

## สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบัญตาราง	ช
สารบัญภาพ	ด
<b>บทที่ 1 บทนำ</b>	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	4
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับการวิจัย	4
1.4 นิยามศัพท์	4
1.5 ขอบเขตของการศึกษา	5
1.6 โครงสร้างของเอกสารงานวิจัย	10
1.7 สรุป	12
<b>บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง</b>	
2.1 ข้อมูลพื้นฐานเกี่ยวกับน้ำมันดิบ	13
2.1.1 ตลาดซื้อขายน้ำมันดิบที่สำคัญของโลก	13
2.2 แนวคิดที่เกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์	18
2.2.1 นิยามของหลักทรัพย์	18
2.2.2 ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์	18
2.2.3 ตัวแปรที่เป็นตัวกำหนดผลตอบแทนและความเสี่ยง	18
2.3 แนวคิดสมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis: EMH)	20
2.3.1 ระดับของตลาดที่มีประสิทธิภาพ	20
2.4 การทดสอบความนิ่งของข้อมูลหรือยูนิทรูท (Unit Root Test)	21
2.4.1 การทดสอบ Augmented Dickey- Fuller Test (ADF)	22

2.4.2 การทดสอบความนิ่งโดยวิธี Phillips-Perron Test	25
2.4.3 การทดสอบ Elliott-Rothenberg-Stock Point-Optimal Test (ERS Test)	26
2.5 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวด้วยวิธี Traditional Cointegration	28
2.6 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้นด้วยวิธี Error Correction Model: ECM	30
2.7 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวด้วยวิธี Threshold Cointegration	31
2.8 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้นด้วยวิธี Threshold Error Correction Model: TECM	33
2.9 การทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผล (Granger Causality Test)	34
2.10 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	36
2.11 ช่องว่างขององค์ความรู้	42
2.12 สรุป	42

บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย

3.1 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา	43
3.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	44
3.3 วิธีการศึกษา	44
3.3.1 การทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยการทดสอบยูนิทรุต	44
3.3.2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี Traditional Cointegration	44
3.3.3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้นด้วยวิธี Error Correction Model: ECM	45
3.3.4 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี Threshold Cointegration	46
3.3.5 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้นด้วยวิธี Threshold Error Correction Model: TECM	48
3.3.6 การทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผล (Granger Causality Test)	49
3.4 สรุป	50

บทที่ 4 ผลการศึกษา

4.1	ขั้นตอนในการวิเคราะห์ผล	52
4.2	ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลหรือยูนิทรูท (Unit Root Test)	53
4.2.1	ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey- Fuller Test (ADF)	53
4.2.2	ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Phillips-Perron Test (1988)	55
4.2.3	ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Elliott-Lothman-Stock Point-Optimal Test (ERS Test)	58
4.3	ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวด้วยวิธี Traditional Cointegration	60
4.3.1	ผลการทดสอบ Cointegration กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTT เป็นตัวแปรตาม	61
4.3.2	ผลการทดสอบ Cointegration กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ TOP เป็นตัวแปรตาม	63
4.3.3	ผลการทดสอบ Cointegration กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTEP เป็นตัวแปรตาม	65
4.3.4	ผลการทดสอบ Cointegration กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTAR เป็นตัวแปรตาม	68
4.3.5	ผลการทดสอบ Cointegration กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ IRPC เป็นตัวแปรตาม	70
4.4	ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้นด้วยวิธี Error Correction Model: ECM	72
4.4.1	ผลการทดสอบ ECM กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTT เป็นตัวแปรตาม	74
4.4.2	ผลการทดสอบ ECM กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ TOP เป็นตัวแปรตาม	76
4.4.3	ผลการทดสอบ ECM กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTEP เป็นตัวแปรตาม	78
4.4.4	ผลการทดสอบ ECM กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTAR เป็นตัวแปรตาม	80

4.4.5 ผลการทดสอบ ECM กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ IRPC เป็นตัวแปรตาม	82
4.5 ผลการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผล (Granger Causality Test) กรณีศึกษา ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี Traditional Cointegration	84
4.5.1 ผลการเลือกช่วงเวลาที่เหมาะสมสำหรับการทดสอบความเป็นเหตุเป็นผล	84
4.5.2 ผลการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผล	85
4.6 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวด้วยวิธี Threshold Cointegration	88
4.6.1 ผลการศึกษากรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTT เป็น ตัวแปรตาม	89
4.6.2 ผลการทดสอบกรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ TOP เป็นตัวแปรตาม	92
4.6.3 ผลการทดสอบกรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTEP เป็นตัวแปรตาม	94
4.6.4 ผลการทดสอบกรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTAR เป็นตัวแปรตาม	96
4.6.5 ผลการทดสอบกรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ IRPC เป็นตัวแปรตาม	99
4.7 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้นด้วยวิธี Threshold Error Correction Model: TECM	101
4.7.1 ผลการศึกษากรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTT เป็น ตัวแปรตาม	102
4.7.2 ผลการศึกษากรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ TOP เป็น ตัวแปรตาม	104
4.7.3 ผลการศึกษากรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTEP เป็นตัวแปรตาม	105
4.7.4 ผลการศึกษากรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTAR เป็นตัวแปรตาม	107
4.7.5 ผลการศึกษากรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ IRPC เป็น ตัวแปรตาม	108

4.8 ผลการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผล (Granger Causality Test) กรณีศึกษา ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี Threshold Cointegration	110
4.8.1 ผลการเลือกช่วงเวลาที่เหมาะสมสำหรับการทดสอบความเป็นเหตุเป็นผล	110
4.8.2 ผลการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผล	112
4.9 ผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบแบบจำลอง Traditional Cointegration กับแบบจำลอง Threshold Cointegration	117
4.10 สรุป	119

บทที่ 5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ

5.1 องค์ความรู้สำคัญจากวรรณกรรม	121
5.2 ช่องว่างขององค์ความรู้กับวัตถุประสงค์	122
5.3 ผลการศึกษาที่สำคัญ	122
5.3.1 สรุปผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลหรือยูนิทรูท โดยวิธี Augmented Dickey- Fuller Test (ADF)	122
5.3.2 สรุปผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลหรือยูนิทรูท โดยวิธี Phillips-Perron Test (1988)	122
5.3.3 สรุปผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลหรือยูนิทรูท โดยวิธี ERS Test (1996)	122
5.3.4 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี Traditional Cointegration และสรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้น ด้วยวิธี Error Correction Model: ECM	123
5.3.5 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผล (Granger Causality Test) กรณีศึกษาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี Traditional Cointegration	124
5.3.6 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาวด้วยวิธี Threshold Cointegration และสรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้น ด้วยวิธี Threshold Error Correction Model: TECM	124
5.3.7 สรุปผลการทดสอบสมมติฐานเชิงเป็นเหตุเป็นผล (Grange Causality Test) กรณีศึกษาความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี Threshold Cointegration	126
5.3.8 สรุปผลการวิเคราะห์เปรียบเทียบแบบจำลอง Traditional Cointegration กับ Threshold Cointegration	126

5.4 ข้อเสนอแนะ	126
5.5 ข้อจำกัดของงานวิจัย	128
5.6 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป	129
5.7 สรุป	129
เอกสารอ้างอิง	131
ภาคผนวก	136
ภาคผนวก ก	137
ภาคผนวก ข	168
ภาคผนวก ค	185
ภาคผนวก ง	205
ภาคผนวก จ	210
ประวัติผู้เขียน	250

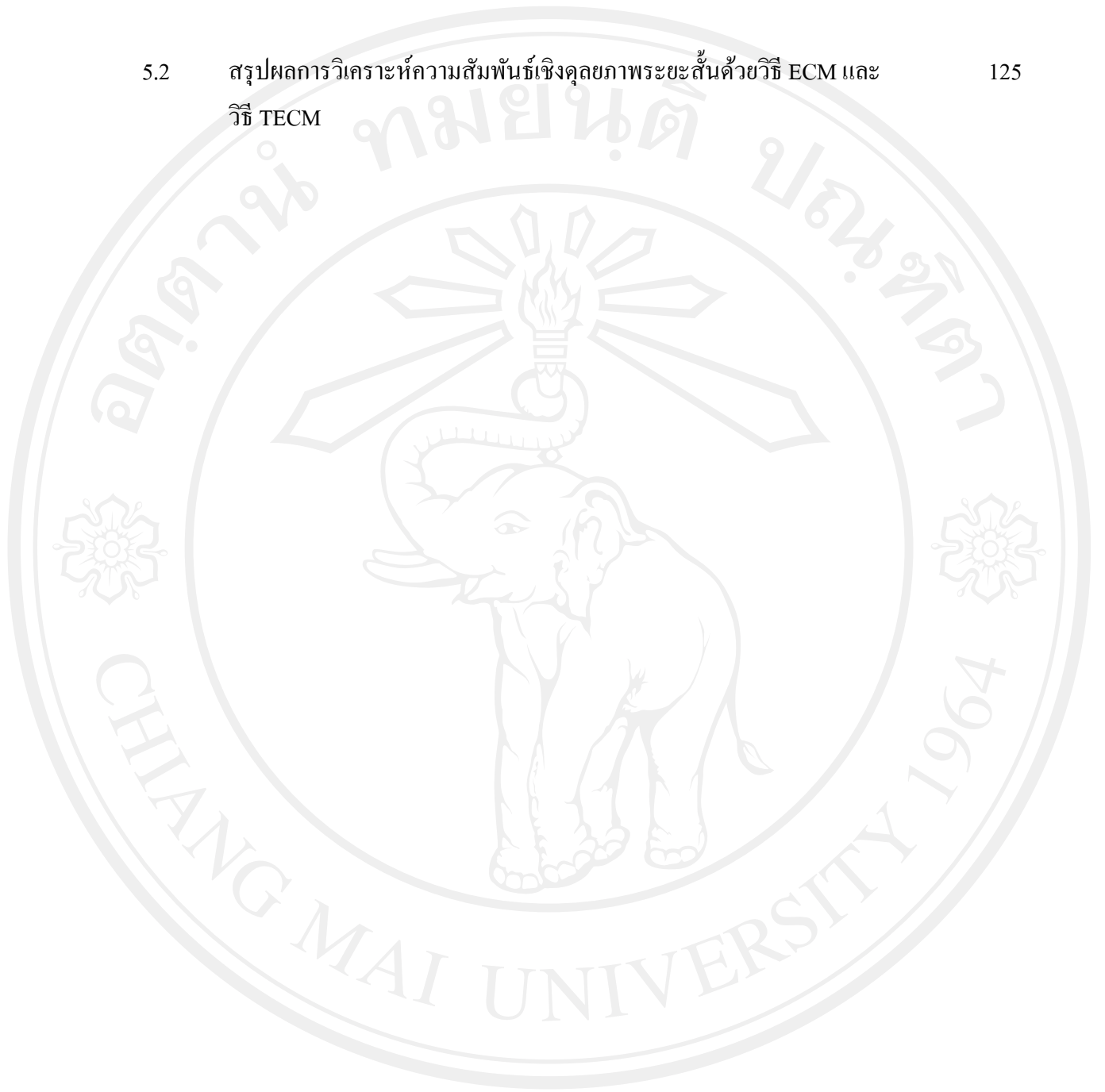
## สารบัญตาราง

ตาราง		หน้า
4.1	ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Augmented Dickey- Fuller Test (ADF)	55
4.2	ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี Phillips-Perron Test (1988)	57
4.3	ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธี ERS Test (1996)	59
4.4	ตารางผลการทดสอบ Cointegration กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTT เป็นตัวแปรตาม	61
4.5	ตารางผลการทดสอบ Cointegration กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ TOP เป็นตัวแปรตาม	63
4.6	ตารางผลการทดสอบ Cointegration กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTEP เป็นตัวแปรตาม	65
4.7	ตารางผลการทดสอบ Cointegration กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTAR เป็นตัวแปรตาม	68
4.8	ตารางผลการทดสอบ Cointegration กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ IRPC เป็นตัวแปรตาม	70
4.9	ตารางผลการทดสอบ ECM กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTT เป็นตัวแปรตาม	74
4.10	ตารางผลการทดสอบ ECM กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ TOP เป็นตัวแปรตาม	76
4.11	ตารางผลการทดสอบ ECM กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTEP เป็นตัวแปรตาม	78
4.12	ตารางผลการทดสอบ ECM กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ PTTAR เป็นตัวแปรตาม	80
4.13	ตารางผลการทดสอบ ECM กรณีราคาน้ำมันดิบเป็นตัวแปรอิสระ และราคาหลักทรัพย์ IRPC เป็นตัวแปรตาม	82
4.14	เลือกช่วงเวลาที่เหมาะสมสำหรับการทดสอบความเป็นเหตุเป็นผล	84

4.15	ผลการทดสอบความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างราคาน้ำมันดิบและราคาหลักทรัพย์ กลุ่มพลังงาน	85
4.16ก	Threshold Autoregressions สำหรับค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างราคาน้ำมันดิบกับ ราคาหลักทรัพย์ PTT	90
4.16ข	Threshold Autoregressions สำหรับค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างราคาน้ำมันดิบกับ ราคาหลักทรัพย์ PTT	91
4.17ก	Threshold Autoregressions สำหรับค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างราคาน้ำมันดิบกับ ราคาหลักทรัพย์ TOP	92
4.17ข	Threshold Autoregressions สำหรับค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างราคาน้ำมันดิบกับ ราคาหลักทรัพย์ TOP	93
4.18ก	Threshold Autoregressions สำหรับค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างราคาน้ำมันดิบกับ ราคาหลักทรัพย์ PTTEP	94
4.18ข	Threshold Autoregressions สำหรับค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างราคาน้ำมันดิบกับ ราคาหลักทรัพย์ PTTEP	95
4.19ก	Threshold Autoregressions สำหรับค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างราคาน้ำมันดิบกับ ราคาหลักทรัพย์ PTTAR	97
4.19ข	Threshold Autoregressions สำหรับค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างราคาน้ำมันดิบกับ ราคาหลักทรัพย์ PTTAR	98
4.20ก	Threshold Autoregressions สำหรับค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างราคาน้ำมันดิบกับ ราคาหลักทรัพย์ IRPC	99
4.20ข	Threshold Autoregressions สำหรับค่าความคลาดเคลื่อนระหว่างราคาน้ำมันดิบกับ ราคาหลักทรัพย์ IRPC	100
4.21	เลือกช่วงเวลาที่เหมาะสมสำหรับการทดสอบความเป็นเหตุเป็นผล	110
4.22	ผลการทดสอบความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างราคาน้ำมันดิบและราคาหลักทรัพย์ กลุ่มพลังงาน	112
4.23	ตารางเปรียบเทียบค่า Adjusted R-squared ระหว่างแบบจำลอง Error Correction Model และแบบจำลอง Threshold Error Correction Model	118
5.1	สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี Traditional Cointegration	123



5.2 สรุปผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงคุณภาพระยะสั้นด้วยวิธี ECM และ  
วิธี TECM



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved

สารบัญภาพ

รูป

หน้า

1.1 ความผันผวนของราคาน้ำมันดิบดูไบในช่วงเดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2549 ถึง  
เดือนกันยายน พ.ศ. 2554

2

1.2 โครงสร้างของเอกสารงานวิจัย

14