ประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจขนาดเล็ก

นางสาวเยาวลักษณ์ วัฒนาศรีโรจน์

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

พ.ศ. 2531

ISBN 974-569-266-2

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

014505

i17A52069

EFFICIENCY OF SECURITIES EXCHANGE OF THAILAND : A COMPARATIVE STUDY OF RATE OF RETURN BETWEEN LARGE AND SMALL FIRMS

Miss Yaowaluck Watanasriroj

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Business Administration

Graduate School

Chulalongkorn University

1988

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

หัวข้อวิทยานิพนธ์	ประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจขนาดเล็ก
โดย	นางสาว เยาวลักษณ์ วัฒนาศรีโรจน์
หลักสูตร	บริหารธุรกิจ
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พิพัฒน์ พิทยาอัจฉริยกุล
	รองศาสตราจารย์ สริตา บุนนาค

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้นับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญามหาบัณฑิต

..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

(ศาสตราจารย์ ดร.ถาวร วัชราภัย)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

..... ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วิรัช อภิเมธีธำรง)

..... กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พิพัฒน์ พิทยาอัจฉริยกุล)

..... กรรมการ

(รองศาสตราจารย์ สริตา บุนนาค)

..... กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ จิรัตน์ สังข์แก้ว)

..... กรรมการ

(อาจารย์ ดร.กมเลศน์ สันติเวชชกุล)

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

เทพมุนีอาจ สถาบันวิทยบริการ จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

เยาวลักษณ์ วัฒนาศรีไรจน์ : ประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : ศึกษาเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนของธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจขนาดเล็ก (EFFICIENCY OF SECURITIES EXCHANGE OF THAILAND : A COMPARATIVE STUDY OF RATE OF RETURN BETWEEN LARGE AND SMALL FIRMS) อ.ที่ปรึกษา : ผศ.ดร.พิพัฒน์ พิทยาอัจฉริยกุล, อ.ที่ปรึกษาร่วม : รศ.สริตา บุนนาค, 220 หน้า.

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้มีจุดมุ่งหมายเพื่อศึกษาประสิทธิภาพระดับกลางของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อวิเคราะห์ผลตอบแทนและผลตอบแทนเกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่เปรียบเทียบกับกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา คือ Capital Asset Pricing Model (CAPM) โดยศึกษาจากข้อมูลที่เกี่ยวข้องตั้งแต่เดือนเมษายน พ.ศ. 2518 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2529

ผลการวิเคราะห์ผลตอบแทนและผลตอบแทนเกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์ทั้งสองโดยวิธีเฉลี่ยค่าแบบไม่ถ่วงน้ำหนัก และวิธีเฉลี่ยค่าแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาดของหุ้นในกลุ่มหลักทรัพย์ ให้ข้อสรุปที่เหมือนกันทั้งสองวิธี คือ ผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่มีค่ามากกว่าผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็กอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ผลตอบแทนเกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่มีค่ามากกว่า 0 ผลตอบแทนเกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็กมีค่าน้อยกว่า 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งหมายความว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่ให้ผลตอบแทนสูงเกินปกติ และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็กให้ผลตอบแทนต่ำกว่าปกติ และเมื่อเปรียบเทียบผลตอบแทนเกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์ทั้งสองพบว่า ผลตอบแทนเกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่มีค่ามากกว่าผลตอบแทนเกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ผลการวิเคราะห์ผลตอบแทนเกินปกติดังกล่าวตรงข้ามกับผลการศึกษาของ Ivan L. Lustig และ Philip A. Leinbach ที่ทดสอบกับตลาดหุ้นนิวยอร์คพบว่า กลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็กให้ผลตอบแทนเกินปกติมากกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่

กลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่ให้ผลตอบแทนชนิดไม่ปรับความเสี่ยงและผลตอบแทนชนิดปรับความเสี่ยงที่วัดด้วยผลตอบแทนเกินปกติ Sharpe Index และ Treynor Index สูงกว่ากลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก ทั้งในขณะที่ภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ในยุคตกต่ำและยุคฟื้นตัวและพัฒนา

ผลการวิเคราะห์ของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นข้อสนับสนุนความไม่มีประสิทธิภาพ ณ ระดับ Semi-Strong Form ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภาควิชา บริหารธุรกิจ ลายมือชื่อนิสิต เยาวลักษณ์ วัฒนาศรีไรจน์

สาขาวิชา การธนาคารและการเงิน

ปีการศึกษา 2530 ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา พิพัฒน์ พิทยาอัจฉริยกุล

YAOWALUCK WATANASRIROJ : EFFICIENCY OF SECURITIES EXCHANGE OF THAILAND : A COMPARATIVE STUDY OF RATE OF RETURN BETWEEN LARGE AND SMALL FIRMS. THESIS ADVISOR : ASST. PROF. PIPAT PITHYACHARIYAKUL, Ph.D., ASSO. PROF. SARITA BUNNAG, 220 PP.

The purpose of this study was to test the semi-strong form of the Securities Exchange of Thailand. Simple average as well as risk-adjusted rates of return, based on the Capital Asset Pricing Model (CAPM), of large and small firm portfolios were determinded. Relevant data over the 11-year period, April 1975 to December 1986, was used in the analysis.

Both unweighted and market-value weighted average methods used to calculate return and abnormal return of both portfolios produced the same result. Return of the large firm portfolio was greater than that of the small firm portfolio at 95 percent significant level. Abnormal return of the large firm portfolio was positive while abnormal return of the small firm portfolio was negative at 95 percent significant level. The Implications of these results were that the large firm portfolio yielded excess return in contrast with the small firm portfolio which yielded lower-than-normal return. The abnormal return of the large firm portfolio was higher than the abnormal return on the small firm portfolio at 95 percent significant level. This finding was contradictory to that studied by Ivan L. Lustig and Philip A. Leinbach on the New York Stock Exchange where small firms appeared to outperform large firms.

Furthermore, it was found that the large firm portfolio consistently outperformed the small firm portfolio as the former yielded higher non-risk-adjusted return and higher risk-adjusted return measured by abnormal return, Sharpe Index and Treynor Index both in the bull and bear periods.

The result of this study supported the inefficiency of the Securities Exchange of Thailand at the semi-strong form level.

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ภาควิชา บริหารธุรกิจ ลายมือชื่อนิสิต .....

สาขาวิชา การธนาคารและการเงิน

ปีการศึกษา 2530 ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา .....

กิตติกรรมประกาศ

ในการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.พิพัฒน์ พิทยาอัจฉริยกุล หัวหน้าสาขาการเงินและการธนาคาร คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ซึ่งเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ และผู้ช่วยศาสตราจารย์ จิรัตน์ สังข์แก้ว อาจารย์ประจำสาขาการเงินและการธนาคาร คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ที่ได้กรุณาสละเวลาอันมีค่าเพื่อให้คำแนะนำและความช่วยเหลือที่มีประโยชน์ต่อการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ทุกขั้นตอนด้วยความเอาใจใส่ ตลอดจนให้เกียรติเป็นกรรมการสอบวิทยานิพนธ์และตรวจสอบแก้ไข ทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์

และผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณท่านทั้งหลายต่อไปนี้คือ

รองศาสตราจารย์ สริตา บุนนาค อาจารย์ที่ปรึกษาร่วมของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ และกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้ให้ความช่วยเหลือและคำแนะนำแก้ไขสำหรับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้จนสมบูรณ์

อาจารย์ สันติ ถิรพัฒน์ อาจารย์ที่ปรึกษาร่วมท่านแรกของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ที่ได้ให้คำแนะนำหลายประการที่มีประโยชน์ต่อการศึกษาของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ด้วยความเอาใจใส่

ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วิรัช อภิเมธีธำรง ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ และอาจารย์ ดร.กมเลศน์ สันติเวชชกุล กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้ตรวจสอบและให้คำแนะนำเพื่อแก้ไขวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ให้สมบูรณ์

คุณสุรีพันธ์ จันทรขจร หัวหน้าแผนกห้องสมุด ฝ่ายพัฒนาและวางแผน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้กรุณาให้คำแนะนำและความสะดวกในการเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

คุณจุฬาชัย สาตพร เจ้าหน้าที่ฝ่ายค้าหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ลินเอเซีย จำกัด ซึ่งให้ความช่วยเหลือและคำแนะนำในการเก็บรวบรวมข้อมูลของวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ธนาคารกสิกรไทยที่ได้กรุณามอบทุนช่วยเหลือการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

เยาวลักษณ์ วัฒนาศรีโรจน์

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย ..... ง

บทคัดย่อภาษาอังกฤษ ..... จ

กิตติกรรมประกาศ ..... ฉ

สารบัญตาราง ..... ฌ

บทที่

1 บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของการศึกษา 1

วัตถุประสงค์ของการศึกษา 2

สมมติฐานในการศึกษา 2

ขอบเขตของการศึกษา 3

วิธีดำเนินการศึกษา 3

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา 7

2 ทฤษฎีตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพและการทดสอบประสิทธิภาพของตลาดทุน

ลักษณะของตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ 8

ระดับของตลาดที่มีประสิทธิภาพ 9

การทดสอบประสิทธิภาพของตลาดทุน 11

การทดสอบตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพระดับต่ำ 11

การศึกษาพฤติกรรมการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 12

Filter Rules 13

การทดสอบตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพระดับกลาง 14

การศึกษาของ FFJR 14

การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประกาศจ่ายเงินปันผลกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 15

การศึกษาของ Ivan L. Lustig และ Philip A. Leinbach 16

บทที่		หน้า
	การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนและความเสี่ยงของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	21
	การทดสอบตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพระดับสูง	22
	การทดสอบของ Joseph E.Finnerty	23
3	ระเบียบวิธีเพื่อการคำนวณผลตอบแทนและผลตอบแทนเกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก	25
	ข้อมูลและแหล่งที่มาของข้อมูล	25
	การจัดกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก	26
	หลักเกณฑ์ที่ใช้ในการกำหนดขนาดของธุรกิจ	27
	การคัดเลือกหุ้นมาแทนหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และธุรกิจขนาดเล็กที่ถูกคัดทิ้งไป	28
	ผลการคัดเลือกหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก	29
	การคำนวณอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหุ้นและอัตราผลตอบแทนรายเดือนของตลาด	32
	การคำนวณอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหุ้น	32
	ข้อจำกัดในการคำนวณอัตราผลตอบแทนรายเดือนของหุ้น	34
	การคำนวณอัตราผลตอบแทนรายเดือนของตลาด	36
	การคำนวณเบต้าของหุ้นในกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก	36
	การคำนวณผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก	37

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

หน้า

บทที่

การคำนวณผลตอบแทน เกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก 44

การคำนวณผลตอบแทน เกินปกติรายเดือนของหุ้น 44

การคำนวณผลตอบแทน เกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก 45

4 การวิเคราะห์เปรียบเทียบผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก 52

การทดสอบ Rjt ด้วยวิธีการทางสถิติ 52

การทดสอบ CARjt ด้วยวิธีการทางสถิติ 55

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง CARjt และเบต้าของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก 59

สรุปผลการทดสอบ CARjt ด้วยวิธีการทางสถิติ 62

การวิเคราะห์ผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก 64

ผลตอบแทน เกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์และประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 73

5 สรุปและข้อเสนอแนะ 75

สรุป 75

ประโยชน์ที่ได้จากการศึกษา 78

ข้อเสนอแนะ 79

หน้า

บรรณานุกรม 82

ภาคผนวก ก 84

ภาคผนวก ข 129

ภาคผนวก ค 209

ประวัติผู้เขียน 220

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่

3. 1 กลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่ระหว่าง พ. ศ. 2523 - พ. ศ. 2529 30

3. 2 กลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็กระหว่าง พ. ศ. 2523 - พ. ศ. 2529 31

3 3 ผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก (Rjt) โดยวิธีเฉลี่ยค่าแบบไม่ถ่วงน้ำหนัก และวิธีเฉลี่ยค่าแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาดของหุ้นในกลุ่มหลักทรัพย์ 39

3. 4 ผลตอบแทนเกินปกติของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก (CARjt) โดยวิธีเฉลี่ยค่าแบบไม่ถ่วงน้ำหนักและวิธีเฉลี่ยค่าแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาดของหุ้นในกลุ่มหลักทรัพย์ 47

4. 1 การทดสอบว่าผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่ มีค่ามากกว่าผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก 54

4 2 การทดสอบ CARjt ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็กว่าเท่ากับ 0 หรือไม่ 56

4 3 การทดสอบว่า CARjt ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่มีค่ามากกว่า CARjt ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก 58

4 4 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่าง CARjt และ β jt ของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก 63

หน้า

ตารางที่

4.5 ผลตอบแทนชนิดไม่ปรับความเสี่ยง ผลตอบแทนชนิดปรับความเสี่ยง และเบต้าของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่ (กรณีที่คำนวณ Rjt และ CARjt โดยวิธีเฉลี่ยค่าแบบไม่ถ่วงน้ำหนัก).. 69

4.6 ผลตอบแทนชนิดไม่ปรับความเสี่ยง ผลตอบแทนชนิดปรับความเสี่ยง และเบต้าของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดใหญ่ (กรณีที่คำนวณ Rjt และ CARjt โดยวิธีเฉลี่ยค่าแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาดของหุ้นในกลุ่มหลักทรัพย์) 70

4.7 ผลตอบแทนชนิดไม่ปรับความเสี่ยง ผลตอบแทนชนิดปรับความเสี่ยง และเบต้าของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก (กรณีที่คำนวณ Rjt และ CARjt โดยวิธีเฉลี่ยค่าแบบไม่ถ่วงน้ำหนัก) 71

4.8 ผลตอบแทนชนิดไม่ปรับความเสี่ยง ผลตอบแทนชนิดปรับความเสี่ยงและเบต้าของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ประกอบด้วยหุ้นของธุรกิจขนาดเล็ก (กรณีที่คำนวณ Rjt และ CARjt โดยวิธีเฉลี่ยค่าแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาดของหุ้นในกลุ่มหลักทรัพย์) 72

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย