

สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ก
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ณ
สารบัญตาราง	
สารบัญภาพ	
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
1.3 ประโยชน์ของการศึกษา	3
1.4 ขอบเขตของการศึกษา	3
1.5 นิยามศัพท์	3
บทที่ 2 แนวคิดที่และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 แบบจำลองในการตั้งราคาหลักทรัพย์	6
2.2 แบบจำลอง Arbitrage Pricing Theory (APT)	9
2.3 ทฤษฎีที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลอนุกรมเวลา (Time Series Data)	11
2.3.1 การทดสอบ Unit Root	12
2.3.2 การทดสอบเกี่ยวกับการร่วมกันไปด้วยกัน (Cointegration)	13
2.3.3 คำนวณหาลักษณะการปรับตัวระยะสั้น (Error-Correction Model : (ECM) เพื่อให้เข้าสู่ดุลยภาพในระยะยาว	14
2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องเกี่ยวข้อง	15
บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย	
3.1 แบบจำลอง Arbitrage Pricing Theory (APT)	28
3.2 การศึกษาตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่ใช้ในแบบจำลอง	30
3.3 ขั้นตอนวิธีวิจัย	31

บทที่ 4 ผลการศึกษา

4.1	ผลการศึกษาทดสอบความนิ่งของข้อมูลโดยการทดสอบ Unit Root ด้วยวิธีการ Augmented Dickey-Fuller test :ADF	39
4.2	ผลการศึกษาแบบจำลองเอพีที (Arbitrage Pricing Theory)	43
4.2.1	ผลการประมาณค่าความเสี่ยงของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาค โดยวิธี MVM	43
a)	การทดสอบการร่วมกันไปด้วยกัน (Cointegration)	51
b)	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้น โดยใช้แบบจำลองเอเรอร์คอร์เรกชัน (Error-Correction Model : (ECM)	55
4.2.2	ผลการประมาณค่าชดเชยความเสี่ยงโดยแบบจำลอง MVM	62
4.2.3	อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ ตามแบบจำลอง MVM	65
4.3	แบบจำลองการประมาณค่าจากน้ำหนักของปัจจัย (Factor Loading Model ; FLM)	68
4.3.1	ผลการประมาณค่าความเสี่ยงของปัจจัยตามแบบจำลอง FLM	68
a)	ผลการศึกษาทดสอบความนิ่งของจำนวนปัจจัยทั้งหมด 10 ปัจจัย โดยการทดสอบ Unit Root ด้วยวิธีการ Augmented Dickey-Fuller test :ADF	69
4.3.2	การประมาณค่าชดเชยความเสี่ยงของปัจจัย โดยแบบจำลอง FLM	70
4.3.3	อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์โดยแบบจำลอง FLM	72
4.4	หลักเกณฑ์การพิจารณาในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์	76

บทที่ 5 สรุปและข้อเสนอแนะ

5.1	สรุปผลการศึกษา	92
5.2	ข้อเสนอแนะ	95
	เอกสารอ้างอิง	96
	ภาคผนวก	
	ภาคผนวก ก รายชื่อหลักทรัพย์ในกลุ่ม Markets Capitalization 100 อันดับแรก	100
	ภาคผนวก ข กำหนดวันที่ซื้อและขายหลักทรัพย์และอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก	107
	ภาคผนวก ค คำนวณน้ำหนักของปัจจัย (Factor loading) ที่ได้จากการวิเคราะห์ปัจจัย	108
	ภาคผนวก ง อัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์ในแต่ละงวดการลงทุน	114
	ประวัติผู้เขียน	120

สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
4.1 แสดงค่า ADF Statistics จากการทดสอบ Unit Root ของตัวแปรเศรษฐกิจมหภาค	39
4.2 แสดงค่า ADF Statistics จากการทดสอบ Unit Root ของหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ	40
4.3 ผลการศึกษาของการประมาณค่าความเสี่ยงจากปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค	45
4.4 ผลการทดสอบ Stationary ของ Residual ตามวิธี ของ Engle and Granger	52
4.5 แสดงผลการปรับตัวระยะสั้น (ECM)	56
4.6 ผลการประมาณค่าชดเชยความเสี่ยงตามแบบจำลอง MVM(กรณีที่ 1)	64
4.7 ผลการประมาณค่าชดเชยความเสี่ยงตามแบบจำลอง MVM(กรณีที่ 2)	64
4.8 อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์โดยแบบจำลอง MVMในกลุ่ม หลักทรัพย์ที่มีมูลค่า Market Capitalization มากที่สุด 100 อันดับแรก	65
4.9 แสดงค่า ADF Statistic จากการทดสอบ Unit Root ของตัวแปรปัจจัยทั้ง 10 ปัจจัย	70
4.10 ผลการประมาณค่าชดเชยความเสี่ยงตามแบบจำลอง FLM	72
4.11 อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์โดยแบบจำลอง FLMในกลุ่ม หลักทรัพย์ที่มีมูลค่า Market Capitalization มากที่สุด 100 อันดับแรก	73
4.12 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 1	77
4.13 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 2	78
4.14 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 3	78
4.15 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 4	79
4.16 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 5	80
4.17 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 6	81

4.18 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 7	81
4.19 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 8	82
4.20 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 9	82
4.21 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 10	83
4.22 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 11	84
4.23 ผลต่างของเกณฑ์ในการตัดสินใจในการลงทุนในแบบจำลอง MVM และ FLM ในงวดการลงทุนที่ 12	85
4.24 อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ในแบบจำลอง MVM และ FLM	87

สารบัญภาพ

รูป	หน้า
1 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) รายเดือนตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2535-2547	2
2 ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยง และผลตอบแทนที่คาดหวังในการลงทุน ในตลาดหลักทรัพย์	8



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved