

## สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบัญตาราง	ญ
สารบัญภาพ	ฎ
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	4
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
1.4 ขอบเขตการศึกษา	4
บทที่ 2 ผลงานและการศึกษาที่เกี่ยวข้อง	5
บทที่ 3 แนวความคิดและระเบียบวิธีการศึกษา	12
3.1 กรอบทฤษฎีแนวคิดในการศึกษา	12
3.2 ระเบียบวิธีวิจัย	17
บทที่ 4 ผลการศึกษา	25
4.1 ผลการทดสอบ Unit Root	30
4.2 ผลการทดสอบ Heteroscedasticity	32
4.3 ผลการทดสอบ Autocorrelation	36
4.4 การศึกษาความเสถียรของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน	38
4.4.1 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า( $\beta$ )	39
4.4.2 การวิเคราะห์ค่า $\alpha$	46
4.4.3 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ $s$	53
4.4.4 การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ $h$	55

4.4.5 การวิเคราะห์ $R^2$	59
4.4.6 การประเมินราคาหลักทรัพย์เทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์(SML)	64
4.5 สรุปการวิเคราะห์หลักทรัพย์	71
บทที่ 5 สรุปและข้อเสนอแนะ	79
5.1 สรุปผลการศึกษา	79
5.2 ข้อเสนอแนะ	81
บรรณานุกรม	83
ภาคผนวก	85
ประวัติผู้เขียน	128

## ญ

### สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า	
1.1	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์และดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานตั้งแต่ พ.ศ. 2541-2545	2
4.1	ผลการดำเนินงานของบริษัท PTTEP ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2545	28
4.2	งบการเงินของบริษัท PTT ระหว่างปี 2543-2545	29
4.3	ผลการทดสอบ Unit Root Test(ADF at Level เลือก Intercept)ของข้อมูลรายสัปดาห์ตั้งแต่ 11 มกราคม พ.ศ. 2541 – 29 ธันวาคม พ.ศ. 2545	31
4.4	ผลการทดสอบ Heteroscedasticity โดยใช้แบบจำลอง CAPM	32
4.5	ผลการทดสอบ Heteroscedasticity หลังจากแก้ปัญหา Heteroscedasticity โดยใช้แบบจำลอง CAPM	34
4.6	ผลการทดสอบ Heteroscedasticity โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	34
4.7	ผลการทดสอบ Heteroscedasticity หลังจากแก้ปัญหา Heteroscedasticity โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	36
4.8	ผลการทดสอบ Autocorrelation โดยใช้แบบจำลอง CAPM	37
4.9	ผลการทดสอบ Autocorrelation โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	37
4.10	ผลการทดสอบค่า $\beta$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% และ 99% โดยใช้แบบจำลอง CAPM	41
4.11	ผลการทดสอบค่า $\beta$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน ที่ระดับความเชื่อมั่น 95% และ 99% โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	44
4.12	ผลการทดสอบค่า $\alpha$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน ที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยใช้แบบจำลอง CAPM	48
4.13	ผลการทดสอบค่า $\alpha$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน ที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	50

4.14	ผลการทดสอบค่า $s$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน ที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	53
4.15	ผลการทดสอบค่า $h$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน ที่ระดับความเชื่อมั่น 99% โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	57
4.16	ค่า $R^2$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยวิธี CAPM	60
4.17	ค่า $R^2$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยวิธี Fama-French Factor Model	62
4.18	ผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยวิธี CAPM	65
4.19	การทดสอบหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์(SML) โดยใช้แบบจำลอง CAPM	67
4.20	ผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยวิธี Fama-French Factor Model	68
4.21	การทดสอบหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์(SML) โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	70
4.22	ผลการทดสอบค่า $\alpha$ , $\beta$ , $S$ , $h$ , $R^2$ และ การประเมินราคาหลักทรัพย์เทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ BANPU	71
4.23	ผลการทดสอบค่า $\alpha$ , $\beta$ , $S$ , $h$ , $R^2$ และ การประเมินราคาหลักทรัพย์เทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ LANNA	72
4.24	ผลการทดสอบค่า $\alpha$ , $\beta$ , $S$ , $h$ , $R^2$ และ การประเมินราคาหลักทรัพย์เทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ PTTEP	74
4.25	ผลการทดสอบค่า $\alpha$ , $\beta$ , $S$ , $h$ , $R^2$ และ การประเมินราคาหลักทรัพย์เทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ PTT	75
4.26	ผลการทดสอบค่า $\alpha$ , $\beta$ , $S$ , $h$ , $R^2$ และ การประเมินราคาหลักทรัพย์เทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์ BANPU, LANNA, PTTEP และ PTT	77

สารบัญภาพ

รูป		หน้า
1.1	ดัชนีภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มพลังงานระหว่าง พ.ศ. 2541-2545	3
3.1	ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์	15
3.2	ค่าเบต้าและลักษณะของหลักทรัพย์	16
3.3	ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยงกับผลตอบแทนของตลาด	22
3.4	เส้นตลาดหลักทรัพย์(Security Market Line หรือ SML)	24
4.1	การเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์เบต้า( $\beta$ )ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง CAPM	42
4.2	การเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์เบต้า( $\beta$ )ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	45
4.3	กลุ่มพลังงาน โดยวิธี CAPM การเปรียบเทียบค่า $\alpha$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง CAPM	49
4.4	การเปรียบเทียบค่า $\alpha$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	52
4.5	การเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์ $s$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	55
4.6	การเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์ $h$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง Fama-French Factor Model	58
4.7	การเปรียบเทียบค่า $R^2$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบจำลอง CAPM	61

4.8	การเปรียบเทียบค่า $R^2$ ของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้ แบบจำลอง Fama-French Factor Model	63
4.9	ผลตอบแทนของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานโดยวิธี โดยใช้ แบบจำลอง CAPM	66
4.10	ผลตอบแทนของหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน โดยใช้แบบ จำลอง Fama-French Factor Model	69