจากปัจจัยมหภาค แบ่งออกเป็น

1. Pervasive Risk หมายถึง ความเสี่ยงที่กระทบทุกคนไม่ว่าจะเป็นผู้ลงทุนหรือไม่ก็ตามได้แก่

1.1 Purchasing Power-Risk หมายถึง ความเสี่ยงในการมีอำนาจซื้อลดลงในระดับที่ต่างไปจากระดับที่เคยคิดว่าจะเป็น ผลกระทบนี้มักสำคัญต่อการลงทุนในตราสารหนี้หรือพันธบัตรระยะยาวที่มีดอกเบี้ยคงที่ เมื่ออัตราเงินเฟ้อสูงขึ้นดอกเบี้ยที่ผู้ลงทุนได้รับอาจไม่เพียงพอกับความต้องการของนักลงทุน

1.2 Political (Country) Risk หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงทางการเมืองแล้วทำให้เงื่อนไขการลงทุนในประเทศต่างไปจากรูปแบบที่เคยคาดไว้แต่เดิม ทั้งนี้เพราะเมื่อมีรัฐบาลใหม่ย่อมหมายถึงโอกาสที่จะมีการเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาลเกี่ยวกับเศรษฐกิจและการเงิน นักลงทุนจึงมักจะลดการลงทุนเพื่อรอดูท่าทีของรัฐบาลใหม่

1.3 Currency (Exchange) Risk หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากความผันแปร ซึ่งเกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยจะเกิดขึ้นเฉพาะกรณีของการลงทุนข้ามประเทศ และเมื่อผู้ลงทุนประสงค์จะนำเงินทุนกลับไปยังต้นทางหรือโยกย้ายไปยังแหล่งลงทุนอื่น ๆ หากอัตราแลกเปลี่ยนเปลี่ยนแปลงไปในทางลบผลตอบแทนรวมอาจลดลงหรือถึงกับขาดทุนทั้ง ๆ ที่การลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินนั้น ๆ มีกำไรก็ตาม

2. Systematic Risk หมายถึง ความเสี่ยงที่ไม่สามารถลดลงได้จากการกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์ ความเสี่ยงเหล่านี้ได้แก่

2.1 Interest Rate Risk หมายถึง ความเสี่ยงที่มักจะเกิดจากความแปรผันของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งมักเป็นที่กังวลของผู้ลงทุนในตราสารหนี้หรือพันธบัตรระยะยาวที่มีอัตราดอกเบี้ยที่ตราไว้ (Coupon Rate) ก่อนข้างต่ำ เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินขยับตัวสูงขึ้นและหากผู้ลงทุนมีความจำเป็นที่จะต้องขายตราสารหรือพันธบัตรที่ลงทุนไว้ในตลาดตราสารหนี้ ผู้ขายก็จะต้องเสนออัตราผลตอบแทน (Yield) แก่ผู้สนใจซื้อเท่าเทียมกับระดับอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันซึ่งหมายความว่าผู้ขายจะต้องลดราคาของตราสารหรือพันธบัตรนั้นลงและเกิดผลขาดทุนในที่สุด

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.2 Market Risk หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของตลาดโดยรวม ที่หลักทรัพย์ทุกตัวต้องมีเป็นส่วนประกอบร่วมกันแต่อาจมากหรือน้อย ความเสี่ยงนี้จัดออกไปไม่ได้เลยแม้กระจายการลงทุนออกไปได้ดีเพียงใดก็ตาม

### 2.2.2 ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากปัจจัยจุลภาค (Micro Factors หรือ Unsystematic Risk)

เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะตัวของหลักทรัพย์ซึ่งสามารถลดลงได้โดยการกระจายการลงทุนออกไปให้กว้างขวางความเสี่ยงนี้เป็นความเสี่ยงเฉพาะตัวของธุรกิจหรือหลักทรัพย์นั้นเอง ความเสี่ยงประเภทนี้ได้แก่

1. Credit Risk (อาจเรียกว่า Counter – Party Risk หรือ Default Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากตัวบริษัทนั้น ๆ เองว่าจะจ่ายเงินและ/หรือปฏิบัติตามภาระผูกพันได้อย่างสมบูรณ์หรือไม่เพียงใด โดยพิจารณาจากปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เช่น ฐานะทางการเงินมั่นคงหรือไม่เพียงใด มีความสามารถในการบริหารและจัดการหรือไม่ มีความสามารถในการทำกำไรมากน้อยเพียงใด มีความสามารถในการชำระหนี้ตามกำหนดหรือไม่ ธุรกิจที่ดำเนินการอยู่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจเพียงใด มีส่วนแบ่งการตลาดมากน้อยเพียงใด ระบบบัญชีมีมาตรฐานหรือไม่ เป็นต้น

2. Sector Risk (หรืออาจเรียกว่า Industry Risk หรือ Business Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากลักษณะเฉพาะกลุ่มธุรกิจหรืออุตสาหกรรมนั้น ๆ ซึ่งอาจเปราะบางถูกกระทบได้ง่าย และจะมีผลต่อราคาซื้อขายหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนควรตระหนักและเพิ่มความระมัดระวังในการตัดสินใจลงทุน ความเสี่ยงประเภทนี้มักเกิดขึ้นใน

2.1 อุตสาหกรรมประเภทที่เสื่อมไปตามเวลา (Depleting Industry) หมายถึง ความถึง วัตถุประสงค์หมดไป ไม่สามารถสร้างทดแทนได้ในระยะสั้น ๆ เช่น เหมืองแร่ ป่าไม้ น้ำมัน เป็นต้น

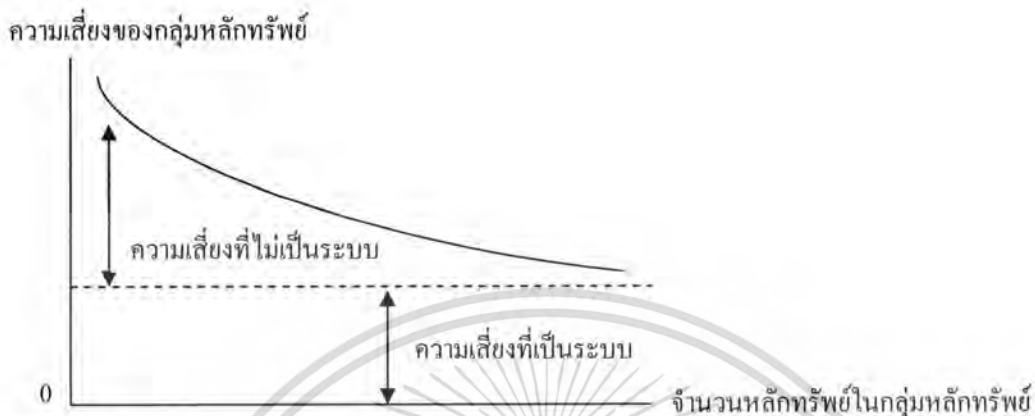
2.2 อุตสาหกรรมที่ผลิตภัณฑ์มีราคาที่สูงขึ้น ลงตามวงจรราคาโลก เช่น ปิโตรเคมี เป็นต้น

2.3 ธุรกิจที่มีผลิตภัณฑ์แคบ หรือที่มีบริการเพียงไม่กี่ประเภท เช่น สายการบิน เป็นต้น

## 2.3 การวัดความเสี่ยง

ดังที่กล่าวไว้ข้างต้นว่าการลงทุนในหลักทรัพย์นั้นจะเกิดความเสี่ยงขึ้นใน 2 ลักษณะคือ (1) ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และ (2) ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic-Risk) โดยความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบนั้นนักลงทุนสามารถที่จะลดให้ต่ำลงได้ โดยใช้การกระจายการลงทุนในหลักทรัพย์หลาย ๆ หลักทรัพย์หรือที่เรียกว่าการลงทุนเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) และเอกสารนี้เป็นเอกสารที่ส่งมอบไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

หากหลักทรัพย์ที่นักลงทุนเลือกลงทุนเพื่อการกระจายความเสี่ยงมีความเหมาะสมและเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพก็จะสามารถจัดความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบนี้ออกไปจากการลงทุนได้โดยจะเหลือเพียงความเสี่ยงที่เป็นระบบ หรือ Systematic Risk อยู่เท่านั้น



รูปที่ 2-1 ผลของการกระจายการลงทุนที่มีต่อความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์  
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548:213)

จากรูปที่ 2-1 จะเห็นว่าหากนักลงทุนสามารถกระจายการลงทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพแล้ว ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุนจะคงเหลือแต่ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) เท่านั้น

การวัดค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบสามารถวัดได้ด้วยค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (Beta Coefficient หรือ  $\beta$ ) ความเสี่ยงที่เป็นระบบคือโอกาสที่จะเกิดเหตุการณ์ที่ไม่สามารถคาดการณ์ได้และเมื่อเกิดขึ้นแล้วจะส่งผลกระทบต่ออย่างกว้างขวาง แต่บริษัทใดจะถูกกระทบมากน้อยเพียงใดและทิศทางใดนั้นขึ้นอยู่กับลักษณะเฉพาะของแต่ละบริษัท เช่น ในสถานการณ์ที่ราคาน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้น บริษัทที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งย่อมได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ดังกล่าวมากกว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นเป็นต้น

ดังนั้นการหาค่าเบต้าคือการหาค่าของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ใด ๆ เมื่อเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนจากตลาดโดยรวม ดังนั้นค่าเบต้าจึงสามารถคำนวณได้จากแบบจำลองตลาด (Market Model) ซึ่งเป็นแบบจำลองที่อธิบายถึงความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาด โดยผ่านสมการถดถอย (Regression Equation) จากรูปที่ 2-2 สามารถคำนวณหาค่าเบต้า ได้ดังนี้

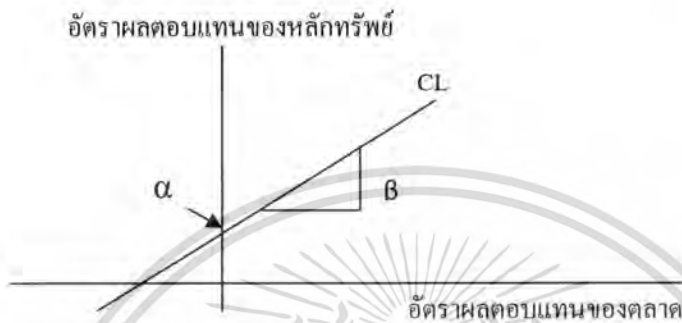
$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it}$$

โดยที่

$$R_{it} = \text{อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ } i \text{ ในช่วงเวลา } t$$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

- $R_{m_t}$  = อัตราผลตอบแทนของตลาดในระหว่างช่วงเวลา  $t$   
 $\alpha_i$  = ค่าคงที่ แอลฟา (Alpha) หรือค่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์  $i$  ที่  
 ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของตลาด  
 $\beta_i$  = ค่าความชัน (Slope) ของเส้นถดถอย  
 $\epsilon_{it}$  = ค่าความผิดพลาดหรือเป็นค่าที่ไม่สามารถอธิบายได้ด้วยสมการถดถอย



รูปที่ 2-2 ลักษณะของเส้น Characteristic Line

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548:214)

จากสมการอาจพิจารณาได้ว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ประกอบด้วย 2 ส่วนคือ ส่วนที่มาจากผลตอบแทนของตลาด ( $\alpha_i + \beta_i R_{m_t}$ ) และส่วนที่มาจากปัจจัยอื่น ๆ (Non - Market Component) คือค่า  $\epsilon_{it}$  ตามทฤษฎีแล้วค่าเบต้าของตลาดจะมีค่าเท่ากับ 1.0 เพราะฉะนั้นหลักทรัพย์ใดมีค่าเบต้ามากกว่า 1.0 ( $\beta > 1.0$ ) แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนมากกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งจะทำให้มีค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบสูงกว่าของตลาด หลักทรัพย์ใดมีค่าเบต่าน้อยกว่า 1.0 ( $\beta < 1.0$ ) แสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงอัตราผลตอบแทนของตลาด ซึ่งจะทำให้มีค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบต่ำกว่าของตลาด

จากความหมายของค่าเบต้าตามสมการตลาด เราสามารถคำนวณหาค่าเบต้าตามแนวความคิดดังกล่าวได้ ดังนี้

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(R_i, R_m)}{\sigma_m^2}$$

$$\text{Cov}(R_i, R_m) = \frac{\sum (R_i - \bar{R}_i)(R_m - \bar{R}_m)}{N}$$

$$\sigma^2 = \frac{\sum (R_m - \bar{R}_m)^2}{(n-1)}$$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

โดยที่

$\text{Cov}(R_i, R_m)$	= ค่าความแปรปรวนร่วมระหว่างอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ $i$ กับอัตราผลตอบแทนของตลาด
$R_i$	= อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ $i$
$R_m$	= อัตราผลตอบแทนของตลาด
$\bar{R}_i$	= ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ $i$
$\bar{R}_m$	= ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนตลาด
$\sigma_m^2$	= ค่าความแปรปรวนของตลาด

ค่าเบต้าที่ได้จากการคำนวณข้างต้นจะถูกนำไปใช้เป็นส่วนประกอบหนึ่งในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการจากการลงทุนโดยผ่านแบบจำลองการประเมินราคาสินทรัพย์ทุน หรือ CAPM (Capital Asset Pricing Model)

แบบจำลอง CAPM คือแบบจำลองที่ใช้ในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่ต้องการซึ่งพิจารณาให้เหมาะสมกับระดับความเสี่ยงที่เกิดขึ้น แบบจำลอง CAPM มีลักษณะ ดังนี้

$$E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f] \beta_i$$

โดยที่

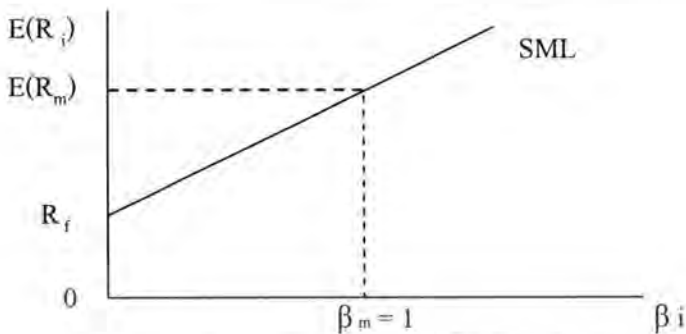
$E(R_i)$	= อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์ $i$
$R_f$	= อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง
$E(R_m)$	= อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด
$\beta_i$	= ค่าเบต้าของหลักทรัพย์ $i$

ผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่คำนวณได้จากแบบจำลอง CAPM นี้ หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์  $i$  ใด ๆ ซึ่งสามารถนำไปใช้เป็นตัวอัตราคิดลด (Discount Rate) สำหรับผลประโยชน์ที่จะเกิดขึ้นในอนาคตจากหลักทรัพย์  $i$  เพื่อคำนวณหาราคาตลาดที่ควรจะเป็น (Fair Price) ของหลักทรัพย์  $i$  และนำไปเปรียบเทียบกับราคาตลาด (Market Price) เพื่อสรุปว่าหลักทรัพย์  $i$  มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overpriced) หรือมีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underpriced) ก่อนที่นักลงทุนจะทำการตัดสินใจลงทุนหรือไม่ ในหลักทรัพย์นั้น ๆ ต่อไป

การกำหนดอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการสำหรับหลักทรัพย์รายตัวตามแบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์แสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่งเท่ากับอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยงบวกส่วนชดเชยความเสี่ยงของตลาดคูณด้วยค่าเบต้าของหลักทรัพย์นั้นเท่ากับ  $R_f + [E(R_m) - R_f] \beta_i$

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์ (Capital Asset Pricing Model หรือ CAPM) สามารถวาดกราฟเส้น Security Market Line (SML) ที่มีค่าเบต้าเป็นแกนนอน ดังรูปที่ 2-3



รูปที่ 2-3 เส้น Security Market Line ที่มีค่าเบต้าเป็นตัวชี้ความเสี่ยงที่เป็นระบบ  
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548:377)

## 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

กฤษฎารัตน์ เรืองรัตน์ (2542) ได้ศึกษาความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคาร กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มประกันชีวิตและประกันภัย และกลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง โดยทำการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณในรูปแบบการถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย ผลการวิเคราะห์ปรากฏว่าการลงทุนในหุ้นสามัญของไทยในช่วงตั้งแต่เดือนมกราคม 2535 ถึงเดือน ธันวาคม 2539 ให้อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงเฉลี่ยร้อยละ 24.08 และ 90.48 ต่อปีตามลำดับซึ่งมากกว่าการลงทุนในการออมเงินในธนาคารพาณิชย์ ซึ่งให้อัตราผลตอบแทนร้อยละ 10.28 ต่อปี สำหรับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ กลุ่มธนาคาร รองลงมาได้แก่ กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ กลุ่มประกันชีวิต และประกันภัยและกลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง ตามลำดับ

จิราวัลย์ ภูแสงสั้น (2546) ได้ศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 10 หลักทรัพย์โดยใช้แบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ทุน (Capital Asset Pricing Model : CAPM) และการวิเคราะห์สมการถดถอยในการประมาณค่าความเสี่ยง ผลการศึกษาพบว่าหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าผลตอบแทนของตลาด เมื่อทำการแบ่งกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ออกเป็น 2 กลุ่ม โดยแบ่งเป็นบริษัทเงินทุนและบริษัทหลักทรัพย์พบว่าหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์ให้ผลตอบแทนสูงกว่าหลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ชัยชนะ จารุรัตนสาคร (2547) ศึกษาถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานรวมทั้งทำการศึกษาวเคราะห์โดยใช้ทฤษฎีการตั้งราคาของ CAPM หรือการหาเส้นตลาดหลักทรัพย์ SML เพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการในการชดเชยความเสี่ยง ซึ่งจากการศึกษาได้ผลสรุปดังนี้ (1) อัตราผลตอบแทนของตลาดได้ผลการศึกษาคือปี 2544 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือน เท่ากับ 1.545% ปี 2545 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือน เท่ากับ 1.536% ปี 2546 อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือน เท่ากับ 6.819% (2) อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานที่ทำการศึกษาได้ผลการศึกษาคือปี 2544 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดได้แก่ BCP, BANPU, LANNA, EGCOMP และ RATCH ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดได้แก่ BCP ปี 2545 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดได้แก่ SUSCO, BANPU, PTTEP และ PTT ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดได้แก่ SUSCO และ BANPU ปี 2546 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดได้แก่ PTT, BCP, BANPU, RATCH, EGCOMP, LANNA และ SUSCO ซึ่งทั้งนี้มีหลักทรัพย์เพียง 2 หลักทรัพย์ ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด คือ PTTEP และ BAFS ส่วนหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดได้แก่ PTT, PTTEP และ BANPU

ไพโรจน์ ยางทอง (2547) ได้นำทฤษฎีทางการเงินได้แก่การคำนวณอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ผลตอบแทนของตลาด ผลตอบแทนของดอกเบี้ย ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ตัวแบบการตลาด และตัวแบบการประเมินราคาสินทรัพย์ทุน มาใช้ในการวิเคราะห์ผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มจำนวน 18 หลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า (1) การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มตลอดช่วงระยะเวลาที่ศึกษามีค่าเฉลี่ยอยู่ในช่วงร้อยละ 0.87 ถึง 4.89 สูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของดอกเบี้ยและผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของตลาด ซึ่งเท่ากับร้อยละ 0.53 และร้อยละ -0.21 ตามลำดับ (2) ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้ 18 หลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กันในทางบวก แต่อยู่ในระดับต่ำโดยมีค่าอยู่ระหว่าง 0.000 ถึง 0.338 ทั้งหมด 153 คู่หลักทรัพย์ ดังนั้นการกระจายความเสี่ยงในกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุน (Portfolio) ของหลักทรัพย์กลุ่มนี้อาจจะไม่มีประสิทธิภาพนัก เนื่องจากมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำและมีทิศทางเดียวกัน (3) เมื่อพิจารณาผลตอบแทนและความเสี่ยงที่มีระบบโดยประมาณจากค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (Beta) พบว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้ไม่เป็นไปตามทฤษฎี ความเสี่ยงสูง ผลตอบแทนสูง (High Risk High Return) ซึ่งผู้ลงทุนจำเป็นต้องศึกษาข้อมูลอื่นๆ เพิ่มเติม (4) ตัวแบบการประเมินราคาสินทรัพย์ทุนให้ผลตอบแทนที่คาดหวังต่ำ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

กว่าผลตอบแทนที่แท้จริงสำหรับทุกหลักทรัพย์ในงวดลงทุนที่ศึกษาผู้ลงทุนควรใช้ตัวแบบอื่นหรือข้อมูลอื่นๆมาประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

เสรี วรณกรวิจิตร (2547) ได้ศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะ และอุปกรณ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 9 หลักทรัพย์มาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ การศึกษานี้ได้ใช้แบบจำลองการกำหนดราคาสินทรัพย์ประเภททุน (Capital Asset Pricing Model : CAPM) และใช้การวิเคราะห์การถดถอยในการประมาณค่าความเสี่ยง ( $\beta$ ) จากสมการ CAPM ผลการศึกษาพบว่าหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะและอุปกรณ์เป็นหลักทรัพย์เชิงรับ (Defensive stocks) เพราะว่ามีค่าความเสี่ยงหรือค่าเบต้า ( $\beta$ ) ทั้งหมดมีค่าน้อยกว่า 1 ซึ่งมีการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทนน้อยกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด สำหรับการประเมินราคาของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ในการลงทุนเมื่อนำผลตอบแทนของหลักทรัพย์มาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ SML จะพบว่าทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษามีค่าต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Undervalued)

เฉลิมขวัญ คุรุบุญยงค์ (2550) ได้ศึกษาความเสี่ยงและผลตอบแทนโดยการใช้ตัวแบบ CAPM ทำการศึกษาหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญ ผลการวิจัย สรุปได้ดังนี้ (1) บทสรุปด้านการสัมพันธภาพ พบว่า บริษัทกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด 12 แห่งมีการจัดทำรายการทางการเงินในรูปงบการเงินและมีการวิเคราะห์ทางการเงินด้วยอัตราส่วน แต่ไม่มีการแสดงผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง และไม่มีการจัดทำตัวแบบ CAPM (2) จากการวิเคราะห์ผลตอบแทน พบว่าหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงที่สุดคือหลักทรัพย์ LPN (บริษัท แอล.พี.เอ็น. ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)) และหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำที่สุดคือหลักทรัพย์ GOLD (บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)) และหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนรายสัปดาห์มากที่สุดคือหลักทรัพย์ AMATA (บริษัท อมตะคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)) และหลักทรัพย์ที่มีผลตอบแทนรายสัปดาห์น้อยที่สุดคือหลักทรัพย์ CPN (บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)) (3) ด้านการวิเคราะห์การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์พบว่าหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงที่สุดได้แก่หลักทรัพย์ AMATA (บริษัท อมตะคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)) และหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนน้อยที่สุดได้แก่หลักทรัพย์ CK (บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)) ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นสามัญแต่ละธนาคาร พบว่า ธนาคารที่ให้อัตราผลตอบแทนของการลงทุนสูงสุดคือ ธนาคารแหลมทอง จำกัด (มหาชน) ให้ผลกำไรเฉลี่ยร้อยละ 54.62 ต่อปี ในขณะที่ธนาคารที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุดคือ ธนาคารกรุงเทพฯพาณิชย์การ จำกัด (มหาชน) ให้ผลขาดทุนเฉลี่ยร้อยละ 8.60 ต่อปีในการวิเคราะห์ความเสี่ยงพบว่า ธนาคารที่มีความเสี่ยงจากการลงทุนสูงสุดคือ ธนาคารแหลมทอง จำกัด (มหาชน) และธนาคารที่มีความเสี่ยงจากการลงทุนต่ำสุดคือ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนจากราคาหุ้นระหว่างหุ้นกลุ่มธนาคารกับหุ้น

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น เมื่ออนุญาตเห็นไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ทั้งหมดโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยใช้ดัชนีราคาพบว่า การลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคารให้อัตราผลตอบแทนจากราคาหุ้นเฉลี่ยร้อยละ 34.04 ต่อปี โดยมีค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 26.40127 ในขณะที่หุ้นโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์ฯ ให้อัตราผลตอบแทนจากราคาหุ้นเฉลี่ยร้อยละ 22.28 ต่อปี โดยมีค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 40.96951

## 2.5 วิธีดำเนินการวิจัย

### 2.5.1 ข้อมูลและการเก็บข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งได้จากเอกสารเว็บไซต์และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องประกอบด้วย

1. ข้อมูลอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงในครั้งนี้ใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนเฉลี่ยของ 5 ธนาคารพาณิชย์ซึ่งประกอบไปด้วย ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) และธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
2. อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงรายเดือนของหลักทรัพย์ใช้ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นเดือนของเดือนที่ต้องการทราบและเดือนก่อนหน้าในการคำนวณ
3. อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้ดัชนีปิดของตลาดหลักทรัพย์ ณ วันสิ้นเดือนของเดือนที่ต้องการทราบและเดือนก่อนหน้าในการคำนวณ

### 2.5.2 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ได้แบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 ส่วนดังต่อไปนี้

1. นำข้อมูลทุติยภูมิที่รวบรวมได้มาทำการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง ( $R_t$ ) อัตราผลตอบแทนของตลาดที่เกิดขึ้นจริง ( $R_{m,t}$ ) และความเสี่ยงเบต้า (Beta Coefficient หรือ  $\beta$ ) จากนั้นนำไปใช้เป็นส่วนประกอบในการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการจากการลงทุนเพื่อชดเชยความเสี่ยง ( $E(R_{i,t})$ ) ผ่านแบบจำลองการประเมินราคาสินทรัพย์ทุนหรือ CAPM (Capital Asset Pricing Model) แล้วนำค่าอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง อัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการจากการลงทุนเพื่อชดเชยความเสี่ยง และความเสี่ยงเบต้าที่คำนวณได้ของแต่ละหลักทรัพย์มาเปรียบเทียบกัน
2. นำอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET50 มาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดโดยรวม

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บทที่ 3

# ตลาดตราสารทุน

### 3.1 ภาพรวมของตลาดตราสารทุน

ตลาดตราสารทุนเป็นตลาดสำหรับผู้ที่มีความประสงค์จะระดมเงินทุนหรือมีความต้องการที่จะใช้เงินทุน โดยวิธีการสร้างสินทรัพย์ทางการเงินประเภทตราสารทุนออกเสนอขายแก่ผู้สนใจ ผู้ลงทุนในตราสารทุนจะมีสิทธิความเป็นเจ้าของกิจการ หรือธุรกิจที่ตนเองได้ถือครองตราสารอยู่ เช่น การลงทุนในหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ เป็นต้น

ตลาดตราสารทุนเป็นตลาดที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ระยะยาวที่มีอายุเกินกว่า 1 ปี เป็นการระดมเงินทุนจากผู้ลงทุน เพื่อจัดสรรให้แก่ผู้ต้องการเงินทุนระยะยาวที่เป็นผู้ออกหลักทรัพย์ กลไกการทำงานของตลาดทุนสามารถตอบสนองความต้องการที่แตกต่างกันของผู้ลงทุนทั้งที่เป็นการลงทุนระยะสั้นเพื่อหวังกำไรส่วนเกินจากการซื้อหลักทรัพย์แล้วขายหลักทรัพย์นั้นออกไปหลังจากที่ได้ถือครองไว้เป็นระยะเวลาเพียงสั้น ๆ หรือที่เป็นการลงทุนระยะยาวที่ผู้ลงทุนซื้อหลักทรัพย์แล้วถือครองอย่างต่อเนื่องเพื่อต้องการผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล ดังรูปที่ 3-1



รูปที่ 3-1 โครงสร้างตลาดตราสารทุนของประเทศไทย

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548:76)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### 3.1.1 บทบาทและประโยชน์ของตลาดตราสารทุน

บทบาทของตลาดตราสารทุนในการระดมเงินทุนโดยตรงในตลาดตราสารทุนนั้น ตลาดแรกสำหรับตราสารทุนออกใหม่มีบทบาทในการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากผู้มีเงินออมมาสู่บริษัทที่ต้องการเงินทุน โดยเป็นแหล่งกลางในการระดมเงินทุนจากผู้มีเงินออมที่ต้องการมีส่วนร่วมในความเป็นเจ้าของกิจการ เมื่อบริษัทต้องการระดมเงินทุนสามารถทำได้โดยการจำหน่ายตราสารทุนออกใหม่และนำเงินทุนที่ได้ไปลงทุนในโครงการต่าง ๆ ของบริษัทต่อไป หลังจากนั้นเมื่อมีการซื้อขายเปลี่ยนมือตราสารทุนระหว่างผู้ลงทุนด้วยกันเองก็จะไม่เกี่ยวข้องกับเงินทุนของบริษัทอีกต่อไป

ธุรกรรมการซื้อขายเหล่านั้นเป็นธุรกรรมในตลาดรองหรือตลาดเพื่อค้าหลักทรัพย์ตลาดตราสารทุนจึงมีบทบาทที่สำคัญ 3 ประการ คือ

1. การอำนวยความสะดวกในการเคลื่อนย้ายเงินทุนทำให้ทั้งบริษัทที่ต้องการเงินทุนและผู้มีเงินออมที่ต้องการถือตราสารทุนได้บรรลุความต้องการที่สอดคล้องกัน ได้โดยสะดวกโดยมีวณิชธนกรทำหน้าที่เป็นตัวแทนจำหน่ายตราสารทุนให้ วณิชธนกรยังมีบทบาทในการให้คำแนะนำปรึกษาแก่บริษัทที่ต้องการเงินทุนเพื่อให้ทราบถึงชนิดของตราสารที่พึงใช้ในการระดมทุนและการกำหนดราคาตราสารทุน นอกจากนี้วณิชธนกรยังช่วยแบกรับภาระความเสี่ยงที่อาจจำหน่ายตราสารทุนได้ไม่หมดหากเป็นการรับจัดจำหน่ายแบบมีการประกันการขาย

2. การก่อให้เกิดสภาพคล่องของการซื้อขาย ตลาดตราสารทุนทำหน้าที่อำนวยความสะดวกแก่ผู้ลงทุนเพื่อให้สามารถเปลี่ยนตราสารทุนที่ถืออยู่เป็นเงินสดได้ในเวลารวดเร็วและในราคาที่เหมาะสม สำหรับในประเทศไทยมีนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ช่วยอำนวยความสะดวกโดยผู้ซื้อและผู้ขายไม่จำเป็นต้องรู้จักหรือพบปะกัน สภาพคล่องของการเปลี่ยนมือตราสารทุนในตลาดรองยังช่วยเอื้อประโยชน์โดยอ้อมแก่บริษัทผู้ระดมเงินทุนในตลาดแรกทำให้ขายตราสารทุนออกใหม่ได้ง่าย เพราะผู้ลงทุนวางใจว่าเมื่อซื้อตราสารทุนไปแล้วหากต้องการเปลี่ยนเป็นเงินสดผู้ลงทุนก็สามารถขายตราสารทุนในตลาดรองได้โดยสะดวก

3. การส่งสัญญาณจากตลาดตราสารทุน สัญญาณจากการขึ้นลงของราคาตราสารทุนรวมทั้งกิจกรรมการซื้อขายตราสารทุนเป็นตัวบ่งชี้แนวโน้มของบริษัทได้ตัวอย่างเช่น หากมีแนวโน้มว่าบริษัทจะมีผลการดำเนินงานเสื่อมถอยลงราคาตราสารทุนจะต่ำลง ดังนั้นราคาที่ตกต่ำลงของตราสารทุนจึงเป็นสัญญาณบ่งบอกว่าผู้ลงทุนมองว่าบริษัทกำลังมีแนวโน้มตกต่ำลง นอกจากนี้การตัดสินใจของผู้บริหารบริษัทที่จะออกตราสารทุนมาจำหน่ายเป็นสัญญาณบ่งว่าผู้บริหารบริษัทเห็นว่าบริษัทมีแนวโน้มธุรกิจดีและต้องการเพิ่มทุนเพื่อขยายกิจการจึงเป็นโอกาสอันดีที่จะระดมเงินทุนเพิ่ม โดยการออกตราสารทุน

ประโยชน์ของตลาดตราสารทุนเป็นช่องทางหนึ่งให้ผู้ที่ต้องการเงินทุนและผู้ที่มีเงินทุนเหลือได้มาพบกันเป็นหน้าที่ที่สำคัญของตลาดตราสารทุน ประโยชน์ของตลาดตราสารทุนที่มีต่อบุคคลต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องและต่อระบบเศรษฐกิจสรุปได้ดังนี้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดลอกไปเผยแพร่ และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

1. เป็นแหล่งระดมเงินทุนให้กับธุรกิจที่ต้องการขยายหรือปรับปรุงกิจการทำให้มีการดำเนินงานเป็นไปได้อย่างราบรื่น
2. เป็นแหล่งสำหรับเปลี่ยนมือในการถือครองหลักทรัพย์ประเภทตราสารทุนทำให้เกิดสภาพคล่องเมื่อนักลงทุนต้องการเปลี่ยนสภาพจากหลักทรัพย์เป็นเงินสด
3. เป็นแหล่งข้อมูลที่สำคัญเกี่ยวกับสถานะของธุรกิจอุตสาหกรรมที่สำคัญที่จะส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศ
4. ส่งเสริมให้เกิดการผลิตและการจ้างงาน โดยผ่านบริษัทที่นำหลักทรัพย์เข้ามาจดทะเบียนและธุรกิจอื่นที่เกี่ยวข้อง
5. เป็นแหล่งระดมทุนทางตรง (Direct Financing) ซึ่งช่วยสร้างสมดุลในตลาดการเงินกับการระดมทุนทางอ้อม (indirect financing) โดยผ่านสถาบันการเงิน

### 3.1.2 ตลาดแรก

ตลาดแรกหรือตลาดเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ (Primary Market) เป็นตลาดเพื่อการเสนอขายหลักทรัพย์ที่ผู้ต้องการเงินทุนได้ออกใหม่แล้วนำไปขายในตลาดเป็นครั้งแรกโดยเงินทุนที่จะระดมทุนได้จะนำไปใช้เพื่อการลงทุนระยะยาว กระบวนการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ในตลาดแรกนี้จะมีผู้ที่เข้ามามีส่วนร่วมที่สำคัญคืออาณิชนากรซึ่งจะเป็นผู้ให้คำปรึกษาและช่วยเหลือในการสร้างตราสารทุนตลอดจนขั้นตอนต่าง ๆ ในการจัดจำหน่ายหรือเสนอขายตราสารทุนแก่ผู้ลงทุน การเสนอขายตราสารทุนสามารถกระทำได้ 2 วิธีคือการเสนอขายแก่บุคคลในวงจำกัดและการเสนอขายหลักทรัพย์แก่ประชาชนทั่วไป

การลงทุนซื้อตราสารทุนในตลาดแรกนั้นผู้ลงทุนควรได้รับข้อมูลอย่างเพียงพอเพื่อประกอบการตัดสินใจ ถ้าการระดมทุนของบริษัทเป็นการจำหน่ายตราสารทุนแก่สาธารณชนในวงกว้าง หากผู้ลงทุนมิได้รับข้อมูลเพื่อการตัดสินใจอย่างเพียงพอความเสียหายจากการลงทุนของผู้ลงทุนอาจเกิดขึ้นได้และผลกระทบที่เกิดขึ้นอาจส่งผลเป็นวงกว้างเพราะผู้ลงทุนเป็นประชาชนทั่วไปที่สนใจซื้อตราสารทุนซึ่งนำออกจำหน่าย จากมูลเหตุดังกล่าวหากภาคธุรกิจต้องการระดมทุนโดยการออกและเสนอขายหลักทรัพย์ประเภทต่าง ๆ ต่อประชาชนทั่วไปจะต้องได้รับอนุญาตจากสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. และได้เปิดเผยข้อมูลของผู้ออกหลักทรัพย์ต่อประชาชนในแบบแสดงรายการข้อมูลการออกและเสนอขายหลักทรัพย์และหนังสือชี้ชวนอย่างครบถ้วนถูกต้องแล้ว ข้อกำหนดเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลมีความสำคัญมาก แม้ว่าการลงทุนจะมีความเสี่ยงและการเปิดเผยข้อมูลก็มิได้เป็นการประกันว่าความเสียหายจากการลงทุนจะไม่เกิดขึ้นก็ตาม ทั้งนี้ก็เพื่อให้ผู้ลงทุนมีข้อมูลที่เพียงพอในการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้เมื่อได้เสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนแล้ว ผู้ออกหลักทรัพย์ยังต้องรายงานข้อมูลเพิ่มเติมเพื่อให้ข้อมูลที่เปิดเผยต่อประชาชนเป็นปัจจุบันอยู่เสมอด้วย

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### 3.1.3 ตลาดรอง

ตลาดรองหรือตลาดค้าหลักทรัพย์ (Secondary Market หรือ Trading Market) เป็นแหล่งซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้ออกจำหน่ายและหมุนเวียนในระบบอยู่แล้วทำให้เกิดการเปลี่ยนมือระหว่างผู้ลงทุนซึ่งถือครองหลักทรัพย์อยู่และผู้ลงทุนรายต่อไปที่ประสงค์ที่จะลงทุนซื้อหลักทรัพย์นั้น ดังนั้นจึงอาจกล่าวได้ว่าการมีตลาดรองนั้นเพื่อเป็นการเสริมสภาพคล่องให้แก่ผู้ถือตราสารของธุรกิจต่าง ๆ สำหรับประเทศไทยตลาดรองของตราสารทุนที่สำคัญคือตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand หรือ SET) ซึ่งเป็นตลาดรองที่จัดตั้งขึ้นอย่างเป็นทางการ

## 3.2 วัตถุประสงค์และโครงสร้างของตลาดรองตราสารทุนไทย

### 3.2.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand หรือ SET) จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 เริ่มเปิดซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ต่อมาเมื่อมีการประกาศใช้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงได้ดำเนินงานอยู่ภายใต้ พ.ร.บ. หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 นี้เป็นต้นมา นับตั้งแต่ก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการกำหนดมาตรการต่าง ๆ เพื่อส่งเสริมการพัฒนาตลาดตราสารทุนในประเทศไทยอย่างต่อเนื่อง เช่น การจัดตั้งกระดานซื้อขายหลักทรัพย์สำหรับผู้ลงทุนชาวต่างประเทศในปี พ.ศ. 2530 และในปีเดียวกันก็ได้พัฒนาการซื้อขายหุ้นโดยใช้มาร์จิน ในระบบมาร์จินที่ต้องดำรงไว้ในปี พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ทำการขยายเวลาการซื้อขายจากช่วงเวลาเดียวกันในช่วงครึ่งวันเช้ามาเป็น 2 ช่วงเวลา ทั้งเช้าและบ่าย ต่อมาในปลายปี 2538 ได้ขยายเวลาซื้อขายในช่วงบ่ายออกไปอีกครั้งชั่วโมง (ช่วงเช้า 10.00 – 12.00 น. และช่วงบ่าย 14.30 – 16.30 น.) นอกจากนี้ได้มีการติดตั้งระบบ ASSET เป็นระบบการจับคู่คำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์โดยอัตโนมัติ (Automated System for the Stock Exchange of Thailand) ในปี พ.ศ. 2534 และต่อมาในปี พ.ศ. 2537 ได้ก่อตั้งบริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด เพื่อทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์และประกันการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ทุกรายการที่ทำการซื้อขายผ่านหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ฯ ยังร่วมในระบบชำระบัญชีกับธนาคารแห่งประเทศไทย ในปี พ.ศ. 2540 ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ขยายขอบเขตราคาขั้นต่ำและราคาขั้นสูงเป็นเกณฑ์ใหม่ในการซื้อขายหุ้น จากเกณฑ์ช่วงราคา  $\pm 10$  เปอร์เซ็นต์ เป็น  $\pm 30$  เปอร์เซ็นต์และสำหรับกรณีหุ้นที่มีราคาตลาดต่ำกว่า 1 บาท ใช้เกณฑ์ ช่วงราคา  $\pm 100$  เปอร์เซ็นต์ พร้อมกันนั้นได้พัฒนาระบบ Circuit Breaker เพื่อหยุดการซื้อขายเป็นเวลาครึ่งชั่วโมงในกรณีที่ SET Index ลดลงต่ำกว่าวันก่อนหน้า 10 เปอร์เซ็นต์ และหยุดการซื้อขายเป็นเวลาหนึ่งชั่วโมงในกรณีที่ SET Index

เอ

ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ลดลงต่ำกว่าวันก่อนหน้า 20 เปอร์เซ็นต์ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังได้มีการพัฒนาระบบ Computerized Surveillance Investigation System and Alert System นอกจากนั้นยังได้มีการจัดทำ SET50 Index เพื่อเตรียมไว้เพื่อใช้เป็นสินค้าอ้างอิงในตราสารอนุพันธ์รวมถึงการพัฒนาดัชนี SET100 ขึ้นใช้ในปี พ.ศ. 2548

### 3.2.1.1 การดำเนินงานหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีกิจกรรมหลักในการดำเนินงานดังนี้

#### 1. การรับหลักทรัพย์จดทะเบียน

หลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ ต้องเป็นหลักทรัพย์ที่ผ่านการจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ คือ บริษัทจดทะเบียนซึ่งเป็นบริษัทมหาชนจำกัดที่ได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ให้สามารถดำเนินการเสนอขายหลักทรัพย์ต่อประชาชนและได้รับอนุมัติจากคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์ฯ รับเข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยบริษัทจดทะเบียนจะต้องมีที่ปรึกษาทางการเงินช่วยในการจัดเตรียมสารสนเทศ ให้คำปรึกษาคัดต่อประสานงานกับตลาดหลักทรัพย์ ติดตามผลการดำเนินงานและร่วมชี้แจงกับบริษัทเป็นระยะเวลา 1 ปี หลังจากที่เข้าเป็นบริษัทจดทะเบียนแล้ว หลักเกณฑ์ทั่วไปในการพิจารณาคุณสมบัติของบริษัทที่จะยื่นคำขอเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกอบด้วยขนาดของทุนจดทะเบียนชำระแล้ว สัดส่วนการกระจายหุ้นให้แก่ผู้ถือหุ้นรายย่อย ประวัติการดำเนินงาน กำไรสุทธิ และงบการเงินของบริษัท เป็นต้น

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แบ่งได้เป็น 2 ประเภท คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งเป็นธุรกิจขนาดใหญ่ที่มีทุนชำระแล้วไม่ต่ำกว่า 200 ล้านบาท และมีคุณสมบัติตามที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนด อีกประเภทคือบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (Market for Alternative Investment หรือ MAI) ซึ่งเป็นธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กรวมทั้งธุรกิจใหม่ที่มีศักยภาพในการเจริญเติบโตสูง หลักทรัพย์จดทะเบียนที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่ระบุชื่อผู้ถือและไม่มีข้อจำกัดในการโอน ทั้งนี้หลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีหลายประเภท ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ ใบสำคัญแสดงสิทธิและหน่วยลงทุน เป็นต้น

#### 2. การให้บริการระบบการซื้อขายหลักทรัพย์

ในการทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้พัฒนาและให้บริการระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ (Automated System for the Stock Exchange of Thailand-ASSET) เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่บริษัทสมาชิกและผู้ลงทุนตลอดจนดูแลให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นไปอย่างมีระเบียบ มีสภาพคล่องและเป็นธรรมกับทุกฝ่ายที่เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เกี่ยวข้อง โดยที่ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ดังกล่าวจะจับคู่คำสั่งซื้อขายที่ส่งเข้ามาจากบริษัทสมาชิกโดยวิธีอัตโนมัติซึ่งเป็นไปตามเกณฑ์ลำดับของ ราคาและเวลา (Price and Time Priority) โดยคำสั่งซื้อ / ขายที่มีลำดับราคาและเวลาที่ดีที่สุดจะถูกจับคู่ซื้อขายก่อน หลังจากนั้นระบบจะยื่นยื่นรายการซื้อขายดังกล่าวกลับไปยังบริษัทสมาชิกให้ทราบผลในทันที นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังจัดให้มีวิธีการซื้อขายอีกวิธีหนึ่งที่บริษัทสมาชิกผู้ซื้อและผู้ขายตกลงราคากันก่อนได้ แล้วจึงให้บริษัทสมาชิกผู้ขายบันทึกรายการซื้อขายและบริษัทสมาชิกผู้ซื้อเป็นผู้รับรองรายการซื้อขายดังกล่าวผ่านระบบการซื้อขายหรือที่เรียกว่า วิธี Put-Through

ต่อมาในช่วงปลายปี พ.ศ. 2542 บริษัทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์บางแห่งได้เริ่มให้ผู้ลงทุนสามารถส่งคำสั่งซื้อขายของผู้ลงทุน ไปยังบริษัทนายหน้าได้ทางระบบเครือข่ายอินเทอร์เน็ต (Internet) ผู้ลงทุนซึ่งเป็นลูกค้าของบริษัทนายหน้าที่เปิดรับการซื้อขายผ่านอินเทอร์เน็ตต้องวางเงินไว้กับบริษัทนายหน้าจำนวนหนึ่ง เช่น 50,000 บาท และตกลงกันล่วงหน้าถึงวงเงินที่สามารถซื้อขายหลักทรัพย์ได้ การซื้อขายผ่านระบบอินเทอร์เน็ตเป็นการพัฒนาวิธีรับคำสั่งซื้อขายให้สะดวกและรวดเร็วขึ้นช่วยในการขยายฐานผู้ลงทุนจากต่างประเทศให้มากขึ้น เนื่องจากการซื้อขายผ่านอินเทอร์เน็ตทำให้บริษัทนายหน้ามีต้นทุนที่ต่ำลงจึงเป็นแนวทางสำหรับกรพัฒนาการคิดค่าธรรมเนียมซื้อขายหลักทรัพย์ให้ต่ำลงและสนับสนุนการเปิดเสรีแก่นายหน้าได้ อย่างไรก็ตามการซื้อขายระบบนี้ต้องอยู่บนพื้นฐานของกรณีระบบการป้องกันการเข้าถึงข้อมูลโดยมิชอบ

### 3. การคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุน

บทบาทและภาระหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในการดูแลและคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ลงทุนสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ลักษณะ ดังนี้

#### 3.1 การกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน สำนักงาน

คณะกรรมการ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดให้บริษัทจดทะเบียนต้องเปิดเผยดำเนินการเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญอย่างถูกต้อง ครบถ้วน และทันเวลา ซึ่งได้แก่ ข้อมูลงบการเงิน รายงานเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน เป็นต้น โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้พัฒนาระบบ Electronic Listed Company Information Disclosure (ELCID) เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนส่งข่าวสารไปยังผู้ลงทุนได้อย่างรวดเร็วและถูกต้อง เพื่อให้ผู้ลงทุนใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ในขณะที่สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ต. จะกำกับดูแลเรื่องการเปิดเผยข้อมูลงบการเงินและรายงานเกี่ยวกับฐานะการเงินและผลการดำเนินงานรวมทั้งรายงานการถือครองหลักทรัพย์ของผู้บริหารและตรวจสอบบัญชีของบริษัทจดทะเบียน ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ดูแลการเปิดเผยข้อมูลตามเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่นการเพิ่มทุน การลดทุน การจ่ายเงินปันผล เป็นต้น โดยที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ จะขึ้นเครื่องหมายสัญลักษณ์ต่าง ๆ ได้แก่ เครื่องหมาย NP (Notice Pending) เพื่อแสดงว่าบริษัทจดทะเบียนไม่ได้ส่งและเผยแพร่ตามกำหนดเวลา แต่ไม่เกิน

กว่า 5 วันทำการ หรืออยู่ระหว่างรอข้อมูลข่าวสาร/คำชี้แจงจากบริษัทจดทะเบียนและเครื่องหมาย

เอกสารนี้เป็นเอกสารหลังวันเวลาสำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาค้นคว้า ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

NR (Notice Received) เพื่อแสดงว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับแจ้งข้อมูล และได้ทำการเผยแพร่โดยทั่วกันแล้ว เป็นต้น ทั้งนี้เพื่อให้ผู้ลงทุนทราบเกี่ยวกับความผิดปกติในการเปิดเผยข้อมูลที่สำคัญ รวมทั้งดูแลการปฏิบัติตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์ฯ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนมีระบบการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยกำหนดให้บริษัทจดทะเบียนทุกบริษัทจัดตั้งคณะกรรมการตรวจสอบ เพื่อเป็นเครื่องมือของคณะกรรมการบริษัทในการกำกับดูแลการบริหารงานของฝ่ายจัดการ รวมทั้งได้ออกแนวทางปฏิบัติสำหรับคณะกรรมการและระบบการควบคุมภายในบริษัทเพื่อให้บริษัทจดทะเบียนนำไปประยุกต์ใช้ให้เกิดการกำกับดูแลกิจการที่ดีภายในบริษัท

3.2 การกำกับดูแลและตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ฯ เพื่อให้การซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ ดำเนินไปอย่างมีระเบียบยุติธรรมและเป็นที่น่าเชื่อถือของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงมีหน้าที่ในการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์และขึ้นเครื่องหมาย เพื่อแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบถึงการเคลื่อนไหวที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้พัฒนาระบบติดตามและตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ (Automated Tools for Market Surveillance System หรือ ATOMS) เพื่อช่วยในการติดตามสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์ รวมถึงวิเคราะห์และตรวจสอบการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวผิดปกติ ซึ่งระบบดังกล่าวจะส่งสัญญาณเตือนความผิดปกติ ทั้งด้านราคา ปริมาณ และยังเป็นระบบฐานข้อมูลที่สนับสนุนการตรวจสอบการซื้อขายผิดปกติ ที่อาจเข้าข่ายว่าจะมีการกระทำที่ไม่เป็นธรรม เช่น การสร้างราคา (Market Manipulation) การใช้ข้อมูลภายใน (Insider Trading) การสร้างข่าวหรือการให้ข้อมูลที่ทำให้ผู้ลงทุนเข้าใจผิด (Misstatement) เป็นต้น

#### 4. การกำกับดูแลการปฏิบัติงานของบริษัทสมาชิก

ตลาดหลักทรัพย์ฯ กำกับดูแลการปฏิบัติงานของบริษัทสมาชิก โดยการกำหนดระเบียบข้อบังคับในซื้อขายหลักทรัพย์ของลูกค้ำที่บริษัทสมาชิกต้องถือปฏิบัติได้แก่ การซื้อขายหลักทรัพย์ด้วยเงินสด การซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทมาร์จิน การขายหลักทรัพย์โดยไม่มีหลักทรัพย์ในครอบครอง การเรียกเก็บค่าธรรมเนียมในการปฏิบัติหน้าที่เป็นนายหน้าหรือ ตัวแทนซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจุบันได้กำหนดไว้ที่ร้อยละ 0.25 ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละครั้งตลอดจนกำหนดจรรยาบรรณในการปฏิบัติงานของบริษัทสมาชิก ได้แก่ ความซื่อสัตย์ในวิชาชีพ ทักษะ ความเอาใจใส่ และความรอบคอบ หลักปฏิบัติทั่วไปในธุรกิจ ข้อมูลเกี่ยวกับลูกค้ำ ความขัดแย้งทางผลประโยชน์ การรักษาทรัพย์สินของลูกค้ำ เป็นต้น นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ติดตามดูแลการปฏิบัติงานของบริษัทสมาชิกให้เป็นไปตามข้อบังคับและมาตรฐานต่าง ๆ ที่กำหนดไว้ รวมทั้งกำหนดบทลงโทษต่าง ๆ ไว้สำหรับลงโทษบริษัทสมาชิกที่กระทำการฝ่าฝืนหรือไม่ปฏิบัติตาม

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### 5. การเผยแพร่ข้อมูลและให้บริการสารสนเทศ

หน้าที่หลักอีกประการหนึ่งของตลาดหลักทรัพย์ฯ คือ การเผยแพร่ข้อมูลข่าวสารและให้บริการระบบสารสนเทศรูปแบบต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในหลักทรัพย์ให้แก่ ผู้ลงทุน ผู้ใช้ข้อมูล และประชาชนทั่วไปอย่างแพร่หลายทั่วถึงและทันเวลา ทั้งข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ ข้อมูลข่าวสารบริษัทจดทะเบียนและข้อมูลข่าวสารตลาดหลักทรัพย์ ทั้งนี้ผู้ลงทุนสามารถจะติดตามข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งในรูปเอกสารสิ่งพิมพ์และระบบข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ จัดไว้ให้บริการแก่ผู้สนใจทั่วไป

### 6. การส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องในธุรกิจหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้ดำเนินกิจกรรมด้านการส่งเสริมความรู้ซึ่งเป็นพื้นฐานสำคัญยิ่งของการพัฒนาในทุกด้าน โดยจัดการอบรมสัมมนาให้ความรู้เกี่ยวกับตลาดทุนการลงทุนในหลักทรัพย์ การดำเนินงาน และพัฒนาการต่าง ๆ ของธุรกิจหลักทรัพย์ให้แก่ ผู้ลงทุน บุคลากรของผู้ประกอบการ และหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในธุรกิจหลักทรัพย์ ตลอดจนผู้สนใจทั่วไปเป็นระยะ ๆ มาอย่างต่อเนื่อง ตลอดจนจัดการอบรมให้ความรู้ด้านเศรษฐกิจ การเงิน ตลาดทุนและพัฒนาการใหม่ให้แก่อาจารย์ผู้สอนและนักศึกษาในระดับอุดมศึกษาทั่วประเทศ สนับสนุนตำราทางวิชาการและวัสดุอุปกรณ์ การเรียนการสอนให้แก่สถาบันอุดมศึกษาต่าง ๆ

นอกจากนั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้เล็งเห็นความสำคัญของการพัฒนาความรู้ และทักษะของบุคลากรในธุรกิจหลักทรัพย์อย่างเป็นระบบจึงได้จัดตั้งสถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน (Thailand Securities Institute : TSI) ขึ้นเพื่อดำเนินกิจกรรมส่งเสริมความรู้ในด้านการเงินการลงทุน ครอบคลุมตั้งแต่กลุ่มเยาวชนทั้งในระดับ ประถมศึกษา มัธยมศึกษาและระดับอุดมศึกษา ตลอดจนประชาชนทั่วไปให้มีความรู้ความสามารถในการบริหารจัดการเงินออมอันจะนำไปสู่ความมีสุขภาพทางการเงินที่ดีในอนาคต ตลอดจนพัฒนาความรู้และทักษะในการประกอบวิชาชีพแก่บุคลากรในธุรกิจหลักทรัพย์โดยยึดหลักความมีจริยธรรม ควบคู่กับความเป็นมืออาชีพที่จะให้บริการที่ดีที่สุดและถูกต้องแก่นักลงทุนและเพื่อเป็นการเพิ่มความเชื่อมั่น ความไว้วางใจของสาธารณชนต่อระบบและการดำเนินการของตลาดหลักทรัพย์ฯ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้กำหนดข้อปฏิบัติเป็นจรรยาบรรณตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและประกาศการปฏิบัติเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ให้กรรมการอนุกรรมการ ที่ปรึกษาและพนักงานตลาดหลักทรัพย์ฯ ยึดถือเพื่อเป็นหลักการและคุณธรรมในการปฏิบัติงาน

#### 3.2.2 ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้เห็นควรมีการดำเนินการตั้งตลาดหลักทรัพย์สำหรับธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็ก (Small and Medium Enterprises : SME) ขึ้น โดยมีชื่อว่า ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ หรือ MAI (Market for Alternative Investment) โดยมีเป้าหมายเพื่อเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เป็นแหล่งระดมทุนให้แก่ธุรกิจขนาดกลางและขนาดเล็กที่เป็นอุตสาหกรรมส่งออก อุตสาหกรรมที่รัฐบาลมุ่งให้การส่งเสริมเพื่อฟื้นฟูเศรษฐกิจหรืออุตสาหกรรมการผลิตที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดี ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้รับความเห็นชอบจาก สำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. เมื่อวันที่ 11 พฤศจิกายน พ.ศ. 2541 และได้เปิดดำเนินการอย่างเป็นทางการในวันที่ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542

### 3.2.2.1 วัตถุประสงค์ในการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

การเกิดขึ้นของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ถือได้ว่าเป็นการพัฒนาตลาดทุนในประเทศ และถือเป็นการช่วยสนับสนุนแหล่งเงินทุนให้กับธุรกิจที่กำลังเติบโตและมีศักยภาพ โดยมีวัตถุประสงค์หลักดังนี้

1. เพื่อเป็นช่องทางการระดมทุนให้แก่บริษัทขนาดกลางและขนาดย่อม ซึ่งไม่เคยมีโอกาสนำเงินเข้าถึงตลาดทุนมาก่อน ได้มีโอกาสใช้ประโยชน์จากตลาดทุนเช่นเดียวกับบริษัทขนาดใหญ่
2. เพื่อสนับสนุนการปรับโครงสร้างหนี้ โดยการแปลงสภาพจากหนี้เป็นทุนระหว่างสถาบันการเงินและลูกหนี้ โดยช่วยให้เกิดสภาพคล่องในหุ้นที่สถาบันการเงินได้เข้าไปถือครอง ทำให้การปรับโครงสร้างหนี้ในลักษณะดังกล่าวเป็นไปได้มากขึ้น
3. เพื่อสนับสนุนให้ธุรกิจเงินร่วมลงทุน (Venture Capital) เกิดแรงจูงใจที่จะเข้ามาลงทุนมากขึ้นในธุรกิจที่อาจมีขนาดไม่ใหญ่นัก แต่มีศักยภาพในการเติบโต
4. เพื่อเพิ่มสินค้าใหม่ให้เป็นทางเลือกแก่ผู้ลงทุน ทำให้มีทางเลือกในการลงทุนและสามารถกระจายความเสี่ยงจากการลงทุนได้ดีขึ้น

### 3.2.2.2 การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

1. ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เน้นการใช้ระบบการเปิดเผยข้อมูล (disclosure-based) ที่ชัดเจน โปร่งใสและเพียงพอเพื่อให้ผู้ลงทุนสามารถตัดสินใจลงทุนบนพื้นฐานของข้อมูลที่เพียงพอ
2. ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ใช้ระบบ Automatic Matching เช่นเดียวกับในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์มีความน่าเชื่อถือและสามารถสร้างสภาพคล่องแก่ผู้ลงทุนได้
3. ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีระบบการเปิดเผยสารสนเทศ โดยใช้สื่ออิเล็กทรอนิกส์เช่นเดียวกับตลาดหลักทรัพย์หลัก สามารถเผยแพร่สารสนเทศไปสู่ผู้ลงทุนได้อย่างรวดเร็วและกว้างขวาง ทำให้การลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ดำเนินไปอย่างเรียบร้อยและยุติธรรมต่อทุกฝ่าย
4. ผู้ลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาจะได้รับการยกเว้นภาษี ผลต่างกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เช่นเดียวกับในตลาดหลักทรัพย์หลักทุกประการ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### 3.2.2.3 โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จะครอบคลุมเฉพาะในส่วนของ Front Office เช่น การจดทะเบียน และการประชาสัมพันธ์ ขณะที่การดำเนินงานในส่วนของ Back-Office เช่น ระบบการซื้อขาย กระบวนการส่งมอบและการชำระราคา การตรวจสอบ และการกำกับ การซื้อขาย ตลอดจนการเปิดเผยข้อมูลจะใช้ร่วมกับระบบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 3.2.2.4 หลักเกณฑ์การรับหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

กระบวนการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ไม่ยุ่งยาก และค่อนข้างผ่อนปรน โดยทั่วไปจะใช้เวลาประมาณ 5 วัน ทำการในการอนุมัติ

การตรวจสอบบริษัทจดทะเบียนจะใช้เกณฑ์ในแง่ความครบถ้วนเพียงพอ และโปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูลมากกว่าเกณฑ์เชิงตัวเลขในแง่ฐานะการเงินและผลการดำเนินงาน ค่าธรรมเนียมการจดทะเบียนต่ำ เพื่อลดต้นทุนของผู้ออกหลักทรัพย์

### 3.2.2.5 ประโยชน์ของการเป็นบริษัทจดทะเบียนใน เอ็ม เอ ไอ

1. เป็นแหล่งเงินทุนระยะยาวที่ปราศจากดอกเบี้ยทำให้ลดภาระต้นทุนของบริษัทและมีความคล่องตัวในการบริหารเงินมากขึ้น
2. ได้รับการลดภาษีเงินได้นิติบุคคลจาก 30 % เหลือ 20 % เป็นเวลา 5 ปี สำหรับบริษัทที่เข้าจดทะเบียนภายในวันที่ 5 กันยายน 2547
3. สร้างสภาพคล่องและมูลค่าเพิ่มแก่ผู้ถือหุ้น โดยทำให้การเปลี่ยนมือของหุ้นที่ถืออยู่เป็นไปได้ง่ายขึ้น
4. สร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่บริษัท ทั้งในมุมมองของลูกค้า ผู้รับจ้างช่วง เจ้าหน้าที่ ตลอดจนบุคลากรที่จะเข้ามาร่วมงานด้วย
5. ช่วยให้ผู้สามารถกู้ยืมเงินได้ง่ายขึ้น และ / หรือในอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลง อันเนื่องมาจากความน่าเชื่อถือในความโปร่งใสในการเปิดเผยข้อมูลของบริษัท
6. ช่วยปรับฐาน และพัฒนาบริษัทอย่างต่อเนื่องในด้านการดำเนินการและการจัดการ โดยการจัดฝึกอบรมและสัมมนาในเรื่องที่เป็นประโยชน์ให้แก่บริษัททั้งก่อนและหลังเข้าจดทะเบียน
7. ดึงดูดความสนใจในการเข้าร่วมลงทุนของบริษัทต่างประเทศ หรือบริษัทเงินร่วมลงทุน (Venture Capitalists) หรือเกื้อหนุนการขยายธุรกิจ โดยการมีพันธมิตรหรือผู้สนับสนุนทางธุรกิจจากต่างประเทศ
8. ได้รับยกเว้นภาษีสำหรับเงินปันผลที่บริษัทได้รับจากบริษัทอื่น โดยต้องถือหุ้น

ดังกล่าวเป็นระยะเวลาไม่น้อยกว่า 3 เดือนก่อนและหลังวันจ่ายเงินปันผล

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้ในเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเช่นเดียวกัน เมื่อคำสั่งซื้อและขายหลักทรัพย์ของลูกค้าเข้าไปตกลงซื้อขายหรือจับคู่กัน (Execute) ในระบบการซื้อขายแล้ว โบรกเกอร์ของผู้ซื้อหลักทรัพย์มีหน้าที่เรียกเก็บเงินจากลูกค้าและเป็นผู้ชำระเงินค่าซื้อหลักทรัพย์นั้นให้กับ บริษัท ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด (TSD) ซึ่งเป็นตัวกลางในการชำระเงินให้กับบริษัทหลักทรัพย์และรับมอบหรือส่งมอบหลักทรัพย์ให้แก่บริษัทหลักทรัพย์ ส่วนโบรกเกอร์ของผู้ขายหลักทรัพย์มีหน้าที่เรียกให้ลูกค้าส่งมอบหลักทรัพย์ (กรณีลูกค้าไม่มีหลักทรัพย์ที่บริษัทหลักทรัพย์) หรือโอนหลักทรัพย์ให้กับ TSD เพื่อที่ TSD จะดำเนินการส่งมอบหุ้นให้กับ โบรกเกอร์ของผู้ซื้อและโบรกเกอร์ของผู้ซื้อก็จะรับหลักทรัพย์นั้นเข้าบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ของลูกค้าต่อไป

### 3.3.1 ระบบการซื้อขาย

ตลาดหลักทรัพย์เปิดให้มีการซื้อขายครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ภายใต้วิธีการซื้อขายแบบประมูลราคาอย่างเปิดเผย (Open Auction) ด้วยวิธีเคาะกระดานในห้องค้าหลักทรัพย์ (Trading Floor) ต่อมาในวันที่ 31 พฤษภาคม 2534 ตลาดหลักทรัพย์ได้นำระบบการซื้อขายด้วยคอมพิวเตอร์ที่เรียกว่าระบบ ASSET (Automated System for the Stock Exchange of Thailand) มาใช้ทั้งนี้เพื่อให้เกิดความยุติธรรม ความรวดเร็วและรองรับกับปริมาณการซื้อขายที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น

### 3.3.2 ช่วงเวลาการซื้อขาย

การซื้อขายด้วยระบบซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถกระทำได้ในวันจันทร์ถึงวันศุกร์ ในเวลาทำการประจำวัน โดยระบบการซื้อขายจะกำหนดเวลาเปิดหรือปิดทำการซื้อขายด้วยวิธีการสุ่มเลือก (Random)

### 3.3.3 วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์

ผู้ลงทุนสามารถทำการซื้อขายหลักทรัพย์โดยผ่านระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ได้ 2 วิธี คือ

1. Automatic Order Matching (AOM) เป็นวิธีการซื้อขายที่ผู้ซื้อและผู้ขายส่งการเสนอซื้อและเสนอขายด้วยคอมพิวเตอร์ผ่านเข้ามายังระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ โดยที่ระบบคอมพิวเตอร์ของตลาดหลักทรัพย์จะทำการเรียงลำดับและจับคู่คำสั่งซื้อขายให้โดยอัตโนมัติด้วยหลักการราคาและเวลาที่ดีที่สุด (Price and Time Priority) ดังนี้

คำสั่งซื้อ ที่มีราคาเสนอซื้อสูงที่สุดจะถูกจัดเรียงไว้ในลำดับที่หนึ่งแต่ถ้ามีราคาเสนอซื้อที่สูงกว่าถูกส่งเข้ามาใหม่ ระบบจะจัดเรียงราคาเสนอซื้อที่สูงกว่าเป็นการเสนอซื้อในลำดับแรกก่อน และถ้ามีการเสนอซื้อในแต่ละราคามากกว่าหนึ่งรายการให้จัดเรียงตามเวลาโดยการเสนอซื้อที่ปรากฏในระบบการซื้อขายก่อนจะถูกจัดไว้เป็นการเสนอซื้อในลำดับก่อน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

คำสั่งขาย ที่มีราคาเสนอขายต่ำที่สุดจะถูกจัดเรียงไว้ในลำดับที่หนึ่งแต่ถ้ามีราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าถูกกว่าส่งเข้ามาใหม่ ระบบจะจัดเรียงราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าเป็นการเสนอขายในลำดับแรกก่อนและถ้ามีการเสนอขายในแต่ละราคามากกว่าหนึ่งรายการให้จัดเรียงตามเวลาโดยการเสนอขายที่ปรากฏในระบบการซื้อขายก่อนจะถูกจัดไว้เป็นการเสนอขายในลำดับก่อน

2. Put-Through (PT) เป็นวิธีการซื้อขายที่สมาชิกผู้ซื้อและผู้ขายทำความตกลงซื้อขายกันเอง เมื่อตกลงซื้อขายกันได้แล้วจึงทำการบันทึกรายละเอียดของรายการซื้อขายดังกล่าวผ่านระบบการซื้อขายเพื่อส่งให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ทราบภายใน 15 นาทีนับตั้งแต่มีการตกลงซื้อขายกัน หากบันทึกรายการซื้อขายดังกล่าวไม่ทันในช่วงเวลาซื้อขายนั้น ๆ ให้บันทึกเข้ามาภายใน 15 นาทีแรกของช่วงเวลาซื้อขายถัดไป ดังนั้นการซื้อขายแบบ PT จะไม่นำกฎเกณฑ์ในเรื่องของการกำหนด Ceiling & Floor และช่วงราคา (Spread) มาใช้และบริษัทสมาชิกสามารถประกาศโฆษณา (Advertise) การเสนอซื้อหรือเสนอขายของตนผ่านระบบการซื้อขายได้

3. การซื้อขายหลักทรัพย์นอกตลาดหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์กำหนดให้สมาชิกจะต้องทำการซื้อขายหลักทรัพย์โดยผ่านระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์เท่านั้นสมาชิกจะทำการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนนอกตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้ว่าจะเป็นการซื้อขายในฐานะนายหน้าหรือในนามสมาชิกเอง ยกเว้นการซื้อขายดังต่อไปนี้

- 3.1 การซื้อขายรายใหญ่
- 3.2 การซื้อหรือขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในการขายทอดตลาดเพื่อการบังคับจำหน่าย
- 3.3 การซื้อหรือขายพันธบัตรรัฐบาล พันธบัตรรัฐวิสาหกิจ หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้
- 3.4 การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์
- 3.5 การซื้อหรือขายหุ้นหน่วยลงทุนของกองทุนรวมเพื่อผู้ลงทุนซึ่งเป็นคนต่างด้าวกับบริษัทหลักทรัพย์ซึ่งได้รับ ใบอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการจัดการกองทุนรวมดังกล่าว

ทั้งนี้ การซื้อหรือขายตาม 3.1, 3.2, 3.3 และ 3.4 สมาชิกต้องรายงานในตลาดหลักทรัพย์ทราบภายในระยะเวลาและตามแบบที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด และการซื้อขายตาม 3.1 ต้องได้รับอนุญาตจากตลาดหลักทรัพย์ก่อนการซื้อขายทุกครั้ง

### 3.3.4 ขั้นตอนการซื้อขายหลักทรัพย์

ในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนจะต้องซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ โดยมีขั้นตอนดังนี้

1. ผู้ลงทุนต้องเปิดบัญชีสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่บริษัทสมาชิก (Broker) หรือบริษัทหลักทรัพย์ที่ไม่ใช่สมาชิก (Sub-Broker)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2. เมื่อลูกค้าต้องการส่งคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์จะต้องกรอกใบคำสั่งซื้อขายและมอบให้กับเจ้าหน้าที่รับอนุญาตของบริษัทเป็นผู้บันทึกคำสั่งเสนอซื้อขายผ่านระบบการซื้อขาย โดยมีรายละเอียดขั้นต่ำ ดังนี้

- 2.1 ชื่อและรหัสลูกค้า
- 2.2 วันที่ที่สั่งซื้อหรือขายหลักทรัพย์
- 2.3 ประเภทบัญชีที่ซื้อหรือขาย
- 2.4 ชื่อหลักทรัพย์ จำนวน/ราคา
- 2.5 ลายมือชื่อผู้สั่งซื้อหรือขาย

3. เจ้าหน้าที่รับอนุญาต (Trader) ส่งรายละเอียดของคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านระบบซื้อขายโดยรายละเอียดของคำสั่งซื้อขายประกอบด้วย

- 3.1 ชื่อหลักทรัพย์
- 3.2 จำนวนหลักทรัพย์
- 3.3 ราคาเสนอซื้อขาย
- 3.4 ด้านซื้อหรือขาย
- 3.5 เลขที่คำสั่งซื้อขาย (Order Number)
- 3.6 หมายเลขสมาชิกผู้ซื้อหรือขาย (Broker Number)
- 3.7 หมายเลขประจำตัวเจ้าหน้าที่รับอนุญาต (Trader ID)
- 3.8 เงื่อนไขคำสั่ง (ถ้ามี)
- 3.9 ประเภทผู้ซื้อผู้ขาย (P/C flag)

หากเป็นคำสั่งเสนอซื้อขายหลักทรัพย์ที่ได้รับจากบริษัทหลักทรัพย์ที่ไม่ใช่สมาชิก (Sub-broker) สมาชิกจะต้องระบุหมายเลขประจำตัวของบริษัทหลักทรัพย์ที่ไม่ใช่สมาชิก (Sub-broker) ด้วย

4. ขั้นตอนในการชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์

4.1 กำหนดเวลาชำระค่าซื้อ และค่าขาย ลูกค้าและบริษัทจะต้องชำระค่าซื้อค่าขาย ในวันทำการที่ 3 (T+3)

4.2 การชำระค่าซื้อและค่าขาย

ในกรณีที่ลูกค้าชำระค่าซื้อหลักทรัพย์ด้วยเช็ค ให้ถือว่าลูกค้าชำระค่าซื้อหลักทรัพย์ ในวันที่ธนาคารเรียกเก็บเงินตามเช็คของลูกค้าได้แล้ว กำหนดให้สมาชิกชำระค่าขายหลักทรัพย์โดยการจ่ายเช็คขีดคร่อมระบุเข้าบัญชีลูกค้าหรือโดยการ โอนเงินเข้าบัญชีเงินฝากของลูกค้า หรือโดยนำเงินไปซื้อตั๋วสัญญาใช้เงินของบริษัทเงินทุน โดยระบุชื่อลูกค้าเป็นผู้รับเงินหรือ โดยวิธีการอื่นตามที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด หากเกิดรายการซื้อขายภายในวันเดียวกัน บริษัทอาจหักกลับค่าซื้อกับค่าขายหลักทรัพย์ของลูกค้าได้ ซึ่งเรียกว่าการชำระราคาแบบยอดสุทธิ (Net Settlement) โดยหากค่าซื้อ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น เมื่อนำมาใช้โดยไม่ได้รับอนุญาตให้เผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาต  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

มากกว่าค่าขายลูกค้าจะต้องชำระค่าซื้อสุทธิ หรือหากค่าซื้อน้อยกว่าค่าขาย บริษัทจะต้องจ่ายค่าขายสุทธิ โดยให้ชำระราคาในวันที่ T+3 และบริษัทต้องจัดทำรายงาน การหักกลบราคาซื้อกับราคาขายหลักทรัพย์ของลูกค้าเฉพาะการซื้อและการขายหลักทรัพย์เดียวกัน ในวันเดียวกันให้ตลาดหลักทรัพย์ทราบทุก ๆ 15 วัน

#### 4.3 กำหนดเวลาส่งมอบและรับมอบหลักทรัพย์ที่ซื้อขาย

การส่งมอบสำหรับรายการซื้อ บริษัทจะต้องส่งมอบหลักทรัพย์ให้ลูกค้าภายในวันที่ T+4 ทั้งนี้บริษัทต้องเรียกให้ลูกค้าชำระค่าซื้อก่อนจึงจะส่งมอบหลักทรัพย์ให้การรับมอบสำหรับรายการขาย แบ่งออกได้เป็น 2 กรณี ซึ่งแยกตามประเภทลูกค้า คือ

4.3.1 กรณีที่เป็นลูกค้าทั่วไปจะต้องส่งมอบหลักทรัพย์ให้บริษัท ภายในเวลา 12.00 น. ของวันที่ T+1

4.3.2 กรณีที่ลูกค้าเป็น Sub-Broker ลูกค้าต่างประเทศ หรือบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมที่ชำระราคาได้โดยตรงกับ TSD จะต้องส่งมอบหลักทรัพย์ให้แก่ TSD ภายในวันที่ T+3

#### 3.3.5 ประเภทของคำสั่งซื้อขาย

ประเภทคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมี 2 แบบ ดังนี้

1. คำสั่งซื้อขายแบบจำกัดราคา (Limit Price Order) หรือคำสั่งซื้อขายหลักทรัพย์ ณ ราคาที่กำหนดหรือราคาที่ต่ำกว่าหรือที่เรียกกันว่า การตั้งซื้อหรือตั้งขาย
2. คำสั่งซื้อขายแบบมีเงื่อนไขราคา

#### 3.3.6 หน่วยการซื้อขาย

ในการเสนอซื้อเสนอขายหลักทรัพย์บนกระดานหลัก และกระดานต่างประเทศที่ใช้ AOM บริษัทสมาชิกจะต้องระบุจำนวนหลักทรัพย์เป็นหน่วยการซื้อขาย (Board Lot) โดยทั่วไปแล้วตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้ 1 หน่วยการซื้อขายเท่ากับ 100 หลักทรัพย์ ตัวอย่างเช่น เสนอซื้อหุ้น ABC จำนวน 10 หน่วยการซื้อขาย นั่นคือเท่ากับ 10 หน่วย x 100 หุ้นซึ่งเท่ากับ 1,000 หุ้น

ในกรณีที่หุ้นหลักทรัพย์มีราคาปิดตั้งแต่ 500 บาทขึ้นไปเป็นระยะเวลา 6 เดือนติดต่อกัน ตลาดหลักทรัพย์จะทำการเปลี่ยนขนาดของหน่วยการซื้อขายโดยกำหนดให้ 1 หน่วยการซื้อขายของหลักทรัพย์นั้นเท่ากับ 50 หลักทรัพย์ โดยตลาดหลักทรัพย์จะประกาศให้ทราบเป็นการล่วงหน้า ก่อนที่จะมีการปรับหน่วยการซื้อขาย สำหรับการเสนอซื้อขายที่มีจำนวนน้อยกว่า 1 หน่วยการซื้อขาย ให้สมาชิกซื้อขายบนกระดานหน่วยย่อย

#### 3.3.7 ประเภทของกระดานซื้อขาย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบ่งกระดานซื้อขายออกเป็น 5 ประเภทดังนี้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

1. กระดานหลัก (Main Board) สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์อื่น ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ

ใบสำคัญแสดงสิทธิหน่วยลงทุน กองทุนรวม เพื่อผู้ลงทุนซึ่งเป็นคนต่างด้าว (Thai Trust Fund) และ NVDR ที่มีจำหน่ายหลักทรัพย์เป็นหน่วยทั้งนี้การซื้อขายบนกระดานหลักใช้วิธีการซื้อขายแบบ AOM

2. กระดานรายใหญ่ (Big Lot Board) สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ทุกประเภทที่มีปริมาณการซื้อขายตั้งแต่หนึ่งล้านหลักทรัพย์ขึ้นไปหรือมีมูลค่าการซื้อขายตั้งแต่สามล้านบาทขึ้นไป โดยติดตามราคาของผู้ซื้อและผู้ขายตกลงซื้อขายกัน การซื้อขายบนกระดานรายใหญ่ใช้วิธีการซื้อขายแบบ Put-Through

3. กระดานต่างประเทศ (Foreign Board) สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์อื่น ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิที่บุคคลต่างด้าวเป็นผู้ถือหลักทรัพย์ตามทะเบียนผู้ถือหลักทรัพย์ การซื้อขายบนกระดานต่างประเทศใช้วิธีการซื้อขายแบบ AOM และ Put-Through

4. กระดานหน่วยย่อย (Odd Lot Board) สำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์อื่น ได้แก่ หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิและหน่วยลงทุนที่มีจำนวนรวมของหุ้นต่ำกว่าหนึ่งหน่วย การซื้อขาย การซื้อขายบนกระดานหน่วยย่อยใช้วิธีการซื้อขายแบบ AOM

5. กระดานพิเศษ (Special Board) สำหรับการซื้อขายพันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ หรือใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นกู้ การซื้อขายบนกระดานพิเศษจะใช้วิธีซื้อขายแบบ Put-Through

### 3.3.8 กฎเกณฑ์เกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์

การกำหนดราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุดของหลักทรัพย์ (Ceiling & Floor Limits)

วันที่ 1 ธันวาคม 2540 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เปลี่ยนแปลงกำหนดราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุดใหม่ จากเดิมอนุญาตให้ราคาหลักทรัพย์สามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลง ได้ไม่เกินร้อยละ 10 มาเป็นไม่เกินร้อยละ 30 ของราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายในวันทำการก่อนหน้าบนกระดานหลัก

การกำหนดราคาเสนอซื้อขายสูงสุดและต่ำสุดของหลักทรัพย์ที่ใช้ในแต่ละกระดานด้วยระบบการซื้อขายแบบ AOM ยกเว้นกระดานซื้อขายต่างประเทศ อย่างไรก็ตามข้อกำหนดดังกล่าวได้รับการยกเว้นในกรณีต่อไปนี้

1. เริ่มการซื้อขายวันแรกในตลาดหลักทรัพย์ฯ
2. การซื้อขาย Derivative Warrant (DW) ไม่มี Ceiling & Floor
3. เป็นการซื้อขายวันแรกที่มีการขึ้นเครื่องหมายให้สิทธิประโยชน์ เช่น XD, XR, XS

หรือ XA

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

4. หลักทรัพย์นั้น ไม่มีการซื้อขายติดต่อกันเกินกว่า 15 วันทำการ
5. หลักทรัพย์นั้นมีราคาต่ำกว่า 1 บาท

สำหรับราคาซื้อขายสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นหรือหน่วยลงทุน (Warrant) สามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นสูงสุด หรือลดลงต่ำสุด ไม่เกินร้อยละ 30 ของหุ้นสามัญคุณด้วยสิทธิในการซื้อหุ้น หรือหน่วยลงทุนที่จะได้รับจากการใช้สิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิจำนวน 1 สิทธิ ยกเว้นในกรณีที่หุ้นสามัญมี Ceiling & Floor เป็น 100% ของราคาซื้อขายครั้งสุดท้ายในวันทำการก่อนหน้า ก็ให้ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นหรือหน่วยลงทุนสามารถเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นสูงสุดหรือลดลงต่ำสุดไม่เกินร้อยละ 100 ของหุ้นสามัญคุณด้วยสิทธิในการซื้อหุ้นหรือหน่วยลงทุนที่จะได้รับจากการใช้สิทธิของใบสำคัญแสดงสิทธิจำนวน 1 สิทธิ

### 3.3.9 การเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์

บริษัทหลักทรัพย์มีความรับผิดชอบในการกำหนดขั้นตอนและวิธีการในการพิจารณาคำขอเปิดบัญชี และการทำสัญญากับลูกค้าเป็นลายลักษณ์อักษร โดยต้องการมีกระบวนการที่เพียงพอที่จะทำให้มั่นใจได้ว่าลูกค้าเป็นบุคคลเดียวกับที่ปรากฏตามเอกสารหลักฐานที่ใช้ประกอบการขอเปิดบัญชี โดยกระบวนการดังกล่าวอาจประกอบด้วยวิธีการใดวิธีการหนึ่งหรือหลายวิธีการรวมกัน ดังต่อไปนี้

1. การให้ลูกค้าลงนามในคำขอเปิดบัญชี และสัญญาแต่งตั้งให้บริษัทหลักทรัพย์เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ต่อเจ้าหน้าที่ที่รับผิดชอบในเรื่องการเปิดบัญชีลูกค้า
2. การตรวจสอบกลับไปยังลูกค้า หรือบุคคลที่ลูกค้าอ้างอิงตามที่ปรากฏชื่อในคำขอเปิดบัญชี เพื่อตรวจสอบความมีตัวตนของลูกค้า
3. การแต่งตั้งบุคคลที่เชื่อถือได้เป็นผู้ตรวจสอบความถูกต้องของเอกสารหลักฐานและรับรองความมีตัวตนของลูกค้า
4. การให้ลูกค้ายื่นเอกสารที่สามารถยืนยันความมีตัวตนของลูกค้าในการขอเปิดบัญชี โดยในกรณีที่บริษัทหลักทรัพย์ใช้เอกสารดังกล่าวเป็นหลักในการพิจารณาความมีตัวตนของลูกค้า ให้บริษัทหลักทรัพย์ทำการตรวจสอบความมีอยู่จริงและความถูกต้องของเอกสารด้วย
5. วิธีการอื่นใดที่บริษัทหลักทรัพย์ แสดงไว้ว่าเพียงพอให้บริษัทหลักทรัพย์ใช้แนวปฏิบัติข้างต้น สำหรับการเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ทุกประเภท ไม่ว่าจะเป็นบัญชีเงินสด บัญชีมาร์-จินหรือบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ผ่านระบบอินเทอร์เน็ต และให้เก็บรักษาเอกสารหลักฐานไว้เพื่อให้ตรวจสอบได้ โดยที่ในแบบฟอร์มการขอเปิดบัญชี บริษัทหลักทรัพย์ต้องจัดให้มีข้อมูลและเอกสารหลักฐานของลูกค้าอย่างเพียงพอที่จะทราบถึง

#### 5.1 วัตถุประสงค์ในการลงทุน

#### 5.2 ระดับความรู้ความเข้าใจและประสบการณ์ เกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

5.3 สถานะการเงินและความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าโดยบริษัทหลักทรัพย์ ต้องตรวจสอบสถานะบัญชีของลูกค้าก่อนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ลูกค้า

ในส่วนของสัญญาที่บริษัทหลักทรัพย์ทำกับลูกค้าเพื่อมอบหมายให้บริษัททำการเป็น นายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ต้องมีข้อความที่แสดงด้วยตัวอักษรที่มีขนาดเด่นกว่าข้อความอื่นเพื่อเป็นการเน้นข้อความดังกล่าวเพื่อให้ลูกค้าทราบถึง

1. ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของหลักทรัพย์หรือหลักประกันอันอาจมีผลให้ลูกค้าขาดทุน หรือ ต้องวางหลักประกันเพิ่มเติมตามจำนวนที่กำหนด

2. การที่ลูกค้าอาจถูกบริษัทหลักทรัพย์ดำเนินการในเรื่องต่อไปนี้ หากลูกค้าไม่ชำระราคา ไม่ส่งมอบหลักทรัพย์หรือไม่วางหลักประกันภายในระยะเวลาที่กำหนด

2.1 การบังคับหลักประกัน

2.2 การบังคับขายหลักทรัพย์ (Forced Sale) การบังคับซื้อคืนหลักทรัพย์ (Buy In)

2.3 การระงับการชำระเงินที่ลูกค้ามีสิทธิได้รับจากบริษัทหลักทรัพย์เพื่อนำมาชำระหนี้ที่ลูกค้าค้างชำระ

2.4 การบอกเลิกสัญญาที่บริษัทหลักทรัพย์ทำกับลูกค้ารายย่อยต้องไม่มีข้อความตอนใดที่ทำให้บริษัทหลักทรัพย์สามารถปฏิเสธความรับผิดชอบต่อลูกค้าจากการกระทำหรือการละเว้นการกระทำโดยจงใจ หรือประมาทเลินเล่อของบริษัทหลักทรัพย์ หรือพนักงานของบริษัทหลักทรัพย์

3. ขั้นตอนและวิธีการในการซื้อขายหลักทรัพย์ให้แก่ลูกค้า ให้เป็นไปตามลำดับก่อนหลัง รวมทั้งเงื่อนไขในการซื้อขายต้องกำหนดขั้นตอนและวิธีการ ในการแก้ไขรายการซื้อขายหลักทรัพย์ของลูกค้าให้ชัดเจนเป็นลายลักษณ์อักษร

### 3.4 การชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

เมื่อสิ้นสุดการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละวัน บริษัทหลักทรัพย์จะออกใบยืนยันการซื้อขายหลักทรัพย์สำหรับรายการที่มีผล (Execution) และส่งให้ลูกค้าเพื่อยืนยันว่าลูกค้าได้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์กับบริษัทจริงและเป็นจำนวนเท่าใด รวมถึงเพื่อให้ลูกค้าทราบถึงภาระที่ลูกค้าต้องชำระค่าซื้อหรือรับชำระค่าขายจากบริษัท

การชำระราคาค่าซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างบริษัทหลักทรัพย์กับลูกค้า โดยปกติจะใช้วิธีหักกลบค่าซื้อและค่าขายในแต่ละวันแล้วให้ลูกค้ารับหรือจ่ายเฉพาะส่วนต่าง โดยกรณีซื้อลูกค้าจะชำระค่าซื้อภายใน 3 วันทำการถัดจากวันที่ซื้อ (T+3, T= วันที่เกิดรายการซื้อหรือขาย) และบริษัทจะลงบัญชีรับฝากหุ้นที่ซื้อในบัญชีลูกค้าในวันที่ T+3 แต่หากลูกค้าประสงค์จะรับมอบหุ้น บริษัทจะส่งมอบหลักทรัพย์ภายใน 4 วันทำการถัดจากวันที่ซื้อ (T+4) และในกรณีขายบริษัทจะชำระเงินให้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ลูกค้าในวันทำการที่ 3 ถัดจากวันที่ขาย ส่วนลูกค้าจะต้องส่งมอบหลักทรัพย์ให้บริษัทภายใน 12.00 น. ของวันทำการถัดจากวันที่ขาย (T+1)

สำหรับการชำระราคาและการส่งมอบหลักทรัพย์ทุกรายการระหว่างบริษัทหลักทรัพย์กับบริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ (ประเทศไทย) จำกัด จะต้องดำเนินการภายในวันทำการที่ 3 ถัดจากวันที่เกิดรายการ ทั้งนี้บริษัทศูนย์รับฝากหลักทรัพย์เป็นบริษัทย่อยของตลาดหลักทรัพย์ ทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชีและศูนย์รับฝากหลักทรัพย์แต่เพียงแห่งเดียวในประเทศไทยและยังเป็นนายทะเบียนหลักทรัพย์ให้บริษัทส่วนใหญ่ที่มีหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

### 3.5 ดัชนีราคาหุ้น

ดัชนี หมายถึง ค่าทางสถิติที่แสดงให้เห็นถึงลักษณะของการเปลี่ยนแปลงในสิ่งหนึ่ง เช่น ดัชนี ปริมาณ ดัชนีมูลค่า เป็นต้น ในภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่แตกต่างกันไปเช่นดัชนีการลงทุน ภาคเอกชน ดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรม ดัชนีราคาผู้บริโภค เช่นเดียวกันในตลาดหลักทรัพย์ ก็มีดัชนีที่ใช้คือ ดัชนีราคาหุ้น

ดัชนีราคาหุ้นที่เป็นค่าสถิติที่ถูกพัฒนาขึ้นเพื่อใช้เป็นเครื่องชี้วัดที่สะท้อนภาพรวมการเคลื่อนไหวของระดับราคาซื้อขายหุ้นว่ามีการเปลี่ยนแปลงขึ้นลงอย่างไรในปัจจุบัน เมื่อเปรียบเทียบกับวันที่เริ่มมีการคำนวณดัชนีราคาหุ้นนั้น (วันฐาน) หรือวันอื่น ๆ ก่อนหน้านั้น การคำนวณดัชนีราคาหุ้นสามารถทำได้หลายวิธีซึ่งแต่ละวิธีก็มีข้อสมมติฐานและหลักเกณฑ์การคำนวณที่ต่างกันไป

ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศต่าง ๆ ทั่วโลกต่างก็มีดัชนีราคาหุ้นเพื่อให้ผู้ลงทุนทั้งประเภทบุคคลและสถาบันใช้เป็นข้อมูลอ้างอิงประกอบการตัดสินใจลงทุน ดัชนีราคาหุ้นที่กล่าวนี้ตลาดหลักทรัพย์อาจเป็นผู้จัดทำขึ้นหรือองค์กรอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องเป็นผู้จัดทำขึ้นก็ได้ ดัชนีราคาหุ้นจึงมีชื่อเรียกเฉพาะที่หลากหลายตามชื่อองค์กรผู้จัดทำดัชนี หรือตามหลักเกณฑ์ที่ใช้ในการจัดทำดัชนีนั้น ๆ โดยตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่งอาจมีดัชนีราคาหุ้นไว้อ้างอิงเพียงดัชนีเดียวหรืออาจมีดัชนีอ้างอิงมากกว่าหนึ่งดัชนีก็ได้ ขึ้นอยู่กับองค์ประกอบและพัฒนาการของตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่งรวมทั้งความต้องการของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ๆ

#### 3.5.1 ประเภทของดัชนีราคาหุ้น

ดัชนีราคาหุ้นที่ใช้กันอย่างแพร่หลายโดยทั่วไปในตลาดหลักทรัพย์ต่างๆทั่วโลก สามารถแบ่งออกตามหลักเกณฑ์ในการคำนวณได้เป็น 3 ประเภท คือ

1. ดัชนีราคาหุ้นชนิดถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาด (Market Capitalization Weighted-Index)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

เป็นการคำนวณดัชนีราคาหุ้น โดยนำมูลค่าตามราคาตลาดของแต่ละหลักทรัพย์ (จำนวนหุ้น x ราคาตลาด) มาถ่วงน้ำหนัก ดังนั้นการเคลื่อนไหวของค่าดัชนีราคาหุ้นประเภทนี้ จึงแสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์โดยรวม (Wealth of the Market) โดยหุ้นที่มีมูลค่าตลาดสูงจะมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงในดัชนีราคาหุ้นมากกว่าหุ้นที่มีมูลค่าตลาดต่ำ ตัวอย่างของดัชนีราคาหุ้นประเภทนี้ ได้แก่ SET Index ของไทย, HANG SENG Index ของฮ่องกง, STRAIT TIME Index ของสิงคโปร์ และ NYSE Index ของสหรัฐอเมริกา เป็นต้น

## 2. ดัชนีราคาหุ้นชนิดถ่วงน้ำหนักด้วยราคาตลาด (Price Weighted Index)

เป็นการคำนวณดัชนีราคาหุ้นโดยหาค่าเฉลี่ยของราคาหุ้นที่มีการซื้อขายในแต่ละวันซึ่งหมายถึงว่าหุ้นแต่ละตัวที่ใช้ในการคำนวณดัชนีจะถูกถ่วงน้ำหนักด้วยราคาตลาด ดังนั้นหากหุ้นที่มีราคาสูงมีการเคลื่อนไหวก็จะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงในดัชนีราคาหุ้นมาก ตัวอย่างดัชนีราคาหุ้นประเภทนี้ ได้แก่ NIKKEI 225 ของญี่ปุ่นและ DOW JONES Industrial Average หรือ DJIA ของสหรัฐอเมริกา เป็นต้น

## 3. ดัชนีราคาหุ้นชนิดไม่ถ่วงน้ำหนัก (Equally Weighted Index)

เป็นการคำนวณดัชนีราคาหุ้นโดยการหาอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นที่ใช้ในการคำนวณดัชนีนั้น ๆ และนำอัตราการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวมาหาค่าเฉลี่ยอีกครั้งซึ่งจะทำให้หุ้นทุกตัวส่งผลกระทบต่อค่าดัชนีเท่ากัน ตัวอย่างดัชนีราคาหุ้นประเภทนี้ ได้แก่ The Value Line Index ของสหรัฐอเมริกา เป็นต้น

### 3.5.2 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) คือ ดัชนีราคาหุ้นของกลุ่มที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ช่วยทำให้นักลงทุนเข้าใจถึงภาพรวมของมูลค่าของหุ้นเมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่าของตราสารประเภทอื่น ๆ เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ และตราสารการเงินอื่น ๆ ในตลาดการเงิน โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นดัชนีราคาหุ้นชนิดถ่วงน้ำหนักด้วยราคาตลาดซึ่งคำนวณจากมูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันปัจจุบัน (คำนวณจากราคาถ่วงน้ำหนักของราคาตลาด ณ ปัจจุบันของหุ้นจดทะเบียนทั้งหมดในกระดานหลัก) โดยคำนวณเปรียบเทียบกับมูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันฐาน (ราคาตลาดของหุ้นจดทะเบียนทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ในวันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันที่เปิดดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) ซึ่งมีค่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่ 100 จุด ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีการแก้ไขปรับปรุงทุกครั้งที่มีการรับหุ้นจดทะเบียนใหม่หรือหุ้นที่ถอดถอนออกจากตลาดหรือมีการเปลี่ยนแปลงฐานทุนของบริษัทจดทะเบียนหรือปัจจัยอื่น ๆ ที่จะส่งผลกระทบนอกเหนือจากการเคลื่อนไหวของราคาตลาด โดยสูตรที่ใช้ในการคำนวณดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เป็นดังนี้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

$$\text{ดัชนีตลาดหลักทรัพย์} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันปัจจุบัน} \times 100}{\text{มูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญทั้งหมด ณ วันฐาน}}$$

### 3.5.3 ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม

ดัชนีกลุ่ม คำนวณจากราคาหุ้นสามัญของแต่ละกลุ่มธุรกิจที่ตลาดหลักทรัพย์จัดแบ่งเป็นหมวดธุรกิจ (Sector) ซึ่งตั้งแต่ 1 มกราคม 2547 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้จัดกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) ระบบใหม่ครอบคลุมหมวดย่อย ๆ เพื่อให้โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมมีความกระชับและชัดเจนมากขึ้นเพราะบริษัทที่ประกอบธุรกิจลักษณะเดียวกันจะถูกนำมาเรียงใกล้กัน อำนวยความสะดวกให้แก่ผู้ลงทุนในการสรรหาบริษัทเพื่อลงทุนอย่างเป็นลำดับขั้นตอนจากกลุ่มอุตสาหกรรมใหญ่ ไปถึงย่อยและสามารถพิจารณาเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ในระดับกลุ่มอุตสาหกรรมของไทยกับตลาดอื่น ๆ ได้เพราะโครงสร้างที่จัดใหม่นี้สอดคล้องกับที่มีอยู่ในต่างประเทศ

การเปลี่ยนแปลงระบบการจัดกลุ่มอุตสาหกรรมใหม่โดยเพิ่มการจัดกลุ่มในระดับใหญ่ที่เรียกว่า กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group) ขึ้นมาเพื่อเป็นการจัดรวมหมวดธุรกิจ (Sector) ในปัจจุบันที่มีลักษณะธุรกิจที่สอดคล้องกันมาอยู่ด้วยกัน โดยมีรายละเอียดดังตารางที่ 3-1

ตารางที่ 3-1 การแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดย่อยของตลาดหลักทรัพย์

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดย่อย
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry )	หมวดธุรกิจการเกษตร
	หมวดอาหารและเครื่องดื่ม
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)	หมวดของใช้ในครัวเรือน
	หมวดของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
	หมวดแฟชั่น
กลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials)	หมวดธนาคาร
	หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์
	หมวดประกันภัยและประกันชีวิต
กลุ่มวัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)	หมวดปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
	หมวดเครื่องมือและเครื่องจักร
	หมวดบรรจุภัณฑ์
	หมวดกระดาษและวัสดุการพิมพ์
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction )	หมวดวัสดุก่อสร้าง
	หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ทางการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 3-1 (ต่อ)

กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดย่อย
กลุ่มทรัพยากร (Resources)	หมวดพลังงาน
	หมวดเหมืองแร่
กลุ่มบริการ (Services)	หมวดพาณิชย์
	หมวดบันเทิงและสันทนาการ
	หมวดการแพทย์
	หมวดโรงแรมและบริการท่องเที่ยว
	หมวดการพิมพ์และสิ่งพิมพ์
	หมวดบริการเฉพาะกิจ
	หมวดขนส่งและโลจิสติกส์
กลุ่มเทคโนโลยี (Technology)	หมวดสื่อสาร
	หมวดเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์
	หมวดชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548 : 118-119)

ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้เริ่มคำนวณดัชนีของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) ตั้งแต่ 1 มกราคม 2547 แต่ในขณะเดียวกันตลาดหลักทรัพย์ฯ จะยังคงคำนวณดัชนีของแต่ละหมวดธุรกิจ (Sectoral Index) อยู่ต่อไป ทั้งนี้การเผยแพร่ข้อมูลต่าง ๆ จะเรียงตามกลุ่มอุตสาหกรรม และภายในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมจะประกอบไปด้วยหมวดธุรกิจต่าง ๆ ตามที่ระบุไว้โดยวิธีการคำนวณก็เหมือนกับการคำนวณดัชนีตลาดหลักทรัพย์นั่นเอง ซึ่งสูตรการคำนวณดัชนีกลุ่มและดัชนีหมวด เป็นดังนี้

$$\text{ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม (หรือหมวดอุตสาหกรรม)} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญในกลุ่ม (หรือหมวด) ณ ปัจจุบัน} \times 100}{\text{มูลค่าตลาดรวมของหุ้นสามัญในกลุ่ม (หรือหมวด) ณ ฐาน}}$$

### 3.5.4 ดัชนี SET50 Index และ SET100 Index

ในปี พ.ศ. 2538 ตลาดหลักทรัพย์ตระหนักถึงการพัฒนาอย่างต่อเนื่องและรวดเร็วของตลาดทุนไทยตลอดระยะเวลา 2 ทศวรรษ ดังนั้นเพื่อเตรียมความพร้อมรองรับการเจริญเติบโตและความก้าวหน้าของนวัตกรรมทางการเงินตลาดหลักทรัพย์จึงได้ริเริ่มการคำนวณดัชนี SET50 Index เพื่อใช้เป็นดัชนีอ้างอิง (Underlying Index) สำหรับการออกสินค้าและผลิตภัณฑ์ใหม่เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุนแก่นักลงทุน โดยเฉพาะการออกตราสารอนุพันธ์ทั้ง Index Future และ เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

Index Options ซึ่งเป็นตราสารที่นิยมใช้อย่างกว้างขวางสำหรับบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหุ้นในระดับสากลในระยะแรกการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในการคำนวณดัชนี SET50-Index จะเป็นการพิจารณาหลักทรัพย์มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูงและการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ อย่างไรก็ตามในปี พ.ศ. 2548 ตลาดหลักทรัพย์ได้มีการเพิ่มดัชนีใหม่อีกหนึ่ง ดัชนี SET100 Index และได้มีการเพิ่มเติมในหลักทรัพย์ที่นำมาใช้ในการคำนวณดัชนีทั้งสองจะต้องเป็นหุ้นที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูงและการซื้อขายมีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ และต้องเป็นหุ้นที่มีการกระจายของผู้ถือหุ้นรายย่อยอย่างเหมาะสม เพื่อสะท้อนความสามารถในการเข้าลงทุนของนักลงทุน (Investability) อีกด้วย

นอกจากจะใช้เป็นดัชนีอ้างอิงของการออกหลักทรัพย์อนุพันธ์แล้ว ดัชนี SET50 Index และ SET 100 Index ยังสามารถใช้เป็นดัชนีอ้างอิงในการออกกองทุนประเภท Passive Fund และกองทุน Exchange Traded Funds (ETFs) ทั้งยังสามารถใช้รายชื่อหลักทรัพย์เป็น Investment Universe และใช้ดัชนีเป็น benchmark ในการวัดผลตอบแทนการลงทุนของกองทุนรวมได้อีกด้วย

#### 3.5.4.1 วิธีการคำนวณดัชนี

ดัชนี SET50 Index และ SET100 Index ใช้วิธีการคำนวณดัชนีและการปรับฐานการคำนวณดัชนีเช่นเดียวกับการคำนวณ SET Index กล่าวคือใช้การคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight) และมีปรับฐานการคำนวณดัชนีทุกครั้งที่มีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นของหลักทรัพย์ที่เป็นผลมาจากเหตุการณ์ต่างๆ เช่นการเพิ่มทุนการแปลงสภาพหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญ และใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิเพื่อซื้อหุ้นสามัญของบริษัท เป็นต้น โดยใช้ข้อมูลตามตารางที่ 3-2 ในการคำนวณ

$$\text{SET50 Index หรือ SET100 Index} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ วันปัจจุบัน (CMV)} \times 1000}{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน (BMV)}}$$

ตารางที่ 3-2 วันฐานและค่าดัชนี ณ วันฐาน

	SET50 Index	SET100 Index
วันฐาน	16 สิงหาคม 2538	30 เมษายน 2548
ค่าดัชนี ณ วันฐาน	1000 จุด	1000 จุด

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2552)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

### 3.5.4.2 คณะทำงานด้านดัชนีราคาหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแต่งตั้งคณะทำงานด้านดัชนีราคาหลักทรัพย์เพื่อทำหน้าที่พิจารณาความเหมาะสมของหลักทรัพย์ที่ได้รับการคัดเลือก และแก้ไขปัญหาที่เกิดจากการคัดเลือกหลักทรัพย์หรือปัญหาในการคำนวณดัชนีต่าง ๆ

### 3.5.4.3 หลักเกณฑ์การคัดเลือกหลักทรัพย์ใน SET50 Index และ SET100 Index

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหลักเกณฑ์ในการคัดเลือกหลักทรัพย์กลุ่ม SET 50 Index และ SET 100 Index ดังนี้

1. คัดเลือกหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ไม่น้อยกว่า 6 เดือน และมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ยต่อวันย้อนหลัง 12 เดือน สูงสุด 200 อันดับแรก
2. เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าซื้อขายสม่ำเสมอ
  - 2.1 มีมูลค่าการซื้อขายบนกระดานหลักสูงกว่า 50% ของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อหุ้นของหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญทั้งตลาดในเดือนเดียวกัน
  - 2.2 มูลค่าการซื้อขายตามข้อ 2.1 ต้องต่อเนื่องเป็นเวลาไม่ต่ำกว่า 9 ใน 12 เดือน (หรือไม่น้อยกว่า 3 ใน 4 สำหรับหุ้นสามัญที่เข้าซื้อขายน้อยกว่า 12 เดือน แต่ทั้งนี้ต้องไม่น้อยกว่า 6 เดือน)
  - 2.3 หากมีหลักทรัพย์ที่ผ่านการคัดเลือกข้างต้นน้อยกว่า 105 หลักทรัพย์ให้ดำเนินการตามขั้นตอนต่อไปนี้
    - 2.3.1 ให้ลดอัตราส่วนของมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อหุ้นจากเดิม 50% ลงครึ่งละ 5% ทั้งนี้ต้องไม่ต่ำกว่า 20%
    - 2.3.2 ลดจำนวนเดือนที่หลักทรัพย์นั้นต้องผ่านเกณฑ์ด้านมูลค่าการซื้อขายลงครึ่งละ 1 เดือน ทั้งนี้ต้องไม่ต่ำกว่า 6 เดือน
    - 2.3.3 ให้ลดอัตราส่วนของมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อหุ้นลงอีก ครึ่งละ 5% จนกระทั่งได้หลักทรัพย์ครบจำนวน
3. เป็นหลักทรัพย์ที่มีสัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free – Float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20
4. หลักทรัพย์นั้น ๆ จะต้องไม่มีเหตุใดเหตุหนึ่งดังต่อไปนี้
  - 4.1 เป็นหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายอาจถูกเพิกถอนตามข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์
  - 4.2 เป็นหลักทรัพย์ที่จะเพิกถอนตัวเองออกในระยะเวลาอันใกล้
  - 4.3 อยู่ในระหว่างถูกสั่งพักการซื้อขาย (SP) เป็นระยะเวลานาน
  - 4.4 มีแนวโน้มที่จะถูกพักการซื้อขายเป็นระยะเวลานาน (เช่น 3 เดือน เนื่องจากไม่สามารถนำส่งงบการเงินได้เป็นต้น)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

5. นำหลักทรัพย์ที่ผ่านการคัดเลือกมาจัดลำดับตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเฉลี่ย โดยหลักทรัพย์ในอันดับที่ 1 ถึง 50 จะใช้ในการคำนวณ SET50 Index (โดยมีอันดับที่ 51 ถึง 55 เป็นรายชื่อสำรอง) และหลักทรัพย์ในอันดับที่ 1 ถึง 100 จะใช้ในการคำนวณ SET100 Index (โดยมีอันดับที่ 101 ถึง 105 เป็นรายชื่อสำรอง)

6. การทบทวนหลักทรัพย์จะกระทำทุก 6 เดือน ในช่วงเดือนมิถุนายน (สำหรับรายชื่อในครึ่งหลังของปี) โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ 1 มิถุนายนปีก่อนหน้า ถึง 31 พฤษภาคม ของปีที่ทำการคัดเลือก และเดือนธันวาคม (สำหรับรายชื่อในครึ่งแรกของปี) โดยจะใช้ข้อมูลตั้งแต่ 1 ธันวาคมปีก่อนหน้า ถึง 30 พฤศจิกายนของปีที่ทำการคัดเลือก

#### 3.5.4.4 การเปลี่ยนแปลงรายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหลักเกณฑ์การเปลี่ยนแปลงรายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณดัชนีกลุ่ม SET 50 และ SET 100 ดังนี้

##### 1. กรณีหุ้นเข้าใหม่ที่มีขนาดใหญ่ (Early Entry)

1.1 หากบริษัทจดทะเบียนเข้าใหม่เป็นบริษัทที่มีขนาดใหญ่ (เช่น เป็นหุ้นที่คาดว่าจะมีมูลค่าตลาดรวมมากกว่าร้อยละ 1 ของมูลค่าตลาดรวมของหลักทรัพย์ที่รวมในการคำนวณ SET Index หรือคาดว่าจะมีมูลค่าตลาดรวมอยู่ในช่วง 20 ลำดับแรกของหุ้น SET50 Index) คณะทำงานด้านดัชนีราคาหลักทรัพย์จะนำหุ้นดังกล่าวมารวมในการคำนวณดัชนี SET50/100 Index เพื่อให้ดัชนี SET50/100 Index สามารถสะท้อนภาวะตลาดโดยรวมได้อย่างมีประสิทธิภาพ

1.2 หุ้นดังกล่าวจะถูกรวมในการคำนวณในดัชนี ณ สิ้นวันที่เริ่มซื้อขายเป็นวันแรก (วันที่ T) และเพื่อให้มีจำนวนหุ้นครบ 50 หุ้นสำหรับ SET50 Index และ 100 หุ้นสำหรับ SET100 Index ตลาดหลักทรัพย์จะนำหุ้นที่มีขนาดมูลค่าตลาดรวมเล็กที่สุด ออกจากการคำนวณ และนำไปอยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์สำรอง (Replacement List) ณ สิ้นวันที่ T โดยการคำนวณขนาดมูลค่าตลาดรวมจะใช้ราคาปิด ณ วันที่สามก่อนวันที่หุ้นเข้าใหม่ (Early Entry) จะเริ่มทำการซื้อขาย

1.3 ตลาดหลักทรัพย์จะแจ้งให้ผู้ลงทุนทราบล่วงหน้าทันทีที่สามารถทำได้

1.4 หลักทรัพย์เข้าใหม่ที่เกิดจากการปรับโครงสร้างกิจการ การควบรวมกิจการระหว่างบริษัทจดทะเบียนจะไม่ถูกนำมาพิจารณาตามเกณฑ์ Early Entry แต่ให้พิจารณาตามหลักเกณฑ์ปฏิบัติการควบรวมกิจการ (Merger and Acquisition) แทน

##### 2. การควบรวมกิจการ (Merger and Acquisition)

เมื่อมีการควบกิจการของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET50 (หรือ SET100) กับบริษัทอื่น เพื่อให้ดัชนีสามารถสะท้อนความเคลื่อนไหวของตลาดได้อย่างเหมาะสมและต่อเนื่อง ตลาดหลักทรัพย์จะดำเนินการตามหลักเกณฑ์ดังนี้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

2.1 กรณีการควบกิจการระหว่างบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET50 Index (หรือ SET100 Index) กับบริษัทอื่นและจัดตั้งเป็นบริษัทจดทะเบียนใหม่ หากบริษัทจดทะเบียนใหม่นั้นมีสัดส่วนการถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ผ่านเกณฑ์ (ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 20) ให้นำหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนใหม่นั้นมารวมคำนวณดัชนี SET50 Index (หรือ SET100 Index แล้วแต่กรณี) แทนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนเดิมได้ ณ วันที่หุ้นใหม่นั้นเริ่มซื้อขายเป็นวันแรก

2.2 กรณีการควบกิจการระหว่างบริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET50 (หรือ SET100) กับบริษัทอื่น โดยไม่ได้จัดตั้งบริษัทใหม่ หากหลังจากการควบรวมกิจการ บริษัทจดทะเบียนในกลุ่ม SET50 (หรือ SET100) นั้นมีสัดส่วนการถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ผ่านเกณฑ์ (ไม่ต่ำกว่าร้อยละ 20) ให้หุ้นสามัญของบริษัทนั้นคงอยู่ในดัชนี SET50 (หรือ SET100) ต่อไป

ในกรณีที่ควบกิจการตาม 2.1 หรือ 2.2 แล้วทำให้มีหลักทรัพย์ที่ใช้คำนวณดัชนีราคาไม่ครบ 50 หลักทรัพย์กรณีเป็นดัชนี SET50 (หรือ 100 หลักทรัพย์ กรณีเป็นดัชนี SET100) ตลาดหลักทรัพย์จะนำหลักทรัพย์สำรอง (Replacement) เข้ามารวมคำนวณดัชนีราคาเพื่อให้จำนวนหลักทรัพย์ครบโดยตลาดหลักทรัพย์จะแจ้งวันเริ่มการเปลี่ยนแปลงรายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณดัชนี SET50 หรือ SET100 ให้ผู้ลงทุนทราบล่วงหน้า

### 3. การนำหลักทรัพย์ออกจากการคำนวณดัชนี

หากกรณีที่ต้องมีการนำหุ้นใดๆ ออกจากการคำนวณดัชนี SET50/100 Index เช่น มีหุ้น Early Entry ตลาดหลักทรัพย์จะพิจารณานำหุ้น (Constituent Stock) ที่มีขนาดมูลค่าตลาดรวมเล็กที่สุด ณ วันที่ 3 ก่อนที่หุ้นใหม่จะเริ่มซื้อขาย (คำนวณโดยใช้ราคาปิด) ออกจากการคำนวณและนำไปอยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์สำรอง (Replacement List) ณ วันที่ T

### 4. การนำหุ้นจากกลุ่มหลักทรัพย์สำรองมารวมคำนวณ SET50/100 Index

เมื่อมีการนำหุ้นออกจากการคำนวณดัชนี เช่น มีการเพิกถอนหุ้นในรายชื่อ SET50/100 Index ให้นำหุ้นที่อยู่ในรายชื่อหลักทรัพย์สำรองเข้าไปรวมในการคำนวณแทน โดยจะเป็นหลักทรัพย์สำรองที่มีขนาดมูลค่าตลาดรวมสูงสุด ณ ราคาปิดวันที่ 3 (T-3) ก่อนที่จะมีการนำหลักทรัพย์ใดๆ ออกจากการคำนวณ (วันที่ T)

### 5. หลักทรัพย์ที่ถูกห้ามการซื้อขายเป็นระยะเวลาสั้น

กรณีหลักทรัพย์ถูกสั่งห้ามการซื้อขาย (SP) ติดต่อกันเป็นระยะเวลาตั้งแต่ 20 วันทำการขึ้นไป ตลาดหลักทรัพย์อาจพิจารณานำหลักทรัพย์ดังกล่าวออกจากการคำนวณดัชนี SET50/100 Index

#### 3.5.4.5 ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ กับดัชนี SET50

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์กับดัชนี SET50 มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) สูงมาก ในอดีตที่ผ่านมาดัชนีทั้งสองมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ประมาณ 0.9996

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่ส่งมอบไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆ ทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

กล่าวคือ คณิตศาสตร์หลักทรัพย์ฯ กับดัชนี SET50 เคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันและในอัตราที่เท่า ๆ กัน หมายความว่า หลักทรัพย์ทั้ง 50 หลักทรัพย์ที่นำมาคำนวณดัชนี SET50 เกือบจะเป็นตัวแทนของตลาดทั้งหมดได้เสมือนหลักทรัพย์ทุกหลักทรัพย์รวมกัน



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงโดยใช้ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ซึ่งเป็นการนำข้อมูลในด้านราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET50 ณ วันสิ้นเดือนและดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ของทุกเดือนในช่วงระหว่างเดือน มกราคม 2548 ถึง ธันวาคม 2552 โดยหลักทรัพย์ที่นำมาศึกษานี้จะต้องอยู่ในกลุ่ม SET 50 ครบทั้ง 60 เดือน ซึ่งประกอบด้วย 24 หลักทรัพย์ ดังตารางที่ 4-1 มาทำการวิเคราะห์ ซึ่งผลการวิเคราะห์แบ่งออกเป็น 3 ส่วนดังนี้

4.1 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของตลาดโดยใช้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) เป็นตัวแทนของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาด

4.2 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET50 ตั้งแต่เดือน มกราคม 2548 ถึง ธันวาคม 2552

4.3 การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงของหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 โดยใช้แบบจำลองการประเมินราคาสินทรัพย์ทุน (Capital Asset Pricing Model หรือ CAPM) หรือเส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security Market Line หรือ SML) จากสมการ  $E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f] \beta_i$

ตารางที่ 4-1 รายชื่อหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET 50 ที่ใช้ในการศึกษา

ลำดับที่	ชื่อย่อ	ชื่อหลักทรัพย์
1	BAY	ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
2	BBL	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
3	KBANK	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
4	KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
5	SCB	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
6	SCIB	ธนาคารนครหลวงไทย จำกัด (มหาชน)
7	TMB	ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)
8	TPC	บริษัท ไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)
9	SCC	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)
10	SCCC	บริษัท ปูนซิเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับใช้ในงานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-1 (ต่อ)

ลำดับที่	ชื่อย่อ	ชื่อหลักทรัพย์
11	ITD	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน)
12	LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน)
13	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
14	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
15	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
16	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
17	RATCH	บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
18	BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)
19	AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
20	PSL	บริษัท พรีเมียมชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)
21	THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)
22	TTA	บริษัท โทรคมนาคมไทย เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)
23	HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)
24	ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2552)

#### 4.1 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ในช่วงระหว่างเดือน มกราคม 2548 ถึง ธันวาคม 2552 ได้ผลดังนี้

ตารางที่ 4-2 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2548

เดือน	ดัชนี ณ สิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ สิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (Rm)
มกราคม	668.10	701.91	5.06
กุมภาพันธ์	701.91	741.55	5.65
มีนาคม	741.55	681.49	-8.10
เมษายน	681.49	658.88	-3.32

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-2 (ต่อ)

เดือน	ดัชนี ณ สิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ สิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (Rm)
พฤษภาคม	658.88	667.55	1.32
มิถุนายน	667.55	675.5	1.19
กรกฎาคม	675.5	675.67	0.03
สิงหาคม	675.67	697.85	3.28
กันยายน	697.85	723.23	3.64
ตุลาคม	723.23	682.62	-5.62
พฤศจิกายน	682.62	667.75	-2.18
ธันวาคม	667.75	713.73	6.89
	อัตราผลตอบแทนรวม		7.83
	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือน		0.65

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2552)

จากตารางที่ 4-2 ปี 2548 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ มีความผันผวนสลับขึ้นลงไม่มากนักโดยเดือนที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้น ได้แก่ มกราคม กุมภาพันธ์ พฤษภาคม มิถุนายน กรกฎาคม สิงหาคม กันยายน และธันวาคม เดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ ธันวาคม โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ 6.89% ส่วนเดือนที่มีการปรับตัวลดลงได้แก่ มีนาคม เมษายน ตุลาคม และพฤศจิกายน โดยเดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุดคือ มีนาคม ให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ -8.10% และโดยภาพรวมทั้งปีให้อัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ 7.83% เฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับ 0.65 %

ตารางที่ 4-3 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2549

เดือน	ดัชนี ณ สิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ สิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (Rm)
มกราคม	713.73	762.63	6.85
กุมภาพันธ์	762.63	744.05	-2.44
มีนาคม	744.05	733.25	-1.45
เมษายน	733.25	768.29	4.78
พฤษภาคม	768.29	709.43	-7.66
มิถุนายน	709.43	678.13	-4.41
กรกฎาคม	678.13	791.49	16.72

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับกรใช้งานเพื่อการศึกษานำเสนอ ไม่อนุญาติให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-3 (ต่อ)

เดือน	ดัชนี ณ สิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ สิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (Rm)
สิงหาคม	791.49	690.90	-12.71
กันยายน	690.90	686.10	-0.69
ตุลาคม	686.10	722.46	5.30
พฤศจิกายน	722.46	739.06	2.30
ธันวาคม	739.06	679.84	-8.01
	อัตราผลตอบแทนรวม		-1.43
	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือน		-0.12

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2552)

จากตารางที่ 4-3 ปี 2549 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ มีความผันผวนสลับขึ้นลงเล็กน้อยโดยเดือนที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้แก่ มกราคม เมษายน กรกฎาคม ตุลาคม และพฤศจิกายน เดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ กรกฎาคม โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ 16.72% ส่วนเดือนที่มีการปรับตัวลดลงได้แก่ กุมภาพันธ์ มีนาคม พฤษภาคม มิถุนายน สิงหาคม กันยายน และธันวาคม โดยเดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุดคือ สิงหาคม ให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ -12.71% และโดยภาพรวมทั้งปีให้อัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ -1.43% เฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับ -0.12 %

ตารางที่ 4-4 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2550

เดือน	ดัชนี ณ สิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ สิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (Rm)
มกราคม	679.84	654.04	-3.80
กุมภาพันธ์	654.04	677.13	3.53
มีนาคม	677.13	673.71	-0.51
เมษายน	673.71	699.16	3.78
พฤษภาคม	699.16	737.40	5.47
มิถุนายน	737.40	776.79	5.34
กรกฎาคม	776.79	859.76	10.68
สิงหาคม	859.76	813.21	-5.41
กันยายน	813.21	845.50	3.97

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษานี้เท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-4 (ต่อ)

เดือน	ดัชนี ณ สิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ สิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (Rm)
ตุลาคม	845.50	907.28	7.31
พฤศจิกายน	907.28	846.44	-6.71
ธันวาคม	846.44	858.10	1.38
	อัตราผลตอบแทนรวม		25.04
	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือน		2.09

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2552)

จากตารางที่ 4-4 ปี 2550 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ มีความผันผวนสลับขึ้นลงอย่างต่อเนื่องตลอดทั้งปี โดยเดือนที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้น ได้แก่ กุมภาพันธ์ เมษายน พฤษภาคม มิถุนายน กรกฎาคม กันยายน ตุลาคม และธันวาคม เดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ กรกฎาคม โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ 10.68% ส่วนเดือนที่มีการปรับตัวลดลง ได้แก่ มกราคม มีนาคม สิงหาคม และพฤศจิกายน โดยเดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุดคือ พฤศจิกายน ให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ -6.71% และโดยภาพรวมทั้งปีให้อัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ 25.04% เฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับ 2.09 %

ตารางที่ 4-5 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี 2551

เดือน	ดัชนี ณ สิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ สิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (Rm)
มกราคม	858.10	784.23	-8.61
กุมภาพันธ์	784.23	845.76	7.85
มีนาคม	845.76	817.03	-3.40
เมษายน	817.03	832.45	1.89
พฤษภาคม	832.45	833.65	0.14
มิถุนายน	833.65	768.59	-7.80
กรกฎาคม	768.59	676.32	-12.01
สิงหาคม	676.32	684.44	1.20
กันยายน	684.44	596.54	-12.84
ตุลาคม	596.54	416.53	-30.18
พฤศจิกายน	416.53	401.84	-3.53

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับกรใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## ตารางที่ 4-5 (ต่อ)

เดือน	ดัชนี ณ สิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ สิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (Rm)
ธันวาคม	401.84	449.96	11.97
	อัตราผลตอบแทนรวม		-55.31
	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือน		-4.61

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2552)

จากตารางที่ 4-5 ปี 2551 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการปรับตัวลดลงให้อัตราผลตอบแทนเป็นลบเกือบตลอดทั้งปีโดยมีการสลับปรับตัวขึ้นบ้างแต่น้อยกว่าการปรับตัวลง โดยเดือนที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับตัวเพิ่มขึ้น ได้แก่ กุมภาพันธ์ เมษายน พฤษภาคม สิงหาคม และธันวาคม เดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดคือ ธันวาคม โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ 11.97% ส่วนเดือนที่มีการปรับตัวลดลงได้แก่ มกราคม มีนาคม มิถุนายน กรกฎาคม กันยายน ตุลาคม และพฤศจิกายน โดย เดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุดคือ ตุลาคม ให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ -30.18% และโดยภาพรวมทั้งปีให้อัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ -55.31% เฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับ -4.61%

## ตารางที่ 4-6 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี 2552

เดือน	ดัชนี ณ สิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ สิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (Rm)
มกราคม	449.96	437.69	-2.73
กุมภาพันธ์	437.69	431.52	-1.41
มีนาคม	431.52	431.50	0.00
เมษายน	431.50	491.69	13.95
พฤษภาคม	491.69	560.41	13.98
มิถุนายน	560.41	597.48	6.61
กรกฎาคม	597.48	624.00	4.44
สิงหาคม	624.00	653.25	4.69
กันยายน	653.25	717.07	9.77
ตุลาคม	717.07	685.24	-4.44
พฤศจิกายน	685.24	689.07	0.56

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-6 (ต่อ)

เดือน	ดัชนี ณ สิ้นเดือนที่แล้ว	ดัชนี ณ สิ้นเดือนนี้	อัตราผลตอบแทน (Rm)
ธันวาคม	689.07	734.54	6.60
	อัตราผลตอบแทนรวม		52.01
	อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือน		4.33

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2552)

จากตารางที่ 4-6 ปี 2552 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับตัวขึ้นเกือบตลอดทั้งปี มีการปรับตัวลดลงบ้างโดยเป็นการปรับตัวลดลงจากเดือนธันวาคม ปี 2551 ในช่วงเดือนมกราคม และกุมภาพันธ์ โดยลดลงจนมาหยุดการเปลี่ยนแปลงและให้อัตราผลตอบแทนเป็นศูนย์ในเดือนมีนาคม จากนั้นดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ เริ่มเป็นบวกตั้งแต่เดือนเมษายนถึงกันยายน โดยให้อัตราผลตอบแทนสูงสุดในเดือนพฤษภาคมเท่ากับ 13.98% และปรับตัวลดลงในเดือนตุลาคมอีกครั้ง จากนั้นก็ปรับตัวขึ้นต่อเนื่องจนกระทั่งสิ้นปี จะเห็นได้ว่าปี 2552 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯ มีแนวโน้มเป็นบวกเกือบตลอดทั้งปี โดยให้อัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ 52.01% เฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับ 4.33%

## 4.2 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่ม SET50

จากการคำนวณหาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 เมื่อนำมาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

1. อัตราผลตอบแทน สามารถแบ่งได้เป็น
  - 1.1 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ
  - 1.2 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ
  - 1.3 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนเท่ากับตลาดหลักทรัพย์ฯ

2. ด้านความเสี่ยง สามารถแบ่งได้เป็น

2.1 หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ กล่าวคือหากมีปัจจัยใด ๆ ที่ส่งผลกระทบต่อให้ราคาตลาดหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงแล้ว ราคาของหลักทรัพย์จะมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกับตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่จะมีการเปลี่ยนแปลงมากกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ

2.2 หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ กล่าวคือหากมีปัจจัยใด ๆ ที่ส่งผลกระทบต่อให้ราคาตลาดหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงแล้ว ราคาของเอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

หลักทรัพย์จะมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกับตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่จะมีการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ

2.3 หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงเท่ากับตลาดหลักทรัพย์ฯ กล่าวคือหากมีปัจจัยใด ๆ ที่ส่งผลกระทบต่อให้ราคาตลาดหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นหรือลดลงแล้ว ราคาของหลักทรัพย์จะมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันและเท่ากันกับตลาดหลักทรัพย์ฯ

จากการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 เมื่อนำมาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ สามารถสรุปผลได้ดังตารางต่อไปนี้

ตารางที่ 4-7 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ทำการศึกษา ปี 2548 เรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงสุดไปสู่ต่ำสุด

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน(Ri)	หลักทรัพย์	ความเสี่ยง( $\beta_i$ )
SET	0.65	SET	1.00
PTTEP	4.92	ITD	1.56
HANA	3.72	HANA	1.36
SCCC	3.20	TMB	1.26
PTT	2.83	KTB	1.19
KBANK	2.75	BAY	1.19
KTB	2.41	LH	1.13
BAY	2.36	PTT	1.11
TMB	1.44	KBANK	1.05
EGCO	1.25	SCIB	1.01
RATCH	1.16	PSL	0.98
SCB	1.06	BANPU	0.97
SCC	0.73	SCB	0.91
ADVANC	0.69	ADVANC	0.91
AOT	0.48	BEC	0.89
BBL	0.33	PTTEP	0.84
SCIB	0.32	BBL	0.81
TPC	-0.19	SCC	0.79
BANPU	-0.41	TTA	0.75

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่ส่งมอบไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## ตารางที่ 4-7 (ต่อ)

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน(Ri)	หลักทรัพย์	ความเสี่ยง( $\beta_i$ )
THAI	-0.42	SCCC	0.66
BEC	-0.51	EGCO	0.65
LH	-0.54	TPC	0.55
PSL	-0.68	THAI	0.52
ITD	-0.75	RATCH	0.50
TTA	-1.67	AOT	0.39

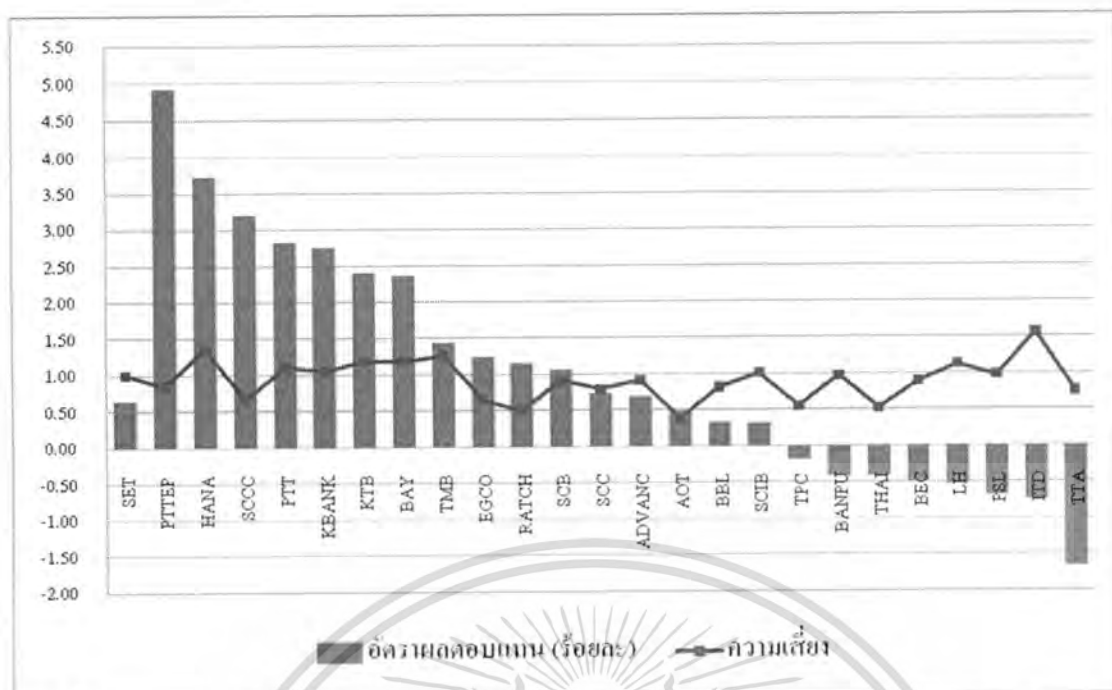
จากตารางที่ 4-7 ในปี 2548 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ เท่ากับ 0.65 % โดยกำหนดให้ความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ มีค่าเท่ากับ 1.0 สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

1. หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ PTTEP, HANA, SCCC, PTT, KBANK, KTB, BAY, TMB, EGCO, RATCH, SCB, SCC และ ADVANC โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด 5 อันดับ ได้แก่ PTTEP, HANA, SCCC, PTT และ KBANK โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ 4.92%, 3.72%, 3.20%, 2.83% และ 2.75% ตามลำดับ

2. หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ AOT, BBL, SCIB, TPC, BANPU, THAI, BEC, LH, PSL, ITD และ TTA โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุด 5 อันดับ ได้แก่ TTA, ITD, PSL, LH และ BEC โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ -1.67%, -0.75%, -0.68%, -0.54% และ -0.51% ตามลำดับ

3. หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ ITD, HANA, TMB, KTB, BAY, LH, PTT, KBANK และ SCIB โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงมากที่สุด 5 อันดับ ได้แก่ ITD, HANA, TMB, KTB และ BAY โดยมีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.56, 1.36, 1.26, 1.19 และ 1.19 ตามลำดับ

4. หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ PSL, BANPU, SCB, ADVANC, BEC, PTTEP, BBL, SCC, TTA, SCCC, EGCO, TPC, THAI, RATCH และ AOT โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงต่ำที่สุด 5 อันดับ ได้แก่ AOT, RATCH, THAI, TPC และ EGCO โดยมีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 0.39, 0.50, 0.52, 0.55 และ 0.65 ตามลำดับ



รูปที่ 4-1 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษากับของตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2548

ตารางที่ 4-8 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2548

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน (Ri)	ความเสี่ยง (Bi)
SET	0.65	1.00
PTTEP	4.92	0.84
SCCC	3.20	0.66
EGCO	1.25	0.65
RATCH	1.16	0.50
SCB	1.06	0.91
SCC	0.73	0.79
ADVANC	0.69	0.91

จากรูปที่ 4-1 แสดงให้เห็นอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาร่วมกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2548 แต่ถ้าวัดเฉพาะหลักทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุนโดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังตารางที่ 4-8 พบว่าหลักทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุนเป็นอย่างยิ่งได้แก่ PTTEP, SCCC, EGCO, RATCH, SCB, SCC และ ADVANC

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาค้นคว้าเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-9 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดและมีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด ปี 2548

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน (Ri)	ความเสี่ยง (βi)
SET	0.65	1.00
SCIB	0.32	1.01
LH	-0.54	1.13
ITD	-0.75	1.56

ในทางกลับกันถ้าพิจารณาเฉพาะหลักทรัพย์ที่ไม่น่าสนใจลงทุนโดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังตารางที่ 4-9 พบว่าหลักทรัพย์ที่ไม่น่าสนใจลงทุนเป็นอย่างยิ่งได้แก่ SCIB, LH และ ITD

ตารางที่ 4-10 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ทำการศึกษา ปี 2549 เรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงสุดไปสู่ต่ำสุด

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน(Ri)	หลักทรัพย์	ความเสี่ยง(βi)
SET	-0.12	SET	1.00
PSL	5.31	PTTEP	0.96
BEC	4.42	ITD	0.83
BANPU	3.35	KTB	0.68
BAY	2.19	PTT	0.59
EGCO	1.92	AOT	0.53
TPC	1.64	LH	0.53
AOT	1.64	SCB	0.49
SCB	1.56	TMB	0.47
KTB	1.48	BANPU	0.41
TTA	1.41	TTA	0.37
RATCH	1.04	BAY	0.31
HANA	1.02	BBL	0.29

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## ตารางที่ 4-10 (ต่อ)

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน(Ri)	หลักทรัพย์	ความเสี่ยง( $\beta_i$ )
PTTEP	0.94	KBANK	0.29
BBL	0.75	EGCO	0.20
THAI	0.57	TPC	0.20
SCC	0.56	SCCC	0.15
PTT	0.17	RATCH	0.11
KBANK	-0.71	THAI	0.04
LH	-1.10	SCC	0.04
SCCC	-1.55	SCIB	-0.01
SCIB	-2.06	BEC	-0.13
ADVANC	-2.07	ADVANC	-0.14
ITD	-2.68	HANA	-0.16
TMB	-3.75	PSL	-0.30

จากตารางที่ 4-10 ในปี 2549 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ เท่ากับ  $-0.12\%$  โดยกำหนดให้ความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ มีค่าเท่ากับ 1.0 สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

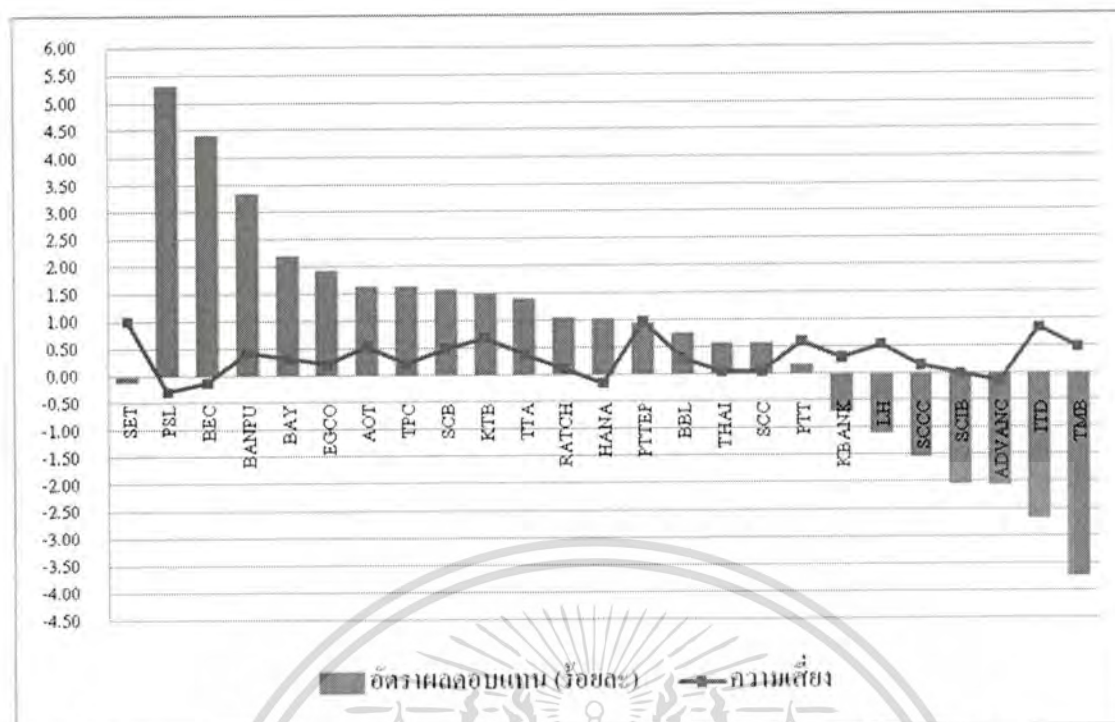
1. หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ PSL, BEC, BANPU, BAY, EGCO, TPC, AOT, SCB, KTB, TTA, RATCH, HANA, PTTEP, BBL, THAI, SCC และ PTT โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด 5 อันดับ ได้แก่ PSL, BEC, BANPU, BAY และ EGCO โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ  $5.31\%$ ,  $4.42\%$ ,  $3.35\%$ ,  $2.19\%$  และ  $1.92\%$  ตามลำดับ

2. หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ KBANK, LH, SCCC, SCIB, ADVANC, ITD และ TMB โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุด 5 อันดับ ได้แก่ TMB, ITD, ADVANC, SCIB และ SCCC โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ  $-3.75\%$ ,  $-2.68\%$ ,  $-2.07\%$ ,  $-2.06\%$  และ  $-1.55\%$  ตามลำดับ

3. ไม่มีหลักทรัพย์ใดมีค่าความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ

4. ทุกหลักทรัพย์มีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงต่ำที่สุด 5 อันดับ ได้แก่ PSL, HANA, ADVANC, BEC และ SCIB โดยมีค่าความเสี่ยงเท่ากับ  $-0.3$ ,  $-0.16$ ,  $-0.14$ ,  $-0.13$  และ  $-0.01$  ตามลำดับ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



รูปที่ 4-2 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษากับของตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2549

ตารางที่ 4-11 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2549

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน (Ri)	ความเสี่ยง (βi)
SET	-0.12	1.00
PSL	5.31	-0.30
BEC	4.42	-0.13
BANPU	3.35	0.41
BAY	2.19	0.31
EGCO	1.92	0.20
AOT	1.64	0.53
TPC	1.64	0.20
SCB	1.56	0.49
KTB	1.48	0.68
TTA	1.41	0.37
RATCH	1.04	0.11
HANA	1.02	-0.16

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-11 (ต่อ)

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน (Ri)	ความเสี่ยง (βi)
PTTEP	0.94	0.96
BBL	0.75	0.29
THAI	0.57	0.04
SCC	0.56	0.04
PTT	0.17	0.59

จากรูปที่ 4-2 แสดงให้เห็นอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2549 แต่ถ้าวัดเฉพาะหลักทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุน โดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังตารางที่ 4-11 พบว่าหลักทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุนเป็นอย่างยิ่งได้แก่ PSL, BEC, BANPU, BAY, EGCO, AOT, TPC, SCB, KTB, TTA, RATCH, HANA, PTTEP, BBL, THAI, SCC และ PTT และไม่มีหลักทรัพย์ใดที่ไม่น่าสนใจลงทุนเป็นอย่างยิ่งซึ่งให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ

ตารางที่ 4-12 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ทำการศึกษา ปี 2550 เรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงสุดไปสู่ต่ำสุด

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน(Ri)	หลักทรัพย์	ความเสี่ยง(βi)
SET	2.09	SET	1.00
BANPU	7.58	PSL	2.24
TTA	6.41	ITD	2.12
PTT	5.72	TTA	1.80
PTTEP	5.12	PTT	1.52
ITD	4.56	PTTEP	1.35
SCB	3.83	TMB	1.28
KBANK	3.28	SCB	1.05
BAY	3.24	AOT	1.03
BEC	3.06	BANPU	0.98
ADVANC	2.89	SCIB	0.95

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-12 (ต่อ)

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน(Ri)	หลักทรัพย์	ความเสี่ยง( $\beta_i$ )
TPC	2.31	BBL	0.89
EGCO	1.72	KBANK	0.87
LH	1.70	ADVANC	0.80
RATCH	0.97	SCC	0.77
BBL	0.92	SCCC	0.76
SCCC	0.83	HANA	0.73
AOT	0.53	BAY	0.66
SCC	0.29	TPC	0.65
PSL	-0.10	LH	0.56
THAI	-0.50	KTB	0.42
SCIB	-0.71	EGCO	0.41
KTB	-0.82	THAI	0.39
HANA	-1.54	RATCH	0.31
TMB	-4.05	BEC	0.05

จากตารางที่ 4-12 ในปี 2550 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ เท่ากับ 2.09 % โดยกำหนดให้ความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ มีค่าเท่ากับ 1.0 สามารถวิเคราะห์ได้ดังนี้

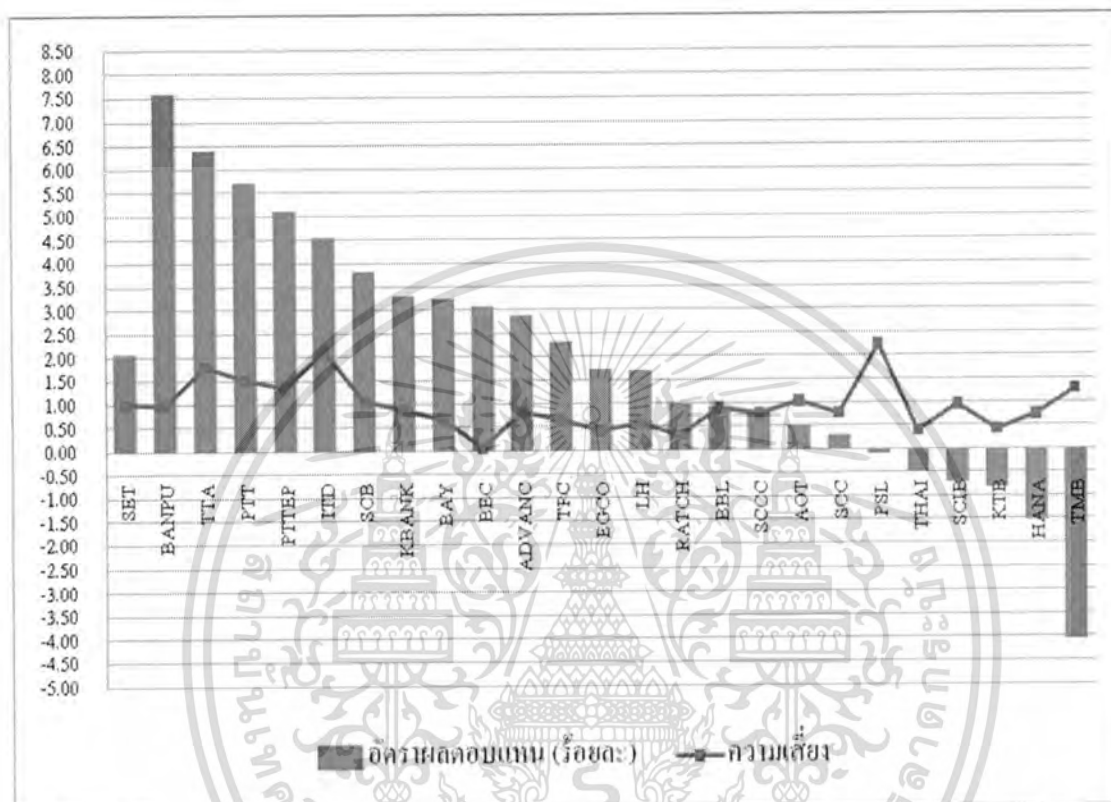
1. หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ BANPU, TTA, PTT, PTTEP, ITD, SCB, KBANK, BAY, BEC, ADVANC และ TPC โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด 5 อันดับ ได้แก่ BANPU, TTA, PTT, PTTEP และ ITD โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ 7.58%, 6.41%, 5.72%, 5.12% และ 4.56% ตามลำดับ

2. หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ EGCO, LH, RATCH, BBL, SCCC, AOT, SCC, PSL, THAI, SCIB, KTB, HANA และ TMB โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุด 5 อันดับ ได้แก่ TMB, HANA, KTB, SCIB และ THAI โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ -4.05%, -1.54%, -0.82%, -0.71% และ -0.5% ตามลำดับ

3. หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ PSL, ITD, TTA, PTT, PTTEP, TMB, SCB, และ AOT โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงมากที่สุด 5 อันดับ ได้แก่ PSL, ITD, TTA, PTT และ PTTEP โดยมีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 2.24, 2.12, 1.80, 1.52 และ 1.35 ตามลำดับ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

4. หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ BANPU, SCIB, BBL, KBANK, ADVANC, SCC, SCCC, HANA, BAY, TPC, LH, KTB, EGCO, THAI, RATCH และ BEC โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงต่ำที่สุด 5 อันดับ ได้แก่ BEC, RATCH, THAI, EGCO และ KTB โดยมีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 0.05, 0.31, 0.39, 0.41 และ 0.42 ตามลำดับ



รูปที่ 4-3 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษากับของตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2550

ตารางที่ 4-13 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2550

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน (Ri)	ความเสี่ยง (βi)
SET	2.09	1.00
BANPU	7.58	0.98
KBANK	3.28	0.87
BAY	3.24	0.66
BEC	3.06	0.05
ADVANC	2.89	0.80
TPC	2.31	0.65

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้เพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้มาเผยแพร่ประโยชน์ด้วยการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

จากรูปที่ 4-3 แสดงให้เห็นอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาร่วมกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2550 แต่ถ้ามองเฉพาะหลักทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุน โดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังตารางที่ 4-13 พบว่าหลักทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุนเป็นอย่างยิ่ง ได้แก่ BANPU, KBANK, BAY, BEC, ADVANC และ TPC

ตารางที่ 4-14 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดและมีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด ปี 2550

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน (Ri)	ความเสี่ยง (βi)
SET	2.09	1.00
AOT	0.53	1.03
PSL	-0.10	2.24
TMB	-4.05	1.28

ในทางกลับกันถ้าพิจารณาเฉพาะหลักทรัพย์ที่ไม่น่าสนใจลงทุน โดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังตารางที่ 4-14 พบว่าหลักทรัพย์ที่ไม่น่าสนใจลงทุนเป็นอย่างยิ่งในปี 2550 ได้แก่ AOT, PSL และ TMB

ตารางที่ 4-15 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ทำการศึกษา ปี 2551 เรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงสุดไปสู่ต่ำสุด

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน(Ri)	หลักทรัพย์	ความเสี่ยง(βi)
SET	-4.61	SET	1.00
RATCH	0.54	TTA	1.88
ADVANC	-0.84	PSL	1.46
TPC	-1.87	BANPU	1.34
BEC	-2.01	ITD	1.31
PTTEP	-2.09	LH	1.23
BANPU	-2.09	PTTEP	1.13
EGCO	-3.02	TPC	1.12
BBL	-3.48	TMB	1.12

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## ตารางที่ 4-15 (ต่อ)

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน(Ri)	หลักทรัพย์	ความเสี่ยง( $\beta_i$ )
LH	-3.59	KTB	1.12
SCCC	-3.85	SCIB	1.07
SCB	-4.07	PTT	1.06
PSL	-4.40	BAY	0.98
TTA	-4.68	AOT	0.98
KBANK	-4.71	SCCC	0.92
SCIB	-4.82	BBL	0.87
HANA	-4.82	THAI	0.83
PTT	-4.95	BEC	0.81
SCC	-5.47	HANA	0.77
TMB	-6.05	SCC	0.77
KTB	-6.49	RATCH	0.74
BAY	-7.22	SCB	0.70
AOT	-8.22	KBANK	0.62
ITD	-8.46	EGCO	0.48
THAI	-11.54	ADVANC	0.41

จากตารางที่ 4-15 ในปี 2551 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ เท่ากับ -4.61 % โดยกำหนดให้ความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ มีค่าเท่ากับ 1.0 วิเคราะห์ได้ดังนี้

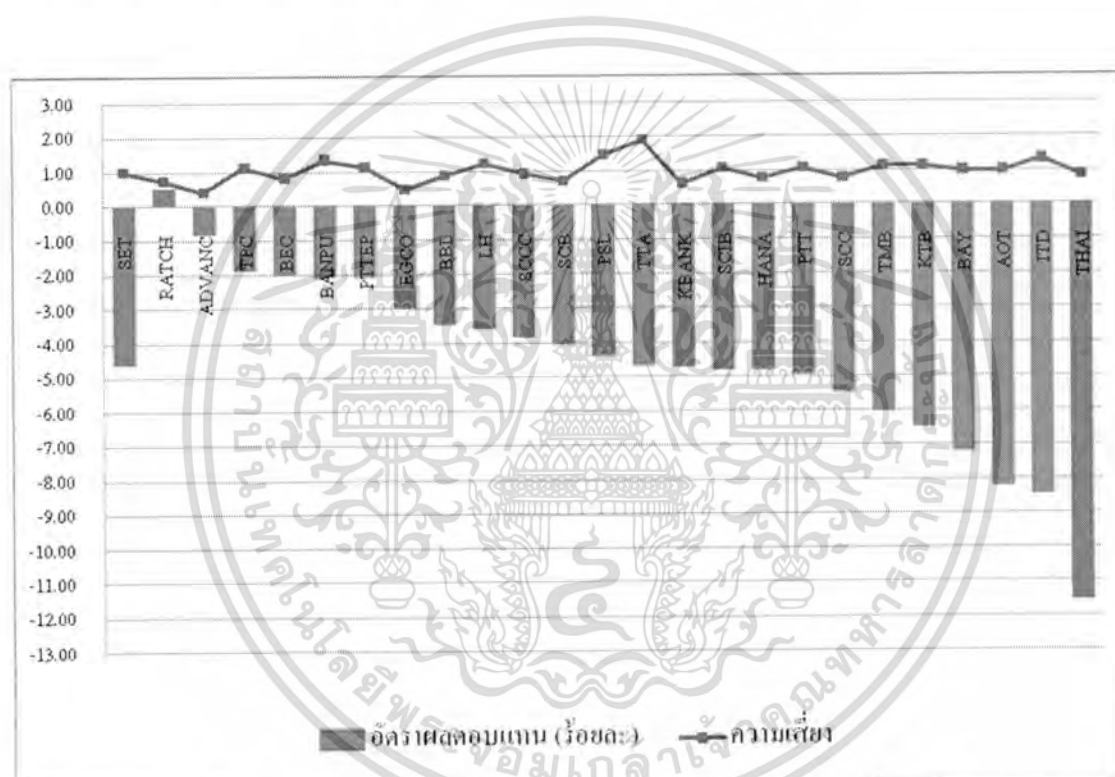
1. หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ RATCH, ADVANC, TPC, BEC, PTTEP, BANPU, EGCO, BBL, LH, SCCC, SCB และ PSL โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด 5 อันดับได้แก่ RATCH, ADVANC, TPC, BEC และ PTTEP โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ 0.54%, -0.84%, -1.87%, -2.01% และ -2.09% ตามลำดับ

2. หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ TTA, KBANK, SCIB, HANA, PTT, SCC, TMB, KTB, BAY, AOT, ITD และ THAI โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุด 5 อันดับได้แก่ THAI, ITD, AOT, BAY และ KTB โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ -11.54%, -8.46%, -8.22%, -7.22% และ -6.49% ตามลำดับ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่ลงนามแล้วสำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

3. หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ TTA, PSL, BANPU, ITD, LH, PTTEP, TPC, TMB, KTB, SCIB และ PTT โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงมากที่สุด 5 อันดับ ได้แก่ TTA, PSL, BANPU, ITD และ LH โดยมีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 1.88, 1.46, 1.34, 1.31 และ 1.23 ตามลำดับ

4. หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ BAY, AOT, SCCC, BBL, THAI, BEC, HANA, SCC, RATCH, SCB, KBANK, EGCO และ ADVANC โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงต่ำที่สุด 5 อันดับ ได้แก่ ADVANC, EGCO, KBANK, SCB และ RATCH โดยมีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 0.41, 0.48, 0.62, 0.70 และ 0.74 ตามลำดับ



รูปที่ 4-4 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษากับของตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2551

ตารางที่ 4-16 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2551

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน (Ri)	ความเสี่ยง (βi)
SET	-4.61	1.00
RATCH	0.54	0.74
ADVANC	-0.84	0.41

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-16 (ต่อ)

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน (Ri)	ความเสี่ยง (βi)
BEC	-2.01	0.81
EGCO	-3.02	0.48
BBL	-3.48	0.87
SCCC	-3.85	0.92
SCB	-4.07	0.70

จากรูปที่ 4-4 แสดงให้เห็นอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษายเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2551 แต่ถ้าพิจารณาเฉพาะหลักทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุน โดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังตารางที่ 4-16 พบว่าหลักทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุนเป็นอย่างยิ่งมีเพียงหลักทรัพย์เดียวคือ RATCH ส่วนหลักทรัพย์ที่เหลือ เช่น BEC, EGCO, BBL, SCCC และ SCB ถึงแม้ว่าจะมีความเสี่ยงที่ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่อัตราผลตอบแทนก็มีค่าเป็นลบทั้งสิ้นจึงไม่น่าสนใจที่จะลงทุน

ตารางที่ 4-17 อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ทำการศึกษา ปี 2552 เรียงลำดับจากอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงสูงสุดไปสู่ต่ำสุด

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน(Ri)	หลักทรัพย์	ความเสี่ยง(βi)
SET	4.33	SET	1.00
SCIB	14.03	LH	2.16
KTB	9.55	TMB	2.06
THAI	9.47	TTA	1.75
BANPU	8.87	ITD	1.68
AOT	8.56	SCIB	1.60
BAY	8.49	PTT	1.48
SCC	8.03	THAI	1.46
HANA	7.85	PSL	1.36
TMB	7.75	KTB	1.33
LH	6.28	HANA	1.25
PSL	6.21	AOT	1.23

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-17 (ต่อ)

KBANK	6.11	BAY	1.14
SCCC	5.66	SCC	1.13
TTA	5.62	PTTEP	1.11
SCB	5.34	BANPU	1.05
BBL	4.99	SCCC	1.00
TPC	4.77	TPC	0.89
PTT	3.71	KBANK	0.87
PTTEP	3.63	BBL	0.70
ITD	3.55	BEC	0.69
BEC	2.91	SCB	0.59
EGCO	1.78	ADVANC	0.47
ADVANC	1.57	RATCH	0.35
RATCH	-0.89	EGCO	0.26

จากตารางที่ 4-17 ในปี 2552 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ เท่ากับ 4.33 % โดยกำหนดให้ความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ มีค่าเท่ากับ 1.0 วิเคราะห์ได้ดังนี้

1. หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ SCIB, KTB, THAI, BANPU, AOT, BAY, SCC, HANA, TMB, LH, PSL, KBANK, SCCC, TTA, SCB, BBL และ TPC โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด 5 อันดับ ได้แก่ SCIB, KTB, THAI, BANPU และ AOT โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ 14.03%, 9.55%, 9.47%, 8.87% และ 8.56% ตามลำดับ

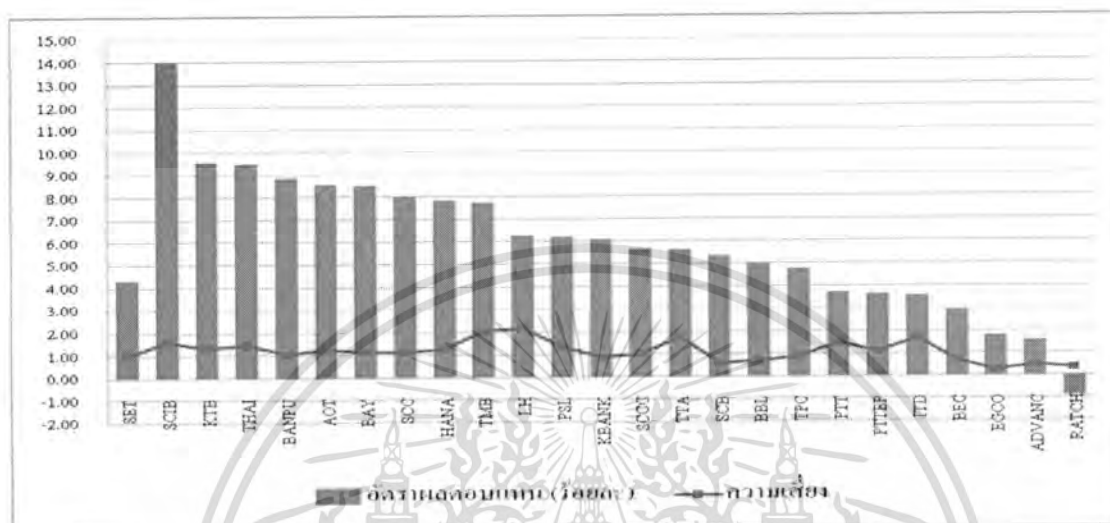
2. หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ PTT, PTTEP, ITD, BEC, EGCO, ADVANC และ RATCH โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำสุด 5 อันดับ ได้แก่ RATCH, ADVANC, EGCO, BEC และ ITD โดยให้อัตราผลตอบแทนเท่ากับ -0.89%, 1.57%, 1.78%, 2.91% และ 3.55% ตามลำดับ

3. หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ LH, TMB, TTA, ITD, SCIB, PTT, THAI, PSL, KTB, HANA, AOT, BAY, SCC, PTTEP และ BANPU โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงมากที่สุด 5 อันดับ ได้แก่ LH, TMB, TTA, ITD และ SCIB โดยมีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 2.16, 2.06, 1.75, 1.68 และ 1.60 ตามลำดับ

4. หลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงเท่ากับตลาดหลักทรัพย์ฯ มีอยู่ 1 หลักทรัพย์ ได้แก่ SCCC

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

5. หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้แก่ TPC, KBANK, BBL, BEC, SCB, ADVANC, RATCH และ EGCO โดยหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงต่ำที่สุด 5 อันดับ ได้แก่ EGCO, RATCH, ADVANC, SCB และ BEC โดยมีค่าความเสี่ยงเท่ากับ 0.26, 0.35, 0.47, 0.59 และ 0.69



รูปที่ 4-5 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษากับของตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2552

ตารางที่ 4-18 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2552

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน (Ri)	ความเสี่ยง (Bi)
SET	4.33	1.00
KBANK	6.11	0.87
SCB	5.34	0.59
BBL	4.99	0.70
TPC	4.77	0.89

จากรูปที่ 4-5 แสดงให้เห็นอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของทุกหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2552 แต่ถ้พิจารณาเฉพาะหลักทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุน โดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังตารางที่ 4-18 พบว่าหลักทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุนเป็นอย่างยิ่งในปี 2552 ได้แก่ KBANK, SCB, BBL และ TPC

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-19 หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ปี 2552

หลักทรัพย์	อัตราผลตอบแทน (R <sub>i</sub> )	ความเสี่ยง (β <sub>i</sub> )
SET	4.33	1.00
PTT	3.71	1.48
PTTEP	3.63	1.11
ITD	3.55	1.68

ในทางกลับกันถ้าพิจารณาเฉพาะหลักทรัพย์ที่ไม่น่าสนใจลงทุนโดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ และมีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังตารางที่ 4-19 พบว่าหลักทรัพย์ที่ไม่น่าสนใจลงทุนเป็นอย่างยิ่งในปี 2552 ได้แก่ PTT, PTTEP และ ITD

#### 4.3 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการกับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริง

การวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงของหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 โดยใช้ตัวแบบการตั้งราคาของ CAPM หรือเส้นตลาดหลักทรัพย์ SML จากสมการ  $E(R_i) = R_f + [E(R_m) - R_f] \beta_i$

ทุก ๆ จุดบนเส้นตลาดหลักทรัพย์ หรือ SML คืออัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการในการชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ ถ้าอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงต่ำกว่าเส้น SML หรือค่า R<sub>i</sub> น้อยกว่า E(R<sub>i</sub>) หมายถึง อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากการชดเชยความเสี่ยง (หลักทรัพย์มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overpriced)) แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่ไม่น่าสนใจลงทุน ถ้าอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงสูงกว่าเส้น SML หรือค่า R<sub>i</sub> มากกว่า E(R<sub>i</sub>) หมายความว่า อัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากการชดเชยความเสี่ยง (หลักทรัพย์มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underpriced)) แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่น่าสนใจลงทุน

การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริง (R<sub>i</sub>) กับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการชดเชยความเสี่ยง (E(R<sub>i</sub>)) ของหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 เพื่อการตัดสินใจลงทุนนี้ ใช้อัตราผลตอบแทนในหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง (R<sub>f</sub>) จาก อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ 5 แห่งคือ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ดังตารางที่ 4-20

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-20 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนเฉลี่ย ของ 5 ธนาคารพาณิชย์

ธนาคาร	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนเฉลี่ย				
	ปี 2548	ปี 2549	ปี 2550	ปี 2551	ปี 2552
กรุงเทพ	1.48	4.13	2.89	2.60	1.03
กรุงไทย	1.46	4.16	2.84	2.55	1.06
กรุงศรีอยุธยา	1.67	4.18	2.88	2.58	1.15
กสิกรไทย	1.51	4.22	2.82	2.59	0.85
ไทยพาณิชย์	1.55	4.19	2.86	2.53	0.91
อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อปี	1.53	4.17	2.86	2.57	1.00
อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือน	0.13	0.35	0.24	0.21	0.08

ที่มา : ธนาคารแห่งประเทศไทย (2552)

ปี 2548 เมื่อนำอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการในการชดเชยความเสี่ยงสามารถประเมินผลได้ดังตารางที่ 4-21

ตารางที่ 4-21 การคำนวณและผลการประเมินการลงทุน ปี 2548

หลักทรัพย์	$R_f$	$E(R_m)$	$E(R_m) - R_f$	$\beta_i$	$(E(R_m) - R_f)\beta_i$	$E(R_i)$	$R_i$	ผลการประเมิน
PTTEP	0.13	0.65	0.52	0.84	0.44	0.57	4.92	นำลงทุน
HANA	0.13	0.65	0.52	1.36	0.71	0.84	3.72	นำลงทุน
SCCC	0.13	0.65	0.52	0.66	0.34	0.47	3.20	นำลงทุน
PTT	0.13	0.65	0.52	1.11	0.58	0.71	2.83	นำลงทุน
KBANK	0.13	0.65	0.52	1.05	0.55	0.68	2.75	นำลงทุน
KTB	0.13	0.65	0.52	1.19	0.62	0.75	2.41	นำลงทุน
BAY	0.13	0.65	0.52	1.19	0.62	0.75	2.36	นำลงทุน
EGCO	0.13	0.65	0.52	0.65	0.34	0.47	1.25	นำลงทุน
RATCH	0.13	0.65	0.52	0.50	0.26	0.39	1.16	นำลงทุน
TMB	0.13	0.65	0.52	1.26	0.66	0.79	1.44	นำลงทุน
SCB	0.13	0.65	0.52	0.91	0.47	0.60	1.06	นำลงทุน
SCC	0.13	0.65	0.52	0.79	0.41	0.54	0.73	นำลงทุน
AOT	0.13	0.65	0.52	0.39	0.20	0.33	0.48	นำลงทุน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สำนักงานเลขาธิการสำนักงานเพื่อการศึกษาด้านเงิน ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-21 (ต่อ)

หลักทรัพย์	Rf	E(Rm)	E(Rm)-Rf	$\beta_i$	$(E(Rm)-Rf)\beta_i$	E(Ri)	Ri	ผลการประเมิน
ADVANC	0.13	0.65	0.52	0.91	0.47	0.60	0.69	นำลงทุน
BBL	0.13	0.65	0.52	0.81	0.42	0.55	0.33	ไม่นำลงทุน
SCIB	0.13	0.65	0.52	1.01	0.53	0.66	0.32	ไม่นำลงทุน
TPC	0.13	0.65	0.52	0.55	0.29	0.42	-0.19	ไม่นำลงทุน
THAI	0.13	0.65	0.52	0.52	0.27	0.40	-0.42	ไม่นำลงทุน
BANPU	0.13	0.65	0.52	0.97	0.50	0.63	-0.41	ไม่นำลงทุน
BEC	0.13	0.65	0.52	0.89	0.46	0.59	-0.51	ไม่นำลงทุน
LH	0.13	0.65	0.52	1.13	0.59	0.72	-0.54	ไม่นำลงทุน
PSL	0.13	0.65	0.52	0.98	0.51	0.64	-0.68	ไม่นำลงทุน
ITD	0.13	0.65	0.52	1.56	0.81	0.94	-0.75	ไม่นำลงทุน
TTA	0.13	0.65	0.52	0.75	0.39	0.52	-1.67	ไม่นำลงทุน

จากตารางที่ 4-21 ปี 2548 หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (นำลงทุน) ได้แก่ PTTEP, HANA, SCCC, PTT, KBANK, KTB, BAY, EGCO, RATCH, TMB, SCB, SCC, AOT และ ADVANC หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (ไม่นำลงทุน) ได้แก่ BBL, SCIB, TPC, THAI, BANPU, BEC, LH, PSL, ITD และ TTA

ปี 2549 เมื่อนำอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการในการชดเชยความเสี่ยงสามารถประเมินผลได้ดังตารางที่ 4-22

ตารางที่ 4-22 การคำนวณและผลการประเมินการลงทุน ปี 2549

หลักทรัพย์	Rf	E(Rm)	E(Rm)-Rf	$\beta_i$	$(E(Rm)-Rf)\beta_i$	E(Ri)	Ri	ผลการประเมิน
PSL	0.35	-0.12	-0.47	-0.30	0.14	0.49	5.31	นำลงทุน
BEC	0.35	-0.12	-0.47	-0.13	0.06	0.41	4.42	นำลงทุน
BANPU	0.35	-0.12	-0.47	0.41	-0.19	0.16	3.35	นำลงทุน
BAY	0.35	-0.12	-0.47	0.31	-0.15	0.20	2.19	นำลงทุน
EGCO	0.35	-0.12	-0.47	0.20	-0.09	0.26	1.92	นำลงทุน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่ส่งมอบไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-22 (ต่อ)

หลักทรัพย์	Rf	E(Rm)	E(Rm)-Rf	$\beta_i$	$(E(Rm)-Rf)\beta_i$	E(Ri)	Ri	ผลการประเมิน
AOT	0.35	-0.12	-0.47	0.53	-0.25	0.10	1.64	นำลงทุน
KTB	0.35	-0.12	-0.47	0.68	-0.32	0.03	1.48	นำลงทุน
SCB	0.35	-0.12	-0.47	0.49	-0.23	0.12	1.56	นำลงทุน
TPC	0.35	-0.12	-0.47	0.20	-0.09	0.26	1.64	นำลงทุน
TTA	0.35	-0.12	-0.47	0.37	-0.17	0.18	1.41	นำลงทุน
PTTEP	0.35	-0.12	-0.47	0.96	-0.45	-0.10	0.94	นำลงทุน
RATCH	0.35	-0.12	-0.47	0.11	-0.05	0.30	1.04	นำลงทุน
HANA	0.35	-0.12	-0.47	-0.16	0.08	-0.43	1.02	นำลงทุน
BBL	0.35	-0.12	-0.47	0.29	-0.14	0.21	0.75	นำลงทุน
THAI	0.35	-0.12	-0.47	0.04	-0.02	0.33	0.57	นำลงทุน
SCC	0.35	-0.12	-0.47	0.04	-0.02	0.33	0.56	นำลงทุน
PTT	0.35	-0.12	-0.47	0.59	-0.28	0.07	0.17	นำลงทุน
KBANK	0.35	-0.12	-0.47	0.29	-0.14	0.21	-0.71	ไม่นำลงทุน
LH	0.35	-0.12	-0.47	0.53	-0.25	0.10	-1.10	ไม่นำลงทุน
SCCC	0.35	-0.12	-0.47	0.15	-0.07	0.28	-1.55	ไม่นำลงทุน
SCIB	0.35	-0.12	-0.47	-0.01	0.00	0.35	-2.06	ไม่นำลงทุน
ADVANC	0.35	-0.12	-0.47	-0.14	0.07	0.42	-2.07	ไม่นำลงทุน
ITD	0.35	-0.12	-0.47	0.83	-0.39	-0.04	-2.68	ไม่นำลงทุน
TMB	0.35	-0.12	-0.47	0.47	-0.22	0.13	-3.75	ไม่นำลงทุน

จากตารางที่ 4-22 ปี 2549 หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (นำลงทุน) ได้แก่ PSL, BEC, BANPU, BAY, EGCO, AOT, KTB, SCB, TPC, TTA, PTTEP, RATCH, HANA, BBL, THAI, SCC และ PTT หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (ไม่นำลงทุน) ได้แก่ KBANK, LH, SCCC, SCIB, ADVANC, ITD และ TMB

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ปี 2550 เมื่อนำอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการในการชดเชยความเสี่ยงสามารถประเมินผลได้ดังตารางที่ 4-23

ตารางที่ 4-23 การคำนวณและผลการประเมินการลงทุน ปี 2550

หลักทรัพย์	Rf	E(Rm)	E(Rm)-Rf	$\beta_i$	$(E(Rm)-Rf)\beta_i$	E(Ri)	Ri	ผลการประเมิน
BANPU	0.24	2.09	1.85	0.98	1.81	2.05	7.58	นำลงทุน
TTA	0.24	2.09	1.85	1.80	3.33	3.57	6.41	นำลงทุน
BEC	0.24	2.09	1.85	0.05	0.09	0.33	3.06	นำลงทุน
PTT	0.24	2.09	1.85	1.52	2.81	3.05	5.72	นำลงทุน
PTTEP	0.24	2.09	1.85	1.35	2.50	2.74	5.12	นำลงทุน
BAY	0.24	2.09	1.85	0.66	1.22	1.46	3.24	นำลงทุน
SCB	0.24	2.09	1.85	1.05	1.94	2.18	3.83	นำลงทุน
KBANK	0.24	2.09	1.85	0.87	1.61	1.85	3.28	นำลงทุน
ADVANC	0.24	2.09	1.85	0.80	1.48	1.72	2.89	นำลงทุน
TPC	0.24	2.09	1.85	0.65	1.20	1.44	2.31	นำลงทุน
EGCO	0.24	2.09	1.85	0.41	0.76	1.00	1.72	นำลงทุน
LH	0.24	2.09	1.85	0.56	1.04	1.28	1.70	นำลงทุน
ITD	0.24	2.09	1.85	2.12	3.92	4.16	4.56	นำลงทุน
RATCH	0.24	2.09	1.85	0.31	0.57	0.81	0.97	นำลงทุน
SCCC	0.24	2.09	1.85	0.76	1.41	1.65	0.83	ไม่นำลงทุน
BBL	0.24	2.09	1.85	0.89	1.65	1.89	0.92	ไม่นำลงทุน
SCC	0.24	2.09	1.85	0.77	1.42	1.66	0.29	ไม่นำลงทุน
THAI	0.24	2.09	1.85	0.39	0.72	0.96	-0.50	ไม่นำลงทุน
AOT	0.24	2.09	1.85	1.03	1.91	2.15	0.53	ไม่นำลงทุน
KTB	0.24	2.09	1.85	0.42	0.78	1.02	-0.82	ไม่นำลงทุน
SCIB	0.24	2.09	1.85	0.95	1.76	2.00	-0.71	ไม่นำลงทุน
HANA	0.24	2.09	1.85	0.73	1.35	1.59	-1.54	ไม่นำลงทุน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-23 (ต่อ)

หลักทรัพย์	Rf	E(Rm)	E(Rm)-Rf	$\beta_i$	$(E(Rm)-Rf)\beta_i$	E(Ri)	Ri	ผลการประเมิน
PSL	0.24	2.09	1.85	2.24	4.14	4.38	-0.10	ไม่น่าลงทุน
TMB	0.24	2.09	1.85	1.28	2.37	2.61	-4.05	ไม่น่าลงทุน

จากตารางที่ 4-23 ปี 2550 หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (น่าลงทุน) ได้แก่ BANPU, TTA, BEC, PTT, PTTEP, BAY, SCB, KBANK, ADVANC, TPC, EGCO, LH, ITD และ RATCH หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (ไม่น่าลงทุน) ได้แก่ SCCC, BBL, SCC, THAI, AOT, KTB, SCIB, HANA, PSL และ TMB

ปี 2551 เมื่อนำอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการในการชดเชยความเสี่ยงสามารถประเมินผลได้ดังตารางที่ 4-24

ตารางที่ 4-24 การคำนวณและผลการประเมินการลงทุน ปี 2551

หลักทรัพย์	Rf	E(Rm)	E(Rm)-Rf	$\beta_i$	$(E(Rm)-Rf)\beta_i$	E(Ri)	Ri	ผลการประเมิน
TTA	0.21	-4.61	-4.82	1.88	-9.06	-8.85	-4.68	น่าลงทุน
BANPU	0.21	-4.61	-4.82	1.34	-6.46	-6.25	-2.09	น่าลงทุน
RATCH	0.21	-4.61	-4.82	0.74	-3.57	-3.36	0.54	น่าลงทุน
TPC	0.21	-4.61	-4.82	1.12	-5.40	-5.19	-1.87	น่าลงทุน
PTTEP	0.21	-4.61	-4.82	1.13	-5.45	-5.24	-2.09	น่าลงทุน
PSL	0.21	-4.61	-4.82	1.46	-7.04	-6.83	-4.40	น่าลงทุน
LH	0.21	-4.61	-4.82	1.23	-5.93	-5.72	-3.59	น่าลงทุน
BEC	0.21	-4.61	-4.82	0.81	-3.90	-3.69	-2.01	น่าลงทุน
ADVANC	0.21	-4.61	-4.82	0.41	-1.98	-1.77	-0.84	น่าลงทุน
BBL	0.21	-4.61	-4.82	0.87	-4.19	-3.98	-3.48	น่าลงทุน
SCCC	0.21	-4.61	-4.82	0.92	-4.43	-4.22	-3.85	น่าลงทุน
SCIB	0.21	-4.61	-4.82	1.07	-5.16	-4.95	-4.82	น่าลงทุน
PTT	0.21	-4.61	-4.82	1.06	-5.11	-4.90	-4.95	ไม่น่าลงทุน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่นิยมนำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า ไม่ว่าจะกรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-24 (ต่อ)

หลักทรัพย์	Rf	E(Rm)	E(Rm)-Rf	$\beta_i$	$(E(Rm)-Rf)\beta_i$	E(Ri)	Ri	ผลการประเมิน
TMB	0.21	-4.61	-4.82	1.12	-5.40	-5.19	-6.05	ไม่น่าลงทุน
SCB	0.21	-4.61	-4.82	0.70	-3.37	-3.16	-4.07	ไม่น่าลงทุน
EGCO	0.21	-4.61	-4.82	0.48	-2.31	-2.10	-3.02	ไม่น่าลงทุน
KTB	0.21	-4.61	-4.82	1.12	-5.40	-5.19	-6.49	ไม่น่าลงทุน
HANA	0.21	-4.61	-4.82	0.77	-3.71	-3.50	-4.82	ไม่น่าลงทุน
KBANK	0.21	-4.61	-4.82	0.62	-2.99	-2.78	-4.71	ไม่น่าลงทุน
SCC	0.21	-4.61	-4.82	0.77	-3.71	-3.50	-5.47	ไม่น่าลงทุน
ITD	0.21	-4.61	-4.82	1.31	-6.31	-6.10	-8.46	ไม่น่าลงทุน
BAY	0.21	-4.61	-4.82	0.98	-4.72	-4.51	-7.22	ไม่น่าลงทุน
AOT	0.21	-4.61	-4.82	0.98	-4.72	-4.51	-8.22	ไม่น่าลงทุน
THAI	0.21	-4.61	-4.82	0.83	-4.00	-3.79	-11.54	ไม่น่าลงทุน

จากตารางที่ 4-24 ปี 2551 หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (น่าลงทุน) ได้แก่ TTA, BANPU, RATCH, TPC, PTTEP, PSL, LH, BEC, ADVANC, BBL, ADVANC, BBL, SCCC และ SCIB หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (ไม่น่าลงทุน) ได้แก่ PTT, TMB, SCB, EGCO, KTB, HANA, KBANK, SCC, ITD, BAY, AOT และ THAI

ปี 2552 เมื่อนำอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงเปรียบเทียบกับอัตราผลตอบแทนที่ต้องการในการชดเชยความเสี่ยงสามารถประเมินผลได้ดังตารางที่ 4-25

ตารางที่ 4-25 การคำนวณและผลการประเมินการลงทุน ปี 2552

หลักทรัพย์	Rf	E(Rm)	E(Rm)-Rf	$\beta_i$	$(E(Rm)-Rf)\beta_i$	E(Ri)	Ri	ผลการประเมิน
KTB	0.08	4.33	4.25	1.33	5.65	5.73	16.82	น่าลงทุน
SCIB	0.08	4.33	4.25	1.60	6.80	6.88	17.27	น่าลงทุน
THAI	0.08	4.33	4.25	1.46	6.21	6.29	12.22	น่าลงทุน
HANA	0.08	4.33	4.25	1.25	5.31	5.39	10.88	น่าลงทุน

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการศึกษาเท่านั้น ไม่สามารถนำไปใช้ประโยชน์ในการค้า

ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้คัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-25 (ต่อ)

หลักทรัพย์	Rf	E(Rm)	E(Rm)-Rf	$\beta_i$	$(E(Rm)-Rf)\beta_i$	E(Ri)	Ri	ผลการประเมิน
BBL	0.08	4.33	4.25	0.70	2.98	3.06	8.42	นำลงทุน
SCB	0.08	4.33	4.25	0.59	2.51	2.59	7.65	นำลงทุน
AOT	0.08	4.33	4.25	1.23	5.23	5.31	9.78	นำลงทุน
PSL	0.08	4.33	4.25	1.36	5.78	5.86	9.89	นำลงทุน
BAY	0.08	4.33	4.25	1.14	4.85	4.93	8.77	นำลงทุน
KBANK	0.08	4.33	4.25	0.87	3.70	3.78	7.52	นำลงทุน
TPC	0.08	4.33	4.25	0.89	3.78	3.86	7.08	นำลงทุน
BANPU	0.08	4.33	4.25	1.05	4.46	4.54	7.67	นำลงทุน
SCC	0.08	4.33	4.25	1.13	4.80	4.88	7.84	นำลงทุน
ADVANC	0.08	4.33	4.25	0.47	2.00	2.08	3.05	นำลงทุน
EGCO	0.08	4.33	4.25	0.26	1.11	1.19	2.10	นำลงทุน
SCCC	0.08	4.33	4.25	1.00	4.25	4.33	4.66	นำลงทุน
PTTEP	0.08	4.33	4.25	1.11	4.72	4.80	4.86	นำลงทุน
TTA	0.08	4.33	4.25	1.75	7.44	7.52	7.17	ไม่นำลงทุน
PTT	0.08	4.33	4.25	1.48	6.29	6.37	5.79	ไม่นำลงทุน
TMB	0.08	4.33	4.25	2.06	8.76	8.84	7.97	ไม่นำลงทุน
BEC	0.08	4.33	4.25	0.69	2.93	3.01	1.65	ไม่นำลงทุน
LH	0.08	4.33	4.25	2.16	9.18	9.26	7.44	ไม่นำลงทุน
ITD	0.08	4.33	4.25	1.68	7.14	7.22	4.85	ไม่นำลงทุน
RATCH	0.08	4.33	4.25	0.35	1.49	1.57	-1.42	ไม่นำลงทุน

จากตารางที่ 4-25 ปี 2552 หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (นำลงทุน) ได้แก่ KTB, SCIB, THAI, HANA, BBL, SCB, AOT, PSL, BAY, KBANK, TPC, BANPU, SCC, ADVANC, EGCO, SCCC และ PTTEP หลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (ไม่นำลงทุน) ได้แก่ TTA, PTT, TMB, BEC, LH, ITD และ RATCH

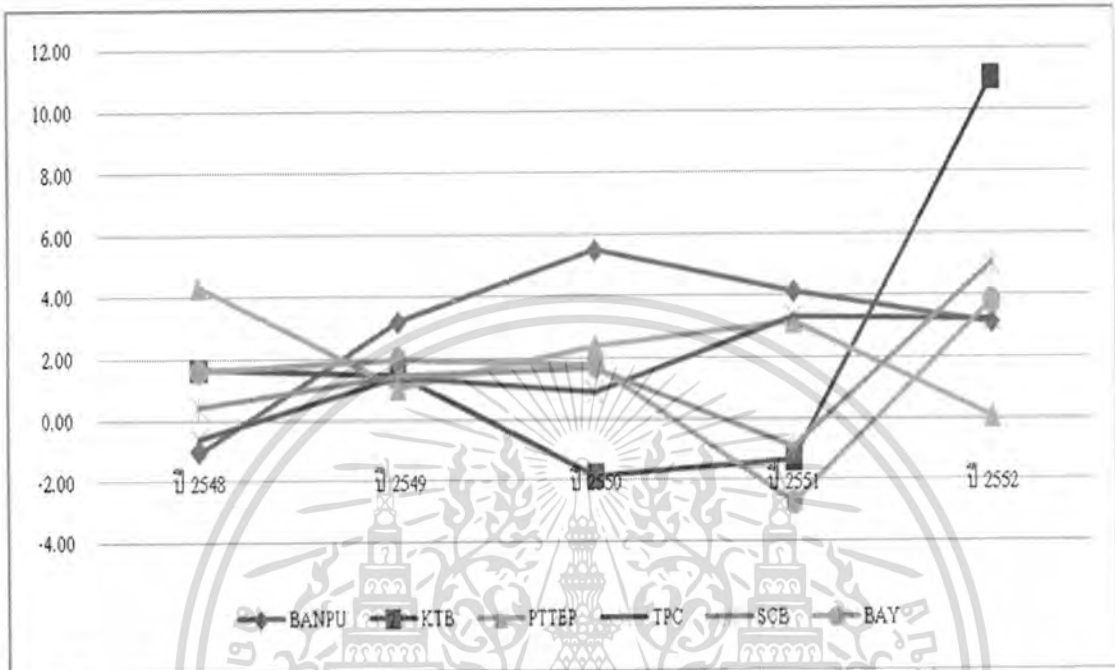
เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ตารางที่ 4-26 ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ได้รับกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเรียงลำดับ  
จากค่าเฉลี่ยสูงสุดไปสู่ต่ำสุด

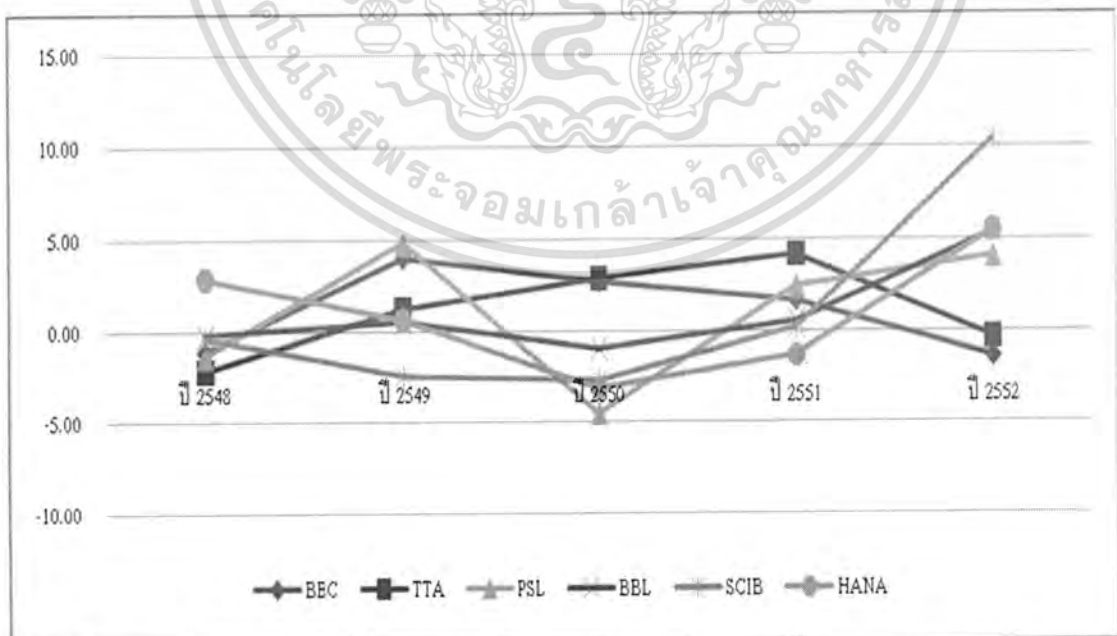
ชื่อหลักทรัพย์	ปี 2548	ปี 2549	ปี 2550	ปี 2551	ปี 2552	เฉลี่ย
BANPU	-1.04	3.19	5.53	4.16	3.13	2.99
KTB	1.66	1.45	-1.84	-1.30	11.09	2.21
PTTEP	4.35	1.04	2.38	3.15	0.06	2.20
TPC	-0.61	1.38	0.87	3.32	3.22	1.64
SCB	0.46	1.44	1.65	-0.91	5.06	1.54
BAY	1.61	1.99	1.78	-2.71	3.85	1.30
BEC	-1.10	4.01	2.73	1.68	-1.36	1.19
TTA	-2.19	1.23	2.84	4.17	-0.35	1.14
PSL	-1.32	4.82	-4.48	2.43	4.03	1.09
BBL	-0.22	0.54	-0.97	0.50	5.37	1.04
SCIB	-0.34	-2.41	-2.71	0.13	10.39	1.01
HANA	2.88	0.59	-3.13	-1.32	5.49	0.90
KBANK	2.07	-0.92	1.43	-1.93	3.74	0.88
PTT	2.12	0.10	2.67	-0.05	-0.58	0.85
EGCO	0.78	1.66	0.72	-0.92	0.92	0.63
RATCH	0.77	0.74	0.16	-3.90	-2.99	0.52
AOT	0.15	1.54	-1.62	-3.71	4.47	0.17
SCCC	2.73	-1.83	-0.82	0.37	0.33	0.16
ADVANC	0.09	-2.49	1.17	0.93	0.97	0.13
SCC	0.19	0.23	-1.37	-1.97	2.96	0.01
LH	-1.26	-1.20	0.42	2.13	-1.82	-0.35
THAI	-0.82	0.24	-1.46	-7.75	5.94	-0.77
ITD	-1.69	-2.64	0.40	-2.36	-2.37	-1.73
TMB	0.65	-3.88	-6.66	-0.86	-0.87	-2.32

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

จากตารางที่ 4-26 แสดงให้เห็นถึงความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากการลงทุนในหลักทรัพย์ จากสมการความแตกต่างของอัตราผลตอบแทน = อัตราผลตอบแทนที่ได้รับ - อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง

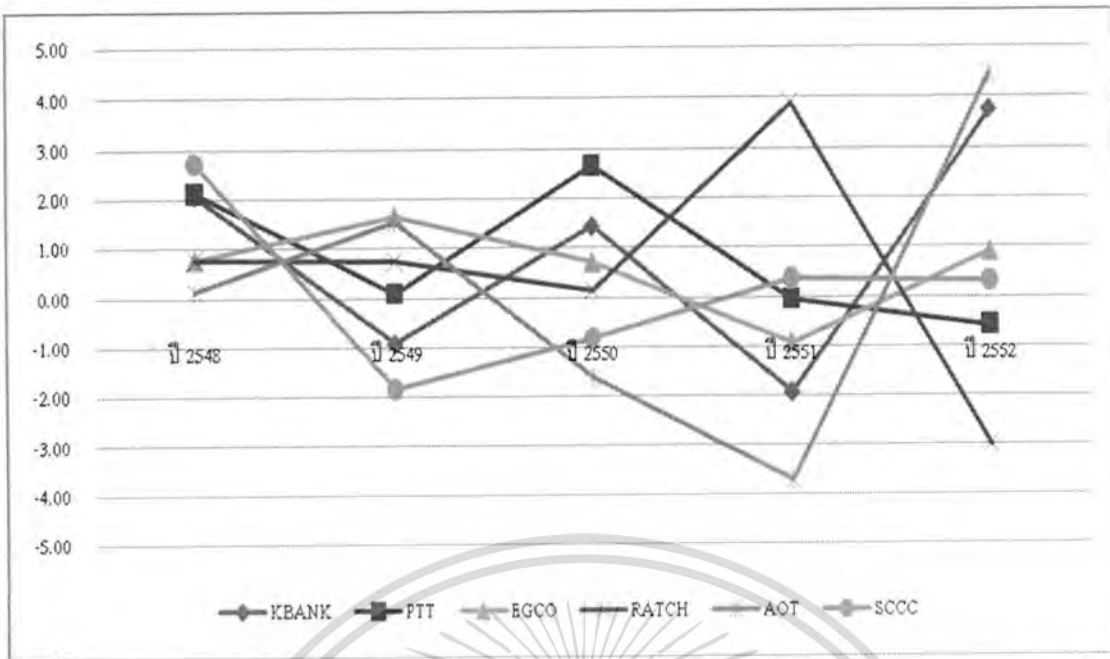


รูปที่ 4-6 ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BANPU, KTB, PTTEP, TPC, SCB และ BAY กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังปี 2548-2552

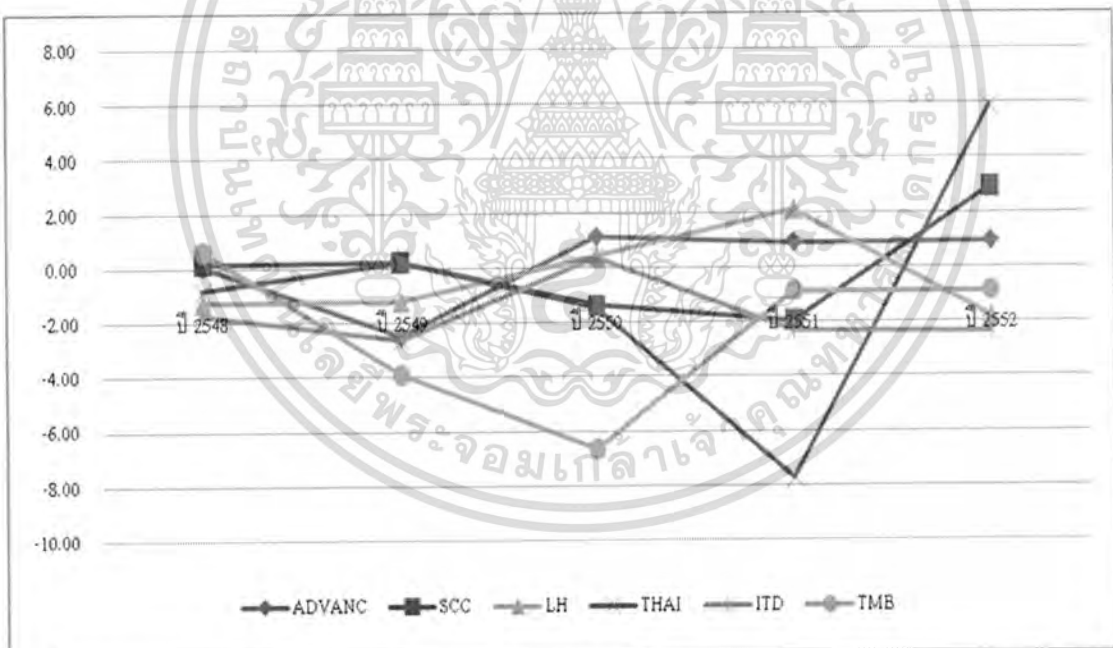


รูปที่ 4-7 ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BEC, TTA, PSL, BBL, SCIB และ HANA กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังปี 2548-2552

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



รูปที่ 4-8 ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ KBANK, PTT, EGCO, RATCH, AOT และ BEC กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังปี 2548-2552



รูปที่ 4-9 ผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ADVANC, SCC, LH, THAI, ITD และ TMB กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังปี 2548-2552

การเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุนในปี 2553 นักลงทุนแต่ละบุคคลย่อมมีเกณฑ์ในการเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุนแตกต่างกัน โดยนักลงทุนต้องพิจารณาถึงเป้าหมายการลงทุนและระดับการยอมรับความเสี่ยงของตนเอง ซึ่งปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงนั้น

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

นอกจากนิสัยใจคอหรือความชอบส่วนบุคคลแล้ว ยังมี อายุ ภาระค่าใช้จ่ายที่ต้องรับผิดชอบ ฐานะการเงินในปัจจุบัน ความสามารถในการหารายได้ในอนาคต หรือเงินสำรองที่จำเป็นต้องมีไว้ใช้ในยามฉุกเฉิน เป็นต้น การศึกษาในครั้งนี้ผู้ศึกษาใช้ค่าเฉลี่ยของผลต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังซึ่งได้จากตัวแบบการตั้งราคาของ CAPM เป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจ ได้ผลดังตารางที่ 4-26 และนำความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนมาเขียนเป็นกราฟเพื่อให้เห็นแนวโน้มการขึ้น-ลง ดังรูปที่ 4-6 ถึง 4-9 โดยพิจารณาจากค่าเฉลี่ยเป็นบวกเป็นเกณฑ์ในการตัดสินใจลงทุนพบว่า มีหลักทรัพย์ที่เข้าเกณฑ์ทั้งสิ้น 20 หลักทรัพย์ คือ BANPU, KTB, PTTEP, TPC, SCB, BAY, BEC, TTA, PSL, BBL, SCIB, HANA, KBANK, PTT, EGCO, RATCH, AOT, SCCC, ADVANC และ SCC ส่วนหลักทรัพย์ที่ไม่เข้าเกณฑ์มี 4 หลักทรัพย์ คือ LH, THAI, ITD และ TMB



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บทที่ 5

# สรุปและข้อเสนอแนะ

### 5.1 สรุป

จากการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 โดยใช้ข้อมูลในด้านราคาหลักทรัพย์ 24 หลักทรัพย์ ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2548 ถึงสิ้นเดือนธันวาคม พ.ศ. 2552 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 และนำผลที่ได้มาเป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกหลักทรัพย์ที่จะลงทุน พบว่าอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ ในปี 2552 มีอัตราผลตอบแทนรวมสูงที่สุด โดยมีค่าเท่ากับ 52.01% หรือเฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับ 4.33% ส่วนปีที่มีอัตราผลตอบแทนรวมต่ำที่สุดได้แก่ปี 2551 โดยมีค่าอัตราผลตอบแทนรวมเท่ากับ -55.31% หรือเฉลี่ยต่อเดือนเท่ากับ -4.61%

สำหรับการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้ง 24 หลักทรัพย์พบว่า

ปี 2548 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนสูงที่สุด ได้แก่ PTTEP โดยมีค่าเท่ากับ 4.92% ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนต่ำที่สุด ได้แก่ TTA โดยมีค่าเท่ากับ 1.67% ปี 2549 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนสูงที่สุด ได้แก่ PSL โดยมีค่าเท่ากับ 5.31% ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนต่ำที่สุด ได้แก่ TMB โดยมีค่าเท่ากับ -3.75% ปี 2550 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนสูงที่สุด ได้แก่ BANPU โดยมีค่าเท่ากับ 7.58% ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนต่ำที่สุด ได้แก่ TMB โดยมีค่าเท่ากับ -4.05% ปี 2551 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนสูงที่สุด ได้แก่ RATCH โดยมีค่าเท่ากับ 0.54% ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนต่ำที่สุด ได้แก่ THAI โดยมีค่าเท่ากับ -11.54% ปี 2552 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนสูงที่สุด ได้แก่ SCIB โดยมีค่าเท่ากับ 14.03% ส่วนหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อเดือนต่ำที่สุด ได้แก่ RATCH โดยมีค่าเท่ากับ -0.89%

สำหรับการวิเคราะห์ความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 ทั้ง 24 หลักทรัพย์ โดยพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์เบต้า พบว่าในปี 2548 หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าสูงที่สุด (มีความเสี่ยงในการลงทุนสูงสุด) ได้แก่ ITD โดยมีค่าเท่ากับ 1.56 ส่วนหลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าต่ำที่สุด (มีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำที่สุด) ได้แก่ BEC และ MCOT โดยมีค่าเท่ากับ 0.39 ปี 2549 หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าสูงที่สุด (มีความเสี่ยงในการลงทุนสูงสุด) ได้แก่ PTTEP โดยมีค่าเท่ากับ 0.96 ส่วนหลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าต่ำที่สุด (มีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำที่สุด) ได้แก่ BEC โดยมีค่าเท่ากับ 0.39

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การลงทุนต่ำที่สุด) ได้แก่ PSL โดยมีค่าเท่ากับ -0.30 ปี 2550 หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าสูงที่สุด (มีความเสี่ยงในการลงทุนสูงสุด) ได้แก่ PSL โดยมีค่าเท่ากับ 2.24 ส่วนหลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าต่ำที่สุด (มีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำที่สุด) ได้แก่ BEC โดยมีค่าเท่ากับ 0.05 ปี 2551 หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าสูงที่สุด (มีความเสี่ยงในการลงทุนสูงสุด) ได้แก่ TTA โดยมีค่าเท่ากับ 1.88 ส่วนหลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าต่ำที่สุด (มีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำที่สุด) ได้แก่ ADVANC โดยมีค่าเท่ากับ 0.41 ปี 2552 หลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าสูงที่สุด (มีความเสี่ยงในการลงทุนสูงสุด) ได้แก่ LH โดยมีค่าเท่ากับ 2.16 ส่วนหลักทรัพย์ที่มีค่าสัมประสิทธิ์เบต้าต่ำที่สุด (มีความเสี่ยงในการลงทุนต่ำที่สุด) ได้แก่ EGCO โดยมีค่าเท่ากับ 0.26

เมื่อทำการวิเคราะห์เปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ต้องการจากการลงทุนในหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงของหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 ทั้ง 24 หลักทรัพย์ พบว่าในปี 2548 มีหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (นำลงทุน) มีทั้งสิ้น 14 หลักทรัพย์ ส่วนหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (ไม่นำลงทุน) มีทั้งสิ้น 10 หลักทรัพย์ ปี 2549 มีหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (นำลงทุน) มีทั้งสิ้น 17 หลักทรัพย์ ส่วนหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (ไม่นำลงทุน) มีทั้งสิ้น 7 หลักทรัพย์ ปี 2550 มีหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (นำลงทุน) มีทั้งสิ้น 14 หลักทรัพย์ ส่วนหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (ไม่นำลงทุน) มีทั้งสิ้น 10 หลักทรัพย์ ปี 2551 มีหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (นำลงทุน) มีทั้งสิ้น 12 หลักทรัพย์ ส่วนหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (ไม่นำลงทุน) มีทั้งสิ้น 12 หลักทรัพย์ ปี 2552 มีหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (นำลงทุน) มีทั้งสิ้น 17 หลักทรัพย์ ส่วนหลักทรัพย์ที่มีราคาตลาดสูงกว่าที่ควรจะเป็น (ไม่นำลงทุน) มีทั้งสิ้น 7 หลักทรัพย์

## 5.2 ข้อเสนอแนะ

การตัดสินใจเลือกลงทุนของผู้ลงทุนแต่ละบุคคลนั้นอาจแตกต่างจากผลการศึกษานี้ โดยนักลงทุนต้องพิจารณาถึงเป้าหมายการลงทุนและระดับการยอมรับความเสี่ยงของตนเอง ซึ่งปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับความสามารถในการยอมรับความเสี่ยงนั้นนอกจากนิสัยใจคอหรือความชอบส่วนตัวแล้ว ยังมี อายุ ภาระค่าใช้จ่ายที่ต้องรับผิดชอบ ฐานะการเงินในปัจจุบัน ความสามารถในการหารายได้ในอนาคต หรือเงินสำรองที่จำเป็นต้องมีไว้ใช้ในยามฉุกเฉิน เป็นต้น

ดังนั้นการศึกษาอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เป็นระบบจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 ในครั้งนี้ จากการศึกษาผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะดังนี้

1. ถ้านักลงทุนคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจดีและตลาดหุ้นน่าจะเป็นขาขึ้น ควรเลือกลงทุนในหุ้นที่มีค่าเบต้าสูง ในขณะที่หากนักลงทุนคาดการณ์ว่าตลาดหุ้นน่าจะเป็นขาลง กลยุทธ์การลงทุนคือ

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่นิยมนำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้าไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

การเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในหุ้นที่มีค่าเบต้าต่ำใน Portfolio ให้มากขึ้น หรือหลีกเลี่ยงการลงทุน โดยการถือเงินสด

2. ค่าเบต้าของหุ้นแต่ละตัวจะไม่เสถียร (Unstable) และมีการเปลี่ยนแปลงตลอด หุ้นที่มีค่าเบต้าสูงในระยะเวลาหนึ่งอาจเป็นหุ้นที่มีค่าเบต้าต่ำในเวลาถัดไป จึงควรทำการศึกษาตลอดระยะเวลาที่ลงทุน

3. การศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาเฉพาะอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) ของหลักทรัพย์กลุ่ม SET 50 เท่านั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มอื่น และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) ตลอดจนวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis) ควบคู่กันไปด้วย เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการกระจายการลงทุนเพื่อประเมินมูลค่าหุ้นที่แท้จริงและจังหวะการลงทุน เพื่อให้ได้ผลตอบแทนสูงสุดภายใต้ความเสี่ยงที่ยอมรับได้



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## บรรณานุกรม

- กฤษฎารัตน์ เรืองรัตน์. 2542. อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์, มหาวิทยาลัยแม่โจ้.
- จิราวัลย์ ภูแสงสั้น. 2546. การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- เฉลิมขวัญ ครุบุญยงค์. 2550. การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนโดยการใช้ตัวแบบ CAPM. รายงานการวิจัย, มหาวิทยาลัยเซนต์จอห์น.
- ชิษณุชา จารุรัตนสาคร. 2547. การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์. สารนิพนธ์, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2548. ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์. กรุงเทพฯ : บริษัทไอ – ควอน มีลติมีเดีย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2552. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก : <http://www.set.or.th>.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2552. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก : <http://www.bot.or.th>.
- ไพโรจน์ ขางทอง. 2547. การวิเคราะห์ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาอิสระ, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.
- สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย. 2552. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก : <http://www.thaibma.or.th>.
- เสวี วรรณกรวิจิตร. 2547. การวิเคราะห์ความเสี่ยงและผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มยานพาหนะและอุปกรณ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.



## ภาคผนวก

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้



ภาคผนวก ก.

รายชื่อบริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ชื่อย่อ	ให้บริการ	SIPF	ชื่อบริษัท-ที่อยู่	หมายเลข
ACLS*			บริษัทหลักทรัพย์ สีนเอเชีย จำกัด 999/9 อาคารสำนักงาน คีออฟฟิศเสส แอท เซ็นทรัล เวิลด์ ชั้น 18 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	15
AIRA*			บริษัทหลักทรัพย์ ไรร่า จำกัด (มหาชน) 2/4 อาคารนายเลิศทาวเวอร์ ชั้น 2, 8 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ	48
ASP*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด (มหาชน) 175 อาคารสารคดีทาวเวอร์ ชั้น 3 ถนนสารใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120	8
AYS*			บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด(มหาชน) 999/9 อาคารคีโออฟฟิศเสส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 12 ถ.พระรามที่ 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	29
BFITSEC*			บริษัทหลักทรัพย์ บีฟิท จำกัด (มหาชน) 191 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 16 ถ.สีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กทม.10500	27
BLS*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ บิวหลวง จำกัด (มหาชน) 191 อาคารสีลมคอมเพล็กซ์ ชั้น 29 ถ.สีลม บางรัก กรุงเทพฯ 10500	1
CGS*			บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด(มหาชน) 132 อาคารสินธร 1 ชั้น 2 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	3
CIMBS*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ ซีไอเอ็มบี (ประเทศไทย) จำกัด 44 อาคารธนาคารซีไอเอ็มบี ไทย ชั้น 24-25 ซ.หลัง สวน ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	7

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ชื่อย่อ	ให้บริการ	SIPF	ชื่อบริษัท-ที่อยู่	หมายเลข
CLSA			บริษัทหลักทรัพย์ ซี แอล เอส เอ (ประเทศไทย) จำกัด 87 อาคารเอ็ม ไทย ทาวเวอร์ ชั้น 16 ถนนวิฑู ลุมพินี ปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	45
CNS*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ พัฒนสิน จำกัด(มหาชน) 25 อาคารกรุงเทพประกันภัย ชั้น 15-17 ถ.สาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120	14
CS			บริษัทหลักทรัพย์เครดิตสวีต (ประเทศไทย) จำกัด เลขที่ 990 อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 27 ห้องเลขที่ 2701 ถนนพระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500	9
DBSV*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิคเคอร์ส(ประเทศไทย) จำกัด 989 อาคารสยามทาวเวอร์ ชั้น 9,14-15 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	4
FES*			บริษัทหลักทรัพย์ ฟาร์อีสท์ จำกัด 87/2 อาคารซีอาร์ซีทาวเวอร์ ชั้น 18,39 ออลซีซั่นส์เพลส ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	32
FINANSA**			บริษัทหลักทรัพย์ฟินันซ่า จำกัด 48/45 ชั้น 20 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ถ.สาทรเหนือ สีลม บางรัก กทม. 10500	33
FSS*			บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) 999/9 อาคาร ดิโอฟฟิเศส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น18 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	24

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ชื่อย่อ	ให้บริการ	SIPF	ชื่อบริษัท-ที่อยู่	หมายเลข
GLOBLEX*			บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบติก จำกัด 87/2 อาคาร ซี อาร์ ซี ออลซีชั่นส์ เฟลส ชั้น 12 ยูนิคที่ 1-4 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	25
IVG*			บริษัทหลักทรัพย์ ไอ วิ โกลบอล จำกัด (มหาชน) 540 อาคารเมอร์คิวรี ชั้น 17-18 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	30
JPM			บริษัทหลักทรัพย์ เจพีเอ็มแอนด์แกน (ประเทศไทย) จำกัด 20 อาคารบุปผชาติ ชั้น 2-3 ถ.สาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500	41
KGI*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) 173 อาคารเอเชีย เซ็นเตอร์ ชั้น 8-11 ถนนสาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120	13
KIMENG*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) 999/9 อาคารดิออฟฟิศเสส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 20-21, 24 ถ.พระรามที่ 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	42
KKS*			บริษัทหลักทรัพย์ เคียรดินากิน จำกัด 500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี ปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	19
KS*			บริษัทหลักทรัพย์ กสิกรไทย จำกัด (มหาชน) 400/22 อาคารธนาคารกสิกรไทย ชั้น 19 ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน เขตพญาไท กรุงเทพฯ 10400	11
KTZ*			บริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด 287 อาคารลิเบอร์ตีส์แควร์ ชั้น 16 แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500	18



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ชื่อย่อ	ให้บริการ	SIPF	ชื่อบริษัท-ที่อยู่	หมายเลข
MACQ			บริษัทหลักทรัพย์ แมคควอรี (ประเทศไทย) จำกัด 87/2 ชั้น 28 อาคาร ซีอาร์ซี ทาวเวอร์ ออลซีชั้นเพลส ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	28
MERCHANT**			บริษัทหลักทรัพย์ เมอร์ชัน พาร์تنเนอร์ จำกัด (มหาชน) ชั้น 1 และ 5 เศรษฐีวรรณทาวเวอร์ 139 ถ.ปิ่น แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500	21
ML**			บริษัทหลักทรัพย์ เมอร์ริล ลินช์ (ประเทศไทย) จำกัด 87/2 ชั้น 20 ยูนิต 2 ซี.อาร์.ซี. ทาวเวอร์ ออลซีชั้นเพลส ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	10
PHATRA*			บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) 252/6 อาคารเมืองไทย-ภัทร 1 ชั้น 6,8-11 ถนนรัชดาภิเษก แขวงห้วยขวาง เขตห้วยขวาง กรุงเทพฯ 10310	6
PST*			บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) 849 อาคารรววัฒน์ ชั้น 15 ถนนสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500	34
SCBS*			บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด 130-132 อาคารสินธร 3 ชั้น 20, 25, 26, 28 ถนนวิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	23
SCIBS*			บริษัทหลักทรัพย์ นครหลวงไทย จำกัด 999/9 อาคารดิออฟฟิศเสต แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 9 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	12


เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ตัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ชื่อย่อ	ให้บริการ	SIPF	ชื่อบริษัท-ที่อยู่	หมายเลข
SICSEC*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ ซิกโก้ จำกัด (มหาชน) 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 2 ชั้น 1-2 และ อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 12 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี ปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	5
TNS*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) 444 อาคารเอ็มบีเค ทาวเวอร์ ชั้น 14 ,18 และ ชั้น 19 ถนนพญาไท แขวงวังใหม่ เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	16
TRINITY*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด 179 อาคารบางกอกซิติ์ทาวเวอร์ ชั้น 25-26,29 ถนนสาทรใต้ แขวงทุ่งมหาเมฆ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120	22
TSC*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด 48/8 ทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น4 ถนนสาทรเหนือ บางรัก กรุงเทพฯ 10500	2
UBS			บริษัทหลักทรัพย์ ยูบีเอส (ประเทศไทย) จำกัด 93/1 อาคารดิทีแฮลิ้ม ทาวเวอร์ เอ ชั้น 2 ถนนวิฑู เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	49
UOBKHST*			บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์เสียน(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) 130 -132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 1 ชั้น3 และทาวเวอร์3 ชั้น 15 และ19 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330	26

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

ชื่อย่อ	ให้บริการ	SIPF	ชื่อบริษัท-ที่อยู่	หมายเลข
US*	<b>BEX</b>		บริษัทหลักทรัพย์ ยูไนเต็ด จำกัด (มหาชน) 1550 อาคารธนภูมิทาวเวอร์ ชั้น 4-5 ถนนเพชรบุรีตัดใหม่ เขตราชเทวี กรุงเทพฯ 10400	38
ZMICO**			บริษัทหลักทรัพย์ ซีมิโก้ จำกัด (มหาชน) 287 อาคารดิเบอร์ดิสแควร์ ชั้น 16 ถ.สีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500	47

หมายเหตุ:

- \* หมายถึง บริษัทที่ให้บริการซื้อขายทางอินเทอร์เน็ต
- \*\* หมายถึง หุุดประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์
-  หมายถึง บริษัทหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกกองทุนคุ้มครองผู้ลงทุนในหลักทรัพย์ (Securities Investor Protection Fund - SIPF)
- BEX** หมายถึง บริษัทที่ให้บริการซื้อขายตราสารหนี้

เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้

## ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	นายดำรงศักดิ์ ศรีสัมฤทธิ์
วันเดือนปีเกิด	7 เมษายน พ.ศ. 2516
สถานที่เกิด	สมุทรปราการ
ที่อยู่	438/10 ม.1 ต.แพรกษาใหม่ อ.เมือง จ.สมุทรปราการ
ประวัติการศึกษา	2538 วิศวกรรมศาสตรบัณฑิต สาขาวิศวกรรมอุตสาหกรรม มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคล
ประสบการณ์การทำงาน	พ.ศ. 2539 - ปัจจุบัน วิศวกรอาวุโส บริษัท ไทยซัมมิทไอดีพาร์ทอินดัสตรี จำกัด



เอกสารนี้เป็นเอกสารที่สงวนไว้สำหรับการใช้งานเพื่อการศึกษาเท่านั้น ไม่อนุญาตให้นำไปใช้ประโยชน์ด้านการค้า  
ไม่ว่ากรณีใดๆทั้งสิ้น อีกทั้งห้ามมิให้ดัดแปลงเนื้อหา และต้องอ้างอิงถึงเจ้าของเอกสารทุกครั้งที่มีการนำไปใช้