

## สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ก
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบัญตาราง	ญ
สารบัญภาพ	ฐ
<b>บทที่ 1 บทนำ</b>	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	4
1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา	4
1.4 ขอบเขตการศึกษา	5
1.5 นิยามศัพท์	6
<b>บทที่ 2 กรอบแนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง</b>	
2.1 การวิเคราะห์อนุกรมเวลา	9
2.1.1 การทดสอบยูนิตรูท (Unit Root Test)	9
2.1.2 การถดถอยแบบ Quantile Regression	11
2.1.3 Capital Asset Pricing Model (CAPM)	13
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	17
<b>บทที่ 3 ระเบียบการศึกษา</b>	
3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	21
3.2 วิธีการศึกษาวิเคราะห์	21
3.2.1 การคำนวณหาตัวแปรที่จะใช้ในการศึกษา	21

3.2.2 การทดสอบยูนิทรูท (Unit Root Test)	
ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller(ADF)	22
3.2.3 การประมาณค่าความเสี่ยง ค่าชดเชยความเสี่ยง และอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจากหลักทรัพย์ในแบบจำลอง Capital Asset Pricing Model : CAPM	22
3.2.4 การประเมินผลแบบจำลอง และการทดสอบ Goodness-of-Fit	23
3.2.5 การประเมินผลแบบจำลอง และการทดสอบ Quasi-Likelihood Ratio Test	23
3.2.6 การทดสอบควอนไทล์ (Quantile Regression)	24
3.3 สมมติฐานวิธีวิจัย	24
3.4 สถานที่ใช้ในการดำเนินการวิจัย และรวบรวมข้อมูล	24
บทที่ 4 ข้อมูลทั่วไปของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน	
4.1 บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	25
4.1.1 ประเภทกิจการและลักษณะการดำเนินงาน	25
4.1.2 ข้อมูลทางการเงิน	25
4.2 บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	28
4.2.1 ประเภทกิจการและลักษณะการดำเนินงาน	28
4.2.2 ข้อมูลทางการเงิน	28
4.3 บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	29
4.3.1 ประเภทกิจการและลักษณะการดำเนินงาน	29
4.3.2 ข้อมูลทางการเงิน	30
4.4 บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	31
4.4.1 ประเภทกิจการและลักษณะการดำเนินงาน	31
4.4.2 ข้อมูลทางการเงิน	32
4.5 บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	34
4.5.1 ประเภทกิจการและลักษณะการดำเนินงาน	34
4.5.2 ข้อมูลทางการเงิน	34

บทที่ 5 ผลการศึกษา

5.1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูล (Unit Root) โดยวิธี Augmented Dickey – Fuller test (ADF)	36
5.2 Quantile Regression	38
5.3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทน	51
5.4 ผลการวิเคราะห์ค่า $R^2$ และ Adjusted $R^2$	52
5.5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์อัลฟา ( $\alpha$ )	52
5.6 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ( $\beta$ )	53
5.7 การตัดสินใจในการลงทุนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน	53
5.8 การประเมินราคาหลักทรัพย์ด้วยการเปรียบเทียบค่า $\alpha$ และ $(1-\beta) R_f$	54
5.9 การประเมินราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานเพื่อการตัดสินใจลงทุน โดยเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ SML (Security Market Line)	55
5.10 อัตราผลตอบแทนจากสมการจากสมการCAPM โดยใช้ค่าความเสี่ยง ( $\beta$ ) ของควอนไทล์(Quantile Regression)	58
5.11 การวิเคราะห์ค่า $R^2$ ของหลักทรัพย์ BANPU , IRPC	59
5.12 การวิเคราะห์ค่า t – test ของหลักทรัพย์ BANPU , IRPC	59
5.13 การวิเคราะห์ค่าอัลฟา ( $\alpha$ ) ของหลักทรัพย์ BANPU , IRPC	60
5.14 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ( $\beta$ ) ของหลักทรัพย์ BANPU , IRPC	61

บทที่ 6 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

6.1 สรุปผลการศึกษา	64
6.2 ข้อเสนอเชิงนโยบาย	66
6.3 ข้อเสนอแนะเพื่อใช้ในการศึกษาครั้งต่อไป	66

เอกสารอ้างอิง	68
---------------	----

ภาคผนวก	70
---------	----

ภาคผนวก ก ผลการทดสอบยูนิทรูท	71
------------------------------	----

ภาคผนวก ข ผลการทดสอบ Quantile Regression	89
--	----

ภาคผนวก ค ผลการทดสอบ Quantile Slope Equality Test Result	110
--	-----

ลิขสิทธิ์ในตำราวิชาการลัยเชียงใหม่  
Copyright © by Chiang Mai University  
All rights reserved



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved

## สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
1.1 แสดงข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานทั้ง 5 บริษัท ไตรมาส 1/2553	4
1.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ข้อมูลรายวันจำนวน 5 หลักทรัพย์ ของหลักทรัพย์ ในกลุ่มพลังงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	5
5.1 แสดงผลการทดสอบ Unit Root ของอัตราผลตอบแทนของตลาด และอัตราผลตอบแทนของหุ้นกลุ่มพลังงานมีดังนี้ BANPU, IRPC, PTT, PTTEP, TOP โดยวิธีการ Augmented Dickey – Fuller test (ADF) ที่ระดับ Level I(0)	37
5.2 แสดงผลการทดสอบ Quantile Regression ของหลักทรัพย์ BANPU	39
5.3 แสดงผลการทดสอบ Quantile Regression ของหลักทรัพย์ IRPC	41
5.4 แสดงผลการทดสอบ Quantile Regression ของหลักทรัพย์ PTT	42
5.5 แสดงผลการทดสอบ Quantile Regression ของหลักทรัพย์ PTTEP	43
5.6 แสดงผลการทดสอบ Quantile Regression ของหลักทรัพย์ TOP	44
5.7 Quantile slope Equality Test Result	
5.7.1 ผลการทดสอบการเท่ากันของเส้นควอนไทล์ของหุ้น BANPU	45
5.7.2 ผลการทดสอบการเท่ากันของเส้นควอนไทล์ของหุ้น IRPC	46
5.7.3 ผลการทดสอบการเท่ากันของเส้นควอนไทล์ของหุ้น PTT	47
5.7.4 ผลการทดสอบการเท่ากันของเส้นควอนไทล์ของหุ้น PTTEP	48
5.7.5 ผลการทดสอบการเท่ากันของเส้นควอนไทล์ของหุ้น TOP	49
5.8 ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราผลตอบแทน ( $\beta_1$ ), ( $\beta_2$ ) แบ่งได้เป็น 3 ช่วงดังนี้	50
5.9 ผลการประมาณค่าตัวแปรด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS)	51
5.10 การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ด้วยการเปรียบเทียบค่า $\alpha$ และ $(1 - \beta) R_f$	55
5.11 ความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและอัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง	56
5.12 ฟังก์ชันอัตราผลตอบแทนทั้ง 3 ช่วงของหลักทรัพย์ BANPU , IRPC	58

## สารบัญภาพ

รูป	หน้า
1.1 ภาพแสดงข้อมูลราคาปีรายเดือนย้อนหลัง 4 ปี ของหุ้นกลุ่มพลังงานทั้ง 5 บริษัท	3
2.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงใน การลงทุนในหลักทรัพย์	16
4.1 ภาพแสดงความเคลื่อนไหวรายเดือนของหลักทรัพย์ PTT	27
4.2 ภาพแสดงความเคลื่อนไหวรายเดือนของหลักทรัพย์ PTTEP	29
4.3 ภาพแสดงความเคลื่อนไหวรายเดือนของหลักทรัพย์ BANPU	31
4.4 ภาพแสดงความเคลื่อนไหวรายเดือนของหลักทรัพย์ IRPC	33
4.5 ภาพแสดงความเคลื่อนไหวรายเดือนของหลักทรัพย์ TOP	35
5.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงในการลงทุนใน หลักทรัพย์	54
5.2 ผลตอบแทนของหุ้นกลุ่มพลังงานทั้ง 5 หลักทรัพย์ และหลักทรัพย์เปรียบเทียบกับเส้น ตลาดหลักทรัพย์	57