

## สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพ	ฉ
<b>บทที่ 1 บทนำ</b>	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	5
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา	5
1.4 ขอบเขตการศึกษา	5
1.5 นิยามศัพท์	6
<b>บทที่ 2 การทบทวนวรรณกรรม</b>	
2.1 กรอบแนวคิดทางทฤษฎี	9
2.1.1 การวิเคราะห์ข้อมูลอนุกรมเวลา	9
(Time Series Data Analysis)	
2.1.2 การทดสอบความนิ่งของข้อมูล	9
โดยการทำ Unit Root Test	
2.1.3 ทฤษฎีการทำกำไรจากราคาที่ผิดปกติ	12
( Arbitrage Pricing Theory)	
2.1.4 แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์	13
(Capital Asset Pricing Model : CAPM)	
2.1.5 การทดสอบต้นเหตุ (Granger Causality)	17
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	19

ลิขสิทธิ์ในมหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright © by Chiang Mai University  
All rights reserved

บทที่ 3	ระเบียบวิธีวิจัย	
3.1	ขั้นตอนการศึกษา	22
3.2	วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล และวิเคราะห์ข้อมูล	23
บทที่ 4	ผลการศึกษา	
4.1	คำนวณข้อมูล Time Series ของอัตราผลตอบแทน	30
4.1.1	อัตราผลตอบแทนรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	30
4.1.2	อัตราผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์	31
4.1.3	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง	31
4.2	ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล โดยวิธียูนิทรูท	32
4.3	การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทน	34
4.3.1	ผลการวิเคราะห์ค่า $R^2$ และ Adjusted $R^2$	36
4.3.2	ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์อัลฟา ( $\alpha$ )	37
4.3.3	ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ( $\beta$ )	39
4.4	ผลการทดสอบต้นเหตุ (Granger Causality)	41
4.5	การประเมินมูลค่าหลักทรัพย์	45
4.6	ผลการวิเคราะห์และประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ เทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์(SML)	46
บทที่ 5	บทสรุปและข้อเสนอแนะ	
5.1	บทสรุป	50
5.2	ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย	52
5.3	ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป	52
	เอกสารอ้างอิง	54
	ภาคผนวก	56
	ภาคผนวก ก ข้อมูลดัชนีหลักทรัพย์ และ % อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต	57
	ภาคผนวก ข ผลการทดสอบ Unit Root ของตัวแปรต่าง ๆ ในแบบจำลอง	67

ภาคผนวก ค ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ ในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เทียบกับอัตราผลตอบแทนรวม ของตลาด โดยวิธีถดถอยอย่างง่ายโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS)	88
ภาคผนวก ง การทดสอบหาค่า Lag ที่เหมาะสม	91
ภาคผนวก จ ผลการทดสอบต้นเหตุ (Granger Causality) ระหว่างอัตราผลตอบแทน ของแต่ละหลักทรัพย์ และ อัตราผลตอบแทนรวมของตลาด	95
ประวัติผู้เขียน	97



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
 Copyright© by Chiang Mai University  
 All rights reserved

## สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
1.1 จำนวนกรรมกรรม เบี้ยประกันภัยและสัดส่วนผู้ถือกรรมกรรมต่อประชากร รวมทุกประเภทการประกันภัยและทุกบริษัทประกันภัยในประเทศไทย	3
1.2 อัตราการเจริญเติบโต (Growth) ของสินทรัพย์สุทธิของหลักทรัพย์ในกลุ่ม ประกันภัยและการประกันชีวิต ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	3
1.3 ข้อมูลส่วนแบ่งการตลาดและอัตราการเจริญเติบโตของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิ ของหลักทรัพย์ในกลุ่มการประกันภัยและประกันชีวิต จำนวน 18 บริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	4
4.1 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลอัตราผลตอบแทน ด้วยวิธี ADF-Test	33
4.2 ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัย และประกันชีวิต และ อัตราผลตอบแทนโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์	35
4.3 ค่าความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต และ อัตราผลตอบแทนรวมของตลาด (ค่า $R^2$ เรียงจากมากไปน้อย)	37
4.4 ค่าสัมประสิทธิ์อัลฟา ( $\alpha$ ) ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มประกันภัย และประกันชีวิต และ อัตราผลตอบแทนรวมของตลาด เรียงจากมากไปน้อย	38
4.5 ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า ( $\beta$ ) ของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มประกันภัย และประกันชีวิต และ อัตราผลตอบแทนรวมของตลาด เรียงจากมากไปน้อย	40
4.6 สรุปผลการทดสอบค่าเวลาที่เหมาะสม (Lag = p)	41
4.7 ผลการทดสอบต้นเหตุ(Granger Causality)	44
4.8 ผลการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์	46
4.9 ผลการคำนวณอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ณ ระดับความเสี่ยงของตลาดเท่ากับ 1 ( $\beta_m = 1$ )	48

## สารบัญภาพ

รูป	หน้า
2.1 ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์	17
4.1 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของแต่ละหลักทรัพย์ในกลุ่มประกันภัย และประกันชีวิตกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ (SML)	49



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved