

บทที่ ๔

ผลของการวิจัย



ค่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (R) คำนวณจากราคาปิดของหลักทรัพย์ โดยรวบรวมตัวเลขจากรายงานการซื้อขายประจำสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ ๑ ตุลาคม ๒๕๑๙ ถึง ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ จำนวน ๒๔ บริษัท ดังแสดงในภาคผนวก ๑ และได้เพิ่มเติมบริษัทจดทะเบียนก่อนวันที่ ๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ อีก ๗ บริษัท รวม ๓๑ บริษัท ดังแสดงในภาคผนวก ๒ และเพื่อความสะดวกในการจัดรูปตาราง ชื่อของหลักทรัพย์บริษัทต่าง ๆ ที่ปรากฏอยู่ในรูปและตารางต่าง ๆ ในบทนี้ทั้งหมด จะใช้ชื่อย่อที่เรียกกันเป็นที่เข้าใจโดยทั่วไปในการซื้อขายหลักทรัพย์แทน ด้วยเหตุผลที่กล่าวแล้วในบทที่ ๒ การคำนวณผลตอบแทนหลักทรัพย์จึงใช้สูตรดังนี้

$$R_{it} = \frac{P_{t+1} - P_t}{P_t}$$

ตัวอย่างราคาปิดหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ ณ วันที่ ๒๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ = ๓๘๓ บาท และวันที่ ๒๘ ตุลาคม ๒๕๒๐ = ๔๐๙ บาท ผลตอบแทน = .๐๖๗๙

$$R_{BBL} = \frac{409 - 383}{383} = \frac{26}{383} = .0679$$

ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (R) แสดงในตาราง ๔.๑ และ ๔.๒ ตามลำดับ ส่วนผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ (R_m) ได้จากค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนหลักทรัพย์ ถ้าที่ได้แสดงในตาราง ๔.๓

ตัวอย่าง ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ วันที่ ๘ ตุลาคม ๒๕๑๙

$$R_m = \frac{R_{BBL} + R_{TFB} + R_{TDB} + R_{SCB} + \dots + R_{TGI}}{N}$$

วัน เดือน ปี	BBL	TFB	TDB	SCB	BMB	IFCT	BIC
2519							
8 ต.ค.	-0.0082	0	0	0.0109	0	0	0.0582
15 ต.ค.	0.0082	0.	0	0	0	0	0.0071
22 ต.ค.	-0.0082	-0.0079	0	0	0	0	0
29 ต.ค.	-0.0377	0.0080	0	0	0	0	0.0141
5 พ.ย.	0	0	0	0.0215	0	0.0294	0
12 พ.ย.	-0.0087	0.0079	0	0.0105	0	0	0.0417
19 พ.ย.	0.0087	0	0	0	0	0	0.0133
26 พ.ย.	-0.0087	0	0	0.0020	0	0	-0.0320
3 ธ.ค.	0	0	0	0	0	0	-0.0146
9 ธ.ค.	0	-0.0079	0	0.0204	0	0	0
17 ธ.ค.	0.0437	0.0079	0	0	0	0	0
24 ธ.ค.	0.0084	0	0	0	0	-0.0928	0
30 ธ.ค.	0.0166	0	0	0.05	0	0	0.0222
2520							
7 ม.ค.	0.0082	0.0551	0	0.0476	0	0.0905	0.1159
14 ม.ค.	-0.0081	0	0	0	0	0	-0.0390
21 ม.ค.	0.0163	0.0597	0	0	0	0	0
28 ม.ค.	-0.0080	0	0	-0.0273	0	0	-0.0135
4 ก.พ.	0.0081	0	0	0	0	0	-0.0137
11 ก.พ.	0.0080	0.0070	0	0	0	0	0.0417
17 ก.พ.	0.0239	0.0175	0	0.0607	0	0	0.0666
25 ก.พ.	-0.0078	0.0214	0	0	0	0	-0.0063
3 มี.ค.	0.0118	0	0.0458	0	0	0	-0.0063
11 มี.ค.	0	-0.0072	0	0	0	0	0.0696
18 มี.ค.	0.0243	0.0146	0	0.0183	0.0192	0	0.0355
25 มี.ค.	0.0870	0.0719	0	0.0090	0	0.0179	0.0286
1 เม.ย.	0.0436	0.0403	0	0.0268	0	0	0.0889
8 เม.ย.	0.1672	0.0774	0	0.1217	0	0.1410	0.0102
15 เม.ย.	-0.1015	-0.0778	0	0	-0.0118	0	-0.0909
22 เม.ย.	-0.0266	-0.0390	0	-0.0775	0	-0.0850	-0.0222
29 เม.ย.	0.0068	0.0135	0	0	0	0.0380	0.0341
6 พ.ค.	0	0	0	0	0	0.0533	0
13 พ.ค.	.0068	.0067	0	0	0	.0084	.0055
20 พ.ค.	0	.0132	0	0	0	0	-.0055
27 พ.ค.	.0067	.0065	0	.0084	0	.0084	.0440
3 มิ.ย.	.0368	.0260	0	.0167	0	0	0
10 มิ.ย.	-.0161	.0127	0	.0328	0	0	.0287
17 มิ.ย.	.0459	.0125	0	0	0	0	.0335
24 มิ.ย.	.0188	.0185	0	0	0	0	.0486
1 ก.ค.	.0062	.0242	0	.1429	0	0	.0103
8 ก.ค.	.0122	.0059	0	-.0415	0	.0083	.0153
15 ก.ค.	.0181	.0118	.3154	.0144	0	0	.0251
22 ก.ค.	.0297	.0349	.0643	.0286	0	.0247	.1471
29 ก.ค.	.0115	-.0056	0	-.0208	.0595	0	.0897
5 ส.ค.	.1197	.0904	.0220	.0071	.0187	-.0080	.0745
11 ส.ค.	.0102	-.0104	0	.0141	0	0	.0292
19 ส.ค.	.0252	-.0576	0	-.0104	0	0	-.0638
26 ส.ค.	-.0246	.0139	.0441	-.0072	0	0	-.0076
2 ก.ย.	.0050	0	0	-.0146	0	.0486	-.0382
9 ก.ย.	.0157	-.0169	0	.0222	0	0	.0397
16 ก.ย.	-.0206	0	0	-.0145	0	0	.0076
23 ก.ย.	-.0105	-.0057	0	0	0	0	.0227
30 ก.ย.	-.0265	-.0058	.0911	0	0	.0154	.0074

ตารางที่ ๔ . ๑(ข) ผลตอบแทนของหลักทรัพย์

๔๓

วัน เดือน ปี	FT	LKM	TIC	JCC	SCC	AFC	DIC
2519							
8 ต.ค.	0	0	0	0	-0.0074	0.1376	0
15 ต.ค.	0	0	0	0	0	-0.0565	0
22 ต.ค.	0	0	0	0	0	0	0.0968
29 ต.ค.	0	0	0	0.0145	0.0299	0	0
5 พ.ย.	0	0	0	0.0143	-0.0072	0	0
12 พ.ย.	0	0	0	0.0986	0.0146	0	0
19 พ.ย.	0	0	0	-0.0385	-0.0144	0.0776	0
26 พ.ย.	0	0	0	0	0	0	0
3 ธ.ค.	0	0	0	0.0133	0.0146	0.0193	0
9 ธ.ค.	0	0	0	0	-0.0144	0	0
17 ธ.ค.	0	0	0	0.0132	0.0365	0	0
24 ธ.ค.	0	0	0	0	-0.0070	-0.0092	0
30 ธ.ค.	0	0	0	0	0.0284	0	0
2520							
7 ม.ค.	0	0	0	0.1429	0.0690	0.1204	0
14 ม.ค.	0	0	0	-0.0568	-0.0258	-0.0083	0
21 ม.ค.	0	0	0	0	0.0397	0.0083	0
28 ม.ค.	0	0	0	0.0137	0.0255	-0.0165	0
4 ก.พ.	0	0	0	0	-0.0062	0	0
11 ก.พ.	0	0	0	-0.0119	0.0250	0.0252	0.2414
17 ก.พ.	0	0	0	0.0120	0.0122	0.0328	0
25 ก.พ.	0	0	0	0	0.0602	-0.0079	0
3 มี.ค.	0	0	0	0.0714	0.0114	0.0720	0
11 มี.ค.	0.0737	0	0	-0.0111	0.0116	-0.0149	0
18 มี.ค.	0	0	0	0.0674	0.0343	0.0227	0
25 มี.ค.	0	0	0	0.0153	0.0608	0.1185	0
1 เม.ย.	0	0	0.1154	-0.8952	0.0313	0.1788	0
8 เม.ย.	0	0	0	0.2523	0.3283	0.0849	0
15 เม.ย.	0	0	0	-0.0072	-0.0850	-0.0979	0
22 เม.ย.	0	0	0	-0.1449	-0.1504	0.0571	0
29 เม.ย.	0	0	0	0.0593	0.1042	0.0061	0
6 พ.ค.	0	0	0	-0.0240	-0.0189	-0.0181	0
13 พ.ค.	0	0	0	-0.0492	- .0048	- .0237	0
20 พ.ค.	0	0	0	.0259	.0338	- .0121	0
27 พ.ค.	0	0	0	- .0084	.0047	.0245	0
3 มิ.ย.	0	0	0	.0084	.0372	.0599	0
10 มิ.ย.	0	0	0	- .0336	0	- .0113	0
17 มิ.ย.	0	0	0	- .0261	.0269	.0457	0
24 มิ.ย.	0	0	0	.0089	.0611	.0164	0
1 ก.ค.	0	0	0	.0885	.0658	.0054	0
8 ก.ค.	0	0	0	0	.0116	- .0160	0
15 ก.ค.	0	0	0	.0244	.0191	.0272	0
22 ก.ค.	0	0	0	.0714	.0562	.0265	.2555
29 ก.ค.	-0.0196	0	0	.0148	.1631	.0103	0
5 ส.ค.	.3400	0	0	.2774	.2134	.1173	.0398
11 ส.ค.	0	0	1.1739	- .0253	.0146	- .0046	.0599
19 ส.ค.	-0.0647	0	0	- .0363	- .0144	- .0872	0
26 ส.ค.	0	0	0	.0484	.0340	.0726	0
2 ก.ย.	0	0	0	- .0872	- .0376	- .0156	0
9 ก.ย.	0	0	0	.1144	.0293	- .0317	0
16 ก.ย.	-0.0691	0	0	.0419	- .0142	- .0579	0
23 ก.ย.	0.1657	0	0	.1379	.0144	.1186	.0087
30 ก.ย.	.1176	.0294	0	.1061	- .0048	- .0152	.2672

วัน เดือน ปี	RTC	BJC	SUC	MBL	KGA	CTW	J&JH
2519							
8 ต.ค.	-0.1000	0.0065	0	0	0	0.0141	0.0076
15 ต.ค.	0	0	0	0	0	0	0.0530
22 ต.ค.	0	0.0065	0	0	0	0	0.0144
29 ต.ค.	0	0.0196	2	0	0	-0.0069	0.0284
5 พ.ย.	0	-0.0064	0	0	0	0	0.0284
12 พ.ย.	0	0.0516	0	0.0368	0	0.0070	0.0069
19 พ.ย.	0	0.0136	0	0.0215	0	0.0486	0
26 พ.ย.	0	0.0537	0	0.0105	0	-0.0132	0.0753
3 ธ.ค.	0	0	0	0	0	0.0134	0
9 ธ.ค.	0	0	0	0	0	0.0132	0.0191
17 ธ.ค.	0	0	0	0	0	-0.0065	0.0250
24 ธ.ค.	0	0	0	0	0	-0.0132	0.0061
30 ธ.ค.	0	0.0127	0.1	0	0	0.0200	0.0364
2520							
7 ม.ค.	0	0.0503	0	0.0208	0	0.0523	0.0877
14 ม.ค.	0	-0.0299	0	0	0	0.0062	0.0323
21 ม.ค.	0	0.0185	0.1399	0	0	0	-0.0104
28 ม.ค.	0	0	0.0307	-0.0102	0	0	0.0158
4 ก.พ.	0	0	0.0179	0	0	0.0125	-0.0104
11 ก.พ.	0	0.0121	0.0702	0.0825	0	0.0062	0
17 ก.พ.	0	0.0359	0	0	0	0.0123	-0.0052
25 ก.พ.	0	0	0	-0.0714	0	-0.0121	0
3 มี.ค.	-0.1	0	-0.0164	0.2143	0	0.0920	0.1526
11 มี.ค.	0	0.0636	0.0278	-0.0294	0	0	0
18 มี.ค.	0	0.0870	0.0378	0.0530	0	-0.0135	0.0091
25 มี.ค.	0	0.1100	0	0.0216	0	0.1301	0.0226
1 เม.ย.	-0.1667	0.2162	0.0417	0.0282	0	0.0606	0.1195
8 เม.ย.	0.0256	-0.0259	0.0800	0.0274	0	0.0857	0.1739
15 เม.ย.	0	-0.0418	0.0100	0	0	-0.0474	-0.4023
22 เม.ย.	0	-0.0754	0	0	0	0	0.4226
29 เม.ย.	0	0.0730	0	0	0	-0.0276	-0.0222
6 พ.ค.	0	0	-0.0493	0	0.1515	0	-0.0144
13 พ.ค.	0	.0040	0	0	0	-.1364	-.0233
20 พ.ค.	0	.0040	0	0	0	.0197	-.0429
27 พ.ค.	-.0427	.0437	0	0.0933	0	.0323	-.0398
3 มิ.ย.	0	-.0038	.0311	0	0	.0375	.0052
10 มิ.ย.	0	0	0	.1176	0	-.0181	.1134
17 มิ.ย.	-.0089	-.0153	0	.0083	0	.0491	.0972
24 มิ.ย.	0	.1203	-.0107	.1749	0	.0117	-.0338
1 ก.ค.	.0090	.0604	0	.0594	0	0	.0699
8 ก.ค.	0	0	0	0	.0789	0	.0170
15 ก.ค.	.0536	.1013	0	.1094	0	.0116	.0460
22 ก.ค.	0	.2139	.1243	.0775	0	.0286	.0720
29 ก.ค.	.0085	-.0190	.0481	.0719	0	0	.0224
5 ส.ค.	.0504	.0146	.0046	.0610	0	0	0
11 ส.ค.	-.0240	.0670	-.0137	-.0230	0	.0278	.0365
19 ส.ค.	0	-.0224	.0417	-.0294	.2000	.0053	-.0282
26 ส.ค.	-.0082	.0229	-.0089	0	0	0	.0072
2 ก.ย.	0	-.0314	-.0045	0	0	0	-.0432
9 ก.ย.	-.0413	.0185	-.0135	-.0061	0	-.0221	0.0376
16 ก.ย.	.3793	-.0136	-.0046	0	0	.0169	.0072
23 ก.ย.	.2250	.0184	.0826	.0549	.4048	.1611	.0432
30 ก.ย.	.3520	0	.0085	.0231	.0147	.0861	.0207

วัน เดือน ปี	BATA	SSC	TGI
2519			
8 ต.ค.	0.0240	0	0.0061
15 ต.ค.	0	0	0
22 ต.ค.	.0587	0	0.0061
29 ต.ค.	0	0.0061	0
5 พ.ย.	0	0	0
12 พ.ย.	0.0436	0	0
19 พ.ย.	0.0418	0	0.0245
26 พ.ย.	0.0287	0.0244	0.0299
3 ธ.ค.	0	-0.0060	0.0058
9 ธ.ค.	0	0.0060	0
17 ธ.ค.	0	-0.0060	0.0058
24 ธ.ค.	0	0	0.0057
30 ธ.ค.	0.0114	0.0060	0
2520			
7 ม.ค.	0.0165	0.0360	0.0971
14 ม.ค.	0	-0.0231	0
21 ม.ค.	0	0	-0.0260
28 ม.ค.	0	0.0070	0.0107
4 ก.พ.	0	0	0.0053
11 ก.พ.	0.0217	0.0060	0.0211
17 ก.พ.	0.0053	0.0175	0.0309
25 ก.พ.	0	0	0
3 มี.ค.	0.0106	0.0172	0
11 มี.ค.	0.0157	-0.0339	0.0150
18 มี.ค.	0.0520	0.0234	0.0443
25 มี.ค.	0.0292	0.0112	0.0991
1 เม.ย.	0.0520	0.1050	0.2275
8 เม.ย.	0.0706	0.0350	-0.0175
15 เม.ย.	0	-0.0097	-0.0391
22 เม.ย.	-0.0879	0.0732	-0.0185
29 เม.ย.	0	-0.0421	0.1057
6 พ.ค.	0	0	-0.9899
13 พ.ค.	0	- .0055	- .0330
20 พ.ค.	0	- .0055	0
27 พ.ค.	0.0867	.0111	.0695
3 มิ.ย.	.0310	0	.0217
10 มิ.ย.	.1247	.0110	.0061
17 มิ.ย.	.0841	.0489	.0723
24 มิ.ย.	.0141	.0881	.0653
1 ก.ค.	0	.0333	.0440
8 ก.ค.	0	- .0276	.0213
15 ก.ค.	.0435	.0379	- .0469
22 ก.ค.	.1417	.0010	.1749
29 ก.ค.	.0146	.0064	.0047
5 ส.ค.	0	- .0256	.0370
11 ส.ค.	.0015	.0328	- .0045
19 ส.ค.	-.0272	- .0238	0
26 ส.ค.	-.0210	0	0
2 ก.ย.	-.0214	- .0569	- .0269
9 ก.ย.	.0015	0.0345	.0230
16 ก.ย.	-.0071	0	- .0225
23 ก.ย.	0	.0083	.0230
30 ก.ย.	0	- .0165	- .0090

วัน เดือน ปี	BBL	TFB	TDB	SCB	BMB	BAY	IFCT	BIC
2520								
7 ต.ค.	.0545	.0930	-.0160	.0441	.0878	.0592	.1605	.1618
14 ต.ค.	-.0103	-.2323	0	.0070	0	-.0059	.4089	.0316
21 ต.ค.	.0679	.0323	.0162	.0993	0	.0030	.0363	.0123
28 ต.ค.	-.1086	.1302	.0323	.0839	.1193	.1888	.0744	.1758
4 พ.ย.	-.0276	-.0184	.1302	-.0119	.0518	-.0298	-.0081	.0258
11 พ.ย.	-.0851	-.1080	-.0184	-.0602	.0776	-.0856	-.0862	-.1508
18 พ.ย.	.0413	.0632	-.1080	.0385	-.0277	0	0	.1006
25 พ.ย.	-.0397	-.0347	-.0347	-.0494	0	-.0713	-.0360	-.1102
2 ธ.ค.	-.0103	0	0	.0455	.0114	-.0520	-.0186	.0497
9 ธ.ค.	-.0104	-.0205	-.0585	-.0062	0	0	0	-.0059
16 ธ.ค.	.0106	.0105	0	.0125	0	.0032	0	-.0357
23 ธ.ค.	.0104	.0052	-.0052	-.0123	.0169	.0096	.0143	.0123
30 ธ.ค.	.0207	.0052	-.0156	.0063	0	.0191	.0187	.0610
2521								
6 ม.ค.	-.0051	-.0250	.0050	.0062	.0055	-.0063	-.0187	0
13 ม.ค.	-.0051	0	.0100	-.0519	-.0055	.0094	.1546	.0517
20 ม.ค.	.0256	.0250	0	.0128	.0055	.0467	0	.0984
27 ม.ค.	-.0100	.0050	-.0050	-.0063	0	-.0298	.0406	.0600
3 ก.พ.	.0403	.0398	-.0050	.0127	.0165	.0429	.2182	-.0047
10 ก.พ.	-.0194	-.0096	-.0050	-.0063	-.0054	-.0353	-.0448	0
17 ก.พ.	.0494	-.0242	.0101	.0032	.0054	.0061	.0201	.0095
24 ก.พ.	-.0123	.0186	.0101	.0132	0	-.0424	-.0493	.0526
3 มี.ค.	-.0199	.0200	.0522	-.0057	0	-.0095	.0345	.0253
10 มี.ค.	.0202	-.0147	0	.0067	.0163	-.0066	.0342	0.0137
17 มี.ค.	-.0258	-.0100	-.0250	-.0200	0	-.0331	.0096	-0.1026
24 มี.ค.	.0105	-.0581	-.0255	-.0068	0	-.0068	-.1254	0
31 มี.ค.	-.0104	-.0053	0	.0137	0	.0069	.0842	.0399
7 เม.ย.	-.0157	-.0160	0	-.0068	0	-.0137	-.0155	.0053
14 เม.ย.	.0053	.0109	.0052	-.0068	0	-.0070	.0158	-.0106
21 เม.ย.	-.0053	-.0269	-.0104	-.0274	0	-.0282	-.0272	-.0323
28 เม.ย.	0	.0055	0	0	0	0	-.0320	-.0167
4 พ.ค.	.0053	.0165	0	-.0070	-.0108	.0217	.0412	.0508
12 พ.ค.	0	0	-.0105	0	0	0	-.0119	-.0161
19 พ.ค.	-.0106	-.0109	0	0	0	.0142	0	-.0219
26 พ.ค.	-.0054	0	-.0052	-.0071	0	.0144	0	.0140
2 มิ.ย.	0	-.0055	0	0	0	0	.0040	-.0113
9 มิ.ย.	0	0	0	-.0071	0	.0073	-.0160	0
16 มิ.ย.	.0054	0	.0110	-.0072	0	-.0072	0	-.0229
23 มิ.ย.	.0054	.0110	0	.0145	0	.0219	.0013	.0284
30 มิ.ย.	0	0	.0027	.0071	0	-.0143	-.0040	-.0227
7 ก.ค.	.0027	.0027	.0155	0	0	0	-.0081	.0174
14 ก.ค.	0	.0244	0	.0099	0	0	0	-.0171
21 ก.ค.	-.0053	.0106	.0051	.0169	.0082	-.0145	0.7658	-0.0407
28 ก.ค.	-.0053	.0196	-.0152	0	0	-.0147	0	-0.0364
4 ส.ค.	.0430	0	0	.0086	-.0081	.0446	0.0771	0.1132
11 ส.ค.	-.0026	-.0159	.0052	.0085	.0329	-.0357	-0.0318	-0.1186
18 ส.ค.	0	0	-.0154	-.0302	-.0030	.7407	-0.0092	0.0192
25 ส.ค.	.0106	.0054	.0286	0	0	0	0.0248	-0.0139
1 ก.ย.	-.0105	-.0011	-.0313	0	0	0	-0.0080	0
8 ก.ย.	.0055	-.0432	.0036	.0176	.0081	.0037	0	-0.0064
15 ก.ย.	-.0054	-.0056	.0104	.0605	.0073	.0152	0.0733	0.0255
22 ก.ย.	.0055	0	0	.0163	.2814	-.0057	-0.0151	0.0497
29 ก.ย.	-.0054	-.0057	0	-.0080	.1490	0	-.0077	0.0296

ตารางที่ ๔ . ๒(ข) ผลตอบกลับของหลักทรัพย์

๔๗

วัน เดือน ปี	FT	LKM	GF	RAJA	TIC	SIC	JCC
2520							
7 ต.ค.	.1579	.3143	.1353	.3299	0	.4754	.0311
14 ต.ค.	.0076	-.0304	-.0530	.0568	0	0	.1463
21 ต.ค.	.0827	.0090	.0839	-.0888	0	-.0556	.0122
28 ต.ค.	.2847	.2667	.2258	.0524	0	.2235	.1351
4 พ.ย.	.0162	-.0386	.0053	0	.2000	.1859	-.0132
11 พ.ย.	-.1702	-.0876	-.0183	.0714	0	-.1027	-.1957
18 พ.ย.	.1629	.0440	-.0373	-.0022	.0133	.0331	-.1467
25 พ.ย.	-.1433	-.1739	-.0028	-.0797	0	0	.2031
2 ธ.ค.	.0225	-.0644	-.0278	-.0164	.0132	-.0533	-.0455
9 ธ.ค.	-.0252	-.0138	0	.0095	0	0	-.0442
16 ธ.ค.	.0065	.0186	0	.0330	0	-.0875	.0320
23 ธ.ค.	.0769	.0046	.0087	-.1027	0	.0274	.0897
30 ธ.ค.	-.0476	.0045	-.0026	.0095	0	-.0467	.0127
2521							
6 ม.ค.	.1063	.0090	0	-.0095	0	-.0035	.0063
13 ม.ค.	.1441	.0045	.0765	.0048	0	.1018	.0016
20 ม.ค.	1.0027	.2265	.1585	.3682	.0227	.0796	.0053
27 ม.ค.	.3206	.0105	.0731	.4201	0	-.0118	.0038
3 ก.พ.	-.1597	.1586	.0044	-.0220	0	.1403	.0014
10 ก.พ.	-.1111	-.0893	.0044	-.0125	0	-.0445	-.0363
17 ก.พ.	-.4375	-.0882	.0022	-.0949	0	0	.0087
24 ก.พ.	-.2560	-.0896	-.0217	-.0070	0	0	-.0948
3 มี.ค.	-.0267	.0508	.0667	.0211	0	0	.0159
10 มี.ค.	.0411	-.0039	-.0989	.0276	0	-.0603	.0188
17 มี.ค.	.0296	-.0356	-.0969	.0094	.0476	.0466	.0552
24 มี.ค.	-.4153	-.0491	-.0028	.0053	0	-.0251	.0357
31 มี.ค.	.0852	.0862	.0765	.0040	0	-.0114	.0101
7 เม.ย.	0	-.0317	-.0105	.0066	0	-.0276	-.0267
14 เม.ย.	-.0420	-.0410	-.0239	.0039	0	0	.0171
21 เม.ย.	-.0313	0	-.0354	.0052	0	0	-.0505
28 เม.ย.	0	-.0179	0	.0026	0	-.1369	-.0355
4 พ.ค.	.1845	.0909	.0593	.0078	0	-.0221	.0551
12 พ.ค.	.1995	-.0165	.0053	.0218	0	-.0419	.0105
19 พ.ค.	-.0456	.0084	0	.0138	0	-.0101	-.0069
26 พ.ค.	.0512	.0167	0	.0050	0	-.0136	-.0069
2 มิ.ย.	-.0139	-.0287	-.0295	.0086	0	.0862	.0105
9 มิ.ย.	-.0094	-.0295	-.0170	-.0373	0	-.0413	.0035
16 มิ.ย.	-.0119	.0174	.0029	.0094	0	-.0199	-.0069
23 มิ.ย.	.0096	.0342	.0147	.0080	0	-.0068	.0139
30 มิ.ย.	0	-.0331	-.0870	.0079	0	.0204	-.0034
7 ก.ค.	-.4418	.0299	-.0351	.0013	0	.0067	.0069
14 ก.ค.	-.0654	-.0166	0	.0092	0	0	-.0137
21 ก.ค.	-0.0420	0.0084	-0.0484	0	0	0	-0.0346
28 ก.ค.	-0.0438	0.0084	-0.0510	-0.0078	0	-0.0596	-0.0358
4 ส.ค.	0.1298	0.0996	-0.2282	0.0077	0	0.0493	0.1561
11 ส.ค.	-0.0135	0	-0.0788	0.0077	0	-0.0336	-0.0643
18 ส.ค.	0	0	0	0.0076	0	-0.0139	0.0069
25 ส.ค.	-0.0137	-0.0151	-0.0066	-0.8844	0	0.0281	-0.0137
1 ก.ย.	-0.0069	-.2617	0	0.0586	0	-0.0068	0.0138
8 ก.ย.	-.0310	0.1946	0	0.1783	0	0	0.0819
15 ก.ย.	0.0709	-0.0097	0.0199	0.0435	0	-0.0138	0.0189
22 ก.ย.	0.0530	0.0098	0.1364	0.0583	0	0.0839	0.0495
29 ก.ย.	0.1384	0.0097	0.0571	0.1024	0	-0.0323	0

วัน เดือน ปี	SCC	SCCC	AFC	ITS	DTC	RTC	BJC
2520							
7 ต.ค.	.1619	.1288	.2821	0	.0238	.0340	.0995
14 ต.ค.	.0943	.1087	0	0	.0664	.0438	.0988
21 ต.ค.	.0300	.0098	.0240	0	.0676	.0534	.1236
28 ต.ค.	.0945	.1117	.2578	0	.2267	.1123	.0667
4 พ.ย.	-.0233	.0742	-.0248	0	-.0244	-.0391	.0159
11 พ.ย.	-.1361	-.1911	-.1720	0	-.0139	-.1186	-.0689
18 พ.ย.	.0906	.1960	.1154	0	-.0480	-.1500	.0102
25 พ.ย.	-.0686	-.0882	-.0724	0	-.0119	.2489	-.0405
2 ธ.ค.	-.0233	-.0829	-.0483	0	0	-.1304	-.0458
9 ธ.ค.	-.0278	0	-.0234	0	0	-.0208	-.0295
16 ธ.ค.	.0367	.0151	.0160	0	-.0090	.0298	-.0418
23 ธ.ค.	.0512	.0743	.0433	0	0	.0496	.0317
30 ธ.ค.	.0187	.0184	.0226	0	-.0788	-.0236	.0154
2521							
6 ม.ค.	-.0074	.0090	.0038	.3143	0	-.2480	-.0227
13 ม.ค.	.0074	.0091	.0262	.8348	.1053	.0230	.0116
20 ม.ค.	.0294	.0860	.0255	-.0284	.0417	.0090	.0345
27 ม.ค.	.0286	.0458	.0427	0	.1114	.0670	-.0037
3 ก.พ.	-.0035	.0199	.0068	-.0098	.0077	.0879	.0037
10 ก.พ.	-.1324	.0781	.2949	0	-.0306	-.0385	-.0296
17 ก.พ.	.1165	-.0797	-.2539	0	.0053	.0080	.0038
24 ก.พ.	-.0683	-.0433	-.0526	.0443	-.0445	-.0476	-.0380
3 มี.ค.	.0232	.0082	.0185	0	.0027	.0208	.0040
10 มี.ค.	0	.0082	-.0109	0	-.0219	-.0204	-.0039
17 มี.ค.	-.0302	-.0445	-.0368	0	-.0335	-.0083	-.0435
24 มี.ค.	.0117	-.0403	-.0115	0	0	-.0168	-.0207
31 มี.ค.	.0433	.0459	.0154	0	-.0347	0	.0422
7 เม.ย.	-.0276	-.0219	-.0266	0	-.0154	-.0171	-.0383
14 เม.ย.	.0202	.0269	.0078	0	.0750	.0609	.0042
21 เม.ย.	-.0357	-.0393	-.0310	0	-.0523	-.0655	-.0249
28 เม.ย.	-.0082	-.0091	-.0240	0	-.0092	-.0981	0
4 พ.ค.	-.0206	.0321	.0533	0	-.0031	0	.0340
12 พ.ค.	-.0041	.0533	.0039	0	.0870	.0935	-.0123
19 พ.ค.	-.0041	-.0042	-.0116	0	-.0686	-.0049	0
26 พ.ค.	0	.0508	.0118	0	.0061	-.0585	0
2 มิ.ย.	-.0082	.0040	.0078	0	0	.0104	-.0125
9 มิ.ย.	.0041	-.0120	-.0192	0	0	-.0256	.0084
16 มิ.ย.	-.0083	.0163	.0196	0	-.0122	.0105	.0042
23 มิ.ย.	.0208	.0160	.0231	0	.0123	.0260	.0083
30 มิ.ย.	-.0122	-.0118	-.0150	0	0	-.0152	-.0041
7 ก.ค.	0	.0040	.0191	0	0	.0103	-.0041
14 ก.ค.	-.0083	0	.0150	0	0	-.0153	-.0083
21 ก.ค.	-0.0167	0	-0.0380	0	-0.0244	-0.0311	-0.0294
28 ก.ค.	-0.0169	0.1429	0.0079	0	0	-0.0214	-0.0173
4 ส.ค.	0.1077	0.1806	0.0392	0	0.0313	0.1639	0.0463
11 ส.ค.	-0.0428	-0.0265	-0.0301	-0.0464	-0.0303	-0.0751	-0.0215
18 ส.ค.	0	-0.0181	0	0	0	0.0305	0.0043
25 ส.ค.	-.0285	-.5349	-0.0078	0	0.0188	-0.0197	-0.0130
1 ก.ย.	0	-0.0216	-0.0314	0	-0.0190	0	0.0131
8 ก.ย.	0.0126	0.0055	0	0	0.0774	0.0101	0.0216
15 ก.ย.	0	0.0548	0.0243	0	0.0060	0.0199	0.0085
22 ก.ย.	0.0372	0.0156	-0.0237	0	-0.0119	0.0098	0.0168
29 ก.ย.	-0.0120	0.0051	0	0	0	0.0193	-0.0082

ตารางที่ ๔ . ๒(ง) ผลตอบแทนของหลักทรัพย์

๔๔

วัน เดือน ปี	SUC	NC	MBL	KGA	CTW	J&JHO	BATA
2520							
7 ต.ค.	.1597	.1391	1.3164	- .0847	.2070	.1149	.0288
14 ต.ค.	.0145	0	- .1973	.3968	- .0109	.0909	.0140
21 ต.ค.	.1857	- .0076	.0519	.0114	- .1107	.0222	.1034
28 ต.ค.	.2560	.1269	.2779	.1348	.2193	.0924	.0438
4 พ.ย.	.0959	.2253	.0163	- .1383	.0381	- .0597	- .0240
11 พ.ย.	- .1302	- .0557	.0960	- .0617	- .1155	- .1127	- .0061
18 พ.ย.	.0650	- .1386	.0664	- .0617	.0386	- .0847	- .0061
25 พ.ย.	- .0869	- .0582	.0387	- .1279	- .0714	- .0488	- .0621
2 ธ.ค.	- .0771	- .1018	- .1156	- .0133	- .0831	.0718	- .0265
9 ธ.ค.	.0195	0	.0545	- .0405	.0067	- .0221	- .0221
16 ธ.ค.	.1319	0	- .0394	.0563	.0167	.0282	0
23 ธ.ค.	- .0503	0	.1229	.0133	.0295	.0275	0
30 ธ.ค.	.0882	0	.0172	.1316	.0191	.0160	.0417
2521							
6 ม.ค.	- .0324	.0311	.0316	.1163	.0188	- .0158	.0067
13 ม.ค.	.0419	.1094	.0307	.0104	.0429	.0107	.0066
20 ม.ค.	.0054	.0986	.2698	- .0515	.0765	.1005	.0658
27 ม.ค.	.0187	.0984	.3672	.1630	.1803	.0529	.0432
3 ก.พ.	0	.2078	.0286	- .0093	.1505	.0639	0
10 ก.พ.	- .0469	.0161	- .0500	- .0189	- .0966	- .0472	- .0296
17 ก.พ.	.0080	0	.0351	- .0096	- .0197	0	.0061
24 ก.พ.	- .0532	0	- .0508	- .0680	- .3500	- .0950	0
3 มี.ค.	.0281	- .1296	- .0952	.0365	0	- .0047	.0242
10 มี.ค.	0	- .0091	.0263	- .0101	.0183	.0047	- .0062
17 มี.ค.	- .0437	.0368	.0897	- .0355	.0113	- .0425	- .0125
24 มี.ค.	- .0086	.0032	- .0423	- .0895	- .2793	- .0296	.0127
31 มี.ค.	.0259	.0254	.1103	.1156	- .0125	.0558	0
7 เม.ย.	.0225	- .1269	- .0464	- .0321	- .0665	.0144	- .0313
14 เม.ย.	.0030	0	.0417	.0718	.0136	- .0049	- .0400
21 เม.ย.	- .0389	0	- .0200	- .0258	- .0769	0	0
28 เม.ย.	0	0	- .0272	- .0212	- .0217	0	0
4 พ.ค.	.0125	.1000	.0420	.0216	.0333	0	0
12 พ.ค.	- .0062	- .1212	.0067	1.0212	.0538	0	0
19 พ.ค.	- .0031	0	- .0067	0	0	0	- .0069
26 พ.ค.	- .0186	- .0138	- .0067	0	.0034	0	.0070
2 มิ.ย.	.0380	- .0280	0	0	.0339	.0049	0
9 มิ.ย.	- .0305	0	- .0203	- .0104	- .0754	- .0097	- .0278
16 มิ.ย.	.0063	- .0288	- .0069	.0052	- .0072	.0441	- .0143
23 มิ.ย.	.0031	0	.0139	- .0208	.0321	.0141	0
30 มิ.ย.	- .0156	0	.0027	- .0106	- .0242	.0278	- .0072
7 ก.ค.	.0063	- .0296	.0139	.0108	.0106	.0276	0
14 ก.ค.	- .0189	.0076	0	- .0106	0	0	0
21 ก.ค.	-0.0049	-0.0758	-0.0274	0.0109	-0.0350	-0.0807	0
28 ก.ค.	-0.0470	-0.0328	0.0070	0.0217	-0.0364	-0.0049	0.0088
4 ส.ค.	0.0986	0.0847	0.1054	0.0160	0.0981	0.0195	0.0087
11 ส.ค.	-0.0577	-0.0390	-0.0759	-0.0157	-0.0619	0.0142	-0.0086
18 ส.ค.	0.0204	-0.0081	0.0137	-0.0053	0.0293	0.0047	0.0087
25 ส.ค.	-0.0067	0	-0.0135	-0.0107	0	0.0324	-0.0265
1 ก.ย.	0.1208	-0.0164	0.0068	0	-0.0142	0.0673	0.0181
8 ก.ย.	0.1617	0.0333	-0.0068	-0.0378	0.0361	0.0084	-0.0089
15 ก.ย.	0	0.0887	0	-0.0169	0.3554	-0.0167	0
22 ก.ย.	-0.0103	-0.0519	0.0274	0.0343	0.0138	0.0169	0.0180
29 ก.ย.	-0.0052	0.0078	-0.0133	-0.0055	0	-0.0042	0

วัน เดือน ปี	SSC	TGI
2520		
7 ต.ค.	.0588	.1000
14 ต.ค.	- .0238	.0289
21 ต.ค.	.2602	.1446
28 ต.ค.	.0387	.0912
4 พ.ย.	- .1242	- .0064
11 พ.ย.	- .0503	- .1036
18 พ.ย.	.0132	.0542
25 พ.ย.	- .0196	- .0719
2 ธ.ค.	- .0133	- .0406
9 ธ.ค.	- .0270	.0077
16 ธ.ค.	0	0
23 ธ.ค.	.0347	.0267
30 ธ.ค.	.0067	- .0037
2521		
6 ม.ค.	.0067	- .0149
13 ม.ค.	0	.0076
20 ม.ค.	.0927	.0451
27 ม.ค.	.0545	.0252
3 ก.พ.	- .0115	- .0140
10 ก.พ.	- .0174	- .0356
17 ก.พ.	.0059	.0148
24 ก.พ.	- .0353	- .0400
3 มี.ค.	.0183	0
10 มี.ค.	- .0060	.0076
17 มี.ค.	- .0361	- .0489
24 มี.ค.	.0250	- .0079
31 มี.ค.	.0244	.0199
7 เม.ย.	- .0179	- .0313
14 เม.ย.	.0061	- .0040
21 เม.ย.	.0361	- .0612
28 เม.ย.	0	.0082
4 พ.ค.	.0200	.0286
12 พ.ค.	.0065	.0079
19 พ.ค.	- .0065	.0079
26 พ.ค.	- .0065	- .0078
2 มิ.ย.	- .0066	- .0118
9 มิ.ย.	- .0132	- .0080
16 มิ.ย.	.0134	.0040
23 มิ.ย.	.0066	.0040
30 มิ.ย.	0	- .0040
7 ก.ค.	.0092	.0040
14 ก.ค.	- .0183	- .0498
21 ก.ค.	-0.0159	- .0120
28 ก.ค.	0.0161	0.0085
4 ส.ค.	0.0239	0.0524
11 ส.ค.	-0.0311	-0.0279
18 ส.ค.	0	-0.0164
25 ส.ค.	0	-0.0125
1 ก.ย.	0	-0.0084
8 ก.ย.	0	0.0043
15 ก.ย.	-0.0080	-0.0085
22 ก.ย.	0.0243	0.0342
29 ก.ย.	0.0158	0

ตารางที่ ๔ . ๓ ผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์

๕๑

วัน เดือน ปี	Rm(๒๔ บริษัท)	วัน เดือน ปี	Rm(๒๔ บริษัท)	Rm(๓๑ บริษัท)
8 ต.ค.๑๙	.0066	7 ต.ค.๒๐	.1497	.1567
15	.0005	14	.0303	.0268
22	.0069	21	.0593	.0513
29	.0032	28	.1347	.1342
5 พ.ย.	.0074	4 พ.ย.	.0044	.0183
12	.0129	11	-.0784	-.0776
19	.0082	18	.0154	.0151
26	.0071	25	-.0348	-.0343
3 ธ.ค.	.0019	2 ธ.ค.	-.0290	-.0227
9	.0015	9	-.0129	-.0089
17	.0050	16	.0117	.0097
24	-.0043	23	.0247	.0504
30	.0085	30	.0140	.0104
7 ม.ค.๒๐	.0418	6 ม.ค.๒๑	-.0028	.0177
14	-.0064	13	.0262	.0601
21	.0103	20	.0901	.0961
28	.0012	27	.0654	.0705
4 ก.พ.	.0006	3 ก.พ.	.0264	.0327
11	.0232	10	-.0252	-.0178
17	.0134	17	-.0218	.0222
25	.0010	24	-.0563	-.0458
3 มี.ค.	.0206	3 มี.ค.	.0092	.0119
11	.0075	10	.0045	-.0292
18	.0223	17	-.0145	-.0138
25	.0347	24	-.0236	-.0373
1 เม.ย.	.0131	31	.0247	.0277
8	.0690	7 เม.ย.	-.0146	-.0195
15	-.0418	14	.0087	-.0067
22	-.0078	21	-.0253	.0213
29	.0145	28	-.0124	-.0147
6 พ.ค.	-.0377	4 พ.ค.	.0270	.0274
13	.0102	12	.0589	.0106
20	.0013	19	-.0080	.0057
27	.0145	26	-.0005	.0010
3 มี.ย.	.0128	2 มี.ย.	-.0024	.0017
10	.0055	9	-.0119	-.0001
17	.0198	16	.0013	-.0116
24	.0251	23	.0109	.0102
1 ก.ค.	.0258	30	-.0053	.0069
8	.0053	7 ก.ค.	.0042	.0103
15	.0338	14	-.0103	.0056
22	.0655	21	.0162	.0069
29	.0192	28	.0083	.0066
5 ส.ค.	.0323	4 ส.ค.	.0596	.0535
11	.0568	11	-.0277	-.0307
19	-.0081	18	.0025	.0246
26	.0069	25	-.0033	-.0479
2 ก.ย.	-.0135	1 ก.ย.	-.0064	-.0039
9	-.0054	8	-.0212	.0235
16	.0098	15	.0254	.0264
23	.0614	22	.0339	.0131
30	.0471	29	.0119	.0137

ตารางที่ ๔ . ๔ (ก) สมการของเส้นลักษณะและค่าสถิติของหลักทรัพย์ ๕๒

กิจการธนาคาร

๑ ตุลาคม ๒๕๑๙ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

	BBL	TFB
R	= 0.00038 + 0.85076Rm	-0.00080 + 0.72317Rm
STD ERR	= 0.03271	0.02377
STD ERR b	= 0.21212	0.15413
r	= 0.49337	0.55289
r ²	0.24341	0.30569
1 - r ²	= 0.75659	0.69431
F	= $\frac{0.01721/1}{0.05350/(52-2)} = 16.08611$	$\frac{0.01244/1}{0.02825/(52-2)} = 22.01368$
	ปฏิเสธที่ ๙๙%	ปฏิเสธที่ ๙๙%

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00183 + 0.08613Rm	-0.00960 + 0.48821Rm
STD ERR	= 0.02861	0.04306
STD ERR b	= 0.10325	0.15543
r	= 0.11716	0.40596
r ²	= 0.01373	0.16480
1 - r ²	= 0.98627	0.83520
F	= $\frac{0.00057/1}{0.04092/(52-2)} = 0.69583$	$\frac{0.01830/1}{0.09272/(52-2)} = 9.86613$
	ยอมรับที่ ๙๐%	ปฏิเสธที่ ๙๙%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๙ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.00152 + 0.30056Rm	-0.00411 + 0.55037Rm
STD ERR	= 0.03238	0.03500
STD ERR b	= 0.10294	0.11126
r	= 0.27773	0.43987
r ²	= 0.07713	0.19349
1 - r ²	= 0.92287	0.80651
F	= $\frac{0.00894/1}{0.10698/(104-2)} = 8.52521$	$\frac{0.02998/1}{0.12496/(104-2)} = 24.47038$
	ปฏิเสธที่ ๙๙%	ปฏิเสธที่ ๙๙%

กิจการธนาคาร

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

	TDB	SCB
R	= 0.00382 + 0.57204Rm	0.00121 + 0.61073Rm
STD ERR	= 0.04519	0.03015
STD ERR b	= 0.29308	0.19550
r	= 0.26608	0.40411
r ²	= 0.07080	0.16331
1 - r ²	= 0.92920	0.83669
F	= $\frac{0.00778/1}{0.10213/(52-2)} = 3.80952$	$\frac{0.00887/1}{0.04544/(52-2)} = 9.75896$
	ปฏิเสธที่ ๕๐%	ปฏิเสธที่ ๕%

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00217 + 0.07609Rm	0.00030 + 0.27565Rm
STD ERR	= 0.02912	0.02588
STD ERR b	= 0.10510	0.09324
r	= 0.10186	0.38573
r ²	= 0.01038	0.14879
1 - r ²	= 0.98968	0.85121
F	= $\frac{0.00044/1}{0.04239/(52-2)} = 0.52442$	$\frac{0.00583/1}{0.03337/(52-2)} = 8.73963$
	ยอมรับที่ ๕๐%	ปฏิเสธที่ ๕%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.00278 + 0.17758Rm	0.00138 + 0.41111Rm
STD ERR	= 0.03880	0.02755
STD ERR b	= 0.12333	0.08756
r	= 0.14112	0.42156
r ²	= 0.01991	0.17772
1 - r ²	= 0.98009	0.82228
F	= $\frac{0.00312/1}{0.15355/(104-2)} = 2.07248$	$\frac{0.01673/1}{0.07740/(104-2)} = 22.04483$
	ยอมรับที่ ๕๐%	ปฏิเสธที่ ๕%

กิจการธนาคาร

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

	BMB	BAY
R	= 0.00080 + 0.06574Rm	
STD ERR	= 0.00911	
STD ERR b	= 0.05911	
r	= 0.15538	
r ²	= 0.02414	
1 - r ²	= 0.97586	
F	= $\frac{0.00010/1}{0.00415/(52-2)} = 1.23696$	
	ยอมรับที่ ๙๐%	

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.01176 + 0.30205Rm	0.00292 + 0.77013Rm
STD ERR	= 0.04796	0.10629
STD ERR b	= 0.17309	0.38362
r	= 0.23959	0.27311
r ²	= 0.05740	0.07459
1 - r ²	= 0.94260	0.92541
F	= $\frac{0.00700/1}{0.11499/(52-2)} = 3.04497$	$\frac{0.04553/1}{0.56484/(52-2)} = 4.03009$
	ปฏิเสธที่ ๙๐%	ปฏิเสธที่ ๙๐%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.00492 + 0.30677Rm
STD ERR	= 0.03461
STD ERR b	= 0.11009
r	= 0.26598
r ²	= 0.07074
1 - r ²	= 0.92926
F	= $\frac{0.00931/1}{0.00120/(104-2)} = 7.76527$
	ปฏิเสธที่ ๙๙%

สถาบันการเงินอื่น

๑ ตุลาคม ๒๕๑๙ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

	IFCT	BIC
R	= -0.00066 + 0.49573Rm	0.0036 + 1.11039Rm
STD ERR	= 0.03010	0.03466
STD ERR b	= 0.19521	0.22477
r	= 0.33799	0.57271
r ²	= 0.11424	0.32800
1 - r ²	= 0.88576	0.67200
F	= $\frac{0.00584/1}{0.04531/(52-2)} = 6.44863$	$\frac{0.02932/1}{0.06007/(52-2)} = 24.40446$
	ปฏิเสธที่ ๙๕%	ปฏิเสธที่ ๙๙%

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.02104 + 0.87089Rm	-0.00454 + 1.03628Rm
STD ERR	= 0.12657	0.04418
STD ERR b	= 0.45682	0.15947
r	= 0.26031	0.67665
r ²	= 0.06776	0.45785
1 - r ²	= 0.93224	0.54215
F	= $\frac{0.05822/1}{0.80095/(52-2)} = 3.63439$	$\frac{0.08243/1}{0.09761/(52-2)} = 42.22516$
	ปฏิเสธที่ ๙๐%	ปฏิเสธที่ ๙๙%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๙ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.00889 + 0.83824Rm	0.00036 + 1.03054Rm
STD ERR	= 0.09185	0.04032
STD ERR b	= 0.29200	0.12818
r	= 0.27344	0.62282
r ²	= 0.07477	0.38790
1 - r ²	= 0.92523	0.61210
F	= $\frac{0.06956/1}{0.86075/(104-2)} = 8.24294$	$\frac{0.10511/1}{0.16586/(104-2)} = 64.63972$
	ปฏิเสธที่ ๙๙%	0.00154 ปฏิเสธที่ ๙๙%

ตารางที่ ๔ . ๔ (จ) สมการของเส้นลักษณะและค่าสถิติของหลักทรัพย์ ๔๖

สถาบันการเงินอื่น

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

	FT	LKM
R	= $-0.00024 + 0.82864R_m$	$0.00002 + 0.04228R_m$
STD ERR	= 0.05471	0.00401
STD ERR b	= 0.35479	0.02602
r	= 0.31364	0.22392
r ²	= 0.09837	0.05014
1 - r ²	= 0.90163	0.94986
F	= $\frac{0.01633/1}{0.14965/(52-2)} = 5.45504$	$\frac{0.00004/1}{0.00081/(52-2)} = 2.63946$
	ปฏิเสธที่ ๔๕%	ยอมรับที่ ๙๐%

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ / ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= $-0.02683 + 2.93270R_m$	$-0.00932 + 2.87835R_m$
STD ERR	= 0.17175	0.13112
STD ERR b	= 0.61990	0.47326
r	= 0.55607	0.65209
r ²	= 0.30922	0.42522
1 - r ²	= 0.69078	0.57478
F	= $\frac{0.66021/1}{1.47487/(52-2)} = 22.38179$	$\frac{0.63596/1}{0.85964/(52-2)} = 36.98984$
	ปฏิเสธที่ ๙๙%	ปฏิเสธที่ ๙๙%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= $-0.02151 + 2.66773$	$-0.01229 + 2.21629R_m$
STD ERR	= 0.12514	0.10076
STD ERR b	= 0.39776	0.32028
r	= 0.55321	0.56523
r ²	= 0.30604	0.31948
1 - r ²	= 0.69396	0.68052
F	= $\frac{0.70437/1}{1.59722/(104-2)} = 44.98179$	$\frac{0.48615/1}{1.03565/(104-2)} = 47.88529$
	ปฏิเสธที่ ๙๙%	ปฏิเสธที่ ๙๙%

ตารางที่ ๔ . ๔ (จ) สมการของเส้นลักษณะและค่าสถิติของหลักทรัพย์ ๕๗

- สถาบันการเงินอื่น

	GF	RAJA
	๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์	
R	= $-0.01070 + 1.02475R_m$	= $-0.01699 + 2.04495R_m$
STD ERR	= 0.05794	0.13977
STD ERR b	= 0.20913	0.50447
r	= 0.56958	0.49735
r^2	= 0.32442	0.24736
$1 - r^2$	= 0.67558	0.75264
F	= $\frac{0.08061/1}{0.16786/(52-2)} = 24.010$	= $\frac{0.32100/1}{0.97674/(52-2)} = 16.43245$
	ปฏิเสธที่ ๕๕%	ปฏิเสธที่ ๕๕%

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ ๔ . ๔ (ข) สมการของเส้นลักษณะและค่าสถิติของหลักทรัพย์ ๔๔

กิจการประกันภัย

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

	TIC	SIC
R	= -0.00318 + 216803Rm	
STD ERR	= 0.15746	
STD ERR b	= 1.02439	
r	= 0.28674	
r ²	= 0.08222	
1 - r ²	= 0.91778	
F	= $\frac{0.11177/1}{1.24762/(52-2)} = 4.47919$	
	ปฏิเสธที่ ๔๔%	

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.00555 + 0.01111Rm	-0.01117 + 1.59975Rm
STD ERR	= 0.02878	0.06764
STD ERR b	= 0.10389	0.24413
r	= 0.01512	0.67972
r ²	= 0.00023	0.46201
1 - r ²	= 0.99977	0.53799
F	= $\frac{0.00001/1}{0.04143/(52-2)} = 0.01144$	$\frac{0.19645/1}{0.22875/(52-2)} = 42.93934$
	ยอมรับที่ ๔๐%	ปฏิเสธที่ ๔๔%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.00878 + 0.50410Rm
STD ERR	= 0.11653
STD ERR b	= 0.37042
r	= 0.13354
r ²	= 0.01788
1 - r ²	= 0.98212
F	= $\frac{0.02515/1}{1.38515/(104-2)} = 1.85206$
	ยอมรับที่ ๔๐%

กิจการซีเมนต์

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

	JCC	SCC
R	= -0.01893 + 1.91549Rm	0.00228 + 1.76509Rm
STD ERR	= 0.14143	0.05583
STD ERR b	= 0.91717	0.36205
r	= 0.28326	0.56763
r ²	= 0.08024	0.32220
1 - r ²	= 0.91976	0.67780
F	= $\frac{0.08725/1}{1.00012/(52-2)} = 4.36177$	$\frac{0.07408/1}{0.15585/(52-2)} = 23.76795$
	ปฏิเสธที่ ๔๔%	ปฏิเสธที่ ๔๔%

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.00015 + 0.52109Rm	-0.00765 + 0.90564Rm
STD ERR	= 0.06269	0.03986
STD ERR b	= 0.22628	0.14388
r	= 0.30967	0.66491
r ²	= 0.09589	0.44210
1 - r ²	= 0.90411	0.55790
F	= $\frac{0.02084/1}{0.19652/(52-2)} = 5.30316$	$\frac{0.06296/1}{0.07945/(52-2)} = 39.62174$
	ปฏิเสธที่ ๔๔%	ปฏิเสธที่ ๔๔%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00503 + 0.91270Rm	0.00088 + 1.11223Rm
STD ERR	= 0.10947	0.05050
STD ERR b	= 0.34797	0.16051
r	= 0.25137	0.56575
r ²	= 0.06319	0.32007
1 - r ²	= 0.93681	0.67993
F	= $\frac{0.08245/1}{1.22237/(104-2)} = 6.87968$	$\frac{0.12243/1}{0.26009/(104-2)} = 48.01634$
	ปฏิเสธที่ ๔๔%	ปฏิเสธที่ ๔๔%

กิจการซิเมนต์

SCCC	
------	--

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R = -0.01166 + 1.33710 Rm
 STD ERR = 0.08791
 STD ERR b = 0.31729
 r = 0.51194
 r² = 0.26209
 1 - r² = 0.73791
 F = $\frac{0.13724/1}{0.38639/(52-2)} = 17.75869$

ปฏิเสธที่ ๕%

ศูนย์วิจัยทรัพยากร
 จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

กิจการสิ่งทอ

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๓๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

	AFC	ITS
R	= 0.00771 + 1.15406Rm	
STD ERR	= 0.05097	
STD ERR b	= 0.33056	
r	= 0.44271	
r ²	= 0.19599	
1 - r ²	= 0.80401	
F	= $\frac{0.03167/1}{0.12991/(52-2)}$ = 12.18860	
	ปฏิเสธที่ ๕%	

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00758 + 1.15561Rm	0.01128 + 0.54153Rm
STD ERR	= 0.07316	0.12385
STD ERR b	= 0.26406	0.44703
r	= 0.52627	0.16886
r ²	= 0.27696	0.02851
1 - r ²	= 0.72304	0.97149
F	= $\frac{0.10251/1}{0.26762/(52-2)}$ = 19.15243	$\frac{0.02251/1}{0.76698/(52-2)}$ = 1.46746
	ปฏิเสธที่ ๕%	ยอมรับที่ ๕๐%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00022 + 1.24438Rm
STD ERR	= 0.06180
STD ERR b	= 0.19486
r	= 0.53443
r ²	= 0.28562
1 - r ²	= 0.71438
F	= $\frac{0.15326/1}{0.38333/(104-2)}$ = 40.78028
	ปฏิเสธที่ ๕%

ตารางที่ ๔ . ๔ (ฎ) สมการของเส้นลักษณะและค่าสถิติของหลักทรัพย์ ๖๒

กิจการบริการ

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

	DTC	RTC
R	= 0.00328 + 1.19028Rm	-0.00176 + 1.04821Rm
STD ERR	= 0.05618	0.08287
STD ERR b	= 0.36433	0.53738
r	= 0.41943	0.26592
r ²	= 0.17592	0.07071
1 - r ²	= 0.82408	0.92929
F	= $\frac{0.03369/1}{0.15781/(52-2)} = 10.67375$	= $\frac{0.02613/1}{0.34334/(52-2)} = 3.80476$
	ปฏิเสธที่ ๔๔%	ปฏิเสธที่ ๔๐%

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00577 + 0.73102Rm	-0.01105 + 0.58015Rm
STD ERR	= 0.04244	0.07231
STD ERR b	= 0.15317	0.26101
r	= 0.55944	0.29988
r ²	= 0.31297	0.08993
1 - r ²	= 0.68703	0.91007
F	= $\frac{0.04102/1}{0.09005/(52-2)} = 22.77725$	= $\frac{0.02584/1}{0.26147/(52-2)} = 4594057$
	ปฏิเสธที่ ๔๔%	ปฏิเสธที่ ๔๔%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.00013 + 0.89738Rm	-0.00578 + 0.80053Rm
STD ERR	= 0.04980	0.07662
STD ERR b	= 0.15672	0.24355
r	= 0.49321	0.30947
r ²	= 0.24325	0.09577
1 - r ²	= 0.75675	0.90423
F	= $\frac{0.07970/1}{0.24795/(104-2)} = 32.78727$	= $\frac{0.06343/1}{0.59884/(104-2)} = 10.80326$
	ปฏิเสธที่ ๔๔%	ปฏิเสธที่ ๔๔%

ตารางที่ ๔ . ๔ (ฎ) สมการของเส้นลักษณะและค่าสถิติของหลักทรัพย์ ๖๓

กิจการพาณิชย์

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

BJC		SUC
R	= 0.02164 + 1.01661Rm	0.06081 - 0.20396Rm
STD ERR	= 0.09928	0.28201
STD ERR b	= 0.64382	1.82881
r	= 0.21794	0.01577
r ²	= 0.04750	0.00025
1 - r ²	= 0.95250	0.99975
F	= $\frac{0.02457/1}{0.49282/(52-2)} = 2.49327$	$\frac{0.00099/1}{3.97638/(52-2)} = 0.01244$
ยอมรับที่ ๕๐%		ยอมรับที่ ๕๐%

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00647 + 0.65441Rm	0.00279 + 1.06146Rm
STD ERR	= 0.02682	0.05805
STD ERR b	= 0.09681	0.20952
r	= 0.69103	0.58242
r ²	= 0.47752	0.33921
1 - r ²	= 0.52248	0.66079
F	= $\frac{0.03287/1}{0.03597/(52-2)} = 45.69693$	$\frac{0.08649/1}{0.16848/(52-2)} = 25.66680$
ปฏิเสธที่ ๕๕%		ปฏิเสธที่ ๕๕%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.00919 + 0.75876Rm	0.02757 + 0.81677Rm
STD ERR	= 0.07886	0.20312
STD ERR b	= 0.23478	0.64566
r	= 0.30295	0.12428
r ²	= 0.09178	0.01545
1 - r ²	= 0.90822	0.98455
F	= $\frac{0.05623/1}{0.55645/(104-2)} = 10.30753$	$\frac{0.06603/1}{4.20845/(104-2)} = 1.60026$
ปฏิเสธที่ ๕๕%		ยอมรับที่ ๕๐%

ตารางที่ ๔ . ๔ (จ) สมการของเส้นลักษณะและค่าสถิติของหลักทรัพย์ ๖๔
 กิจการพาณิชย์

NC	
----	--

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	=	-0.00783 + 1.0442Rm
STD ERR	=	0.06353
STD ERR b	=	0.22931
r	=	0.54144
r ²	=	0.29316
1 - r ²	=	0.70684
F	=	$\frac{0.08370/1}{0.20182/(52-2)} = 20.73692$

ปฏิเสธที่ ๕%

ศูนย์วิจัยทรัพยากร
 จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

กิจการอื่น ๆ

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

	MBL	KGA
R	= 0.01390 + 0.84007Rm	0.01218 + 0.32242Rm
STD ERR	= 0.06189	0.06586
STD ERR b	= 0.40134	0.42712
r	= 0.28384	0.10615
r ²	= 0.08657	0.01127
1 - r ²	= 0.91943	0.98873
F	= $\frac{0.01678/1}{0.19150/(52-2)} = 4.38138$	$\frac{0.00247/1}{0.21689/(52-2)} = 0.56985$
	ปฏิเสธที่ ๔๔%	ยอมรับที่ ๔๐%

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00404 + 373135Rm	0.01971 + 0.44607Rm
STD ERR	= 0.13812	0.16283
STD ERR b	= 0.49852	0.58770
r	= 0.72692	0.10673
r ²	= 0.52841	0.01139
1 - r ²	= 0.47159	0.98861
F	= $\frac{1.06875/1}{0.95383/(52-2)} = 56.02398$	$\frac{0.01527/1}{1.32566/(52-2)} = 0.57608$
	ปฏิเสธที่ ๔๔%	ยอมรับที่ ๔๐%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00131 + 2.98185Rm	0.00886 + 0.96177Rm
STD ERR	= 0.11574	0.12010
STD ERR b	= 0.36790	0.38175
r	= 0.62590	0.24204
r ²	= 0.39175	0.05858
1 - r ²	= 0.60825	0.94142
F	= $\frac{0.88001/1}{1.36637/(104-2)} = 65.69347$	$\frac{0.09155/1}{1.47120/(104-2)} = 6.34727$
	ปฏิเสธที่ ๔๔%	ปฏิเสธที่ ๔๔%

กิจการอื่น ๆ

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

CTW		J & J Ho
R	= -0.00019 + 1.12384Km	0.02380 + 1.58585Rm
STD ERR	= 0.03636	0.18620
STD ERR b	= 0.23582	1.20752
r	= 0.55888	0.18261
r ²	= 0.31234	0.03335
1 - r ²	= 0.68766	0.96665
F	= $\frac{0.03003/1}{0.066121/(52-2)} = 22.71082$	$\frac{0.05980/1}{1.73350/(52-2)} = 1.72477$
ปฏิเสธที่ ๔๔%		ยอมรับที่ ๔๐%

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00210 + 1.76518	-0.00390 + 0.99327Rm
STD ERR	= 0.08193	0.03867
STD ERR b	= 0.29571	0.13958
r	= 0.64507	0.70934
r ²	= 0.41611	0.50317
1 - r ²	= 0.58389	0.49683
F	= $\frac{0.23918/1}{0.33561/(52-2)} = 35.63329$	$\frac{0.07573/1}{0.07478/(52-2)} = 50.63707$
ปฏิเสธที่ ๔๔%		ปฏิเสธที่ ๔๔%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.01196 + 1.65293Rm	0.01210 + 1.18141Rm
STD ERR	= 0.06287	0.13416
STD ERR b	= 0.19985	0.42644
r	= 0.63359	0.26454
r ²	= 0.40144	0.06998
1 - r ²	= 0.59856	0.93002
F	= $\frac{0.27041/1}{0.40319/(104-2)} = 68.40962$	$\frac{0.13814/1}{1.83580/(104-2)} = 7.67526$
ปฏิเสธที่ ๔๔%		ปฏิเสธที่ ๔๔%

กิจการอื่น ๆ

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

BATA		SSC
R	= 0.01972 + 0.66047Rm	0.00489 + 0.32553Rm
STD ERR	= 0.08052	0.02780
STD ERR b	= 0.52216	0.18028
r	= 0.17609	0.24742
r ²	= 0.03101	0.06122
1 - r ²	= 0.96899	0.93878
F	= $\frac{0.01037/1}{0.32416/(52-2)} = 1.59997$	$\frac{0.00252/1}{0.03864/(52-2)} = 3.26045$
ยอมรับที่ ๕๐%		ปฏิเสธที่ ๕๐%

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00383 + 0.40252Rm	-0.00235 + 0.56513Rm
STD ERR	= 0.02099	0.04240
STD ERR b	= 0.07575	0.15305
r	= 0.60075	0.46288
r ²	= 0.36089	0.21426
1 - r ²	= 0.63911	0.78574
F	= $\frac{0.01244/1}{0.02202/(52-2)} = 28.23438$	$\frac{0.02452/1}{0.08990/(52-2)} = 13.63447$
ปฏิเสธที่ ๕๕%		ปฏิเสธที่ ๕๕%

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= 0.00914 + 0.46264Rm	0.00060 + 0.53057Rm
STD ERR	= 0.05989	0.03543
STD ERR b	= 0.19036	0.11261
r	= 0.23396	0.42277
r ²	= 0.05474	0.17874
1 - r ²	= 0.94526	0.82126
F	= $\frac{0.02118/1}{0.36582/(104-2)} = 5.90665$	$\frac{0.02786/1}{0.12802/(104-2)} = 22.19910$
ปฏิเสธที่ ๕๕%		ปฏิเสธที่ ๕๕%

ตารางที่ ๔ . ๔ (ค) สมการของเส้นลักษณะและค่าสถิติของหลักทรัพย์ ๖๘

กิจการอื่น ๆ

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ ๑-๕๒ สัปดาห์

TGI	
R	= -0.03582 + 2.87968Rm
STD ERR	= 0.13623
STD ERR b	= 0.88345
r	= 0.41864
r ²	= 0.17526
1 - r ²	= 0.82474
F	= $\frac{0.19718/1}{0.92793/(52-2)}$ = 10.62492
ประสิทธิภาพที่ ๔๔%	

๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๕๓-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.00859 + 10.71512
STD ERR	= 0.03006
STD ERR b	= 0.10849
r	= 0.68188
r ²	= 0.46496
1 - r ²	= 0.53504
F	= $\frac{0.03926/1}{0.04517/(52-2)}$ = 43.45061
ประสิทธิภาพที่ ๔๔%	

๑ ตุลาคม ๒๕๑๔ - ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ ๑-๑๐๔ สัปดาห์

R	= -0.15179 + 1.29973Rm
STD ERR	= 0.10109
STD ERR b	= 0.32133
r	= 0.37179
r ²	= 0.13828
1 - r ²	= 0.86172
F	= $\frac{0.16720/1}{1.04235/(104-2)}$ = 16.36113
ประสิทธิภาพที่ ๔๔%	

$$= \frac{-0.0082 + 0 + 0 + 0.0109 + \dots + 0.0061}{24}$$

$$= \frac{0.1594}{24} = .0066$$

และต่อไปในบทนี้ คำว่า ตลาดจะหมายถึง ตลาดหลักทรัพย์

เมื่อได้ค่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์ (R) ซึ่งเป็นตัวแปรตาม และค่าผลตอบแทนของตลาด (R_m) ซึ่งเป็นตัวแปรอิสระแล้วก็นำไปคำนวณหาค่า a และ b สร้างเส้นลักษณะ (Characteristic Line) และค่าสถิติอื่น ๆ ได้ โดยแบ่งตามระยะเวลาออกเป็น ๓ ช่วง ดังที่ได้กล่าวมาแล้วในบทที่ ๑ ผลที่ได้จากการคำนวณโดยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS ด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ IBM 370 Model 138 แสดงในตาราง ๔.๖

การตีความหมายของตัวสถิติ

a เป็นค่าคงที่ในสมการ แสดงถึงผลตอบแทนหลักทรัพย์ เมื่อผลตอบแทนตลาดมีค่าเท่ากับศูนย์ หรือค่าชดเชยความเสี่ยงภัยของหลักทรัพย์ ต่อค่าชดเชยความเสี่ยงภัยของตลาด หรืออาจตีความว่า เป็นผลตอบแทนส่วนเกินของหลักทรัพย์ นอกเหนือจากส่วนค่า b ของหลักทรัพย์นั้นที่เป็นไปตามผลตอบแทนตลาด ตัวอย่าง ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ $R_{BBL} = .00152 + 0.30056 R_m$ โดยที่ a = .00152 เป็นค่าคงที่ไม่ว่าผลตอบแทนตลาดจะเปลี่ยนแปลงไปเท่าไร หรือผลตอบแทนหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพเท่ากับ .๐๐๑๕๒ เมื่อผลตอบแทนตลาดมีค่าเท่ากับศูนย์

b เป็นค่าที่บอกถึงปฏิกิริยาของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ต่อการเคลื่อนไหวโดยทั่วไปของตลาด เป็นดัชนีที่ชี้บอกถึงความเสี่ยงภัยที่มีระบบโดยเฉลี่ยของหลักทรัพย์ และแสดงถึงความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์ต่อความไวต่อปฏิริยานี้ (sensitivity) b ยิ่งมีค่าสูงเท่าไร ปฏิริยาของผลตอบแทนหลักทรัพย์ต่อผลตอบแทนตลาดจะยิ่งสูงมากเท่านั้น ตัวอย่าง b ของธนาคารกรุงเทพ = .30056 หมายความว่า ๑% ที่เพิ่มขึ้นของผลตอบแทนตลาด จะก่อให้เกิด ผลตอบแทนของธนาคารกรุงเทพเพิ่มขึ้น .๓๐%

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการประมาณ (Standard Error of Estimates) คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของผลแตกต่างระหว่างผลตอบแทนหลักทฤษฎี กับค่าประมาณผลตอบแทนหลักทฤษฎีที่คำนวณได้ คือความเสี่ยงภัยรวมที่ผลตอบแทนที่ได้แตกต่างไปจากผลตอบแทนที่คาดไว้ หมายความว่าถ้าผลตอบแทนหลักทฤษฎีกระจายอยู่รอบ ๆ เส้นลักษณะในลักษณะปกติแล้ว ผลตอบแทนหลักทฤษฎีอาจจะสูงขึ้นหรือต่ำลงได้อีก เท่าจำนวนความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการประมาณ ตัวอย่าง ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการประมาณของธนาคารกรุงเทพ = 0.03238 หมายความว่า ณ ระดับความเชื่อมั่น ๙๕% ผลตอบแทนของหลักทฤษฎีธนาคารกรุงเทพ จะเปลี่ยนแปลงได้อีก $\pm (1.96) (0.03238) = 0.06346$

ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของ b (Standard Error of b) เป็นการคำนึงถึงระดับความผิดพลาดที่อาจวัดได้ของ b b อาจจะสูงขึ้นหรือต่ำลงได้อีกเท่ากับจำนวนความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน ตัวอย่าง ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของ b ของหลักทฤษฎีธนาคารกรุงเทพ = 0.10294 หมายความว่า ณ ระดับความเชื่อมั่น ๙๕% b จะเปลี่ยนแปลงได้อีก $\pm (1.96) (0.10294) = 0.20176$ หรือ b มีค่าระหว่าง $.30056 \pm (1.96) (0.10294) = .30056 \pm 0.20176$

สัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ r^2 เป็นสัดส่วนของความแปรปรวนส่วนที่อธิบายได้หรือเป็นผลสืบเนื่องมาจากความเสี่ยงภัยของตลาด หรือสัดส่วนความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่อความเสี่ยงภัยรวม สัดส่วนที่เหลือจากค่า r^2 เป็นสัดส่วนของความแปรปรวนหรือความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบที่ไม่อาจใช้ความเสี่ยงภัยของตลาดอธิบายความเสี่ยงภัยของหลักทฤษฎีได้ ตัวอย่าง r^2 ของธนาคารกรุงเทพ = .07713 หมายความว่าความเสี่ยงภัยของหลักทฤษฎีอธิบายได้โดยหรือ เป็นผลสืบเนื่องมาจากความเสี่ยงภัยของตลาดเป็นอัตราร้อยละ ๗.๗๑% ส่วนอีก ๑๐๐% - ๗.๗๑% = ๙๒.๒๙% ไม่อาจใช้ความเสี่ยงภัยของตลาดอธิบายความเสี่ยงภัยของหลักทฤษฎีได้

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ r เป็นการวัดระดับความสัมพันธ์ระหว่างความแปรปรวนของตลาดหลักทรัพย์ต่อความแปรปรวนรวมว่า มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางใดมากหรือน้อยเพียงใด คือ ความเสี่ยงของหลักทรัพย์กับความเสี่ยงของตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์มากน้อยเพียงใด ถ้า r มีค่าบวก แสดงว่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์กับความเสี่ยงของตลาดมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ถ้า r มีค่าลบ แสดงว่าความสัมพันธ์ดังกล่าวไปในทิศทางตรงข้าม ถ้าความสัมพันธ์มีความเกี่ยวเนื่องกัน อาจตีความว่าจากการทราบความเสี่ยงของตลาด อาจช่วยหาระดับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ได้ ตัวอย่าง r ของธนาคารกรุงเทพ = 0.27773 ซึ่งให้เห็นระดับความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงของหลักทรัพย์กับความเสี่ยงของตลาดว่ามีความสัมพันธ์ไปในทางเดียวกันกับตลาด

ค่า F ที่คำนวณได้เปรียบเทียบกับค่า F จากตาราง ณ ระดับความเชื่อมั่น ๔๔% มี Degree of Freedom (1,102) มีค่า = 3.94 หรือ Degree of Freedom (1,50) มีค่า = 4.03 โดยตั้งสมมติฐาน $H_0: \beta = 0$ เพื่อดูว่า ณ ระดับความเชื่อมั่น ๔๔% ค่า F ที่คำนวณได้มีค่ามากกว่าค่า F ในตารางคือ 3.94 หรือ 4.03 หรือไม่ ถ้าค่า F ที่คำนวณได้น้อยกว่าค่า F ในตารางแสดงว่ายอมรับสมมติฐานคือ ยอมรับว่า $\beta = 0$ นั่นคือ ผลตอบแทนหลักทรัพย์กับผลตอบแทนตลาดไม่มีความสัมพันธ์กัน ถ้าค่า F ที่คำนวณได้มีค่ามากกว่าค่า F ในตาราง หมายความว่าปฏิเสธสมมติฐาน นั่นคือ $\beta \neq 0$ ผลตอบแทนหลักทรัพย์กับผลตอบแทนตลาดมีความสัมพันธ์กัน ตัวอย่างหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพค่า $F = 8.52521$ เปรียบเทียบกับค่า F จากตาราง ณ ระดับความเชื่อมั่น ๔๔% มี Degree of Freedom (1,102) = 3.94 ค่า F ที่คำนวณได้มีค่ามากกว่า แสดงว่าปฏิเสธสมมติฐาน นั่นคือ ยอมรับว่าผลตอบแทนหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด

ตารางที่ ๔.๕ ค่า F จากตาราง

ระดับความเชื่อมั่น	99%	95%	90%
F (1,102)	6.90	3.94	2.778
F (1, 50)	7.17	4.03	2.815

การเปรียบเทียบสมการเส้นลักษณะและค่าสถิติของหลักทรัพย์

การเปรียบเทียบสมการเส้นลักษณะและค่าสถิติของหลักทรัพย์จะพิจารณาแยกตามประเภทกิจการตามช่วงระยะเวลา ๓ ช่วงที่ได้กำหนด เพื่อความสะดวกในการกล่าวถึง ระยะเวลาตั้งแต่ ๑ ตุลาคม ๒๕๑๙ ถึง ๓๐ กันยายน ๒๕๒๐ จะเรียกว่าช่วงแรก ระยะเวลาตั้งแต่ ๑ ตุลาคม ๒๕๒๐ ถึง ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ จะเรียกว่าช่วงหลัง และระยะเวลาตั้งแต่ ๑ ตุลาคม ๒๕๑๙ ถึง ๓๐ กันยายน ๒๕๒๑ จะเรียกว่าช่วงรวม

กิจการธนาคาร

จากการเปรียบเทียบสมการเส้นลักษณะ (Characteristic Line) ของหลักทรัพย์ในกิจการธนาคาร ในช่วงแรกค่า a ของหลักทรัพย์ธนาคารไทยทุน จำกัด มีค่ามากที่สุด รองลงมาได้แก่ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารศรีนคร จำกัด และธนาคารกสิกรไทย จำกัด ตามลำดับ ในขณะที่ผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดลดต่ำลงเรื่อย ๆ หลักทรัพย์ที่มีค่า a สูง เช่น ธนาคารไทยทุน จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด จะเป็นหลักทรัพย์เหมาะแก่การลงทุน เพราะให้ผลตอบแทนสูงกว่าหลักทรัพย์อื่นในตลาดในเวลาเดียวกัน เนื่องจากมีค่า a สูงเป็นผลตอบแทนขาดเขยส่วนหนึ่ง แต่ทั้งนี้หลักทรัพย์ดังกล่าวต้องมีค่า b ซึ่งสัมพันธ์กับตลาดต่ำด้วย เมื่อพิจารณาค่า b อันแสดงถึงการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ต่อการเปลี่ยนแปลง

ของผลตอบแทนตลาด b ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ธนาคารไทยทุน จำกัด และธนาคารศรีนคร จำกัด มีค่าสูง ลดหลั่นลงมาตามลำดับ b ของธนาคารศรีนคร จำกัด มีค่าน้อย แสดงถึงผลตอบแทนหลักทรัพย์นี้สัมพันธ์น้อยกับผลตอบแทนตลาด / เมื่อเปรียบเทียบระหว่าง เส้นลักษณะของธนาคารกรุงเทพ จำกัด กับธนาคารกสิกรไทย จำกัด ธนาคารหลังมีค่า a และ b ต่ำกว่า ธนาคารแรก จึงมีผลตอบแทนในขณะใดขณะหนึ่งต่ำกว่า แต่ความเสี่ยงภัยที่มีระบบคือ b^2 / σ_m^2 นั้น ค่า σ_m^2 ของหลักทรัพย์ในเวลาเดียวกันจะเท่ากัน ค่า b อันแสดงถึงความเสี่ยงภัยที่มีระบบของธนาคารกรุงเทพ จำกัด จึงสูงกว่าธนาคารกสิกรไทย จำกัด เมื่อพิจารณาผลตอบแทนเฉลี่ยและ b ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ จำกัด มีผลตอบแทนสูงมากกว่า แม้ความเสี่ยงภัยที่มีระบบจะสูงด้วย เหมาะแก่การลงทุนมากกว่าธนาคารกสิกรไทย จำกัด ในภาวะที่ตลาดให้ผลตอบแทนสูงขึ้น เรื่อย ๆ ในช่วงนี้ แต่ยามใดที่ภาวะตลาดมีราคาตกต่ำลง เรื่อย ๆ การลงทุนในธนาคารกสิกรไทย จำกัด ซึ่งมีความเสี่ยงภัยที่มีระบบน้อยกว่า ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเปลี่ยนแปลงน้อยกว่า แต่ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับทัศนคติความเสี่ยงภัยของแต่ละบุคคลด้วย หรือหากจะพิจารณาจากราคาของหลักทรัพย์แล้ว ราคาโดยเฉลี่ยของธนาคารกรุงเทพ จำกัด ต่ำกว่าของธนาคารกสิกรไทย จำกัด แม้ผลตอบแทนดีกว่า / ส่วนการเปรียบเทียบระหว่างธนาคารกสิกรไทย จำกัด กับธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด จะมีความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่ำกว่า แต่ผลตอบแทนเฉลี่ยกลับใกล้เคียงกับธนาคารกสิกรไทย จำกัด ส่วนธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ธนาคารไทยทุน จำกัด และธนาคารศรีนคร จำกัด ๆ มีความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่ำที่สุด แต่ผลตอบแทนก็ไม่ได้อยู่ในอัตราต่ำจนเกินไป จึงเป็นหลักทรัพย์ที่น่าสนใจ ส่วนธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด แม้มีความเสี่ยงภัยสูงกว่า ธนาคารไทยทุน จำกัด เล็กน้อย แต่ธนาคารไทยทุน จำกัด กลับให้ผลตอบแทนในระดับสูงกว่า

ในช่วงหลัง สมการเส้นลักษณะมีค่า a เรียงลำดับจากมากไปหาน้อย ดังนี้
 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด ธนาคารศรีนคร จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด
 ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารไทยทุน จำกัด และธนาคารกสิกรไทย จำกัด ส่วน

ค่า b เรียงลำดับจากมากไปหาน้อยดังนี้ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ธนาคารศรีนคร จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ธนาคารกรุงเทพ จำกัด และธนาคารไทยธน จำกัด ดังนี้ เส้นลักษณะของธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด ซึ่งมีค่า a และ b สูงที่สุดจะอยู่สูงสุด รองลงมาได้แก่ ธนาคารศรีนคร จำกัด แสดงว่าผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งสองสูงกว่าของธนาคารอื่นตามลำดับค่า b และความเสี่ยงภัยที่มีระบบก็สูงมากกว่าด้วยตามลำดับ ซึ่งเหมาะแก่การลงทุนในขณะที่ผลตอบแทนของตลาดมีแนวโน้มสูงขึ้นอยู่ตลอดเวลา เช่นเดียวกับธนาคารกสิกรไทย จำกัด ที่มีค่า a ต่ำกว่าธนาคารอื่น แต่ค่า b สูงรองจากธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด เพราะผันแปรไปตามตลาดที่ให้ผลตอบแทนสูงได้มากกว่า จึงมีผลตอบแทนสูงกว่าธนาคารอื่นได้ แต่หากผลตอบแทนของตลาดลดลงแล้ว ผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่มีค่า b สูงนี้จะลดลงอย่างมากเช่นกัน เพราะความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูง ส่วนธนาคารที่เหลืออีก ๓ ธนาคาร เมื่อพิจารณาแล้วจะเห็นว่าหลักทรัพย์ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ให้ผลตอบแทนสูงกว่าของธนาคารกรุงเทพ จำกัด และธนาคารไทยธน จำกัด แต่หลักทรัพย์ของธนาคารทั้ง ๒ แห่งหลังมีความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่ำ ซึ่งเหมาะกับนักลงทุนที่ต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงภัยได้ดี

ในช่วงรวม เส้นลักษณะมีค่า a เรียงตามลำดับจากมากไปหาน้อย ดังนี้ ธนาคารศรีนคร จำกัด ธนาคารไทยธน จำกัด ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด และธนาคารกสิกรไทย จำกัด ส่วนค่า b มีค่าจากมากไปหาน้อย เรียงตามลำดับดังนี้ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ธนาคารศรีนคร จำกัด ธนาคารกรุงเทพ จำกัด และธนาคารไทยธน จำกัด ค่า b ของธนาคารศรีนคร จำกัด กับ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด เท่ากัน = .30 แต่ผลตอบแทนของธนาคารแรกสูงกว่าธนาคารหลังมาก หลักทรัพย์ธนาคารศรีนคร จำกัด จึงน่าสนใจกว่าธนาคารกรุงเทพ จำกัด ที่ให้ผลตอบแทนต่ำกว่า และเมื่อเปรียบเทียบกับธนาคารอื่น หลักทรัพย์ธนาคารศรีนคร จำกัด ยังคงน่าลงทุนกว่า เพราะค่า b ต่ำกว่าของธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด และธนาคารกสิกรไทย จำกัด แต่ผลตอบแทนสูงกว่ามาก ส่วนธนาคารกรุงเทพ จำกัด เมื่อเปรียบเทียบกับธนาคารไทยพาณิชย์

ธนาคารดังกล่าวมีความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่ำกว่า และผลตอบแทนก็ต่ำกว่าแต่เพียงเล็กน้อยเท่านั้น สำหรับธนาคารไทยทุน จำกัด ซึ่งมีค่า b ต่ำสุดแสดงถึงความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่ำ ผลตอบแทนที่ต่ำด้วย แต่ธนาคารกสิกรไทย จำกัด มีความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูงมาก จึงมีความไวต่อปฏิกิริยาของตลาดมาก เมื่อราคาซื้อขายของตลาดเปลี่ยนแปลงขึ้นลงมากจะมีผลกระทบต่อหลักทรัพย์นี้กว่าหลักทรัพย์ธนาคารอื่น

เมื่อพิจารณารวมจะเห็นว่า ธนาคารศรีนคร จำกัด ในช่วงแรกมีการซื้อขายกันในตลาดน้อย ค่า b ซึ่งแสดงถึงความเสี่ยงภัยที่สัมพันธ์กับตลาดหรือความเสี่ยงภัยที่มีระบบจึงมีค่าต่ำ แต่ในช่วงหลัง เป็นระยะเวลาที่มีการซื้อขายในตลาดดึกดื่นมาก ธนาคารศรีนคร จำกัด ก็มีการซื้อขายเปลี่ยนแปลงตามภาวะตลาดเพิ่มมากขึ้น ค่า b จึงสูงขึ้น แต่ก็ไม่สูงมากเมื่อเทียบกับธนาคารอื่น โดยมีผลตอบแทนที่สูงกว่ามากเมื่อเทียบกับความเสี่ยงภัยที่ได้รับ จึงเป็นหลักทรัพย์ในกิจการธนาคารที่เหมาะสมแก่การลงทุนมากกว่าธนาคารอื่น ธนาคารกสิกรไทย จำกัด มีการซื้อขายในลักษณะสัมพันธ์กับตลาดตลอดเวลา ค่า b จึงสูงเมื่อเทียบกับธนาคารอื่น อาจกล่าวได้ว่า ธนาคารกสิกรไทย จำกัด มีราคาซื้อขายสูงกว่ามูลค่าของหลักทรัพย์ในตลาด (Overpriced) เพราะผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วงหลังเป็นค่าติดลบ ขณะที่ความเสี่ยงภัยที่มีระบบกลับสูง ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ในช่วงแรกเป็นหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวในตลาดมากที่สุด ค่า b ในช่วงนั้นจึงสูงมาก แต่ในระยะช่วงหลังเมื่อหลักทรัพย์อื่นมีการเคลื่อนไหวมากขึ้นตามภาวะตลาดนี้ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด กลับมีราคาที่เหมาะสมสัมพันธ์กับตลาดไม่มากนัก ค่า b จึงน้อย แต่ผลตอบแทนยังสูงกว่าธนาคารกสิกรไทย จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด มีความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูง แต่ก็มีผลตอบแทนสูงควบคู่กัน เช่นเดียวกับธนาคารไทยทุน จำกัด ที่มีความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่ำ ผลตอบแทนจึงต่ำแต่ยังสูงกว่าของธนาคารกสิกรไทย จำกัด มาก ส่วนธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด เนื่องจากมาเข้าตลาดในช่วงหลังเมื่อเปรียบเทียบกับธนาคารอื่น มีความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูงมาก

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการกะประมาณ (Standard Error of Estimate) ซึ่งเป็นตัวกะประมาณของความเสี่ยงภัยรวม เมื่อพิจารณาจากค่าของ

แต่ละธนาคารในแต่ละช่วง จะเห็นว่า มีค่าอยู่ในระดับเดียวกัน หรือค่าอยู่ในช่วง ๆ หนึ่งที่ไม่ห่างกันอย่างมากมาย แสดงว่า ผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีได้ห่างจาก เส้นลักษณะ มากจนเกินไป หรือแสดงว่าความเสี่ยงภัยรวมของแต่ละธนาคารในแต่ละช่วงมิได้แตกต่างกันมาก ยกเว้นธนาคารศรีนคร จำกัด ในช่วงแรกมีค่าต่ำ อาจเนื่องมาจากข้อขาย ในช่วงนั้นน้อย ส่วนธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด ซึ่งแสดงในช่วงหลังเพียงช่วงเดียว มีค่าสูง ดังนั้น ผลตอบแทนอาจเปลี่ยนแปลงได้มากกว่าของธนาคารอื่น

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของ b (Standard Error of b) กล่าว โดยส่วนรวม ค่าที่ได้ของธนาคารหนึ่ง ๆ ในแต่ละช่วงจะต่างกันแต่ก็ไม่มากนัก แต่สังเกต ได้ว่า ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของ b ในช่วงแรกของแต่ละธนาคารมีค่าสูงกว่าของ อีก ๒ ช่วง แสดงว่า ค่า b ในช่วงนี้อาจจะสูงขึ้นหรือต่ำลงได้มากกว่าช่วงอื่น

สัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ (Coefficient of Determination = r^2) ในช่วงแรก r^2 ซึ่งเป็นค่าของสัดส่วนของความแปรเปลี่ยน หรือความเสี่ยงภัยของผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่อธิบายได้ด้วยความแปรเปลี่ยนของผลตอบแทนตลาด หรืออัตราส่วนร้อยละ ของความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่อความเสี่ยงภัยรวมมีค่าเรียงลำดับจากมากไปหาน้อย ดังนี้ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ธนาคารไทยทุน จำกัด และธนาคารศรีนคร จำกัด มีค่ามากที่สุดที่ธนาคารกสิกรไทย จำกัด = 30.57% น่าสังเกตว่า ธนาคารไทยทุน จำกัด และธนาคารศรีนคร จำกัด มีค่าต่ำมาก = 7.08% และ 2.41% ตามลำดับเท่านั้น แสดงว่ามีความเสี่ยงภัยที่มีระบบ โดยเฉลี่ยน้อย ดังนั้น อัตราร้อยละของความเสี่ยงภัยที่ไม่เป็นระบบต่อความเสี่ยงภัยรวม (ค่า $1 - r^2$) ของแต่ละธนาคารในช่วงนี้จึงสูงตั้งแต่ 69.43% ไปจนถึง 97.59%

ในช่วงหลัง r^2 มีค่าเรียงลำดับจากมากไปหาน้อยดังนี้ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด ธนาคารศรีนคร จำกัด ธนาคารกรุงเทพ จำกัด และธนาคารไทยทุน จำกัด มีอัตราความเสี่ยงภัย ทั้งหมดสูงสุดไม่เกิน ๑๗% ที่ เป็นความเสี่ยงภัยที่มีระบบ และธนาคารกรุงเทพ จำกัด

และธนาคารไทยธนุ จำกัด มีค่าน้อยมากเพียงแค่ 1.37% และ 1.03% เท่านั้น อัตรา ร้อยละของความเสียหายที่ไม่มีระบบซึ่งไม่อาจอธิบายได้ด้วยการแปรเปลี่ยนของตลาด จึงมีค่าสูงมาก สำหรับแต่ละธนาคารตั้งแต่ 98.97% ที่ธนาคารไทยธนุ จำกัด และ ต่ำสุดที่ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ซึ่งยังมีค่าสูงถึง 83.52%

ในช่วงรวม r^2 มีค่าเรียงลำดับจากมากไปหาน้อยดังนี้ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารศรีนคร จำกัด และธนาคารไทยธนุ จำกัด มีอัตราความเสียหายที่มีระบบต่อความเสียหายรวมตามค่าที่ คำนวณได้ แต่ค่าที่สูงที่สุดคือธนาคารกสิกรไทย จำกัด ซึ่ง = 19.35% ส่วนที่เหลือ 80.65% เป็นอัตราร้อยละของความเสียหายที่ไม่มีระบบ ซึ่งอธิบายไม่ได้ด้วยตลาด $(1 - r^2)$ และค่า r^2 ต่ำสุดเมื่อเปรียบเทียบกับธนาคารอื่น คือ ธนาคารไทยธนุ จำกัด = 1.99% ดังนั้น อัตราความเสียหายที่ไม่มีระบบจึงสูง = 98.01%

โดยสรุป ธนาคารกสิกรไทย จำกัด มีความเสียหายที่มีระบบต่อความเสียหายรวม ค่าสูงกว่าธนาคารอื่น = 19.35% และความเสียหายที่ไม่มีระบบต่อความเสียหายรวมมีค่าต่ำกว่าธนาคารอื่น = 80.65% ส่วนธนาคารไทยธนุ จำกัด มีความเสียหายที่มีระบบต่อความเสียหายรวมต่ำกว่าธนาคารอื่น = 1.99% และความเสียหายที่ไม่มีระบบ ต่อความเสียหายรวมมีค่ามากกว่าธนาคารอื่น = 98.01%

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient = r) ค่า r ซึ่ง แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหลักทรัพย์กับผลตอบแทนตลาดว่ามีการเคลื่อนไหวในลักษณะใด จากค่า r ของแต่ละธนาคารในแต่ละช่วง เป็นค่าบวก แสดงว่าความสัมพันธ์ของผลตอบแทนหลักทรัพย์กับผลตอบแทนตลาดเป็นไปในทิศทางเดียวกัน เมื่อตลาดมีผลตอบแทนเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางใด ผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางนั้นด้วย

ค่า F ที่คำนวณได้เปรียบเทียบกับค่า F จากตารางในช่วงแรก ค่า F ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารกสิกรไทย จำกัด และธนาคารไทยพาณิชย์

จำกัด ปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕๕% ส่วนธนาคารไทยธนุ จำกัด
 ปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕๐% แต่ธนาคารศรีนคร จำกัด ยอมรับสมมติฐาน
 ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕๐%

ในช่วงหลัง ค่า F ของหลักทรัพย์ธนาคารกสิกรไทย จำกัด และธนาคารไทย-
 พาณิชย์ จำกัด ปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕๕% ส่วนธนาคารศรีนคร จำกัด
 และธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด ปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕๐% แต่
 ธนาคารกรุงเทพ จำกัด และธนาคารไทยธนุ จำกัด ยอมรับสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อ-
 มั่น ๕๐%

ในช่วงรวม ค่า F ของหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารกสิกรไทย
 จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด และธนาคารศรีนคร จำกัด ปฏิเสธสมมติฐาน ณ
 ระดับความเชื่อมั่น ๕๕% แต่ธนาคารไทยธนุ จำกัด ยอมรับสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อ-
 มั่น ๕๐%

การปฏิเสธสมมติฐาน แสดงว่า ยอมรับว่าผลตอบแทนหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์
 กับผลตอบแทนตลาด ส่วนการยอมรับสมมติฐานแสดงว่า ยอมรับว่าผลตอบแทนหลักทรัพย์
 ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด

สถาบันการเงินอื่น

จากการเปรียบเทียบสมการเส้นลักษณะของหลักทรัพย์สถาบันการเงินอื่นใน
 ช่วงแรก ค่า a เรียงลำดับจากมากไปหาน้อย ดังนี้ บริษัทบางกอกอินเวสต์เมนท์ จำกัด
 บริษัทสิangkwingthrist จำกัด บริษัทเฟิสท์ทริสต์ จำกัด และบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรม
 แห่งประเทศไทย ส่วนค่า b เรียงลำดับจากมากไปหาน้อยดังนี้ บริษัทบางกอกอินเวสต์-
 เม้นท์ จำกัด บริษัทเฟิสท์ทริสต์ จำกัด บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย
 และบริษัทสิangkwingthrist จำกัด ค่า b ของหลักทรัพย์บริษัทบางกอกอินเวสต์เมนท์ จำกัด
 ซึ่งสูงกว่าหลักทรัพย์อื่นนี้มีค่ามากกว่า ๑ แสดงถึงความไวต่อการเปลี่ยนแปลงง่ายกว่า

ตลาดเรียกว่า Aggressive Security ผลตอบแทนจะเปลี่ยนแปลงได้มากกว่าผลตอบแทน
แทนตลาดที่เปลี่ยนแปลงไปโดยไปในทิศทางเดียวกัน เมื่อผลตอบแทนตลาดลด ผลตอบแทน
ของหลักทรัพย์นี้ลดได้มากกว่า เมื่อผลตอบแทนตลาดเพิ่ม ผลตอบแทนหลักทรัพย์นี้จะเพิ่ม
มากกว่า จึงมีผลตอบแทนสูงกว่าหลักทรัพย์อื่นในกิจการที่เปรียบเทียบอยู่ช่วงนี้ ส่วนบริษัท
เฟิสท์ทรัสต์ จำกัด เปรียบเทียบกับบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย หลักทรัพย์
ของบริษัทที่กล่าวก่อนให้ผลตอบแทนสูงกว่ามาก เมื่อภาวะตลาดมีผลตอบแทนสูง แต่บริษัทหลัง
มีความเสี่ยงที่มีระบบต่ำกว่า สำหรับบริษัทสีกวงมิ่งทรัสต์ จำกัด แสดงเส้นลักษณะที่ให้
ผลตอบแทนต่ำ และความเสี่ยงที่มีระบบก็ต่ำด้วย

ในช่วงหลัง เส้นลักษณะของบริษัทต่าง ๆ ในสถาบันการเงินอื่น มีค่า a
เรียงจากมากไปหาน้อย ดังนี้ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย บริษัทบาง-
กอกอินเวสต์เมนต์ จำกัด บริษัทสีกวงมิ่งทรัสต์ จำกัด บริษัทเจเนอรัลไฟแนนซ์คอร์ป-
เปอเรชั่น จำกัด บริษัทราชาเงินทุน จำกัด และบริษัทเฟิสท์ทรัสต์ จำกัด ส่วนค่า b
เรียงลำดับจากมากไปหาน้อยดังนี้ บริษัทเฟิสท์ทรัสต์ จำกัด บริษัทสีกวงมิ่งทรัสต์ จำกัด
บริษัทราชาเงินทุน จำกัด บริษัทบางกอกอินเวสต์เมนต์ จำกัด บริษัทเจเนอรัลไฟแนนซ์-
คอร์ปเปอเรชั่น จำกัด และบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ในภาวะตลาด
ปกติ การลงทุนในหลักทรัพย์ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทยซึ่งมีเส้น
ลักษณะอยู่เหนือบริษัทอื่น และดัชนีชี้ความเสี่ยงที่มีระบบต่ำกว่าหลักทรัพย์อื่น เป็นอย่าง
มากสำหรับสถาบันการเงินอื่นนี้ จะให้ผลตอบแทนดีกว่าหลักทรัพย์อื่น คือถ้าเปรียบเทียบ
จากผลตอบแทนเฉลี่ยแล้ว จะให้ผลตอบแทนเฉลี่ยได้สูงกว่ามาก แต่ในภาวะตลาดคึกคัก
และหากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกหมด หลักทรัพย์ที่มีค่า b สูง ๆ
เช่น บริษัทเฟิสท์ทรัสต์ จำกัด บริษัทสีกวงมิ่งทรัสต์ จำกัด และบริษัทราชาเงินทุน จำกัด
ให้ผลตอบแทนในขณะนั้นได้สูงกว่า เพราะราคาเปลี่ยนแปลงได้มากกว่าตลาดอีก ราคาซื้อ
ขายจึงมักสูงเกินกว่ามูลค่า (Overpriced) ซึ่งผลตอบแทนตลาดมีแนวโน้มลดลง ราคา
ซื้อขายของหลักทรัพย์เหล่านี้ก็ลดลงไปได้มากกว่าอีก สังเกตได้ง่ายจากบริษัทเฟิสท์ทรัสต์
จำกัด ราคาสูงสุดในช่วงแรก = 204 บาท มาช่วงนี้ ราคาขึ้นสูงถึง 1,071 บาท

และลดลงมาภายหลัง เป็น 262 บาท เปอร์เซ็นต์ของการเปลี่ยนแปลงจึงจัดว่าสูงมาก
 ดังนั้น หลักทรัพย์ที่มีค่า b ซึ่งเป็นดัชนีชี้ความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูงมาก จะก่อให้เกิดการ
 กำไรหรือขาดทุนแก่ผู้ลงทุนได้ง่าย จึงเหมาะกับบุคคลที่ชอบเสี่ยง เพราะในบางขณะให้
 ผลตอบแทนสูงมาก แต่ผลตอบแทนเฉลี่ยอาจไม่สูงกว่าหลักทรัพย์อื่นก็ได้ เนื่องจากความ
 เสี่ยงภัยที่มีระบบสูงนั้นเอง สำหรับบริษัทบางกอกอินเวสต์เมนต์ จำกัด กับบริษัท เจเนอรัล-
 ไฟแนนซ์คอร์เปอเรชั่น จำกัด เมื่อเปรียบเทียบกันแล้ว บริษัทแรกให้ผลตอบแทนดีกว่า
 ในความเสี่ยงที่มีระบบอันใกล้เคียงกัน

ในช่วงรวม เส้นลักษณะของบริษัทในสถาบันการเงินอื่นมีค่า a เรียงลำดับ
 จากมากไปหาน้อยดังนี้ บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย บริษัทบางกอก-
 อินเวสต์เมนต์ จำกัด บริษัทสีกวมิ่งทริสต์ จำกัด และบริษัทเฟิสท์ทริสต์ จำกัด
 ส่วนค่า b บริษัทต่าง ๆ เรียงลำดับจากมากไปหาน้อยกลับกัน เมื่อเปรียบเทียบระหว่าง
 บริษัทบางกอกอินเวสต์เมนต์ จำกัด กับบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย
 จะให้ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยสูงกว่า และความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่ำกว่า ส่วนระหว่าง
 บริษัทเฟิสท์ทริสต์ จำกัด กับบริษัทสีกวมิ่งทริสต์ จำกัด บริษัทแรกจะให้ผลตอบแทน
 และความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูงกว่า

เมื่อพิจารณารวม จะเห็นได้ว่าบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย
 มีความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่ำกว่าบริษัทอื่นในสถาบันการเงินอื่น แต่ผลตอบแทนเมื่อเฉลี่ย
 แล้วกลับมีค่าสูงกว่ามาก แสดงว่าเป็นหลักทรัพย์ที่มีราคาซื้อขายต่ำกว่ามูลค่า
 (Underpriced) จึงนำลงทุน ส่วนบริษัทบางกอกอินเวสต์เมนต์ จำกัด มีค่า b ซึ่ง
 ค่อนข้างจะคงที่อยู่ในระดับหนึ่ง ผลตอบแทนจึงแปรเปลี่ยนไม่มากนัก ผิดกับบริษัทเฟิสท์-
 ทริสต์ จำกัด และบริษัทสีกวมิ่งทริสต์ จำกัด ซึ่งเปลี่ยนแปลงไปจากช่วงแรกอย่างมาก
 ความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูง ราคาซื้อขายอยู่ในระดับสูงเกินกว่ามูลค่า (Overpriced)

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการกระจาย ความคลาดเคลื่อนที่อาจวัด
 ได้ของผลตอบแทนหลักทรัพย์ในสถาบันการเงินอื่นในช่วงแรก และช่วงรวมน้อย แต่ได้

เพิ่มขึ้นในช่วงหลัง นอกจากบริษัทบางกอกอินเวสต์เมนต์ จำกัด และบริษัทเจเนอรัลไฟ-
แนนส์คอร์ปอเรชัน จำกัด ซึ่งยังคงมีค่าน้อยอยู่

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของ b หลักทรัพย์ในสถาบันการเงินอื่นในช่วงหลัง
มีค่าความผิดพลาดที่อาจวัดได้ใน b สูงกว่าช่วงอื่น ๆ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ของบริษัท-
เฟิสท์ทริสต์ จำกัด บริษัทสิทกวงมิ่งทริสต์ จำกัด บริษัทราชาเงินทุน จำกัด และบริษัท-
เงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย จำกัด แสดงว่า b อาจคลาดเคลื่อนไปจากที่
คำนวณได้มาก

สัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ (r^2) ในแต่ละช่วงของบริษัทบางกอกอินเวสต์-
เมนต์ จำกัด จะแสดงค่าอัตราความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่อความเสี่ยงภัยรวม สูงกว่าบริษัท
อื่น และในช่วงหลัง r^2 มีค่า = 45.79% สัดส่วนความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบต่อความ
เสี่ยงภัยรวม ($1 - r^2$) จึง = 54.22% น้อยกว่าบริษัทอื่น รองลงมา
ได้แก่บริษัทสิทกวงมิ่งทริสต์ จำกัด ซึ่ง r^2 สูงในช่วงหลังเช่นกัน = 42.52% ส่วนบริษัท
เงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย มีค่า r^2 โดยเฉลี่ยต่ำกว่าบริษัทอื่น ค่า $1 - r^2$
จึงสูงกว่าบริษัทอื่นในสถาบันการเงินอื่นนี้

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ทุกหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกหมด และบริษัทบางกอก-
อินเวสต์เมนต์ จำกัด บริษัทสิทกวงมิ่งทริสต์ จำกัด บริษัทเจเนอรัลคอร์ปอเรชัน จำกัด
และบริษัทเฟิสท์ทริสต์ จำกัด ในช่วงหลังมีการเปลี่ยนแปลงสัมพันธ์ไปในทางเดียวกับ
ตลาดได้ใกล้เคียงกว่า

ค่า F ที่คำนวณได้เปรียบเทียบกับค่า F ในตาราง ในช่วงแรกบริษัทบางกอก-
อินเวสต์เมนต์ จำกัด ปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕% ขณะที่บริษัทเฟิสท์-
ทริสต์ จำกัด และบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย จำกัด ปฏิเสธสมมติฐาน
ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕% แต่บริษัทสิทกวงมิ่งทริสต์ จำกัด ยอมรับสมมติฐาน ณ ระดับ
ความเชื่อมั่น ๕% ในช่วงหลังทุกบริษัทต่างปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕%
ยกเว้นบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น

๘๘% และในช่วงรวมทุกบริษัทต่างปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๘๘% แสดงว่า ผลตอบแทนหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด

กิจการประกันภัย

จากสมการเส้นลักษณะ เนื่องจากกิจการประกันภัยในช่วงแรกมีเพียงบริษัทเดียว คือ บริษัทไทยประกันภัย จำกัด ดังนั้น ลักษณะการเปรียบเทียบจึงเป็นไปในลักษณะภายในช่วง ในช่วงแรกบริษัทไทยประกันภัย จำกัด มีการซื้อขายน้อยมาก เมื่อเทียบกับกิจการอื่นที่ได้กล่าวมาแล้ว แต่กลับมีค่า b สูง จึงมีผลตอบแทนสูง แต่เมื่อเทียบกับความเสี่ยงภัยที่มีระบบแล้ว จะเห็นว่าราคาซื้อขายสูงกว่ามูลค่าในตลาด (Overpriced)

ในช่วงหลัง มีบริษัทประกันคุ้มครองภัย จำกัด เข้ามาอีกบริษัทหนึ่ง เมื่อเปรียบเทียบระหว่างหลักทรัพย์ทั้งสองจะเห็นว่า ค่า b ของบริษัทไทยประกันภัย จำกัด ได้ลดลงกว่าในช่วงแรกอย่างมาก และต่ำกว่าของบริษัทประกันคุ้มครองภัย จำกัด คือ ค่า b เข้าใกล้ศูนย์มาก ซึ่งหากเส้นลักษณะมีค่าดังนี้จริง บริษัทไทยประกันภัย จำกัด ก็น่าสนใจในแง่ที่ไม่ค่อยมีความเสี่ยงภัยที่มีระบบ แต่การจะลงทุนก็ควรเปรียบเทียบกับการลงทุนอื่นที่ไม่มีความเสี่ยงภัย เช่น เงินฝากประจำธนาคารออมสิน เพื่อดูถึงผลตอบแทนว่าแบบใดให้ผลมากกว่า ส่วนหลักทรัพย์บริษัทประกันคุ้มครองภัย จำกัด มีผลตอบแทนสูงกว่าบริษัทไทยประกันภัย จำกัด แต่ความเสี่ยงภัยที่มีระบบก็สูงตามด้วย

ในช่วงรวม ค่า b ของบริษัทไทยประกันภัย จำกัด ได้เพิ่มขึ้น = .5 ความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูงขึ้น ผลตอบแทนก็สูงขึ้นด้วย เมื่อเปรียบเทียบกับธนาคารกสิกรไทย จำกัด ซึ่งมีค่า b ใกล้เคียงกัน ผลตอบแทนของบริษัทนี้จะสูงกว่า และราคาซื้อขายยังต่ำกว่าด้วย (Underpriced)

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการกะประมาณ เมื่อพิจารณารวมทั้ง ๓ ช่วง จะเห็นว่า ค่าที่ได้ของบริษัทไทยประกันภัย จำกัด และบริษัทประกันคุ้มครองภัย จำกัด

ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ แต่ค่าในช่วงหลังของบริษัทแรกมีค่าน้อยกว่าช่วงอื่นมาก แสดงถึงความเสี่ยงภัยรวมมีค่าน้อยลง

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของ b ค่าที่ปรากฏในช่วงแรกของบริษัทไทยประกันภัย จำกัด มีค่าสูงเมื่อเทียบกับช่วงอื่น แสดงว่าค่า b ในช่วงนี้อาจเปรียบเทียบสูงขึ้นหรือต่ำลงได้มากตามค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานนี้ ส่วนในช่วงหลัง เมื่อเปรียบเทียบกันค่าของบริษัทประกันคุ้มครองภัย จำกัด สูงกว่าเล็กน้อย

สัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ r^2 ซึ่งแสดงสัดส่วนของความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่อความเสี่ยงรวมของบริษัทไทยประกันภัย จำกัด โดยเฉลี่ยมีค่าต่ำมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่ง ในช่วงหลังมีค่า = .02% เท่านั้น ความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบต่อความเสี่ยงรวม $(1 - r^2)$ จึงมีค่าสูงถึง = 99.98% ส่วนของบริษัทประกันคุ้มครองภัยมีค่าความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่อความเสี่ยงรวม = 46.20% ดังนั้น $1 - r^2$ จึงต่ำกว่าบริษัทแรก = 53.80%

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) ค่าที่ได้ของบริษัทไทยประกันภัย จำกัด เป็นค่าบวก แสดงว่าผลตอบแทนมีความสัมพันธ์กับตลาดไปในทิศทางเดียวกัน แต่ค่า r ในช่วงหลังมีค่าต่ำมาก = 1.51% การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจึงไม่สัมพันธ์กับของตลาดเท่าไรนัก ส่วน r ของบริษัทประกันคุ้มครองภัย จำกัด เคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับตลาด และมีความสัมพันธ์กันสูง = 67.97%

ค่า F ที่คำนวณได้เปรียบเทียบกับค่า F ในตาราง ในช่วงแรกของบริษัทไทยประกันภัย จำกัด ปฏิเสธสมมติฐาน α ระดับความเชื่อมั่น ๕% คือยอมรับว่าผลตอบแทนหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด ส่วนในช่วงหลังและช่วงรวม ต่างยอมรับสมมติฐาน α ระดับความเชื่อมั่น ๕% คือ ยอมรับว่าผลตอบแทนหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด สำหรับบริษัทประกันคุ้มครองภัย จำกัด ปฏิเสธสมมติฐานที่ว่าผลตอบแทนหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด α ระดับความเชื่อมั่น ๕%

กิจการซีเมนต์

เส้นลักษณะ ในช่วงแรก ค่า a ของบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด มีค่า = -0.019 ส่วนของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด มีค่า = 0.002 ส่วนค่า b บริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด มีค่า = 1.92 และบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด มีค่า = 1.77 ดังนั้น ผลตอบแทนของบริษัทหลังจึงสูงกว่าบริษัทแรกมาก แม้ b จะมีค่าแตกต่างกันเพียงเล็กน้อย บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด จึงนำลงทุนกว่า

ในช่วงหลัง เส้นลักษณะแสดงว่า a ของบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด มีค่าเป็นบวก ขณะที่บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด และบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด มีค่าเป็นลบ ส่วน b ของบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด มีค่ามากกว่า 1 อันเป็นลักษณะของ Aggressive Security เหมาะแก่การลงทุนในภาวะตลาดมีผลตอบแทนสูง ค่า b ที่มีค่าสูง สดลงมาได้แก่บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด และบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด ตามลำดับ ดังนั้น เมื่อภาวะตลาดมีราคาสูงขึ้น เร็ว ๆ บริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด มีผลตอบแทนมากกว่าหลักทรัพย์อื่น เพราะความเสี่ยงที่มีระบบสูง ขณะที่ราคาตลาดมีแนวโน้มต่ำลง ผลตอบแทนของบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด ก็ต่ำลงกว่าหลักทรัพย์อื่น หลักทรัพย์ของบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด ซึ่งแสดงลักษณะของ Defensive Security คือ มี b ต่ำกว่า 1 ในยามนี้กลับจะขาดทุนน้อยกว่าหลักทรัพย์อื่น ส่วนหลักทรัพย์บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด มีผลตอบแทนและความเสี่ยงที่มีระบบอยู่ระหว่างกลางของหลักทรัพย์ทั้งสองที่กล่าวนี้

ในช่วงรวม เส้นลักษณะของบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด และบริษัทปูนซีเมนต์ จำกัด เป็นไปในลักษณะคล้ายคลึงกับช่วงแรก ผลตอบแทนของบริษัทหลังจึงให้ค่าสูงกว่ามาก แม้ความเสี่ยงที่มีระบบจะต่างกันเล็กน้อย

ความกลาดเคลื่อนมาตรฐานของการกะประมาณ เมื่อพิจารณารวม จะเห็นว่าค่าที่คำนวณได้ของบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด จะมีค่าสูงกว่าของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด และในช่วงแรกมีค่ามากกว่าช่วงอื่น แต่ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ก็ยังคงมีความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการกะประมาณไม่สูงนัก ค่าอยู่ระหว่าง $.1414$ ถึง $.0399$

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของ b กิจกรรมซีเมนต์ในช่วงแรกมีค่าความผิดพลาดที่อาจวัดได้ของ b สูงกว่าช่วงอื่น และหลักทรัพย์ของบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด มีค่าสูงกว่าของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด แสดงว่า b อาจคลาดเคลื่อนไปจากที่คำนวณได้ในระดับสูงกว่า

สัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ (x^2) ในทุกช่วงค่าของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด สูงกว่าของบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด โดยมีค่าอยู่ระหว่าง ๔๔% - ๓๒% ขณะที่บริษัทหลังมีค่าอยู่ระหว่าง ๑๐% - ๖% แสดงว่าการแปรเปลี่ยนของผลตอบแทนมีความสัมพันธ์กับตลาดใกล้ชิดกว่า อัตราความเสี่ยงภัยที่มีระบบโดยเฉลี่ยจึงสูงกว่า ดังนั้น อัตราของความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบจึงต่ำกว่ามีค่าอยู่ระหว่าง ๖๔% - ๕๕% ขณะที่บริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด มีค่าสูงระหว่าง ๘๐% - ๘๔% ส่วน x^2 ของบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด มีค่าอยู่ระหว่างกลางของหลักทรัพย์ทั้งสอง

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) หลักทรัพย์ในกิจกรรมซีเมนต์มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาดไปในทิศทางเดียวกัน คือมีค่าเป็นบวกหมด โดยบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด จะเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงตามภาวะตลาดอย่างใกล้ชิดกว่าหลักทรัพย์อื่นในกิจกรรมเดียวกันนี้

ค่า F ที่คำนวณได้เปรียบเทียบกับค่า F ในตาราง ทุกช่วงของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด ต่างปฏิเสธสมมติฐาน α ระดับความเชื่อมั่น ๘๘% เช่นเดียวกับบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด ส่วนบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด ปฏิเสธสมมติฐานเช่นกัน แต่ α ระดับความเชื่อมั่น ๘๕% แสดงว่าค่าของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด เชื่อถือได้มากกว่า

กิจการสิ่งทอ

เส้นลักษณะ เนื่องจากกิจการสิ่งทอในช่วงแรกนำเข้ามาพิจารณาเพียงบริษัทเดียว คือ บริษัทเอเซียไฟเบอร์ จำกัด จึงเปรียบเทียบภายในช่วงของบริษัทเดียวกันนี้ เมื่อดูจากเส้นลักษณะจะเห็นว่าเมื่อค่า b ใกล้เคียงกันทั้ง ๓ ช่วง ต่างกันที่

ค่า a ซึ่งช่วงแรกมีค่าเป็นบวก ช่วงที่เหลือมีค่าเป็นลบ ดังนั้น ช่วงแรกจึงให้ผลตอบแทนได้สูงกว่าช่วงอื่น ช่วงรวมก็ให้ผลตอบแทนมากกว่าช่วงหลัง ในช่วงหลัง เส้นลักษณะของบริษัทเอเซียไฟเบอร์ จำกัด เปรียบเทียบกับของบริษัทอินโด-ไทยชินเทคคส์ จำกัด ขณะที่ผลตอบแทนตลาดเป็นบวก ผลตอบแทนของบริษัทแรกจะมากกว่าบริษัทหลัง แต่ถ้าผลตอบแทนของตลาดเป็นลบ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์หลังกลับสูงกว่า แม้ b ซึ่งแสดงความเสี่ยงภัยที่มีระบบมีค่าต่ำกว่าก็ตาม ทั้งนี้เนื่องจาก b ของหลักทรัพย์ทั้งสองต่างกันเท่าตัว นั่นเอง ขณะที่ผลตอบแทนตลาดมีแนวโน้มต่ำลง ผลตอบแทนเฉลี่ยของบริษัทอินโด-ไทยชินเทคคส์ จำกัด กลับสูงกว่าของบริษัทเอเซียไฟเบอร์ จำกัด ได้

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการกะประมาณ ค่าที่คำนวณได้ทั้งสามช่วงของบริษัทเอเซียไฟเบอร์ จำกัด ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญและอยู่ในระดับใกล้เคียงกัน แต่ค่าที่ได้ของบริษัทอินโด-ไทยชินเทคคส์ จำกัด อยู่ในระดับสูงกว่า

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของ b บริษัทเอเซียไฟเบอร์ จำกัด มีค่านี้สูงกว่าช่วงอื่นในช่วงแรก แต่ยังคงต่ำกว่าของบริษัทอินโด-ไทยชินเทคคส์ จำกัด

สัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ r^2 ซึ่งแสดงสัดส่วนของความเสียหายภัยที่มีระบบต่อความเสียหายรวมของบริษัทเอเซียไฟเบอร์ จำกัด ทั้งสามช่วงมีค่าระหว่าง ๒๔% - ๑๔% โดยช่วงรวมมีค่าสูงกว่าช่วงอื่น = 28.56% อัตราความเสียหายภัยที่ไม่มีระบบต่อความเสียหายรวม $(1 - r^2)$ จึงมีค่าระหว่าง ๗๑% - ๘๐% ส่วนบริษัทอินโด-ไทยชินเทคคส์ จำกัด มีความเสียหายภัยที่มีระบบต่อความเสียหายรวม = 2.85% และสัดส่วนของความเสียหายภัยที่ไม่มีระบบ = 97.15%

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ r มีค่าเป็นบวกหมด บริษัทเอเซียไฟเบอร์ จำกัด มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับตลาดใกล้เคียงกับบริษัทอินโด-ชินเทคคส์ จำกัด เพราะค่า r สูงกว่า = ๘๔% - ๕๓%

ค่า F ที่คำนวณได้เปรียบเทียบกับค่า F ในตาราง ทุกช่วงของบริษัทเอเซียไฟเบอร์ จำกัด ปฏิเสธสมมติฐาน H_0 ระดับความเชื่อมั่น ๕% ส่วนบริษัทอินโด-ไทยชินเทคคส์

จำกัด ยอมรับสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น $\alpha\%$ ว่า $\beta = 0$ หรือผลตอบแทน
หลักทรัพย์ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด

กิจการบริการ

เส้นลักษณะ เมื่อเปรียบเทียบ เส้นลักษณะของบริษัทอุตสาหกรรม จำกัด และ
บริษัทรามาทาวเวอร์ จำกัด ในช่วงแรก จะเห็นว่าผลตอบแทนของบริษัทแรกจะสูงกว่า
บริษัทหลังในทุก ๆ ระดับที่ผลตอบแทนตลาด เป็นบวก นอกจากกรณีผลตอบแทนตลาด
เป็นค่าติดลบมาก ๆ และความเสียหายของบริษัทแรกก็สูงกว่าด้วย

ในช่วงหลัง เส้นลักษณะของบริษัทอุตสาหกรรม จำกัด ยังคงสูงกว่า แต่ในระดับ
ที่ผลตอบแทนตลาดต่ำ หลักทรัพย์ของบริษัททั้งสองจะแสดงผลขาดทุน

ในช่วงรวม ผลตอบแทนของบริษัทอุตสาหกรรม จำกัด ยังคงสูงกว่า แม้ b จะ
ใกล้เคียงกัน หรืออาจกล่าวว่า บริษัทอุตสาหกรรม จำกัด มีราคาซื้อขายต่ำกว่ามูลค่า หรือ
บริษัทรามาทาวเวอร์ จำกัด มีราคาซื้อขายสูงกว่ามูลค่า เมื่อเปรียบเทียบระหว่างกัน
ภายในกิจการเดียวกันนี้

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการประมาณ ความผิดพลาดที่อาจวัดได้
สำหรับผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งสอง ในแต่ละช่วงมีค่าต่ำ แสดงว่าการใช้เส้น
ลักษณะในการประมาณผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งสองนี้จะคลาดเคลื่อนจากความเป็นจริง
ไม่มากนัก

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของค่า b บริษัทรามาทาวเวอร์ จำกัด มีค่า
ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของ b สูงกว่าของบริษัทอุตสาหกรรม จำกัด ในทุกช่วง แสดงว่า
ค่า b ในความเป็นจริงอาจแตกต่างกันออกไปได้มากกว่า

สัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ r^2 สัดส่วนของความเสียหายที่อธิบายได้ด้วยการ
แปรเปลี่ยนของตลาดสำหรับบริษัทอุตสาหกรรม จำกัด มีค่ามากกว่าบริษัทอีกแห่งในทุก ๆ ช่วง
และสัดส่วนของความเสียหายไม่มีระบบที่ไม่อาจอธิบายได้ด้วยการแปรเปลี่ยนของตลาด

$(1 - r^2)$ มีค่าอยู่ในช่วง ๖๘% - ๘๓% ส่วนที่บริษัทรามาทาวเวอร์ จำกัด อยู่ในช่วงที่ซิดกัน ๙๓% - ๙๐%

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ r เมื่อค่า r^2 ของบริษัทอุตสาหกรรม จำกัด อยู่ในเกณฑ์สูงกว่าหลักทฤษฎีอื่น ๆ ที่พิจารณา ค่า r ย่อมสูงด้วยในลักษณะไปในทิศทางเดียวกับตลาด และมีความมากกว่าของบริษัทรามาทาวเวอร์ จำกัด

ค่า F ที่คำนวณได้เปรียบเทียบกับค่า F ในตารางปฏิเสธสมมติฐานที่ว่า ผลตอบแทนหลักทรัพย์ไม่มีส่วนสัมพันธ์กับตลาด ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕% ในทุก ๆ ช่วง ส่วนบริษัทรามาทาวเวอร์ จำกัด ปฏิเสธสมมติฐานที่เช่นกัน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕%, ๕% และ ๕% ตามลำดับช่วงการคำนวณ

กิจการพาณิชย์

เส้นลักษณะ ในช่วงแรกเมื่อเปรียบเทียบระหว่างบริษัทเบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด กับบริษัทสหยูเนียน จำกัด จะเห็นว่าแม้ค่า a ของบริษัทสหยูเนียน จำกัด สูงกว่าแต่ค่า b ของบริษัททั้งสองแตกต่างกันมากอย่างเห็นได้ชัด บริษัทเบอร์ลี ยุคเกอร์ จำกัด มีค่า $= 1.20$ แต่บริษัทสหยูเนียน จำกัด มีค่า $= -0.20$ ผลตอบแทนของบริษัทแรกจึงเปลี่ยนแปลงได้มากกว่าและไปในทิศทางเดียวกับตลาด ส่วนบริษัทสหยูเนียน จำกัด มีค่า b ที่ต่างกับของหลักทรัพย์บริษัทอื่นที่ได้กล่าวมาทั้งหมด ก็คือมีค่าลบ แสดงว่าผลตอบแทนจะเปลี่ยนแปลงไปในลักษณะตรงข้ามกับผลตอบแทนตลาด ขณะที่ผลตอบแทนตลาดมีค่าสูง ผลตอบแทนของหลักทรัพย์นี้จะต่ำลง แต่เมื่อตลาดมีค่าต่ำ หลักทรัพย์นี้ก็กลับมีค่าสูงขึ้นซึ่งเป็นลักษณะเด่นแตกต่างจากหลักทรัพย์อื่น แต่เนื่องจาก b ซึ่งแสดงความเสี่ยงภัยที่มีระบบของบริษัทสหยูเนียน จำกัด มีค่าติดลบต่ำ ผลตอบแทนหลักทรัพย์จึงสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาดน้อยมาก เมื่อเปรียบเทียบเส้นลักษณะระหว่างหลักทรัพย์ทั้งสองของกิจการพาณิชย์นี้ บริษัทเบอร์ลี ยุคเกอร์ จะมีผลตอบแทนสูงกว่า แต่ความเสี่ยงภัยที่มีระบบก็สูงกว่าด้วย ส่วนบริษัทสหยูเนียน จำกัด ในช่วงที่ผลตอบแทนตลาดต่ำ จะให้ผลตอบแทนสูงกว่า และค่า b ที่มีค่าลบนี้ จะมีประโยชน์ในการลดความเสี่ยงภัยของการจัดสรรการลงทุน (portfolio) เนื่องจากเมื่อภาวะตลาดตกต่ำ ราคาของหลักทรัพย์ต่าง ๆ จะลดต่ำลง แต่บริษัทที่มีค่า b เป็นลบกลับให้ผลตรงกันข้าม

ในช่วงหลัง เส้นลักษณะของบริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด มีค่าบวก ขณะที่บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด และ บริษัท นิวซิติ (กรุงเทพฯ) จำกัด มีค่าลบ ส่วน b มีค่าเรียงจากมากไปหาน้อยตามลำดับดังนี้ บริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด บริษัทนิวซิติ (กรุงเทพฯ) จำกัด และ บริษัทเบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด ดังนั้น เมื่อเปรียบเทียบกันแล้ว บริษัทเบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด จึงมีความเสี่ยงภัยที่มีระดับต่ำที่สุด แต่ผลตอบแทนที่ได้รับก็ต่ำด้วย ส่วนระหว่างอีกสองหลักทรัพย์ที่เหลือ บริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด จะให้ผลตอบแทนสูงกว่าบริษัทนิวซิติ (กรุงเทพฯ) จำกัด และค่า b จะสูงกว่าเล็กน้อย

ในช่วงรวม เส้นลักษณะของบริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด ยังคงแสดงค่าที่สูงกว่าของบริษัทเบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด จึงยังคงให้ผลตอบแทนและค่า b สูงกว่า

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการกะประมาณ มีค่าต่ำในแต่ละช่วงของแต่ละบริษัท ยกเว้นช่วงแรกและช่วงรวมของบริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด ซึ่งแสดงความคลาดเคลื่อนที่อาจวัดได้ของผลตอบแทนสูงกว่าเฉลี่ย

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของ b เมื่อพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนที่อาจวัดได้ของ b ของบริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด มีค่าสูงกว่าของบริษัทอื่นที่ได้กล่าวมา โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงแรกมีค่าถึง ๑.๘๓ แสดงว่า b อาจคลาดเคลื่อนไปจากที่คำนวณได้มาก

สัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ (r^2) ในช่วงแรก ค่าของความเสี่ยงภัยที่อาจอธิบายได้ด้วยตลาดต่อความเสี่ยงภัยรวมของบริษัทในกิจการพาณิชย์นี้มีค่าต่ำมาก r^2 ของบริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด มีค่าไม่ถึง ๑% แต่ในช่วงหลัง r^2 ของทั้ง ๓ บริษัท มีค่าสูงขึ้นกว่าช่วงอื่น ๆ โดยของบริษัทเบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด มีค่าสูงกว่าบริษัทอื่น

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) r ในช่วงแรกของบริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด มีค่าเข้าใกล้ศูนย์มาก แสดงว่าผลตอบแทนไม่สัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด ส่วน r ในช่วงอื่นของทั้ง ๓ บริษัท มีค่าเป็นบวก แสดงว่าผลตอบแทนมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับตลาดในระดับแตกต่างกันไปตามค่า r ที่คำนวณได้

ค่า F ที่คำนวณได้เปรียบเทียบกับค่า E ในตารางในช่วงแรกและช่วงรวมของ บริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด กับช่วงแรกของบริษัท เบอร์ลี่ คุกเกอร์ จำกัด E มีค่าต่ำกว่า ในตาราง ยอมรับสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕๐% ว่า ผลตอบแทนหลักทรัพย์ไม่สัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด ส่วนช่วงอื่นของบริษัทในกิจการพาณิชย์ต่างปฏิเสธสมมติฐาน นี้ ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕๕%

กิจการอื่น ๆ

เนื่องจากกิจการอื่น ๆ หมายถึง บริษัทที่ประกอบกิจการอื่น ๆ ซึ่งไม่สามารถ จำแนกอยู่ในประเภทกิจการที่ได้กล่าวมาแล้วข้างต้น โดยแต่ละบริษัทมีประเภทและ ลักษณะของกิจการแตกต่างกัน ดังนี้

บริษัท เคอะเมทัลบ็อกซ์ ประเทศไทย จำกัด ผลิตภาชนะประเภทโลหะ เช่น กระจ่างบรรจุนมและผลไม้ หลอดยาสูบ ฯลฯ

บริษัท กรรณสูต เจเนอรัล แอสเซมบลี จำกัด ประกอบและผลิตรถยนต์

บริษัท จรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด ผลิตสายไฟฟ้าและเคเบิลลุ่มนิเยียม และทองแดงทุกประเภท รวมทั้งสายโทรศัพท์ด้วย

บริษัท เจ. แอนด์ เจ. โฮ จำกัด ผลิตภัณฑหลัก คือ แปรงสีฟัน ที่นอนสปริง บ็อกซ์สปริง (Box Spring) เก้าอี้นอนและผลิตภัณฑ์พลาสติก

บริษัท รองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด ผลิตรองเท้าหนัง รองเท้าผ้าใบ และรองเท้าพลาสติก

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ฝ่ายวิชาการและวางแผน. สรุปข้อสนเทศ
บริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาต ประจำปี ๒๕๒๑ (กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์
ชวนพิมพ์, ๒๕๒๑), หน้า ๑๗๖ - ๒๒๓.

บริษัท เสริมสุข จำกัด ผลิตภัณฑ์แปรรูป และปรีนคา

บริษัทอุตสาหกรรมเครื่องแก้วไทย จำกัด ผลิตภัณฑ์เบียร์ สุรา น้ำอัดลม ยา
เครื่องสำอางและถ้วยแก้วทุกชนิด

ฉะนั้น การเปรียบเทียบบริษัทผลิตสินค้าในกิจการอื่น ๆ นี้ จึงต้องเข้าใจว่า
เป็นการเปรียบเทียบระหว่างบริษัทที่มีความแตกต่างในลักษณะของสินค้าที่ผลิตด้วย

เส้นลักษณะ ในช่วงแรก เส้นลักษณะมีค่า a เรียงลำดับจากมากไปหาน้อย
ดังนี้ บริษัท เจ. แอนด์ เจ. โฮ จำกัด บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด
บริษัทเดอะเมทัลบ็อกซ์ จำกัด บริษัทกรรมสุด เจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด บริษัทเสริม-
สุข จำกัด บริษัทจูงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด และบริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้ว
ไทย จำกัด และค่า b เรียงลำดับจากมากไปหาน้อยดังนี้ บริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่อง
แก้วไทย จำกัด บริษัท เจ.แอนด์ เจ. โฮ จำกัด บริษัทจูงไทยไวร์แอนด์เคเบิล
จำกัด บริษัทเดอะเมทัลบ็อกซ์ จำกัด บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด
บริษัทเสริมสุข จำกัด และบริษัทกรรมสุดเจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด ดังนั้น เส้นลักษณะ
ของบริษัท เจ.แอนด์ เจ. โฮ จำกัด จึงอยู่เหนือเส้นของบริษัทอื่น มีผลตอบแทนที่สูง
กว่า ขณะเดียวกัน b ซึ่งเป็นดัชนีชี้ความเสี่ยงภัยที่มีระบบที่สูงกว่าบริษัทอื่น นอกจาก
บริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด เมื่อพิจารณาเปรียบเทียบระหว่างบริษัท
กรรมสุดเจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด กับบริษัท เสริมสุข จำกัด ซึ่งมี b เกือบเท่ากับ
 $= 0.32$ บริษัทแรกให้ผลตอบแทนสูงกว่าในทุกระดับ ส่วนระหว่างบริษัทเดอะเมทัลบ็อกซ์
จำกัด บริษัทจูงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด และบริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย
จำกัด นั้น บริษัทหลังสุดนี้จะให้ผลตอบแทนที่สูง ในระดับผลตอบแทนตลาดระดับหนึ่ง แต่
หากผลตอบแทนตลาดมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างมากแล้ว สองบริษัทแรกให้ผลตอบแทนที่ดีกว่า
เนื่องจาก b มีค่าสูงกว่า การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจึงอยู่ในอัตราที่สูงกว่านั่นเอง
และระหว่างบริษัทเดอะเมทัลบ็อกซ์ จำกัด กับบริษัทจูงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด
นั้น บริษัทแรกจะให้ผลตอบแทนโดยเฉลี่ยสูงกว่า เพราะเส้นลักษณะอยู่เหนือกว่า ด้วย
ลักษณะของ Aggressive Security ของบริษัทหลัง ซึ่งเกิดการเปลี่ยนแปลงในผล

ตอบแทนได้ง่ายและในอัตราที่มากกว่า เมื่อผลตอบแทนของตลาดมีแนวโน้ม เปลี่ยนแปลง ในทางลดลง ส่วนบริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด เมื่อเทียบกับบริษัทอื่น แล้วจะเห็นอย่างเด่นชัดว่า ค่า b ซึ่งเป็นดัชนีชี้ความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูงมากถึง 2.87 ในขณะที่ขณะหนึ่งการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจึงขึ้นหรือลงตามตลาดได้ง่ายกว่า และในอัตราสูงกว่าบริษัทอื่น ๆ ได้มากที่สุดทีเดียว ลักษณะที่เปลี่ยนแปลงตามตลาดได้มากกว่า และรวดเร็ว ประกอบกับค่า a มีค่าต่ำมากและติดลบ ทำให้ผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำกว่า บริษัทอื่น

ในช่วงหลัง เส้นลักษณะของแต่ละบริษัทมีค่า a เรียงลำดับจากมากไปหาน้อย ดังนี้ บริษัทกรรมสุดเจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด บริษัทจรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด บริษัทเสริมสุข จำกัด บริษัท เจ. แอนด์ เจ. โฮ จำกัด บริษัทรองเท้าบาจาแห่ง-ประเทศไทย จำกัด บริษัทเดอะเมทัลบ็อกซ์ จำกัด และบริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด ส่วนค่า b เรียงลำดับจากมากไปหาน้อยดังนี้ บริษัทเดอะเมทัลบ็อกซ์ จำกัด บริษัทจรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด บริษัท เจ. แอนด์ เจ. โฮ จำกัด บริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด บริษัทเสริมสุข จำกัด บริษัทกรรมสุด-เจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด และบริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด เมื่อพิจารณาจะเห็นว่า ค่า b ซึ่งเป็นดัชนีชี้ความเสี่ยงภัยอย่างมีระบบของบริษัท เดอะเมทัล-บ็อกซ์ จำกัด มีค่าสูงกว่าของบริษัทอื่นทั้งหมดที่ได้กล่าวมาแล้วตั้งแต่ต้น คือ $= 3.73$ แสดงว่า เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนตลาดเพียงเล็กน้อย ก็ก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทนของบริษัทนี้อย่างมากมาย มีข้อน่าสังเกตก็คือ บริษัทนี้มีมูลค่าหุ้น (Par Value) หุ้นละ ๔ บาทเท่านั้น ซึ่งเป็นมูลค่าหุ้นที่ต่ำที่สุดในบรรดาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ราคาซื้อขายในช่วงแรกสูงสุด $= 8.70$ บาท แต่มาในช่วงนี้ซึ่งการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดเป็นไปอย่างคึกคัก ราคาซื้อขายของบริษัท ในบางสัปดาห์ขึ้นสูงถึง 44.25 บาท เมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่าหุ้นแล้ว จึงเป็นหลักทรัพย์ ที่มีราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงในอัตราสูงหลาย เท่าตัวกว่าบริษัทอื่น และการเปลี่ยนแปลงได้

เคลื่อนไหวในลักษณะสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาดด้วย เมื่อราคาโดยทั่วไปในตลาดสูงขึ้นเรื่อย ๆ ผลตอบแทนของบริษัท เดอะ เมทัลบ็อกซ์ จำกัด จึงสูงมากกว่าถั่วเฉลี่ยของบริษัทอื่น และความเสี่ยงภัยที่มีระบบก็สูงสุดด้วย ส่วนบริษัทกรรมสุดเจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด แม้จะมีมูลค่าหุ้นตัวหุ้นละ ๑๐ บาท แต่เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนไม่ได้สัมพันธ์กับตลาด ค่า b จึงไม่สูงเมื่อเทียบกับบริษัท เดอะ เมทัลบ็อกซ์ จำกัด แต่ผลตอบแทนเฉลี่ยก็ยังสูงกว่าของบริษัท เสริมสุข จำกัด และบริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด ซึ่งมีค่า b อยู่ในระดับใกล้เคียงกัน และบริษัท เสริมสุข จำกัด ให้ผลตอบแทนสูงกว่าบริษัทหลัง เนื่องจาก a มีค่าติดลบน้อยกว่า ส่วนบริษัทจรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด บริษัท เจ.แอนด์ เจ. โย จำกัด และบริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด มีผลตอบแทนและความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่ำกว่าบริษัทอื่น และบริษัทจรุงไทยไวร์-แอนด์เคเบิล จำกัด ซึ่งมี b สูงกว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงในราคาและผลตอบแทนง่ายกว่าอีกบริษัทหนึ่ง

ในช่วงรวม เส้นลักษณะของบริษัทต่าง ๆ มีค่า a เรียงจากมากไปหาน้อย ดังนี้ บริษัท เจ. แอนด์ เจ. โย จำกัด บริษัทกรรมสุดเจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด บริษัท เสริมสุข จำกัด บริษัท เดอะ เมทัลบ็อกซ์ จำกัด บริษัทจรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด และบริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด ส่วน b มีค่าเรียงลำดับจากมากไปหาน้อย ดังนี้ บริษัท เดอะ เมทัลบ็อกซ์ จำกัด บริษัทจรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด บริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด บริษัท เจ.แอนด์ เจ. โย จำกัด บริษัทกรรมสุดเจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด บริษัท เสริมสุข จำกัด และบริษัทบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด ดังนั้น เส้นลักษณะของบริษัท เดอะ เมทัลบ็อกซ์ จำกัด ยังคงแสดงผลตอบแทนและค่าความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูงกว่าหลักทรัพย์อื่นเมื่อเปรียบเทียบระหว่างบริษัท เจ.แอนด์ เจ. โย จำกัด และบริษัทกรรมสุดเจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด เส้นลักษณะของบริษัทแรกจะแสดงผลตอบแทนสูงกว่าบริษัทหลัง แต่ถ้าผลตอบแทนตลาดปีแนวโน้มลดลงแล้ว บริษัทหลังอาจให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าได้ เพราะเปลี่ยนแปลงได้ช้ากว่า เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับบริษัทจรุงไทย

ไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด และบริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด ที่มีค่าคงที่เป็นค่าติดลบมาก แม้ค่า b จะสูงกว่า แต่ผลตอบแทนเฉลี่ยจะต่ำกว่าหลักทรัพย์ของบริษัททั้งสองที่กล่าวถึงก่อน สำหรับบริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด กับบริษัท เสริมสุข จำกัด บริษัทแรกจะให้ผลตอบแทนสูงกว่า แม้ความเสี่ยงจะต่ำกว่าก็ตาม

เมื่อพิจารณารวมแล้ว จะเห็นว่ากิจการอื่น ๆ นี้มีบริษัทที่เด่นคือ บริษัท เดอะ-เมทัลบ็อกซ์ จำกัด เป็นบริษัทที่ให้ผลตอบแทนและความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูงที่สุด การจะลงทุนหรือไม่เห็นขึ้นอยู่กับทัศนคติความเสี่ยงของแต่ละบุคคล ส่วนบริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด มีผลตอบแทนต่ำสุดแต่ความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูง เมื่อเทียบกับหลักทรัพย์อื่นที่มีความเสี่ยงภัยนี้ในระดับเดียวกัน จึงไม่น่าลงทุน

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการกะประมาณ บริษัทต่าง ๆ ในกิจการอื่น ๆ มีค่านี้ไม่แตกต่างกันมากนัก นอกจากค่าในช่วงแรกของบริษัท เจ.แอนด์ เจ.โฮ จำกัด และในช่วงหลังของบริษัทกรรมสุดเจ เนอรัลแอสเซมบลี จำกัด แสดงว่า ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ต่างก็ได้ห่างจากเส้นลักษณะจนเกินไป ยกเว้นค่าบางค่า

ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของ b บริษัทต่าง ๆ ในกิจการอื่น ๆ นี้มีค่านี้โดยเฉลี่ยสูงกว่ากิจการที่ใดก็ตามมาแล้ว และของ บริษัท เจ.แอนด์ เจ.โฮ จำกัด มีค่าสูงกว่าบริษัทอื่น แสดงว่า b อาจคลาดเคลื่อนสูงขึ้นหรือต่ำลงได้มากตามค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานนี้

สัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ (x^2) ในช่วงหลังบริษัท เดอะเมทัลบ็อกซ์ จำกัด มีค่า x^2 สูงสุดถึง 52.84% รองลงมาได้แก่ บริษัท เจ.แอนด์ เจ.โฮ จำกัด บริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด บริษัทจรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด และบริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด ซึ่งสูงกว่าบริษัทอื่นในช่วงนี้และสูงกว่าช่วงอื่นของบริษัทเดียวกัน แสดงว่าค่าของความเสี่ยงภัยที่อาจอธิบายได้ด้วยตลาดต่อความเสี่ยงภัยรวมของบริษัทในกิจการอื่น ๆ นี้มีค่าสูงกว่ากิจการประเภทอื่น ดังนั้น ค่าความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบต่อความเสี่ยงภัยรวม ($1 - x^2$) โดยเฉลี่ยจึงมีค่าไม่ต่ำจนเกินไปนัก

สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (r) มีค่าบวกในทุก ๆ ช่องของแต่ละบริษัทด้วยค่ามากน้อยแล้วแต่บริษัท แต่ก็แสดงว่าผลตอบแทนหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับตลาดในระดับความใกล้เคียงที่แตกต่างไปตามค่า r ที่คำนวณได้

ค่า F ที่คำนวณได้เปรียบเทียบกับค่า F ในตาราง ในช่วงแรกบริษัทจริงไทย-ไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด และบริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด ต่างปฏิเสธสมมติฐานที่ว่า $\beta = 0$ ณ ระดับความเชื่อมั่น ๔๔% บริษัทเดอะ เมทัลบ็อกซ์ จำกัด และบริษัท เสริมสุข จำกัด ต่างปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๔๔% และ ๕๐% ตามลำดับ แสดงว่า ผลตอบแทนหลักทรัพย์สัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด บริษัทกรรมสุดเจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด และบริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด และบริษัท เจ.แอนด์ เจ.โฮ จำกัด ต่างยอมรับสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕๐% แสดงว่าผลตอบแทนหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด

ในช่วงหลัง บริษัทกรรมสุดเจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด ยอมรับสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๕๐% แต่บริษัทที่เหลือต่างปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๔๔%

ในช่วงรวม ค่า F ของบริษัทกรรมสุดเจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด และบริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด ต่างปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๔๔% ส่วนค่า F ของบริษัทที่เหลือต่างปฏิเสธสมมติฐาน ณ ระดับความเชื่อมั่น ๔๔%

จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

การเปรียบเทียบความเสียหายที่มีระบบของกิจการประเภทต่าง ๆ

เนื่องจาก เส้นลักษณะในแต่ละช่วงเวลาแตกต่างกันไปตามสภาพของตลาดในเวลานั้น แต่ช่วงรวมเป็นช่วงที่ได้รวบรวมข้อมูลจากระยะเวลายาวกว่าช่วงอื่น ๆ คือ ๑๐๔ สัปดาห์ โดยได้รวมระยะเวลาของช่วงแรกและช่วงหลังไว้ด้วยแล้ว เส้นลักษณะของช่วงรวมน่าจะเป็นตัวแทนสำหรับการพิจารณาลงทุนได้ดีกว่าช่วงอื่น ๆ

เมื่อเปรียบเทียบดูจาก เส้นลักษณะของกิจการประเภทต่าง ๆ จะเห็นว่ากิจการธนาคารมีค่า b อยู่ในช่วงไม่กระจายกันมาก โดยอยู่ใกล้เคียงกัน และค่า b ก็ต่ำที่สุดในกิจการประเภทต่าง ๆ ซึ่งมีค่าสูงกว่า .55 โดยเฉพาะธนาคารกรุงเทพ จำกัด และธนาคารศรีนคร จำกัด ผลตอบแทนจะต่ำด้วย แต่ก็อาจให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าระดับความเสี่ยงที่ต่ำนี้ก็ได้ ส่วนกิจการอื่น ๆ ค่า b ของบริษัทโดยเฉลี่ยของกิจการประเภทนี้มีค่าเข้าใกล้ ๑ หรือมากกว่า ๑ สูงที่สุดในกิจการประเภทต่าง ๆ และค่ากระจายกันมาก ตั้งแต่ ๒.๘๘ - ๐.๔๖ บริษัทเดอะเมทัลบ็อกซ์ จำกัด มีค่า b สูงที่สุด ผลตอบแทนจึงเคลื่อนไหวมากกว่าบริษัทอื่น สถาบันการเงินอื่น มีค่า b กระจายกันมากเช่นกันตั้งแต่ ๒.๖๖ - .๘๔ และ b ของบริษัทส่วนใหญ่มีค่าสูง จึงเป็นกิจการที่มีการเคลื่อนไหวของราคา และผลตอบแทนเปลี่ยนแปลงตามตลาดได้ง่ายที่สุด b ของบริษัทในกิจการซีเมนต์มีค่าใกล้เคียงกัน และสูงรองลงมาจากกิจการอื่น ๆ สำหรับกิจการสิ่งทอ กิจการพาณิชย์ กิจการบริการ มีค่า b ต่ำกว่ากิจการซีเมนต์รองลงมาตามลำดับ สำหรับบริษัทประกันภัยมีเพียงบริษัทเดียว และค่า b สูงกว่าบริษัทกิจการธนาคารโดยเฉลี่ยเพียงเล็กน้อย

จะเห็นได้ว่าความเสียหายที่มีระบบ (b) ของหลักทรัพย์ต่อผลตอบแทนตลาดในแต่ละประเภทกิจการต่าง ๆ มีค่าไม่เหมือนกัน ทั้งนี้ เพื่อทดสอบว่าความเสียหายที่มีระบบ ของกิจการประเภทต่างกันมีความแตกต่างกัน จึงใช้การวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวด้วยการจัดอันดับแบบ Kruskal - Wallis ตามวิธีที่กล่าวในบทที่ ๓ จึงแสดงค่าความเสียหายที่มีระบบของหลักทรัพย์กิจการประเภทต่าง ๆ และจัดอันดับดังกล่าว ดังแสดงในตารางที่ ๔-๖ และ ๔-๗ ตามลำดับ

ตารางที่ ๔.๖ ความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกิจการประเภทต่าง ๆ

ธนาคาร	สถาบันการเงินอื่น	ประกันภัย	ซีเมนต์
BBL 0.30056	IFCT 0.83824	TIC 0.50410	JCC 0.91270
TFB 0.55037	BIC 1.03054		SCC 1.11223
TDB 0.17758	FT 2.66773		
SCB 0.41111	LKM 2.21629		
BMB 0.30677			

สิ่งทอ	บริการ	พาณิชย์	อื่น ๆ
AFC 1.24438	DTC 0.89738	BJC 0.75876	MBL 2.98185
	RTC 0.80053	SUC 0.81677	KGA 0.96177
			CTW 1.65293
			J&JHO 1.18141
			BATA 0.46264
			SSC 0.53057
			TGI 1.29973

ตารางที่ ๔.๗ การจัดอันดับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกิจการประเภทต่าง ๆ

ธนาคาร	สถาบันการเงินอื่น	ประกันภัย	ซีเมนต์
BBL 2	IFCT 12	TIC 6	JCC 14
TFB 8	BIC 16		SCC 17
TDB 1	FT 23		
SCB 4	LKM 22		
BMB 3			
R _j 18	73	6	31

สิ่งทอ	บริการ	พาณิชย์	อื่น ๆ
AFC 19	DTC 13	BJC 9	MBL 24
	RTC 10	SUC 11	KGA 15
			CTW 21
			J&JHO 18
			BATA 5
			SSC 7
			TGI 20
R _j 19	23	20	110

$$\text{จาก } H = \frac{12}{N(N+1)} \sum_{j=1}^k \frac{R_j^2}{n_j} - 3(N+1)$$

N = จำนวนบริษัททั้งหมด = 24 บริษัท

n_j = จำนวนบริษัทในแต่ละประเภทกิจการ

R_j = ผลรวมของอันดับที่ในแต่ละประเภทกิจการ

$$\begin{aligned} \therefore H &= \frac{12}{24(24+1)} \left[\frac{18^2}{5} + \frac{73^2}{4} + \frac{6^2}{1} + \frac{31^2}{2} + \frac{19^2}{1} + \frac{23^2}{2} + \frac{20^2}{2} + \frac{110^2}{7} \right] \\ &= \frac{1}{50} [64.8 + 1332.25 + 36 + 480.5 + 361 + 264.5 + 200 \\ &\quad + 1728.57] \\ &= 89.35 \end{aligned}$$

ตารางที่ ๔-๘ ตารางค่าวิกฤตของ Chi Square

(Table of Critical Value of Chi Square)

df	ความน่าจะเป็นภายใต้ H_0 ว่า $\chi^2 \geq$ Chi Square				
	.10	.05	.02	.01	.001
7	12.02	14.07	16.62	18.48	24.32

จากตาราง Chi Square ค่า $H \geq 89.35$ ที่มี $df = k-1 = 8-1 = 7$ มีค่าความน่าจะเป็นภายใต้ H_0 ของ $p < .001$ ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดขึ้น $\alpha = .05$ จึงปฏิเสธสมมติฐาน แสดงว่าความเสียหายที่มีระบบของหลักทรัพย์ของประเภทกิจการต่างกัน มีความแตกต่างกัน

ในการพิจารณาว่าความเสียหายที่มีระบบของกิจการต่าง ๆ แตกต่างกันมากน้อยเพียงไร จะใช้การทดสอบโดยตั้งสมมติฐานว่ากิจการประเภทหนึ่งมีค่าเฉลี่ยของ β น้อย

ตารางที่ ๔.๑๐ ค่าจากตาราง t ที่นำมาใช้

df	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
t.95	6.314	2.920	2.353	2.132	2.015	1.943	1.895	1.860	1.833	1.812

ตามตารางที่ ๔.๔ จะเห็นว่ากิจการสิ่งทอและกิจการประกันภัยมีเพียงกิจการ
ละหนึ่งบริษัท ดังนั้นค่าแปรปรวนจึง = 0 จึงไม่นำเข้ามาสู่การทดสอบ เนื่องจากค่าที่ได้
อาจผิดพลาดไป ส่วนกิจการซึ่งมีขนาดตัวอย่าง = 2 และค่าความแปรปรวนเข้าใกล้ศูนย์
มาก ค่าที่ได้อาจทำให้การทดสอบผิดพลาดไปจากความเป็นจริงได้ เนื่องจากขนาด
ตัวอย่าง เล็กมากไม่อาจถือเป็นตัวแทนที่ดีของธุรกิจประ เภทนั้นทั้งหมด จึงเพียงแต่แสดง
การทดสอบ แต่ไม่นำมาสรุปผล เปรียบเทียบกับกิจการประ เภทอื่นด้วย

ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตารางที่ ๔.๑๑ การทดสอบสมมติฐาน $H_0 : \bar{\beta}_1 \leq \bar{\beta}_2$

$H_A : \bar{\beta}_1 > \bar{\beta}_2$

$\alpha = .05$

$H_0 : \bar{\beta}_1 \leq \bar{\beta}_2$	$df=N_1+N_2-2$	S_P^2	S_P	$\sqrt{\frac{1}{N_1} + \frac{1}{N_2}}$	$t = \frac{\bar{b}_1 - \bar{b}_2}{S_P \sqrt{\frac{1}{N_1} + \frac{1}{N_2}}}$	สรุป สมมติฐาน
$\bar{\beta}_F \leq \bar{\beta}_B$	7	0.35303	0.59416	0.67082	3.35927	ปฏิเสธ
$\bar{\beta}_O \leq \bar{\beta}_B$	10	0.63479	0.79673	0.58554	2.02920	ปฏิเสธ
$\bar{\beta}_{CE} \leq \bar{\beta}_B$	5	0.019565	0.13985	0.83666	5.66796	ปฏิเสธ
$\bar{\beta}_S \leq \bar{\beta}_B$	5	0.01651	0.12850	0.83666	6.95713	ปฏิเสธ
$\bar{\beta}_{CO} \leq \bar{\beta}_B$	5	0.01592	0.12617	0.83666	4.15389	ปฏิเสธ
$\bar{\beta}_F \leq \bar{\beta}_O$	9	0.96258	0.98111	0.62678	0.63805	ยอมรับ
$\bar{\beta}_O \leq \bar{\beta}_{CE}$	7	0.89855	0.94792	0.64286	0.46518	ยอมรับ
$\bar{\beta}_O \leq \bar{\beta}_S$	7	0.89637	0.94792	0.64286	0.73350	ยอมรับ
$\bar{\beta}_O \leq \bar{\beta}_{CO}$	7	0.89595	0.94654	0.64286	0.83513	ยอมรับ
$\bar{\beta}_F \leq \bar{\beta}_{CE}$	4	0.60330	0.77673	0.86603	1.00455	ยอมรับ
$\bar{\beta}_{CE} \leq \bar{\beta}_S$	2	0.12275	0.11079	1	1.47585	ยอมรับ
$\bar{\beta}_{CE} \leq \bar{\beta}_{CO}$	2	0.01080	0.10390	1	2.21713	ยอมรับ
$\bar{\beta}_F \leq \bar{\beta}_S$	4	0.59949	0.77426	0.86603	1.25160	ยอมรับ
$\bar{\beta}_S \leq \bar{\beta}_{CE}$	2	0.01080	0.10390	1	2.21713	ยอมรับ
$\bar{\beta}_S \leq \bar{\beta}_{CO}$	2	0.00316	0.05621	1	1.08859	ยอมรับ

F = กิจการสถาบันการเงินอื่น

CO = กิจการพาณิชย์

B = กิจการธนาคาร

O = กิจการอื่น ๆ

CE = กิจการซีเมนต์

S = กิจการบริการ

- การทดสอบสมมติฐาน
1. $H_0 : \bar{\beta}_1 \leq \bar{\beta}_2$
 $H_A : \bar{\beta}_1 > \bar{\beta}_2$
 2. $\alpha = .05$
 3. $t = \frac{\bar{b}_1 - \bar{b}_2}{S_p \sqrt{(1/N_1 + 1/N_2)}}$

$$S_p^2 = \frac{(\sum b_{1i})^2 - (\sum b_{1i})^2/N_1 + (\sum b_{2i})^2 - (\sum b_{2i})^2/N_2}{N_1 + N_2 - 2}$$

4. $t_{1-\alpha}$ มี d.f. = $N_1 + N_2 - 2$

5. ปฏิเสธถ้า $t > t_{1-\alpha}$

จากการทดสอบสมมติฐานค่าเฉลี่ยของ β ของ ๒ กิจกรรมเป็นคู่ ๆ ปรากฏว่าทุกกิจกรรมที่เปรียบเทียบกับธนาคาร ต่างปฏิเสธสมมติฐานที่ว่า ความเสี่ยงภัยของกิจกรรมน้อยกว่าหรือเท่ากับความเสี่ยงภัยของธนาคารด้วยระดับความเชื่อมั่น ๔๕% แสดงว่าทุกกิจกรรมมีความเสี่ยงภัยมากกว่าธนาคาร ธนาคารมีความเสี่ยงภัยน้อยกว่ากิจกรรมประเภทอื่น ๆ ทั้งหมด ดังนั้นธนาคารจึงมีความเสี่ยงภัยต่ำที่สุด ส่วนกิจกรรมประเภทอื่น ๆ นอกจากธนาคารเมื่อนำมาทดสอบสมมติฐานเป็นคู่ ๆ แล้ว ต่างยอมรับสมมติฐานที่ว่า ความเสี่ยงภัยของกิจกรรมประเภทแรกน้อยกว่าหรือเท่ากับกิจกรรมประเภทที่สองที่พิจารณาด้วยระดับความเชื่อมั่น ๔๕% แสดงว่าความเสี่ยงภัยของกิจกรรมประเภทแรกอาจน้อยกว่าหรืออาจเพียงแต่เท่ากับกิจกรรมประเภทที่สองที่พิจารณา จึงมีความเสี่ยงภัยไม่มากกว่ากิจกรรมประเภทที่สอง สาเหตุอาจเนื่องมาจากค่าความแปรปรวนของ β ในบางกิจกรรมมีช่วงกว้างมาก ขนาดตัวอย่างของกิจกรรมประเภทต่าง ๆ ส่วนใหญ่น้อยเกินไป และค่า pooled variance (S_p) ซึ่ง

เป็นตัวหารตัวเดียวกันจึงไม่สมำเสมอในการหาค่าสถิติ t เทียบกับค่า t ในตาราง จึงทำให้การเปรียบเทียบความเสียหายระหว่างกิจการมีลักษณะเป็นเช่นนี้ ดังนั้นจึงไม่อาจจัด ลำดับความเสียหายของกิจการประเภทต่าง ๆ ว่า กิจการประเภทใดมีความเสียหายมากที่สุด เรียงตามลำดับ เรื่อยมาจนถึงกิจการที่มีความเสียหายน้อยที่สุดได้ อย่างไรก็ตามการเปรียบเทียบความเสียหายระหว่างกิจการควรพิจารณาเทียบจากความเป็นจริง ด้วย



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ความเสี่ยงภัยที่มีระบบและไม่มีระบบต่อความเสี่ยงภัยรวมของหลักทรัพย์ (r^2 และ $1-r^2$)

จากการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียวด้วยการจัดอันดับแบบ Kruskal-Wallis สามารถนำมาทดสอบได้เช่นกันว่า ความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่อความเสี่ยงภัยรวมของหลักทรัพย์หนึ่ง ๆ ในแต่ละประเภทกิจการมีค่าแตกต่างกัน จึงแสดงการทดสอบโดยจัดตารางแสดงค่า r^2 ดังกล่าวในตาราง ๔.๑๒ และ ๔.๑๓ ตามลำดับ

ตารางที่ ๔.๑๒ ค่า r^2 ของหลักทรัพย์ในกิจการประเภทต่าง ๆ

ธนาคาร	สถาบันการเงินอื่น	ประกันภัย	ซีเมนต์
BBL 0.07713	IFCT 0.07477	TIC 0.01788	JCC 0.06319
TFB 0.19349	BIC 0.38790		SCC 0.32007
TDB 0.01991	FT 0.30604		
SCB 0.17772	LKM 0.31948		
BMB 0.07074			
สิ่งทอ	บริการ	พาณิชย์	อื่น ๆ
AFC 0.28562	DTC 0.24325	BJC 0.09178	MBL 0.39175
	RTC 0.09577	SUC 0.01545	KGA 0.05858
			CTW 0.40144
			J&JHO 0.06998
			BATA 0.05474
			SSC 0.17874
			TGI 0.13828

ตารางที่ ๔.๑๓ ลำดับค่า r^2 ของหลักทรัพย์ในกิจการประเภทต่าง ๆ

ธนาคาร		สถาบันการเงินอื่น		ประกันภัย		ซีเมนต์	
BBL	10	IFCT	9	TIC	2	JCC	6
TFB	16	BIC	22			SCC	21
TDB	3	FT	19				
SCB	14	LKM	20				
BMB	8						
R_j	51		70		2		27

สิ่งทอ		บริการ		พาณิชย์		อื่น ๆ	
AFC	18	DTC	17	BJC	11	MBL	23
		RTC	12	SUC	1	KGA	5
						CTW	24
						J&JHO	7
						BATA	4
						SSC	15
						TGI	13
R_j	18		29		12		91

$$\text{จาก } H = \frac{12}{N(N+1)} \sum_{j=1}^k \frac{R_j^2}{n_j} - 3(N+1)$$

$$= \frac{12}{24(24+1)} \left[\frac{51^2}{5} + \frac{70^2}{4} + \frac{2^2}{1} + \frac{27^2}{2} + \frac{18^2}{1} + \frac{29^2}{2} + \frac{12^2}{2} + \frac{91^2}{7} \right]$$

$$= \frac{1}{50} [520.2 + 1225 + 4 + 364.5 + 324 + 420.5 + 72 + 1183]$$

$$= 82.26$$

จากตาราง Chi Square ค่า $H \geq 82.26$ ที่ $df = k-1 = 7$ มีค่าความน่าจะเป็นภายใต้ H_0 ของ $p < .001$ ซึ่งมีค่าน้อยกว่าระดับความมีนัยสำคัญที่กำหนดขึ้น $\alpha = .05$ จึงปฏิเสธสมมติฐาน แสดงว่าความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่อความเสี่ยงภัยรวมของหลักทรัพย์ของประเภทกิจการต่างกันมีความแตกต่างกัน

เมื่อพิจารณา r^2 ของแต่ละหลักทรัพย์และกิจการ จะเห็นได้ว่าหลักทรัพย์ในกิจการประกันภัย กิจการพาณิชย์ และกิจการธนาคาร มีค่าความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่อความเสี่ยงภัยรวมของหลักทรัพย์นั้น (r^2) ต่ำ และความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบต่อความเสี่ยงภัยรวมของหลักทรัพย์นั้นสูง หลักทรัพย์ในสถาบันการเงินอื่นมีความเสี่ยงภัยที่มีระบบ (r^2) สูง และความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบ ($1-r^2$) ต่ำ ยกเว้นบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ส่วนหลักทรัพย์ของกิจการนอกเหนือจากนี้ ความเสี่ยงภัยที่มีระบบกับความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบของหลักทรัพย์มีค่าแตกต่างกันไปแล้วแต่แต่ละหลักทรัพย์ หลักทรัพย์ใดที่สัดส่วนของความเสี่ยงภัยที่มีระบบสูงแต่ความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบต่ำ แสดงว่าความเสี่ยงภัยได้รับผลกระทบระเทือนจากราคาซื้อขายของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และสิ่งแวดล้อมทางสังคมได้มาก ส่วนหลักทรัพย์ใดที่สัดส่วนความเสี่ยงภัยที่มีระบบต่ำ แต่ความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบสูง แสดงว่าความเสี่ยงภัยได้รับผลกระทบระเทือนจากการดำเนินงานทางธุรกิจ และผลกระทบระเทือนจากอุตสาหกรรมที่มีผลเฉพาะต่อหลักทรัพย์นั้นมาก

หลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบ ($1-r^2$) สูง เมื่อนำไปลงทุนร่วมกับหลักทรัพย์อื่น เมื่อกระจายความเสี่ยงของการจัดสรรการลงทุน (Diversified Portfolio) ความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบนี้จะลดลงหรือหมดไปได้ แต่ความเสี่ยงภัยที่มีระบบของหลักทรัพย์ไม่อาจหมดไปได้จากการนี้ เพราะผลตอบแทนของทุกหลักทรัพย์ยังคงขึ้นอยู่กับความเป็นไปของตลาดในบางระดับ นอกจากนี้การรวมหลักทรัพย์ที่ความเสี่ยงภัยไม่มีระบบสูงในการจัดสรรการลงทุน จะทำให้ความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบรวมของการจัดสรรการลงทุน (Portfolio) นั้น ๆ ลดลงได้มากกว่าหลักทรัพย์ที่ความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบต่ำด้วย อันเป็น

ความปรารถนาของผู้ลงทุนที่มีเหตุผลที่จะพยายามลดความเสี่ยงภัยให้ต่ำที่สุดภายใต้ผลตอบแทนระดับหนึ่ง ดังนั้นจากการวิจัยได้ทราบถึงลักษณะหลักทรัพย์ของบางกิจการหรือบางหลักทรัพย์ที่มีค่าความเสี่ยงภัยที่ไม่มีระบบ $(1-r^2)$ สูง เช่น กิจการธนาคาร หลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ จำกัด หลักทรัพย์บริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย เป็นต้น ซึ่งถือเป็นหลักทรัพย์ที่ดีที่จะพิจารณาเลือกมาใช้เป็นประโยชน์โดยการนำเข้ามาจัดสรรการลงทุนกระจายความเสี่ยงภัย เพื่อบรรลุเป้าหมายการลงทุนได้



ศูนย์วิทยทรัพยากร
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

เส้นตลาดหลักทรัพย์ (Security Market Line)

จากบทที่ ๒ : การหาเส้นตลาดหลักทรัพย์ อันเป็นเส้นแสดงถึงผลตอบแทนที่
ต้องการเพื่อชดเชยความเสี่ยงภัยที่เกิดขึ้นของหลักทรัพย์ ความเสี่ยงภัยนี้วัดโดยค่าเบต้า

(b) แสดงในรูป

$$E_i = R_f + b_i [E_m - R_f]$$

ในการสร้างเส้นตลาดหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

R_f = ผลตอบแทนจากการลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง (Riskfree Asset)

ในที่นี้สมมติเท่ากับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำธนาคารออมสิน ซึ่งมีรัฐบาลเป็นประกัน

= ๘% ต่อปี เพื่อให้สอดคล้องกับการวิจัย จึงเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นรายสัปดาห์

= .0015384

b_i = เป็นตัววัดปฏิภนของผลตอบแทนหลักทรัพย์ต่อผลตอบแทนตลาด
หรือเท่ากับความเสี่ยงภัยของหลักทรัพย์ ในการหาค่า b ของตลาดหลักทรัพย์ เนื่อง
จากสหสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนตลาดกับผลตอบแทนตลาดเอง เป็นไปอย่างสมบูรณ์
ค่าเบต้า (b) ของตลาดเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของทุกหลักทรัพย์จึง = 1.0

E_m = ผลตอบแทนที่คาดไว้เฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ ในการวิจัย คำนวณ
จากค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนรายสัปดาห์เฉลี่ยของหลักทรัพย์ ๒๔ บริษัท = .01082

ดังแสดงในตารางที่ ๔.๑๔

เมื่อได้สมการเส้นตลาดหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
แสดงในรูป ๔.๑ แล้ว ก็สามารถนำผลตอบแทนและความเสี่ยงภัยของหลักทรัพย์บริษัท
ต่าง ๆ มาหาจุดแสดงความสัมพันธ์ เพราะเส้นตลาดหลักทรัพย์สร้างจากทฤษฎีการเงิน
ขั้นพื้นฐานที่ว่า ลิขทรัพย์ที่มีความเสี่ยงภัยเหมือนกันควรให้ผลตอบแทนที่คาดไว้เหมือนกัน^๑

^๑Eugene F. Brigham and Ramon E. Johnson, Issues in Managerial Finance. (Illinois: Dryden Press, 1976), p.310.

ตารางที่ ๔.๑๔

ผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์และของตลาดหลักทรัพย์

บริษัท	ผลรวมผลตอบแทนหลักทรัพย์ ๑๐๔ สัปดาห์	ผลตอบแทนเฉลี่ย ของหลักทรัพย์
BBL	0.4961	.0048
TFB	0.3006	.0029
TDB	0.5262	.0051
SCB	0.6927	.0067
BMB	0.9260	.0089
IFCT	2.0379	.0196
BIC	1.4656	.0141
FT	1.2476	.0120
LKM	0.4993	.0048
TIC	1.3369	.0129
JCC	0.6952	.0067
SCC	1.5754	.0151
AFC	1.4419	.0139
DTC	1.2112	.0116
RTC	0.5802	.0056
BJC	1.3837	.0133
SUC	0.7904	.0076
MBL	3.4304	.0330
KGA	2.2055	.0212
CTW	0.7449	.0071
J&J Ho	1.5051	.0145
BATA	0.9602	.0092
SSC	0.7884	.0076
TGI	0.1560	.0015
๒๔ บริษัท	26.9972	.2597

$$\text{ผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์} = \frac{26.9972}{24 \times 104} = .01082$$

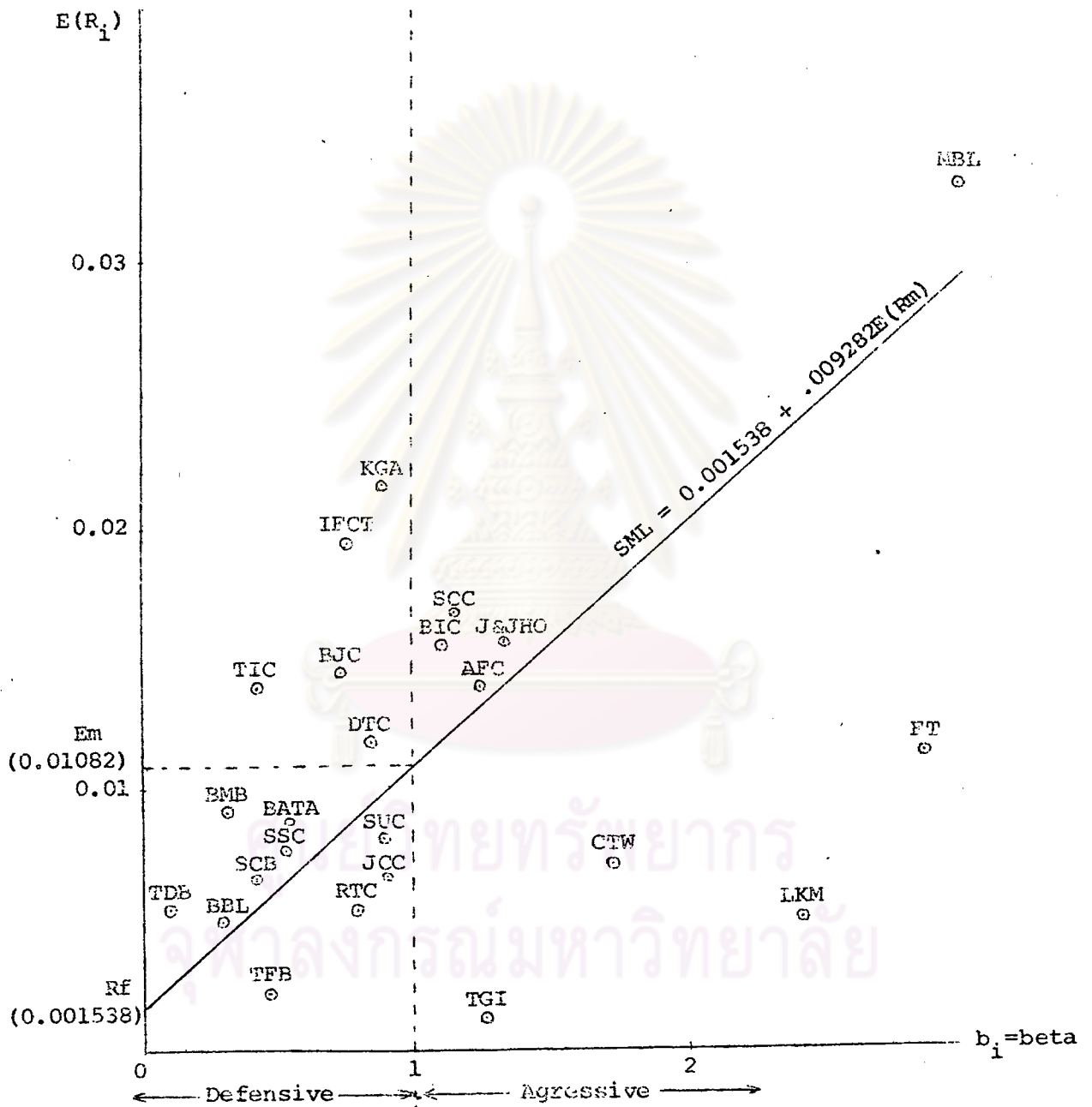
ดังนั้น ราคาหลักทรัพย์ในตลาดจะปรับตัวจนกระทั่งหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงภัย เท่ากันให้ผลตอบแทนที่คาดไว้อย่างเดียวกัน ความเสี่ยงภัยนี้วัดโดยค่าเบต้า (b) ถ้า b เป็นตัวกะประมาณจากตัวอย่าง ค่าของ b จะแตกต่างจากตัวอย่างหนึ่งไปยังอีกตัวอย่างหนึ่ง อย่างไรก็ตาม ทฤษฎีลิตติซี^๑ให้เห็นว่า ในระยะยาวค่าเฉลี่ยของ b จะเท่ากับค่าประชากร β^0 ดังนั้น b ของหลักทรัพย์ที่นำมาเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ จึงใช้ค่า b ในข้อรวมเพียงข้อเดียว ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยของช่วงอื่น ๆ และรวบรวมจากข้อมูลที่มีระยะเวลา นานกว่าช่วงอื่น ๆ ส่วนค่า E_i คำนวณจากค่าเฉลี่ยของผลรวมของผลตอบแทน ๑๐๔ สัปดาห์ของหลักทรัพย์ i ในตารางที่ ๔.๑๕

เมื่อได้จุดแสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนกับความเสี่ยง (b) ของหลักทรัพย์บริษัทต่าง ๆ แล้ว ก็นำไปเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงในรูป ๔.๑ เพื่อเปรียบเทียบภาวะสมดุลย์ของผลตอบแทนกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์

การเปรียบเทียบภาวะสมดุลย์ของผลตอบแทนกับความเสี่ยง (b) ของหลักทรัพย์

เพื่อสะดวกแก่การพิจารณาและอธิบายรูป ๔.๑ จึงจัดตารางที่ ๔.๑๕ ประกอบขึ้นหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่มี b น้อยกว่า ๑ เป็นหลักทรัพย์ที่ราคามีความไวต่อการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าตลาด ทำให้ผลตอบแทนมีความไวต่อการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าตลาดด้วย จึงเรียกว่าหลักทรัพย์รับ (Defensive Securities) เพราะหลักทรัพย์เหล่านี้ช่วยลดความเสี่ยงภัยของการจัดสรรลงทุน (Portfolio Risk) ได้ เมื่อรวมหลักทรัพย์เหล่านี้เข้าไปในการจัดสรรลงทุนที่สัมพันธ์กับตลาด

^๑Norman H. Nie, C. Hadlaihull Jean G. Jenkins, Karin Steinbrenner and Dale H. Bent, Statistical Package For The Social Sciences, 2d ed. (New York: McGraw-Hill Book Co., 1970), p.326.



รูปที่ ๔.๑ เส้นตลาดหลักทรัพย์ THE SECURITY MARKET LINE
 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ ๔.๑๕ การเปรียบเทียบหลักทรัพย์กับเส้นตลาดหลักทรัพย์

บริษัท	ลักษณะของหลักทรัพย์		ผลตอบแทนของหลักทรัพย์: เส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML)	
	หลักทรัพย์รับ ($b < 1$)	หลักทรัพย์รุก ($b > 1$)	เหนือเส้น SML (Overpriced)	ใต้เส้น SML (Underpriced)
กิจการธนาคาร				
BBL	✓		✓	
TFB	✓			✓
TDB	✓		✓	
SCB	✓		✓	
BMB	✓		✓	
สถาบันการเงินอื่น				
IFCT	✓		✓	
BIC		✓	✓	
FT		✓		✓
LKM		✓		✓
กิจการประกันภัย				
TIC	✓		✓	
กิจการซีเมนต์				
JCC	✓			✓
SCC		✓	✓	
กิจการสิ่งทอ				
AFC		✓	✓	
กิจการบริการ				
DTC	✓		✓	
RTC	✓			✓
กิจการพาณิชย์				
BJC	✓		✓	
SUC	✓			✓
กิจการอื่น ๆ				
MBL		✓	✓	
KGA	✓		✓	
CTW		✓		✓
J&JHO		✓	✓	
BATA	✓		✓	
SSC	✓		✓	
TGI		✓		✓

ตารางที่ ๔.๑๕ (ต่อ)

	ผลตอบแทนที่เฉลี่ยของหลักทรัพย์ : ผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด	
	มากกว่า	น้อยกว่า
<u>กิจการธนาคาร</u>		
BBL		✓
TFB		✓
TDB		✓
SCB		✓
BMB		✓
<u>สถาบันการเงินอื่น</u>		
IFCT	✓	
BIC	✓	
FT	✓	
LKM		✓
<u>กิจการประกันภัย</u>		
TIC	✓	
<u>กิจการซีเมนต์</u>		
JCC		✓
SCC	✓	
<u>กิจการสิ่งทอ</u>		
AFC	✓	
<u>กิจการบริการ</u>		
DTC	✓	
RTC		✓
<u>กิจการพาณิชย์</u>		
BJC	✓	
SUC		✓
<u>กิจการอื่น ๆ</u>		
MBL	✓	
KGA	✓	
CTW		✓
J&JHO	✓	
BATA		✓
SSC		✓
TGI		✓

หลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่มี b มากกว่า ๑ เป็นหลักทรัพย์ที่ราคามีความไวต่อการเปลี่ยนแปลงมากและเร็วกว่าตลาด ทำให้ผลตอบแทนมีความไวต่อการเปลี่ยนแปลงมากกว่าตลาดด้วย เหมาะสำหรับการเก็งกำไรซึ่งเรียกว่า หลักทรัพย์รุก (Aggressive Securities) ปฏิบัติการของการเปลี่ยนแปลงจากเงินปันผลและราคาของหลักทรัพย์เพราะประเภทนี้จะเปลี่ยนแปลงตามภาวะตลาดอย่างกระตือรือร้น และมากกว่าตลาด

หลักทรัพย์ต่าง ๆ ในรูป ๔.๑ ที่อยู่เหนือเส้น SML มีความหมายว่า เป็นหลักทรัพย์ที่ราคาซื้อขายต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underpriced) ภาวะสมมูลบนเส้น SML เพราะมีผลตอบแทนสูงกว่าความเสี่ยงที่มีระบบของมัน เมื่อเทียบกับเส้นผลตอบแทนที่ได้รับในระดับความเสี่ยงที่เท่ากันบนเส้น SML ราคาของหลักทรัพย์เหล่านี้จึงต่ำกว่าราคาที่เหมาะสมในตลาดหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนจะแย่งกันซื้อ อุปสงค์จึงสูง จนราคาหลักทรัพย์มีแนวโน้มสูงขึ้น ผลตอบแทนจึงลดลงจนกระทั่งเข้าสู่ภาวะสมมูลกับระดับความเสี่ยงที่เส้น SML

หลักทรัพย์ต่าง ๆ ในรูป ๔.๑ ที่อยู่ใต้เส้น SML มีความหมายว่า เป็นหลักทรัพย์ที่ราคาซื้อขายสูงกว่าที่ควรจะเป็น (Overpriced) เมื่อเทียบกับผลตอบแทนที่ได้รับและความเสี่ยง ณ ระดับเดียวกันของเส้น SML เพราะมีผลตอบแทนต่ำกว่าผลตอบแทนของตลาดบนเส้น SML ในระดับความเสี่ยงที่เท่ากัน ผู้ลงทุนที่มีเหตุผลจึงซื้อหลักทรัพย์อื่น ๆ แทนหลักทรัพย์ที่อยู่ใต้เส้น SML เมื่ออุปสงค์ของหลักทรัพย์เหล่านี้ลดลง ราคาจึงมีแนวโน้มต่ำลงเรื่อย ๆ ผลตอบแทนจึงสูงขึ้นจนกระทั่งเข้าสู่ภาวะสมมูลกับความเสี่ยงที่เส้น SML

กิจการธนาคาร

ทุกธนาคารมี $b < 1$ มีความไวต่อการเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าตลาดและทุกธนาคาร ยกเว้นธนาคารกสิกรไทย จำกัด ต่างอยู่เหนือเส้น SML แสดงว่าราคาซื้อขายต่ำกว่าที่ควรจะเป็นในตลาด ณ ระดับความเสี่ยงเดียวกันกับเส้น SML ผลตอบแทนจึงสูงกว่าสภาวะสมมูลของตลาด ราคาซื้อขายจึงมีแนวโน้มจะสูงขึ้น ผลตอบแทนจะต่ำลงจนกระทั่งสมมูลกับระดับความเสี่ยงเดียวกันของตลาดที่เส้น SML ส่วนธนาคารกสิกรไทย อยู่ใต้เส้น SML มีราคาซื้อขายสูงกว่าที่ควรจะเป็นในตลาด ผลตอบแทนจึงต่ำกว่าผลตอบแทนของเส้น SML ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากัน ราคาซื้อขายจึงมีแนวโน้มจะลดต่ำลง จนกระทั่งผลตอบแทนสูงขึ้นเข้าสู่ภาวะสมมูลของตลาดที่เส้น SML ที่น่าสังเกต คือ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด อยู่ใกล้เส้น SML มากกว่าหลักทรัพย์ของบริษัทอื่นใดทั้งหมด แสดงว่าผู้ลงทุนในธนาคารนี้ส่วนใหญ่เป็นผู้ลงทุนที่มีเหตุผล ทำให้ราคาของหลักทรัพย์นี้อยู่ในระดับที่ผลตอบแทนและความเสี่ยงของมันเกือบสมมูลกับเส้น SML มากที่สุด

สถาบันการเงินอื่น

บริษัทเพิสท์ทริสต์ จำกัด และบริษัทสีกวงมิ่งทริสต์ จำกัด ต่างมี b มากกว่า ๑ มาก จึงเหมาะสำหรับการเก็งกำไร แต่หลักทรัพย์ทั้งสองอยู่ใต้เส้น SML แสดงว่าขณะนี้ผลตอบแทนต่ำกว่าความเสี่ยงที่เกิดขึ้นมาก ซึ่งให้เห็นถึงระดับราคาสูงเกินกว่าที่ควร (Overpriced) ในระดับความเสี่ยงที่เท่ากับเส้น SML ราคาจึงมีแนวโน้มที่จะลดลงได้ ส่วนบริษัทบางกอกอินเวสต์เมนต์ จำกัด มี $b = 1.03$ ใกล้เคียงกับตลาดมาก แต่ผลตอบแทนเฉลี่ยกลับสูงกว่าความเสี่ยงที่อยู่ในระดับใกล้เคียงกับตลาด ราคาจึงมีแนวโน้มจะสูงขึ้น เช่นเดียวกับบริษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ซึ่งอยู่เหนือเส้น SML มาก

กิจการประกันภัย

บริษัทไทยประกันภัย จำกัด เป็นหลักทรัพย์ที่มี $b < 1$ ความเสี่ยงภัยต่ำเมื่อเทียบกับผลตอบแทนที่ได้รับในระดับเดียวกันของเส้น SML ราคาซื้อขายจึงต่ำเกินไป จึงมีแนวโน้มสูงขึ้นได้อีก ซึ่งจะทำให้ผลตอบแทนลดลง จนกระทั่งอยู่ในสภาวะสมดุลของเส้น SML

กิจการปูนซีเมนต์

บริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด มีผลตอบแทนต่ำในระดับความเสี่ยงเดียวกันของตลาด ซึ่งควรจะได้ผลตอบแทนเฉลี่ยเท่ากับเส้น SML ราคาจึงมีแนวโน้มลดลง ส่วนบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด มี $b > 1$ ความเสี่ยงภัยสูงกว่า แต่ผลตอบแทนเฉลี่ยที่ได้รับสูงกว่าของเส้น SML ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากันนี้ ราคาจึงมีแนวโน้มจะสูงขึ้น และผลตอบแทนจะต่ำลง

กิจการสิ่งทอ

บริษัทเอเซียไฟเบอร์ จำกัด เป็นหลักทรัพย์อีกบริษัทหนึ่งซึ่งผลตอบแทนกับความเสี่ยงใกล้เคียงกับจุดสมมูลบนเส้น SML แต่ยังให้ผลตอบแทนสูงกว่าเล็กน้อย ในระดับความเสี่ยงที่เท่ากันกับเส้น SML ขณะเดียวกันก็มีค่า $b > 1$ ทำให้ผลตอบแทนแปรเปลี่ยนได้ง่ายกว่าตลาด

กิจการบริการ

บริษัทดุสิตธานี จำกัด กับบริษัทรามาทาวเวอร์ จำกัด ต่างมี $b < 1$ แต่บริษัทแรกอยู่เหนือเส้น SML ขณะที่บริษัทหลังอยู่ใต้เส้น SML แสดงว่าแม้บริษัททั้งสองมีความเสี่ยงภัยต่ำ แต่บริษัทดุสิตธานี จำกัด มีผลตอบแทนสูงกว่าเมื่อเทียบกับความเสี่ยงในระดับเดียวกันที่ภาวะสมดุลย์ของเส้น SML และยิ่งให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดราคาการซื้อขายจึงต่ำอยู่ (Underpriced) มีโอกาสที่ราคาจะสูงได้ ส่วนบริษัทรามาทาวเวอร์ จำกัด มีผลตอบแทนต่ำกว่าความเสี่ยงในระดับที่สมดุลย์กับเส้น SML และยิ่งต่ำกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดด้วย

กิจการพาณิชย์

บริษัทเบอร์ลี่ยุคเกอร์ จำกัด กับบริษัทสหยูเนียน จำกัด ต่างมีค่า $b < 1$ และบริษัทแรกอยู่เหนือเส้น SML มีผลตอบแทนสูงกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด และราคาต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากันของเส้น SML ราคาจึงมีแนวโน้มจะสูงขึ้น บริษัทสหยูเนียน จำกัด มีผลตอบแทนต่ำกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด และมีความเสี่ยงภัยสูงกว่าของเส้น SML เมื่อเทียบกับผลตอบแทนในระดับเดียวกันกับเส้น SML ถ้าผู้ลงทุนเป็นผู้มีเหตุผลแล้วจะไม่ซื้อหลักทรัพย์นี้ ราคาจึงมีแนวโน้มลดลงและผลตอบแทนในที่สุดจะสูงขึ้นจนเข้าสู่ภาวะสมดุลย์

กิจการอื่น ๆ

ผลตอบแทนและความเสี่ยงภัยของหลักทรัพย์ในกิจการอื่น ๆ นี้ กระจายกันมาก บริษัทรองเท้าบาจาแห่งประเทศไทย จำกัด และบริษัทเสริมสุข จำกัด มี $b < 1$ อยู่เหนือเส้น SML และมีผลตอบแทนต่ำกว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาด แต่เมื่อเทียบกับความเสี่ยงในระดับเดียวกันของเส้น SML แล้ว ยังมีผลตอบแทนที่สูงกว่าภาวะสมดุลย์ของเส้น SML ราคาจึงมีแนวโน้มจะสูงขึ้น ผลตอบแทนจะต่ำลง แต่เนื่องจากลักษณะของ Defensive Security การเปลี่ยนแปลงจึงอาจไม่มากนัก ส่วนบริษัทกรรณสูต-เจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด เป็น Defensive Security ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าผลตอบแทนของเส้น SML เกือบเท่าตัว ณ ระดับความเสี่ยงที่เท่ากันของเส้น SML

ผู้ลงทุนที่มีเหตุผลทั้งหลายจะพากันซื้อหลักทรัพย์ประเภทนี้ ราคาซื้อขายจึงมีแนวโน้มสูงขึ้น
 ที่จะทำให้ผลตอบแทนลดลง ส่วนหลักทรัพย์ของบริษัทจตุรไทยไวร์แอนด์เคเบิล จำกัด
 บริษัทอุตสาหกรรมทำเครื่องแก้วไทย จำกัด บริษัท เจ.แอนด์ เจ.โฮ จำกัด และบริษัท
 เคอะ เมทัลบ็อกซ์ จำกัด ต่างมี $b > 1$ แสดงลักษณะของหลักทรัพย์รุก Aggressive
 Security ที่จะผันแปรตามตลาดได้มากกว่าและง่ายกว่า โดยสองบริษัทแรกอยู่ใต้เส้น SML
 แสดงว่าหลักทรัพย์ทั้งสองมีราคาซื้อขายสูง ผลตอบแทนจึงต่ำกว่าที่ควรจะได้ ณ ความเสี่ยง
 ที่เท่ากันของเส้น SML ราคาจึงมีแนวโน้มจะลดลง เพราะไม่เป็นที่นิยมของผู้ลงทุนที่มีเหตุผล
 แต่การที่มี $b > 1$ นี้ อาจทำให้ราคาเปลี่ยนแปลงขึ้นลงได้รวดเร็ว ไร้เง็กงำไรได้ ส่วน
 อีกสองบริษัทหลังอยู่เหนือเส้น SML ผลตอบแทนที่ได้เมื่อเทียบกับของเส้น SML ณ ระดับ
 ความเสี่ยงที่เท่ากันจะมีค่าสูงกว่า นักลงทุนที่มีเหตุผลจึงเสี่ยงการลงทุนในหลักทรัพย์สอง
 บริษัทแรกมาเป็นสองบริษัทหลังนี้ได้ ทำให้ราคาซื้อขายของสองบริษัทหลังนี้มีแนวโน้มสูงขึ้น
 แต่บริษัทเคอะ เมทัลบ็อกซ์ จำกัด มีความเสี่ยงสูงมากกว่าบริษัทอื่น ๆ ที่ได้กล่าวมาทั้งหมด
 ผลตอบแทนจึงแปรผันได้รวดเร็ว จนราคาซื้อขายขึ้นลงอย่างรวดเร็ว ทำให้การมีราคาต่ำ
 กว่าที่ควร (Underpriced) เมื่อเทียบกับความเสี่ยงในระดับเดียวกันกับเส้น SML
 จะมีแนวโน้มสูงขึ้นภายในเวลาอันรวดเร็วได้

การเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงระหว่างกิจการ

กิจการธนาคารมีความเสี่ยงภัยต่ำที่สุด เมื่อเทียบกับกิจการประเภทอื่น ผลตอบ
 แทนโดยเฉลี่ยแม้จะไม่สูงมาก แต่ก็ เป็นผลตอบแทนที่ดี เมื่อเทียบกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้น
 และแต่ละธนาคารก็เข้าไปใกล้จุดสมดุลย์ของผลตอบแทนกับความเสี่ยงมากกว่ากิจการ
 ประเภทอื่น และทุกธนาคารอยู่ใกล้เคียงกัน ไม่กระจายห่างจากกันจนเกินไป นอกจากนี้
 b ต่างมีค่าน้อยกว่า ๑ ความเสี่ยงน้อยกว่าความเสี่ยงของตลาดนี้ ทำให้การนำ
 ธนาคารใดไปจัดอยู่ในการจัดสรรลงทุนด้วย จะช่วยลดความเสี่ยงจากการจัดสรรลงทุน
 ได้ สถาบันการเงินอื่นมีการกระจายในเรื่องผลตอบแทนและความเสี่ยงห่างจากกันมาก

รองลงมาจากกลุ่มกิจการอื่น ๆ บางบริษัทในสถาบันการเงินอื่น เช่น บริษัท เฟิสท์ทรัสต์ จำกัด และบริษัท สีกวางมิ่งทรัสต์ จำกัด มีความเสี่ยงที่มีระบบสูงมาก ผลตอบแทนที่ได้จึงต่ำ แต่ถ้าในระยะสั้น ๆ หากเห็นว่าราคามีแนวโน้มจะสูงขึ้นได้อีก การถือประโยชน์จากความไม่ปฏิภักิริยาไวของหลักทรัพย์ในสถาบันการเงินลักษณะนี้ โดยการเก็งกำไรอาจได้ผลดี แต่ทั้งนี้ก็ขึ้นอยู่กับทัศนคติความเสี่ยงภัยของแต่ละบุคคลด้วย สถาบันการเงินอื่นมีผลตอบแทนไม่ใกล้เคียงดุจเดียวกับความเสี่ยงภัยที่เกิดขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับธนาคารบางหลักทรัพย์ เช่น บริษัท เงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย ก็ให้ผลตอบแทนสูงกว่าความเสี่ยงภัย ในขณะที่บางหลักทรัพย์ เช่น บริษัท เฟิสท์ทรัสต์ จำกัด กลับต่ำกว่ามาก กิจการประกันภัย เนื่องจากมีเพียงบริษัทเดียว จะเห็นว่าความเสี่ยงภัยแม้สูงกว่ากิจการธนาคารเพียงเล็กน้อย แต่ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่ามาก แต่ความเสี่ยงภัยก็ต่ำกว่าสถาบันการเงินอื่น กิจการซีเมนต์มีการกระจายในผลตอบแทนกับความเสี่ยงภัยของบริษัทภายในกิจการเดียวกัน และมีค่าความเสี่ยงภัยมากกว่าของกิจการธนาคารและกิจการประกันภัย สำหรับกิจการลิ่งทองซึ่งมีเพียงบริษัทเดียวก็ให้ค่าความเสี่ยงภัยสูงกว่ากิจการอื่นที่ได้กล่าวมา นอกจากสถาบันการเงินอื่น แต่ผลตอบแทนและความเสี่ยงภัยเข้าใกล้ความสมดุลย์มาก กิจการบริการมีความเสี่ยงภัยที่มีระบบกับผลตอบแทนต่ำกว่ากิจการซีเมนต์ ส่วนกิจการพาณิชย์ มีค่าของความเสี่ยงภัยกับผลตอบแทนอยู่ระหว่างกลาง ๆ ของกิจการที่ได้เปรียบเทียบมาแล้ว สำหรับกิจการสุดท้ายคือกิจการอื่น ๆ นี้ ผลตอบแทนและความเสี่ยงภัยของแต่ละบริษัทภายในกิจการเดียวกันนี้กระจายแตกต่างกันมากที่สุด โดยหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนสูงที่สุด ความเสี่ยงภัยมากที่สุด ผลตอบแทนต่ำที่สุด เมื่อเทียบกับบริษัทอื่น ๆ ทั้งหมดต่างก็อยู่ในกิจการอื่น ๆ นี้

การใช้เส้น SML ประกอบการพิจารณาลงทุน

การลงทุนในกิจการประเภทเดียวกันหรือคล้ายคลึงกัน โดยที่ผลตอบแทนของหลักทรัพย์หนึ่งสูงกว่าอีกหลักทรัพย์หนึ่ง แต่ความเสี่ยงภัยต่ำกว่า นักลงทุนทุกประเภทย่อมเลือกหลักทรัพย์แรก แต่การลงทุนในหลักทรัพย์อื่นใดที่ผลตอบแทนเพิ่มขึ้น จะให้ความเสี่ยง

ภัยเพิ่มขึ้นด้วย การตัดสินใจลงทุนนั้นก็ขึ้นอยู่กับความต้องการผลตอบแทน และการยอมรับความเสี่ยงของผู้ลงทุนที่ไม่เหมือนกัน เส้น SML ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ของผลตอบแทนเพื่อชดเชยความเสี่ยงภัย จึงมีประโยชน์ในการใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยหลักทรัพย์ที่อยู่เหนือเส้น SML นั้น เป็นหลักทรัพย์ที่ราคาซื้อขายต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Underpriced) ผลตอบแทนจึงสูงเมื่อเทียบกับความเสี่ยงภัยในระดับเดียวกับตลาด หากได้ลงทุนในหลักทรัพย์ประเภทนี้ในขณะนั้นแล้ว เมื่อระดับราคาของหลักทรัพย์นี้สูงขึ้น เนื่องจากอุปสงค์มาก ผู้ลงทุนย่อมได้กำไรจากการขายหลักทรัพย์นี้ ซึ่งได้ซื้อเอาไว้ก่อน ในราคาต่ำ หลักทรัพย์ที่อยู่เหนือเส้น SML จึงน่าเลือกลงทุนกว่าหลักทรัพย์ที่อยู่ใต้เส้น SML ซึ่งมีราคาสูงเกินกว่าที่ควรจะเป็น (Overpriced) ทำให้ราคาในอนาคตมีแนวโน้มลดลง นอกจากนี้จากเส้น SML ยังช่วยในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่อยู่ในกิจการประเภทเดียวกัน เช่น กิจการธนาคาร ธนาคารศรีนคร จำกัด มีผลตอบแทนเฉลี่ยสูง แต่ความเสี่ยงภัยต่ำ ย่อมน่าลงทุนกว่าหลักทรัพย์ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ที่มีผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำแต่ความเสี่ยงภัยสูง สถาบันการเงินอื่น หลักทรัพย์ของบริษัทเงินทุนแห่งประเทศไทยก็ส่งผลว่าเป็นหลักทรัพย์ที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงมาก แต่ความเสี่ยงภัยต่ำมาก เมื่อเทียบกับหลักทรัพย์อื่น ๆ ที่เหลือในกิจการเดียวกันนี้ กิจการพาณิชย์ บริษัทเบอร์ลิเยกเกอร์ จำกัด ก็มีความเสี่ยงภัยน้อย และผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าบริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด ในกิจการอื่น ๆ บริษัทกรรมสจเจเนอรัลแอสเซมบลี จำกัด ก็มีความเสี่ยงภัยน้อยและผลตอบแทนสูงมาก ยกเว้นเมื่อเทียบกับผลตอบแทนที่มีความเสี่ยงภัยสูงของบริษัทเดอะเมทัลบ็อกซ์ จำกัด หลักทรัพย์ที่กล่าวมานี้เป็นหลักทรัพย์ที่น่าจะพิจารณาเลือกลงทุน ส่วนกิจการประเภทอื่นเช่น กิจการซีเมนต์ กิจการบริการ นั้นขึ้นอยู่กับความคิดเห็นของผู้ลงทุนที่พิจารณาระหว่างผลตอบแทนกับความเสี่ยง แต่การที่บริษัทรามาทาวเวอร์ จำกัด และบริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัด อยู่ใต้เส้น SML นี้ย่อมช่วยให้การพิจารณาเลือกลงทุนง่ายขึ้น สำหรับหลักทรัพย์ของบริษัทไทยประกันภัย จำกัด และบริษัทสหยูเนี่ยน จำกัด เป็นหลักทรัพย์ที่ยอมรับสมมติฐานว่า ผลตอบแทนหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนตลาด ณ ระดับความเชื่อมั่น ๙๐% แสดงว่าโอกาสที่ผลตอบแทนและความเสี่ยงภัยของ ๒ บริษัทนี้ตลาดเคลื่อนได้อาจมากกว่าบริษัทอื่น ๆ