

ความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทที่มีลักษณะแบบครอบครัว และผลตอบแทน
กรณีศึกษา บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100
RELATIONSHIP BETWEEN FAMILY FIRMS, STOCK MARKET RETURNS IN
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND (SET100)

ปิ่นณพัทธ์ ตูลยวเรศรฐ์ 6050410

กจ.ม.

คณะกรรมการที่ปรึกษาสารนิพนธ์: ผู้ช่วยศาสตราจารย์ธนวีรัตน์ เตชพิรุณทอง, Ph.D., ผู้ช่วย
ศาสตราจารย์ปิยภัทร ธาระวานิช, Ph.D., รองศาสตราจารย์ชาติรี จันทร โคลิกา, Ph.D.

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างบริษัทที่มีลักษณะแบบ
ครอบครัว ต่อผลตอบแทน โดยการจัดพอร์ตโฟลิโอมาตรฐาน (Portfolio-based approach) ทั้งวิธีถ่วง
น้ำหนักเท่ากัน (Equally-weight) และวิธีถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตลาด (Value-weight) ตามแบบจำลอง
สี่ปัจจัย (Carhart Four Factor Model) ด้วยอัตราผลตอบแทนของการสร้างพอร์ตการลงทุนในบริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET100 ระหว่างเดือนเมษายน พ.ศ.2553 ถึง
เดือนมีนาคม พ.ศ.2561 ช่วงเวลา 8 ปี จำนวน 114 บริษัท โดยเก็บข้อมูลทศนิยมแบบอนุกรมเวลา
(Time Series Data) จึงทำการทดสอบรวมกันด้วย Panel Data โดยการใช้ Random Effect Model

ผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์ของบริษัทครอบครัวมีผลต่อผลตอบแทนส่วนเกิน
อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งพอร์ตโฟลิโอในบริษัทครอบครัว (Family) มีผลการดำเนินงานดีกว่าพอร์ตโฟลิ
โอในบริษัทที่ไม่ใช่ครอบครัว (Non Family) ด้วยวิธีถ่วงน้ำหนักเท่ากัน (Equally-weight) เมื่อ
พิจารณาความเสี่ยง พบว่า พอร์ตโฟลิโอในบริษัทครอบครัว มีความเสี่ยงสูงกว่าพอร์ตอื่น กล่าวได้ว่า
ธุรกิจครอบครัวมองความยั่งยืนระยะยาวเป็นสำคัญ การที่ครอบครัวดำเนินธุรกิจจนเกิดความชำนาญ
จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการ ส่งผลให้มูลค่าของบริษัทเพิ่มสูงขึ้น

คำสำคัญ : บริษัทครอบครัว / อัตราผลตอบแทน / แบบจำลองสี่ปัจจัย / พอร์ตโฟลิโอ