ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ

การใช้แบบจำลองราคาสี่ปัจจัยเพื่อทดสอบ ประสิทธิภาพของกลุ่มหลักทรัพย์จัดตามลักษณะเฉพาะ ของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้เขียน

นายสรายุทธ หินยศ

ปริญญา

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

อาจารย์ คร.ชัยวุฒิ ตั้งสมชัย

บทคัดย่อ

การค้นคว้าแบบอิสระนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้แบบจำลองราคาสี่ปัจจัยทคสอบ ประสิทธิภาพของกลุ่มหลักทรัพย์ที่จัดตามลักษณะเฉพาะของหุ้นในตลาคหลักทรัพย์แห่งประเทศ ไทย โดยพิจารณาถึงค่าอัลฟ่า (α) ตามมาตรวัดของ Jensen เพื่อทคสอบว่ามีกลุ่มหลักทรัพย์ใคมี อัตราผลตอบแทนเกินปกติ

การทคสอบประสิทธิภาพของกลุ่มหลักทรัพย์ที่จัดตามลักษณะเฉพาะจะใช้ข้อมูล ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตั้งแต่เดือนกรกฎาคม ปี 2541 ถึงเดือนมิถุนายน ปี 2552 รวมทั้งสิ้น 130 เดือน โดยจัดกลุ่มหลักทรัพย์ในเดือนมิถุนายนของทุกปี และแบ่งกลุ่ม หลักทรัพย์ตามลักษณะเฉพาะด้วยขนาดกิจการ และมูลค่าของกิจการ โดยสามารถแบ่งกลุ่ม หลักทรัพย์ตามลักษณะเฉพาะทั้งหมด 6 กลุ่ม และทำการทดสอบประสิทธิภาพของกลุ่มหลักทรัพย์ โดยแบบจำลองราคาสี่ปัจจัย ซึ่งมีแนวความคิดว่านอกจากปัจจัยตลาดที่เป็นตัวกำหนดผลตอบแทน ของหลักทรัพย์แล้ว ยังมีปัจจัยขนาดกิจการ ปัจจัยมูลค่า และปัจจัยผลตอบแทนในอดีตที่มีผลต่อ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ผลการทดสอบประสิทธิภาพของกลุ่มหลักทรัพย์ที่จัดตามลักษณะเฉพาะ โดยใช้ แบบจำลองราคาสี่ปัจจัยทดสอบประสิทธิภาพนั้น พบว่าค่า α ของกลุ่มหลักทรัพย์ทั้ง 6 ไม่มี ผลตอบแทนเกินปกติอย่างมีนัยสำคัญ และเมื่อพิจารณาถึงค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจพหุคูณ (Adjusted R^2) พบว่ามีค่าเฉลี่ยของค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจพหุคูณคือ 75.42 %

อย่างไรก็ตามเมื่อพิจารณาถึงปัจจัยเสี่ยงในแบบจำลองราคาสี่ปัจจัยจะพบว่าปัจจัย ความเสี่ยงทางค้านตลาค ปัจจัยทางค้านขนาดของกิจการ และปัจจัยทางค้านมูลค่า มีความสัมพันธ์ กับอัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ ส่วนปัจจัยค้านผลตอบแทนในอดีตยังไม่สามารถอธิบาย อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ได้



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ Copyright[©] by Chiang Mai University All rights reserved

Independent Study Title A Study on Using The Four-factor Pricing Model to Measure

Performance of Portfolio Constructed by Characteristics of

Stocks in the Stock Exchange of Thailand

Author Mr. Sarayuth Hinyot

Degree Master of Business Administration

Independent Study Advisor Lecturer Dr. Chaiwuth Tangsomchai

Abstract

This independent study aimed at using four-factor pricing model to measure performance of portfolio constructed by specific characteristics consisting of size and book-to-market value of stocks listed in the Stock Exchange of Thailand. The performance measured by Jensen's Alpha (α) was considered in order to test the excess return.

The performance of portfolios constructed by those characteristics of stocks was investigated by using monthly data from July 1998 to June 2009 with the total of 130 months. Those stocks in the study were divided into six portfolios by size and book-to-market value. The performance of portfolios was then measured by using four-factor pricing model to model stock return. Those four factors explaining stock return included market risk, firm size, book-to-market value and momentum.

The result showed that none of the portfolios yielded significant excess returns. The regression model had an adjusted R^2 of 75.42%

This study also showed that only three risk factors from four-factor pricing model which were market risk premium, size premium and book-to-market value premium were statistically significant but the momentum premium was not.