

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบัญตาราง	ญ
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	3
1.4 สมมุติฐานการศึกษา	3
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	4
2.1 แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์	4
2.2 แนวคิดหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโต	7
2.3 สรุปประเด็นจากการทบทวนวรรณกรรม	10
2.4 นิยามศัพท์	10
บทที่ 3 ระเบียบวิจัย	12
3.1 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล	12
3.2 การคำนวณถ่วงน้ำหนักด้วยอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาด และอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคาตลาด	12
3.3 ผลตอบแทนรายปี	13
3.4 การจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตด้วยอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาด	14
3.5 การจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคาตลาด	15

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
3.6 การเปรียบเทียบค่าเบต้าของหุ้นมูลค่า และกลุ่มหุ้นเติบโต ช่วงปี 1994 ถึง 2008	16
3.7 การเปรียบเทียบผลตอบแทนรายปีของหุ้นมูลค่า และกลุ่มหุ้นเติบโต ช่วงปี 1994 ถึง 2008	16
3.8 การเปรียบเทียบค่าเบต้าของหุ้นมูลค่า และกลุ่มหุ้นเติบโตรายปี ระหว่างปี 1994 ถึง 2008	17
3.9 การเปรียบเทียบผลตอบแทนรายปีของหุ้นมูลค่า และกลุ่มหุ้นเติบโต ทุกปีระหว่างปี 1994 ถึง 2008	17
บทที่ 4 ผลการศึกษา	19
4.1 ข้อมูลหลักทรัพย์ที่นำมาศึกษา	19
4.2 จำนวนหุ้นสำหรับจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า หรือหุ้นเติบโต	21
4.3 ผลของการจัดกลุ่มหลักทรัพย์เป็นหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตด้วยร้อยละ 30	23
4.4 ผลของการจัดกลุ่มหลักทรัพย์เป็นหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตด้วยร้อยละ 25	26
4.5 ผลของการจัดกลุ่มหลักทรัพย์เป็นหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตด้วยร้อยละ 10	29
4.6 ผลการเปรียบเทียบค่าเบต้า และผลตอบแทนระหว่างหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโต ที่จัดกลุ่มด้วยจำนวนหุ้นร้อยละ 30	32
4.7 ผลการเปรียบเทียบค่าเบต้า และผลตอบแทนระหว่างหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโต ที่จัดกลุ่มด้วยจำนวนหุ้นร้อยละ 25	37
4.8 ผลการเปรียบเทียบค่าเบต้า และผลตอบแทนระหว่างหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโต ที่จัดกลุ่มด้วยจำนวนหุ้นร้อยละ 10	42
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล ข้อค้นพบและข้อเสนอแนะ	47
5.1 สรุปผลการศึกษา	47
5.2 อภิปรายผลการศึกษา	48

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
5.3 ข้อค้นพบที่ได้จากการศึกษา	49
5.4 ข้อจำกัดของการศึกษา	49
5.3 ข้อเสนอแนะ	49
บรรณานุกรม	51
ภาคผนวก	53
อักษรย่อ และสัญลักษณ์	54
ข้อมูลการจัดกลุ่มหุ้้นมูลค่า และหุ้้นเติบโตจากการจัดเรียงด้วย	
อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาดด้วยจำนวนหุ้้นที่แตกต่างกัน	
ตามจำนวนร้อยละที่จัดกลุ่ม	55
ข้อมูลการจัดกลุ่มหุ้้นมูลค่า และหุ้้นเติบโตจากการจัดเรียงด้วย	
อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคาตลาดด้วยจำนวนหุ้้นที่แตกต่างกัน	
ตามจำนวนร้อยละที่จัดกลุ่ม	85
ประวัติผู้เขียน	107

สารบัญตาราง

ตาราง		หน้า
1	แสดงจำนวนจำนวนหลักทรัพย์ที่มีข้อมูล ณ วันสุดท้ายของปี ที่ใช้ในการศึกษา จากข้อมูลปรากฏทั้งสิ้น 475 หลักทรัพย์ ระหว่างเดือน มกราคม ค.ศ. 1994 ถึง มิถุนายน ค.ศ.2009	19
2	แสดงจำนวนหุ้นในแต่ละปีที่มีข้อมูลครบทั้งอัตราส่วน B/M หรือ E/P และผลตอบแทน และค่าเบต้า ที่ใช้ในการคำนวณเพื่อจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตในการศึกษารั้งนี้	20
3	แสดงจำนวนหุ้นที่นำมาจัดกลุ่มเป็นหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโต ตามการเรียงลำดับของ อัตราส่วน B/M โดยเปรียบเทียบกับวิธีแบ่ง 3 แบบ คือร้อยละ 30, ร้อยละ 25 และร้อยละ 10	21
4	แสดงจำนวนหุ้นที่นำมาจัดกลุ่มเป็นหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโต ตามการเรียงลำดับของ อัตราส่วน E/P โดยเปรียบเทียบกับวิธีแบ่ง 3 แบบ คือร้อยละ 30, ร้อยละ 25 และร้อยละ 10	22
5	แสดงผลตอบแทนรายปีเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้นเติบโต (L B/M) หุ้นมูลค่า (H B/M) ที่จัดกลุ่มร้อยละ 30 และได้รับการจัดเรียงลำดับโดยใช้อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า	24
6	แสดงค่าเบต้าเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้นเติบโต (L B/M) หุ้นมูลค่า (H B/M) ที่กลุ่มร้อยละ 30 และได้รับการจัดเรียงลำดับโดยใช้อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า	24
7	แสดงผลตอบแทนรายปีเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้นเติบโต (L E/P) หุ้นมูลค่า (H E/P) ที่กลุ่มร้อยละ 30 และได้รับการจัดเรียงลำดับโดยใช้อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคาตลาด	25
8	แสดงค่าเบต้าเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้นเติบโต (L E/P) หุ้นมูลค่า (H E/P) ที่กลุ่มร้อยละ 30 และได้รับการจัดเรียงลำดับโดยใช้อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคาตลาด	25

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตาราง	หน้า
9 แสดงผลตอบแทนรายปีเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้น เดบิต (L B/M) หุ้นมูลค่า (H B/M) ที่จัดกลุ่มร้อยละ 25 และได้รับการจัด เรียงลำดับ โดยใช้อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า	27
10 แสดงค่าเบต้าเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้นเดบิต (L B/M) หุ้นมูลค่า (H B/M) ที่กลุ่มร้อยละ 25 และได้รับการจัดเรียงลำดับโดยใช้ อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า	27
11 แสดงผลตอบแทนรายปีเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้น เดบิต (L E/P) หุ้นมูลค่า (H E/P) ที่กลุ่มร้อยละ 25 และได้รับการจัด เรียงลำดับ โดยใช้อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า	28
12 แสดงค่าเบต้าเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้นเดบิต (L E/P) หุ้นมูลค่า (H E/P) ที่กลุ่มร้อยละ 25 และได้รับการจัดเรียงลำดับโดยใช้ อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า	28
13 แสดงผลตอบแทนรายปีเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้น เดบิต (L B/M) หุ้นมูลค่า (H B/M) ที่จัดกลุ่มร้อยละ 10 และได้รับการจัด เรียงลำดับ โดยใช้อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า	30
14 แสดงค่าเบต้าเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้นเดบิต (L B/M) หุ้นมูลค่า (H B/M) ที่กลุ่มร้อยละ 10 และได้รับการจัดเรียงลำดับโดยใช้ อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า	30
15 แสดงผลตอบแทนรายปีเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้น เดบิต (L E/P) หุ้นมูลค่า (H E/P) ที่กลุ่มร้อยละ 10 และได้รับการจัด เรียงลำดับ โดยใช้อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า	31
16 แสดงค่าเบต้าเฉลี่ยและค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ของกลุ่มหุ้นเดบิต (L E/P) หุ้นมูลค่า (H E/P) ที่กลุ่มร้อยละ 10 และได้รับการจัดเรียงลำดับโดยใช้ อัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า	31

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตาราง		หน้า
17	แสดงค่าเฉลี่ยของค่าเบต้าที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า โดยใช้หุ่นจำนวนร้อยละ 30 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโต ระหว่างปี 1994 ถึง 2008	32
18	แสดงค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนรายปีรายปีที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า โดยใช้หุ่นจำนวนร้อยละ 30 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตระหว่างปี 1994 ถึง 2008	33
19	แสดงค่าเฉลี่ยของค่าเบต้าที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคา โดยใช้หุ่นจำนวนร้อยละ 30 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตระหว่างปี 1994 ถึง 2008	34
20	แสดงค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนรายปีที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคา โดยใช้หุ่นจำนวนร้อยละ 30 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตระหว่างปี 1994 ถึง 2008	35
21	แสดงค่า p-valueจากการทดสอบด้วย student T test ของการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตด้วยร้อยละ 30	36
22	แสดงค่าเฉลี่ยของค่าเบต้าที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า โดยใช้หุ่นจำนวนร้อยละ 25 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโต ระหว่างปี 1994 ถึง 2008	37
23	แสดงค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนรายปีที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่า โดยใช้หุ่นจำนวนร้อยละ 25 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตระหว่างปี 1994 ถึง 2008	38
24	แสดงค่าเฉลี่ยของค่าเบต้าที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคา โดยใช้หุ่นจำนวนร้อยละ 25 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตระหว่างปี 1994 ถึง 2008	39
25	แสดงค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนรายปีที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคา โดยใช้หุ่นจำนวนร้อยละ 25 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโต ระหว่างปี 1994 ถึง 2008	40

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตาราง		หน้า
26	แสดงค่า p-valueจากการทดสอบด้วย student T test ของการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตด้วยร้อยละ 25	41
27	แสดงค่าเฉลี่ยของค่าเบต้าที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาด โดยใช้หุ้นจำนวนร้อยละ 10 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตระหว่างปี 1994 ถึง 2008	42
28	แสดงค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนรายปีที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนมูลค่าทางบัญชีต่อมูลค่าตลาด โดยใช้หุ้นจำนวนร้อยละ 10 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตระหว่างปี 1994 ถึง 2008	43
29	แสดงค่าเฉลี่ยของค่าเบต้าที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคาตลาด โดยใช้หุ้นจำนวนร้อยละ 10 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตระหว่างปี 1994 ถึง 2008	44
30	แสดงค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนรายปีที่ได้เรียงลำดับด้วยอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อราคาตลาด โดยใช้หุ้นจำนวนร้อยละ 10 ในการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตระหว่างปี 1994 ถึง 2008	45
31	แสดงค่า p-valueจากการทดสอบด้วย student T test ของการจัดกลุ่มหุ้นมูลค่า และหุ้นเติบโตด้วยร้อยละ 10	46
32	แสดงข้อมูลสรุปการเปรียบเทียบค่าเบต้า และผลตอบแทนรายปีของหุ้นมูลค่า (value stock, VS) และหุ้นเติบโต (growth stock, GS)	47