

# การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ หมวดธุรกิจธนาคาร

คณะ ศรีอมรรัตนกุล<sup>1</sup>  
ผศ.ดร.อดิสร่า พงศ์ยี่หล้า<sup>2</sup>

## บทคัดย่อ

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารและเพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์รายตัวในหมวดธุรกิจธนาคาร รวมถึงเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ขนาดใหญ่ ขนาดกลาง และขนาดเล็ก ในการวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยใช้การคำนวณผลตอบแทนและความเสี่ยง และงานวิจัยอื่นๆที่เกี่ยวข้องมาเป็นกรอบแนวคิดในการวิจัย โดยทำการศึกษาหลักทรัพย์จำนวน 11 หลักทรัพย์ ช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษาตั้งแต่วันที่ 26 พฤษภาคม 2554 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2558 รวมเป็นข้อมูลจำนวน 1067 วัน โดยใช้ราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์รวมถึงข้อมูลเงินปันผลมาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ พันธบัตรออมทรัพย์ของกระทรวงการคลังเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง และใช้ข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรายวันมาคำนวณหาอัตราผลตอบแทนของตลาด ผู้ศึกษาทำการหา Sharpe's ratio จากสัดส่วนระหว่างอัตราผลตอบแทนกับความเสี่ยง โดยวิเคราะห์ลักษณะข้อมูลจากตัวอย่าง และวิเคราะห์เพื่อทดสอบสมมติฐาน ใช้ตัวทดสอบทางสถิติ t-test และ One-Way ANOVA เพื่อวิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลที่สามารถหาค่าเฉลี่ยได้

ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทน และ Sharpe's ratio จากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กับการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร และ หลักทรัพย์รายตัว ได้แก่ SCB KBANK BBL KTB BAY TMB TCAP TISCO KKP และ LHBANK ไม่แตกต่างกัน ยกเว้นหลักทรัพย์ CIMBT ที่ให้ Sharpe's ratio แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยหลักทรัพย์ทุกตัวมีความเสี่ยง แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และยังพบว่า หลักทรัพย์หมวดธุรกิจ

<sup>1</sup> นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาการจัดการการเงิน มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์

<sup>2</sup> ที่ปรึกษาสารนิพนธ์หลัก

ธนาคาร ขนาดใหญ่ ขนาดกลาง และ ขนาดเล็ก ให้อัตราผลตอบแทน และ Sharpe's ratio จาก การลงทุน ไม่แตกต่างกัน แต่มีความเสี่ยง แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

## 1. บทนำ

การเลือกลงทุนสำหรับผู้ที่ไม่มีเงินออมและประสงค์จะบริหารเงินออมของตนให้เกิดประโยชน์นอกเจียนั้นนอกเหนือจากการฝากเงินไว้กับธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินต่าง ๆ การลงทุนในตลาดหุ้นก็นับเป็นทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่น่าสนใจ ผู้มีเงินออมมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในอัตราที่สูงกว่าและหลากหลายรูปแบบกว่า โดยเฉพาะอย่างยิ่งใน สถานการณ์ที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดต่ำลงอย่างมากอย่างในปัจจุบัน นอกจากนี้การลงทุนใน ตลาดหุ้นยังถือได้ว่ามีบทบาทในการร่วมเป็นส่วนหนึ่งที่จะสนับสนุนการพัฒนาตลาดทุนและระบบ เศรษฐกิจโดยรวมของประเทศให้ยั่งยืนอีกด้วย อย่างไรก็ตาม การลงทุนย่อมมีความเสี่ยงตามมา ด้วยเสมอ ยิ่งหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนในอัตราที่สูงก็มักจะตามมาด้วยความเสี่ยงที่สูงด้วย เช่นกัน เชื่อว่าการค้นหา หุ้นที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงและมีความเสี่ยงที่ต่ำ รวมถึงหลีกเลี่ยง หุ้นที่มีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำแต่มีความเสี่ยงที่สูง ย่อมเป็นสิ่งที่นักลงทุนประเภทบุคคลและนิติ บุคคลทั้งหลายต่างมุ่งแสวงหา

ในปัจจุบันหุ้นที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีอยู่มากมายซึ่งสามารถจัดเป็นหมวด ย่อยๆ ได้ทั้งหมด 28 หมวดธุรกิจ โดยหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจธนาคารมีมูลค่าสูงสุดในช่วงเวลา ที่ทำการศึกษา ซึ่งธนาคารพาณิชย์ก็จัดได้ว่าเป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญยิ่งสำหรับประเทศ ทั้งนี้เพราะธนาคารพาณิชย์นั้นถูกจัดได้ว่าเป็นแหล่งเงินกู้รายใหญ่ที่สุดของประเทศ เป็นตัวกลาง ในการทำธุรกรรมทางการเงิน อีกทั้งยังเป็นแหล่งเงินออม และ ที่พักเงินที่ใหญ่ที่สุดอีกด้วย เรียกได้ว่าที่ใดมีมนุษย์ที่นั่นจะปราศจากธนาคารคงมิได้ ดังนั้นหลักทรัพย์กลุ่มนี้จึงมีบทบาทสำคัญ เป็นที่น่าสนใจ มีสภาพคล่องสูง มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจธนาคาร ประกอบด้วย หลักทรัพย์อยู่ทั้งหมดจำนวน 11 หลักทรัพย์ ซึ่งเรียงตามมูลค่าตลาดได้แก่ SCB KBANK BBL KTB BAY TMB TCAP CIMBT TISCO KKP และ LHBANK ซึ่งผู้ศึกษา ค้นคว้ามีความสนใจที่จะทำการค้นคว้าหาข้อมูลเกี่ยวกับ การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและ ความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง จากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร โดยผลการศึกษาในครั้งนี้จะเป็นข้อมูลสำคัญช่วย ให้นักลงทุนสามารถนำไปวางแผนประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มดังกล่าวได้ เป็นอย่างดี

ผู้ศึกษาเชื่อเป็นอย่างยิ่งว่าการลงทุนมีความเสี่ยง แต่มันจะเสี่ยงยิ่งกว่าถ้าหากเราไม่ รู้จักลงทุน ชีวิตคือการลงทุนในโลกนี้ไม่มีอะไรได้มาหากไม่ลงทุน ในตลาดหุ้นความไม่รู้คือความ เสี่ยงที่น่ากลัวที่สุด ซึ่งผู้ที่อยากประสบความสำเร็จในด้านการลงทุน ควรเร่งศึกษาและหมั่นหา ความรู้ข้อมูลเพิ่มเติมอยู่เสมอตลอดเวลา ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรศึกษาข้อมูลและวิเคราะห์ข่าวสาร

ต่างๆที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนอย่างละเอียดและถี่ถ้วน จะช่วยให้ผู้ลงทุนตัดสินใจได้อย่างแม่นยำ สามารถบริหารความเสี่ยงจากการลงทุนให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม และจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับที่น่าพึงพอใจตามที่ตนคาดหวังได้ การลงทุนอย่างชาญฉลาดถือเป็นก้าวแรกสู่การมีอิสรภาพทางการเงินอย่างที่คุณทำฝัน

## 2.วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับ อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร
2. เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับ อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์รายตัวในหมวดธุรกิจธนาคาร
3. เพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ขนาด Large-Cap , Mid-Cap และ Small-Cap

## 3. สมมติฐานการศึกษา

1. อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05
2. อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์รายตัวในหมวดธุรกิจธนาคาร แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05
3. อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ขนาด Large-Cap Mid-Cap และ Small-Cap แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

## 4. ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

1. นักลงทุนสามารถนำผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนมาประกอบการตัดสินใจในการเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารได้
2. นักลงทุนสามารถนำความรู้ที่ได้จากการศึกษานี้ ไปใช้ประเมินอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจอื่นๆ ที่ท่านสนใจเพื่อเป็นประโยชน์ในการลงทุนต่อไปได้
3. นักศึกษาและบุคคลทั่วไปที่สนใจ สามารถนำผลการศึกษาค้นคว้านี้เป็นข้อมูลพื้นฐานในการค้นคว้าต่อยอดต่อไปได้

## 5. ขอบเขตของการศึกษา

1. ขอบเขตด้านข้อมูล ผู้ศึกษาทำการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์รายตัวในหมวดธุรกิจธนาคารที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหมด 11 หลักทรัพย์ ได้แก่ 1. ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน): SCB 2. ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน): KBANK 3.ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน): BBL 4. ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน): KTB 5. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน): BAY 6. ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน): TMB 7. บริษัท ทุนธนาชาติ จำกัด (มหาชน): TCAP 8. ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน): CIMBT 9. ธนาคารทีสโก้ จำกัด (มหาชน): TISCO 10. ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน): KKP 11. บริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เซี่ยลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน): LHBANK

รวมถึงข้อมูลดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และ ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร (Sector Index : Bank) นอกจากนี้ยังรวบรวมข้อมูลอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรออมทรัพย์ของกระทรวงการคลังจากฐานข้อมูลของธนาคารแห่งประเทศไทย

2. ขอบเขตด้านเนื้อหา เนื้อหาที่ศึกษาเน้นศึกษาทฤษฎีของ ทฤษฎีการประเมินราคาสินทรัพย์ทุน (Capital Asset Pricing Model : CAPM) ซึ่ง Sharpe (1964), Lintner (1965) และ Mossin (1966) ได้พัฒนาแนวคิดมาจากทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของมาร์โควิทซ์ (Markowitz Portfolio Theory) เพื่ออธิบายถึงการประเมินอัตราผลตอบแทน หรือราคาของหลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ในตลาดทุน จากค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์หรือกลุ่มหลักทรัพย์นั้น โดยสมการ CAPM

3. ขอบเขตด้านเวลา ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยช่วงเวลาที่ทำการศึกษา คือตั้งแต่วันที่ 26 พฤษภาคม 2554 – 30 กันยายน 2558

## 6. ระเบียบวิธีวิจัย

การวิเคราะห์ข้อมูล แบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 2 ส่วน คือ

1. การวิเคราะห์ข้อมูลในส่วนที่ 1 เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) และ วิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis) โดยการนำเอาข้อมูลราคาปิดมาทำการวิเคราะห์เชิงปริมาณโดยใช้โปรแกรมคำนวณ Microsoft Excel V.2013 เพื่อคำนวณข้อมูลเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยง และ อัตราผลตอบแทนต่อความเสี่ยง ถัดมาใช้สถิติเบื้องต้นในการวิเคราะห์ในการการแจกแจงความถี่ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และ จำนวนข้อมูล โดยใช้โปรแกรมคำนวณ IBM SPSS Statistics V.22

2. การวิเคราะห์ข้อมูลในส่วนที่ 2 เป็นการวิเคราะห์เชิงอนุมาน (Inferential Statistics) เพื่อทดสอบสมมุติฐานที่ตั้งขึ้นโดยใช้ตัวทดสอบทางสถิติ Independent-Samples t-test เพื่อใช้วิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลที่สามารถหาค่าเฉลี่ยได้แบบ 2 กลุ่มตัวอย่างเปรียบเทียบกัน และ ทดสอบทางสถิติ One-Way ANOVA เพื่อใช้วิเคราะห์ความแตกต่างของข้อมูลที่สามารถหาค่าเฉลี่ยสำหรับหลายกลุ่มตัวอย่างเปรียบเทียบกัน โดยใช้โปรแกรมคำนวณ IBM SPSS Statistics V.22

## 7. ผลการศึกษา

### สรุปผลลักษณะของตัวอย่าง

หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ ร้อยละ 0.0213 ซึ่งต่ำกว่าตลาด โดยหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารขนาด Large-Cap ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันสูงที่สุดเท่ากับ ร้อยละ 0.0419 รองลงมาคือ ขนาด Mid-Cap เท่ากับ ร้อยละ 0.0369 และ ขนาด Small-Cap ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันต่ำที่สุดเท่ากับ ร้อยละ 0.0203 โดยมี 6 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาด สามารถเรียงลำดับจากมากไปน้อย ได้ดังนี้ หลักทรัพย์ KBANK ร้อยละ 0.0553 ต่อวัน หลักทรัพย์ BAY ร้อยละ 0.0479 ต่อวัน หลักทรัพย์ SCB ร้อยละ 0.0453 ต่อวัน หลักทรัพย์ TMB ร้อยละ 0.0436 ต่อวัน หลักทรัพย์ KKP ร้อยละ 0.0381 ต่อวัน หลักทรัพย์ TCAP ร้อยละ 0.0326 ต่อวัน และมี 5 หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนต่ำกว่าตลาด สามารถเรียงลำดับจากมากไปน้อย ได้ดังนี้ หลักทรัพย์ TISCO ร้อยละ 0.0280 ต่อวัน หลักทรัพย์ KTB ร้อยละ 0.0259 ต่อวัน หลักทรัพย์ BBL ร้อยละ 0.0250 ต่อวัน หลักทรัพย์ LHBANK ร้อยละ 0.0202 ต่อวัน หลักทรัพย์ CIMBT ร้อยละ -0.0405 ต่อวัน

หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร มีความเสี่ยงเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 1.2523 ซึ่งสูงกว่าตลาด โดยหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารขนาด Small-Cap มีความเสี่ยงเฉลี่ยต่อวันต่ำที่สุดเท่ากับ 1.1089 รองลงมาคือ ขนาด Large-Cap เท่ากับ 1.3613 และ ขนาด Mid-Cap มีความเสี่ยงเฉลี่ยต่อวันสูงที่สุดเท่ากับ 1.5092 โดยมี 11 หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด สามารถเรียงลำดับจากน้อยไปมาก ได้ดังนี้ หลักทรัพย์ BBL เท่ากับ 1.3801 ต่อวัน หลักทรัพย์ LHBANK เท่ากับ 1.4391 ต่อวัน หลักทรัพย์ TCAP เท่ากับ 1.5690 ต่อวัน หลักทรัพย์ SCB เท่ากับ 1.5786 ต่อวัน หลักทรัพย์ TISCO เท่ากับ 1.5813 ต่อวัน หลักทรัพย์ KBANK เท่ากับ 1.6196 ต่อวัน หลักทรัพย์ KKP เท่ากับ 1.6877 ต่อวัน หลักทรัพย์ KTB เท่ากับ 1.7301 ต่อวัน หลักทรัพย์ CIMBT เท่ากับ 1.7346 ต่อวัน หลักทรัพย์ TMB เท่ากับ 1.8171 ต่อวัน และ หลักทรัพย์ BAY เท่ากับ 1.8243 ต่อวัน

หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารให้ Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันเท่ากับร้อยละ -0.0014 ซึ่งต่ำกว่าตลาด โดยหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารขนาด Small-Cap ให้ Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อ

วันสูงที่สุดเท่ากับ ร้อยละ 0.0124 รองลงมาคือ ขนาด Large-Cap เท่ากับ ร้อยละ 0.0091 และขนาด Mid-Cap ให้ Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันต่ำที่สุดเท่ากับ ร้อยละ 0.0078 โดยมี 11 หลักทรัพย์ที่ให้ Sharpe's ratio ต่ำกว่าตลาด สามารถเรียงลำดับจากมากไปน้อย ได้ดังนี้ หลักทรัพย์ TISCO ร้อยละ 0.0381 ต่อวัน หลักทรัพย์ TMB ร้อยละ 0.0253 ต่อวัน หลักทรัพย์ KBANK ร้อยละ 0.0242 ต่อวัน หลักทรัพย์ KTB ร้อยละ 0.0153 ต่อวัน หลักทรัพย์ SCB ร้อยละ 0.0073 ต่อวัน หลักทรัพย์ TCAP ร้อยละ 0.0002 ต่อวัน หลักทรัพย์ KKP ร้อยละ -0.0005 ต่อวัน หลักทรัพย์ BAY ร้อยละ -0.0102 ต่อวัน หลักทรัพย์ BBL ร้อยละ -0.0111 ต่อวัน หลักทรัพย์ LHBANK ร้อยละ -0.0147 ต่อวัน และ หลักทรัพย์ CIMBT ร้อยละ -0.0787 ต่อวัน

#### สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน

ผลการทดสอบด้วยค่าสถิติ t-test แบบอิสระ พบว่า อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ไม่แตกต่างกัน โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันของตลาดเท่ากับ ร้อยละ 0.0289 และ หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ ร้อยละ 0.0213 ส่วนอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในหลักทรัพย์ SCB KBANK BBL KTB BAY TMB TCAP CIMBT TISCO KKP และ LHBANK ไม่แตกต่างกัน โดยหลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันสูงที่สุดคือ KBANK เท่ากับ ร้อยละ 0.0553

ผลการทดสอบด้วยค่าสถิติ t-test แบบอิสระ พบว่า ความเสี่ยงเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กับความเสี่ยงเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยความเสี่ยงเฉลี่ยต่อวันของตลาดเท่ากับ 0.9074 และ หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารมีความเสี่ยงเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 1.2523 ส่วนความเสี่ยงเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กับความเสี่ยงเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในหลักทรัพย์ SCB KBANK BBL KTB BAY TMB TCAP CIMBT TISCO KKP และ LHBANK แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงเฉลี่ย

ผลการทดสอบด้วยค่าสถิติ t-test แบบอิสระ พบว่า Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กับ Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ไม่แตกต่างกัน โดย Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันของตลาดเท่ากับ ร้อยละ 0.0526 และ Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันของหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารเท่ากับ ร้อยละ -0.0014 ส่วน Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กับ Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในหลักทรัพย์ SCB KBANK BBL KTB BAY TMB TCAP TISCO KKP และ LHBANK ไม่แตกต่างกัน โดยหลักทรัพย์ที่ให้ Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันสูงที่สุดคือ TISCO เท่ากับ ร้อยละ 0.0381 แต่หลักทรัพย์ CIMBT ให้ Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวัน แตกต่างกัน

อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยหลักทรัพย์ CIMBT ให้ Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันต่ำที่สุดเท่ากับ ร้อยละ -0.0787

ผลการทดสอบด้วยค่าสถิติ One-Way ANOVA พบว่า อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ขนาด Large-Cap ขนาด Mid-Cap และ ขนาด Small-Cap ไม่แตกต่างกัน โดยหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ขนาด Large-Cap ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนสูงที่สุดเท่ากับ ร้อยละ 0.0419

ผลการทดสอบด้วยค่าสถิติ One-Way ANOVA พบว่า ความเสี่ยงเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ขนาด Large-Cap ขนาด Mid-Cap และ ขนาด Small-Cap แตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ขนาด Small-Cap มีความเสี่ยงเฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนต่ำที่สุดเท่ากับ 1.1089

ผลการทดสอบด้วยค่าสถิติ One-Way ANOVA พบว่า Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ขนาด Large-Cap ขนาด Mid-Cap และ ขนาด Small-Cap ไม่แตกต่างกัน โดยหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ขนาด Small-Cap ให้ Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันจากการลงทุนสูงที่สุดเท่ากับ ร้อยละ 0.0124

## 8. อภิปรายผลการศึกษา

จากการศึกษา การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร พบว่าหลักทรัพย์ KBANK BAY SCB TMB KKP และ TCAP ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดเล็กน้อย แต่หลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจธนาคารทุกตัว มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาดอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นักลงทุนที่ไม่ชอบความเสี่ยงจึงควรหลีกเลี่ยงการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารในช่วงนี้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ กิตติยาพร ชาญนันต์ (2555) ที่พบว่า หลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าอัตราผลตอบแทนตลาด มี 2 หลักทรัพย์คือ KBANK และ SCB ด้านความเสี่ยง หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ทั้งหมด มีอัตราความเสี่ยงสูงกว่าอัตราความเสี่ยงของตลาด หลักทรัพย์ที่มีอัตราความเสี่ยงสูงที่สุดคือ TMB รองลงมาคือ KTB, BAY, KBANK, SCB, BBL ตามลำดับ

รวมถึงยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ พรพรรณ นันทแพทย์ (2552) ที่พบว่า หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด 5 อันดับแรก คือ หลักทรัพย์ของ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน), ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน), ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน), ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งลำดับอาจแตกต่างกันบ้างเล็กน้อย เนื่องจากช่วงระยะเวลาที่ทำการเก็บข้อมูลแตกต่างกัน

นอกจากนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ พูนศักดิ์ แสงสันต์ (2551) ที่พบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารมีทั้งสูงและต่ำกว่าตลาด แต่ความเสี่ยงสูงกว่าตลาดทุก

หลักทรัพย์อาจมีเหตุผลเนื่องมาจาก พฤติกรรมของนักลงทุนที่เบี่ยงเบนไป ไม่มีความมั่นใจในการลงทุน ชะลอการลงทุน โดยมีการขายหลักทรัพย์มากกว่าซื้อทำให้เกิดความแปรปรวนของราคา และมีมูลเหตุมาจากปัจจัยภายนอกที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจในประเทศและต่างประเทศ ความไม่มีเสถียรภาพทางการเมืองและสังคม ซึ่งปัจจัยดังกล่าวนี้มีผลกระทบต่อความแปรปรวนของผลการดำเนินงานและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารยิ่งกว่าหลักทรัพย์กลุ่มอื่น ๆ ในตลาด และยังมีผลกระทบอย่างมากต่อการลงทุนจากต่างประเทศ (foreign portfolio investment) อีกด้วย

และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ ทรงกฤษณ์ รักษาม (2550) ที่พบว่า หลักทรัพย์ของธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ให้อัตราผลตอบแทนสูงสุด เฉลี่ยร้อยละ 217.24 และหลักทรัพย์ของ ธนาคารไทยธนาคาร จำกัด (มหาชน) ให้อัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด เฉลี่ยร้อยละ -70.86 ความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจธนาคารพาณิชย์ไทย พบว่า หลักทรัพย์ของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) มีค่าความเสี่ยงเฉลี่ยสูงสุด เท่ากับ 9.63 ซึ่งเห็นได้ว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ค่อนข้างสูง เนื่องจากช่วงที่ทำการศึกษาคือช่วงแนวโน้มตลาดขาขึ้น

รวมทั้งยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุภาวดี สัตยายุทธ์ (2546) ที่พบว่า ซึ่งโดยส่วนใหญ่หลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์จะมีความเสี่ยงมากกว่าตลาด แสดงว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารส่วนใหญ่มีการเคลื่อนไหวมากกว่าตลาด เช่น ถ้าตลาดปรับตัวสูงขึ้นมากกว่า 1% หลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์จะปรับตัวขึ้นมากกว่า 1% และในทางตรงกันข้าม ถ้าตลาดปรับตัวลดลง 1% หลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์จะปรับตัวลดลงมากกว่า 1% ดังนั้น ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ควรที่จะถือหลักทรัพย์เหล่านี้ไว้ในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจกำลังขยายตัว ส่วนในช่วงที่ภาวะตลาดมีการปรับตัวลดลง ไม่ควรถือหลักทรัพย์เหล่านี้ไว้

แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของ จินดา จันท์ (2540) ที่พบว่า กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ แต่มีความเสี่ยงต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ และมีค่าเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ช้ากว่าตลาด จึงเหมาะสำหรับการลงทุนระยะยาว ซึ่งช่วงที่ทำการเก็บข้อมูล อยู่ในช่วง ตั้งแต่ เดือนมกราคม 2535 ถึง เดือนธันวาคม 2538 ซึ่งเป็นช่วงที่เศรษฐกิจไทยมีการเติบโตเป็นอย่างมากติดกับปัจจุบัน จึงทำให้ได้รับผลที่แตกต่างกัน

และขัดแย้งกับงานวิจัยของ เชิดชัย วงษ์เมตตา (2540) ที่พบว่า การลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคารให้อัตราผลตอบแทนจากราคาหุ้นเฉลี่ย ร้อยละ 34.04 ต่อปี ขณะที่หุ้นทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ให้อัตราผลตอบแทน ร้อยละ 22.28 ต่อปี ซึ่งต่ำกว่า หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ซึ่งช่วงที่ทำการเก็บข้อมูล อยู่ในช่วง ตั้งแต่ ปี 2536 - 2539 ซึ่งเป็นช่วงที่ธนาคารมีการขยายสินเชื่อเพิ่มเป็นจำนวนมาก ก่อนที่จะเกิดวิกฤติต้มยำกุ้ง จึงทำให้ได้รับผลที่แตกต่างกัน

จากการศึกษา การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์



หมวดธุรกิจธนาคาร พบว่า หลักทรัพย์ในหมวดธุรกิจธนาคารทั้งหมดให้ Sharpe's ratio ต่ำกว่าตลาด จึงไม่น่าลงทุนในหลักทรัพย์ได้เลย โดยหลักทรัพย์ CIMBT ให้ Sharpe's ratio เฉลี่ยต่อวันต่ำที่สุดเท่ากับร้อยละ -0.0787ซึ่งไม่น่าลงทุนที่สุดซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ นฤมล ถัมภ์บรรทุ (2555) ที่พบว่า หลักทรัพย์ CIMBT มีความเสี่ยงน้อยกว่าตลาด ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับอัตราผลตอบแทนของตลาด ในสัดส่วนที่น้อยกว่า โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ต้องการมากกว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ เนื่องจากการชดเชยความเสี่ยงที่เป็นระบบ จึงไม่ควรตัดสินใจเลือกลงทุน

รวมถึงยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ วีรยา ถวิลบุญ (2550) ที่พบว่า การลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจประกันภัยได้รับอัตราผลตอบแทนโดยรวมสูงสุด เท่ากับ ร้อยละ 15.62 และ ค่าความเสี่ยงจากการลงทุนก็สูงสุดเช่นเดียวกัน เท่ากับ 13.35 ส่วนกลุ่มธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนต่ำสุดคือ กลุ่มธุรกิจธนาคารพาณิชย์ ได้รับผลตอบแทน เท่ากับ ร้อยละ 5.68 และมีความเสี่ยง เท่ากับ 4.25

และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ ธนันต์พร จรรย์โกมล (2546) ที่พบว่า การใช้ตัวแบบการตั้งราคาหลักทรัพย์ ในปี 2543 ปรากฏว่า ไม่ควรลงทุนในหลักทรัพย์ได้เลย เนื่องจากอัตราผลตอบแทนขาดทุนทุก ๆ หลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา

ในการท้าวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยไม่พบงานวิจัยที่ทำการวิเคราะห์ การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารขนาดขนาด Large-Cap, Mid-Cap และ Small-Cap ทำให้ไม่มีงานวิจัยมาสนับสนุนหรือโต้แย้ง

## 9. ข้อเสนอแนะ

### ข้อเสนอแนะจากการท้าวิจัย

1. จากผลการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารทุกตัว มีความเสี่ยงสูงกว่าตลาด และมีอัตราผลตอบแทนที่ใกล้เคียงกับตลาด ดังนั้น นักลงทุนทั่วไปที่ไม่ชอบความเสี่ยง จึงควรที่จะหลีกเลี่ยงการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร หรือหากนักลงทุนมีความประสงค์ที่จะลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารก็ควรพิจารณาหลักทรัพย์ หรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้ความเสี่ยงต่ำที่สุด เช่น หลักทรัพย์ BBL

2. ผลการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์ที่ให้อัตราผลตอบแทนสูงกว่าตลาดได้แก่ KBANK BAY SCB TMB KKP และ TCAP แต่มีความเสี่ยงที่แตกต่างกันไป ดังนั้น นักลงทุนควรพิจารณาเลือกลงทุนให้สอดคล้องกับอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง และระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

3. จากผลการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารทุกตัว ให้ Sharpe's ratio ต่ำกว่าตลาด ดังนั้น นักลงทุนทั่วไปที่ให้ความสำคัญถึงความสมเหตุสมผล จึงควรที่จะหลีกเลี่ยงการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร หรือหากนักลงทุนมีความประสงค์ที่จะลงทุนใน

หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารก็ควรพิจารณาหลักทรัพย์ หรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่ให้ Sharpe's ratio สูงที่สุด เช่น หลักทรัพย์ TISCO

4. ผลการศึกษาพบว่า หลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ขนาด Small-Cap ให้ Sharpe's ratio สูงที่สุด และมีความเสี่ยงต่ำที่สุด ถึงแม้ว่าจะให้อัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าเล็กน้อย เมื่อเทียบกับ ขนาด Large-Cap และ ขนาด Mid-Cap

5. เนื่องจากในช่วงระยะเวลาที่ทำการเก็บข้อมูล เป็นช่วงที่เศรษฐกิจภายในประเทศ มีการชะลอตัวเนื่องจากมีปัจจัยต่างๆมากระทบ นักลงทุนจึงควรพิจารณาแนวโน้มทางเศรษฐกิจ และวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ข่าวสาร และ เหตุการณ์ต่างๆ ควบคู่กับการตัดสินใจลงทุน

#### ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

1. ควรศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนใน หลักทรัพย์หมวดธุรกิจอื่น ๆร่วมด้วย เพื่อให้เห็นถึงภาพรวมจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยมากยิ่งขึ้น

2. ในช่วงเวลาที่ศึกษา คือตั้งแต่ เดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2554 ถึงเดือน กันยายน พ.ศ. 2558 ซึ่งเป็นช่วงเวลาที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความผันผวน อันมีเหตุผล สืบเนื่องมาจากการที่มีปัจจัยต่างๆมากระทบ และสภาพทางเศรษฐกิจที่ซบเซา เมื่อพิจารณาถึง อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ และหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคารที่ค่อนข้างต่ำกว่าความเป็นจริง อาจทำให้มีข้อมูลในการตัดสินใจไม่เพียงพอ ในการศึกษาครั้งต่อไปจึงควรนำเอาข้อมูล ช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์มีแนวโน้มขาขึ้นมาเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก

3. การนำเอาข้อมูลราคาปิดรายวันรวมถึงเงินปันผลมาพิจารณานั้น ไม่ได้รวมถึง ข้อมูลสิทธิประโยชน์ในส่วนของหุ้นปันผล และ สิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนหรือ Warrants มาพิจารณา การทำวิจัยครั้งในครั้งต่อไปจึงควรนำเอาข้อมูลสิทธิประโยชน์เหล่านี้มาร่วมในการ พิจารณา รวมถึงปัจจัยพื้นฐานต่างๆร่วมด้วย ซึ่งจะช่วยให้ข้อมูลที่ได้มีความสมบูรณ์ถูกต้อง แม่นยำ และสะท้อนถึงความเป็นจริงมากยิ่งขึ้น

4. การเลือกพิจารณาราคาปิดของทุก ๆวันทำการโดยการตั้งสมมติฐานว่า จะซื้อ ณ ราคาปิดของวันก่อนและขาย ณ ราคาปิดของวันถัดไป จะมีลักษณะคล้ายกับการลงทุนแบบเก็ง กำไรของนักลงทุนระยะสั้นที่กระทำแบบหักกลบลบหนี้ภายในวันเดียวกัน ( Net settlement ) ซึ่ง การพิจารณาหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร โดยส่วนใหญ่จัดเป็นหลักทรัพย์ประเภท Defensive stock และความเป็นจริงผู้ลงทุนในลักษณะแบบเก็งกำไร ก็ไม่นิยมลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจ ธนาคาร ในการศึกษาครั้งต่อไปควรจะใช้ข้อมูลรายเดือน หรือ 15 วัน ในการพิจารณามากกว่า ซึ่ง จะเหมาะสมกว่าเพราะหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร นักลงทุนส่วนใหญ่นิยมลงทุนในระยะยาว เนื่องจากได้รับเงินปันผลสม่ำเสมอ สภาพคล่องสูง และมีฐานะการเงินมั่นคง

## 10. กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าเฉพาะบุคคลเรื่อง การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์หมวดธุรกิจธนาคาร ฉบับนี้ สำเร็จลุล่วงลงได้อย่างราบรื่นด้วยความอนุเคราะห์เป็นอย่างยิ่งจาก ผศ.ดร.อดิสร่า พงศ์ยี่หล้า อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ที่กรุณาสละเวลาอันมีค่าให้คำปรึกษา ข้อคิดเห็น คำแนะนำ ซึ่งล้วนแล้วแต่นำมาซึ่งแนวทางการคิดอันเป็นประโยชน์ ตลอดจนตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ของงานค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ให้มีความสมบูรณ์มากยิ่งขึ้น

ขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ได้กรุณาให้คำแนะนำช่วยเหลือในด้านต่างๆ ด้วยความเมตตาเสมอมา ขอขอบคุณเพื่อน ๆ พี่ ๆ สาขาวิชาการจัดการการเงินทุกท่าน ที่ให้ความช่วยเหลือเอื้อเฟื้อเป็นอย่างดีในหลาย ๆ อย่าง คอยเป็นห่วงเป็นใย และให้กำลังใจมาโดยตลอด และ ขอขอบพระคุณเจ้าของหนังสือทุกเล่ม แหล่งข้อมูลทุกแหล่ง เว็บไซต์และงานวิจัยต่างๆ ที่ผู้ศึกษาได้ใช้เป็นข้อมูลประกอบการศึกษาค้นคว้าเฉพาะบุคคลฉบับนี้

คุณค่า และ ประโยชน์อันใดที่ได้รับจากงานค้นคว้าเฉพาะบุคคลฉบับนี้ ข้าพเจ้าขอมอบแต่ บุญการี และ ครูบาอาจารย์ทุกท่านของข้าพเจ้า ตลอดจนผู้มีส่วนช่วยเหลือให้การสนับสนุนทุกท่าน หากมีข้อผิดพลาดประการใดที่อาจเกิดขึ้นจากการศึกษาค้นคว้าฉบับนี้ ผู้ศึกษากราบขออภัย และ ขอน้อมรับไว้ ณ ที่นี้แต่เพียงผู้เดียว ด้วยความเคารพยิ่ง

## บรรณานุกรม

- กิตติยาพร คชอนันต์. (2555). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์โดยใช้ทฤษฎีการตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM). ปทุมธานี: มหาวิทยาลัยรังสิต.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2542). การลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.
- จินดา จันที. (2540). การวิเคราะห์ความเสี่ยงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เชิดชัย วงษ์เมตตา. (2540). อัตราผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นสามัญกลุ่มธนาคารพาณิชย์. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- จิตติมา สิทธิพงษ์พาณิชย์. (2553). หลักการลงทุนและการวิเคราะห์หลักทรัพย์ (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต.

- ทรงกฤษณ์ รั้งงาม. (2550). อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์  
กลุ่มธุรกิจธนาคารพาณิชย์ไทย. นนทบุรี: มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช.
- นฤมล ถัมภ์บรรทุ. (2555). การวิเคราะห์การลงทุนหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญกลุ่มธนาคาร  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ปทุมธานี: มหาวิทยาลัยรังสิต.
- พรวรรณ นันทแพศย์. (2552). อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงตามแบบจำลอง CAPM  
หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพมหานคร:  
มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- พูนศักดิ์ แสงสันต์. (2551). การศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของ  
หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2558. “ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์.” [ระบบ  
ออนไลน์]. แหล่งที่มา [www.set.or.th](http://www.set.or.th). (1 ตุลาคม 2558).
- ธันต์พร จรรย์โกมล. (2546). อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร  
พาณิชย์. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2558. “พันธบัตรออมทรัพย์ของกระทรวงการคลัง.” [ระบบ  
ออนไลน์]. แหล่งที่มา [www.bot.or.th](http://www.bot.or.th). (17 กันยายน 2558).
- บริการข้อมูลตลาดหลักทรัพย์. 2558. “ข้อมูลการซื้อขายในอดีต.” [ระบบ  
ออนไลน์]. แหล่งที่มา [www.setsmart.com](http://www.setsmart.com). (17 กันยายน 2558).
- บริษัท เซ็ทเทรด ดอท คอม จำกัด. 2558. “ข้อมูลหลักทรัพย์รายตัว.” [ระบบ  
ออนไลน์]. แหล่งที่มา [www.settrade.com](http://www.settrade.com). (9 พฤศจิกายน 2558).
- บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน). 2558. “กราฟราคาหลักทรัพย์  
ย้อนหลัง.” [ระบบออนไลน์]. แหล่งที่มา [www.efinancethai.com](http://www.efinancethai.com).  
(1 ตุลาคม 2558).
- วิกิพีเดีย สารานุกรมเสรี. 2558. “ธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย.” [ระบบ  
ออนไลน์]. แหล่งที่มา <https://th.wikipedia.org>. (1 ตุลาคม 2558).
- วีรยา ถวิลบุญ. (2550). การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนใน  
หุ้นสามัญหมวดอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน. กรุงเทพมหานคร:  
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ศิริพรรณ เจตนานุรักษ์. 2558. “ลงทุนในหุ้นขนาดเล็ก กลาง หรือใหญ่.” [ระบบ  
ออนไลน์]. แหล่งที่มา [www.morningstarthailand.com/th](http://www.morningstarthailand.com/th). (1 ตุลาคม 2558).
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้เกี่ยวกับตลาดทุน. 2558. “ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการ  
ลงทุน.” [ระบบออนไลน์]. แหล่งที่มา [www.tsi-thailand.org](http://www.tsi-thailand.org). (1 ตุลาคม 2558).
- ศิริชัย พงษ์วิชัย. (2556). การวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยคอมพิวเตอร์ (พิมพ์ครั้งที่ 24).  
กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2553). ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ (พิมพ์ครั้งที่ 10). กรุงเทพมหานคร: บริษัท อมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).

สุภาวดี สัตยายุทธ. (2546). การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์กรณีศึกษากลุ่มธนาคารพาณิชย์. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยรามคำแหง.