

สารบัญ

|   | หน้า |
|---|------|
| กิตติกรรมประกาศ                                     | ค    |
| บทคัดย่อภาษาไทย                                     | ง    |
| บทคัดย่อภาษาอังกฤษ                                  | ฉ    |
| สารบัญตาราง   | ญ    |
| สารบัญภาพ   | ฎ    |
| บทที่ 1    บทนำ                                     | 1    |
| 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา                       | 1    |
| 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา                         | 5    |
| 1.3 ประโยชน์ที่จะได้รับจากการศึกษา                  | 5    |
| 1.4 ขอบเขตการศึกษา                                  | 5    |
| 1.5 สถานที่ที่ใช้ในการดำเนินการวิจัยและรวบรวมข้อมูล | 5    |
| 1.6 นิยามศัพท์                                      | 6    |
| บทที่ 2    บทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง                | 8    |
| บทที่ 3    แนวคิดและระเบียบวิธีการศึกษา             | 13   |
| 3.1 กรอบทฤษฎีแนวคิดของการศึกษา                      | 13   |
| 3.1.1 แบบจำลองมาร์โควิช                             | 13   |
| 3.1.2 แบบจำลองการถดถอยสลับเปลี่ยน                   | 15   |
| 3.1.3 การทดสอบความนิ่งของข้อมูล                     | 18   |
| 3.1.4 แนวคิดเกี่ยวกับการร่วมกันไปด้วยกัน            | 20   |
| 3.1.5 แนวความคิดเกี่ยวกับแบบจำลองเอเรอร์คอเรคชัน    | 21   |
| 3.2 ระเบียบวิธีวิจัย                                | 22   |
| บทที่ 4    หลักทรัพย์ในกลุ่มบับเบิงและสันทนาการ     | 23   |
| บทที่ 5    ความเสี่ยงและมูลค่าของหลักทรัพย์         | 31   |
| 5.1 ข้อมูลสถิติทั่วไป                               | 32   |

|   |    |
|---|----|
| 5.2 การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาว  | 36 |
| 5.2.1 การตรวจสอบความนิ่งของข้อมูล โดยการทดสอบUnit Root<br>ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller test : ADF                                   | 37 |
| 5.2.2 การตรวจสอบการร่วมกันไปด้วยกัน   | 38 |
| 5.3 การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะสั้น   | 40 |
| 5.4 แบบจำลองการถดถอยสลับเปลี่ยน   | 43 |
| 5.5 การวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลอง มาร์โควิช   | 46 |
| 5.6 การเปรียบเทียบค่า $\beta$ ของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ที่ได้จากการศึกษา<br>ทั้งในภาวะขาขึ้น และ ขาลง และค่า $\beta$ ที่ได้จาก Reuters | 51 |
| บทที่ 6 บทสรุป  | 53 |
| 6.1 สรุปผลการศึกษา  | 54 |
| 6.2 ข้อเสนอแนะ  | 55 |
| บรรณานุกรม  | 56 |
| ภาคผนวก   | 58 |
| ภาคผนวก ก ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลโดยการทดสอบ<br>Unit Root ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller test (ADF)                               | 59 |
| ภาคผนวก ข ผลการวิเคราะห์การร่วมกันไปด้วยกัน<br>โดยโปรแกรม Eviews 3.0  | 63 |
| ภาคผนวก ค ผลแบบจำลองเอเรอร์คอร์เรคชั่น<br>โดยโปรแกรม Eviews 3.0   | 67 |
| ภาคผนวก ง ผลแบบจำลองการถดถอยแบบสลับเปลี่ยน<br>โดยโปรแกรม Limdep 7.0   | 70 |
| ภาคผนวก จ ผลแบบจำลองโทบิต โดยภาวะความน่าจะเป็นสูงสุด<br>โดยโปรแกรม Eviews 3.0   | 72 |
| ประวัติผู้เขียน   | 82 |

สารบัญตาราง

| ตาราง   | หน้า |
|---|------|
| 5.1 ข้อมูลอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนแต่ละหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลา พ.ศ. 2541 ถึง พ.ศ. 2545   | 32   |
| 5.2 ผลการทดสอบความนิ่งของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ และของแต่ละหลักทรัพย์โดยการทดสอบ Unit Root ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller test : ADF ที่ I(0) | 36   |
| 5.3 ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ที่มีผลต่ออัตรา ผลตอบแทนแต่ละหลักทรัพย์ ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด(OLS)                 | 39   |
| 5.4 การทดสอบ Unit Root ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller test : ADF โดยใช้ส่วนที่เหลือเพื่อตรวจสอบลักษณะการร่วมกัน ไปด้วยกัน                             | 40   |
| 5.5 ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์โดยแบบจำลองเอเรอร์คอเรกชันของอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ และ อัตราผลตอบแทนของแต่ละหลักทรัพย์ ด้วยวิธี OLS              | 42   |
| 5.6 ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ โดยใช้แบบจำลองการถดถอยสลับเปลี่ยนของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ทั้ง 5 หลักทรัพย์ ในภาวะขาขึ้น                                | 43   |
| 5.7 ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ โดยใช้แบบจำลองการถดถอยสลับเปลี่ยนของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ ทั้ง 5 หลักทรัพย์ ในภาวะขาลง                                 | 45   |
| 5.8 อัตราดอกเบี้ยพันธบัตร ในระยะเวลาต่างๆกัน  | 46   |
| 5.9 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์และพันธบัตร ณ อัตราดอกเบี้ย 1 ปี ในภาวะขาขึ้น   | 47   |
| 5.10 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์และพันธบัตร ณ อัตราดอกเบี้ย 1 ปี ในภาวะขาลง  | 47   |
| 5.11 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์และพันธบัตร ณ อัตราดอกเบี้ย 5 ปี ในภาวะขาขึ้น  | 48   |
| 5.12 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์และพันธบัตร ณ อัตราดอกเบี้ย 5 ปี ในภาวะขาลง  | 48   |

|  |    |
|--|----|
| 5.13 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์และพันธบัตร<br>ณ อัตราดอกเบี้ย 10 ปี ในภาวะขาขึ้น                               | 48 |
| 5.14 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์และพันธบัตร<br>ณ อัตราดอกเบี้ย 10 ปี ในภาวะขาลง                                 | 49 |
| 5.15 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์และพันธบัตร<br>ณ อัตราดอกเบี้ย 19 ปี ในภาวะขาขึ้น                               | 49 |
| 5.16 การเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ได้จากการลงทุนในหลักทรัพย์และพันธบัตร<br>ณ อัตราดอกเบี้ย 19 ปี ในภาวะขาลง                                 | 49 |
| 5.17 ผลการเปรียบเทียบ ค่า $\beta$ ของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์<br>ที่ได้จากการศึกษา ทั้งใน ภาวะขาขึ้น และขาลง และค่า $\beta$ ที่ได้จาก Reuters | 52 |

**สารบัญภาพ**

| <b>รูป</b>  | <b>หน้า</b> |
|---|-------------|
| 1.1 สัดส่วน Market Capitalization ของกลุ่มบริษัทและสถานการณ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ข้อมูล ณ วันที่ 27 ธันวาคม 2545  | 3           |
| 1.2 การเปรียบเทียบระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับราคาของหลักทรัพย์ บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน) ช่วงเวลาตั้งแต่ 2 มกราคม 2541 ถึง 27 ธันวาคม 2545 | 4           |
| 3.1 ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงในการลงทุนในหลักทรัพย์  | 15          |
| 5.1 อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ บริษัท บีอีซีเวิลด์ จำกัด (มหาชน)   | 33          |
| 5.2 อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)   | 34          |
| 5.3 อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ บริษัท ดิจิตอลอนป้า อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล จำกัด (มหาชน)   | 34          |
| 5.4 อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ บริษัทยูไนเต็ด บรอดคาสติ้งคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)  | 35          |
| 5.5 อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ บริษัทซาฟารีเวิลด์ จำกัด (มหาชน)  | 36          |