

# สารบัญ

หน้า

กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
สารบัญตาราง	ช
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	4
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา	4
1.4 ขอบเขตของการศึกษา	4
1.5 นิยามศัพท์	5
บทที่ 2 ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	9
2.2 การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	11
2.3 การวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค (Technical Analysis)	14
2.4 แนวคิดผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล ต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์	15
2.5 แนวคิดผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์	17
2.6 แนวคิดผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์	18
2.7 แนวคิดทางเศรษฐมิติ	19
2.8 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	28

บทที่ 3	ระเบียบวิธีวิจัย	
3.1	ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	35
3.2	แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา	35
3.3	วิธีวิเคราะห์ข้อมูล	36
3.4	สรุปกรอบแนวคิดในการศึกษา	41
บทที่ 4	ผลการศึกษาและการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1	ผลการทดสอบ Unit Root	42
4.2	ผลการทดสอบ F-statistic	43
4.3	ผลการทดสอบ Cointegration	44
4.4	ผลการทดสอบ Error Correction Mechanism (ECM)	46
บทที่ 5	สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ	
5.1	สรุปผลการศึกษา	53
5.2	ข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย	54
5.3	ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาค้างต่อไป	55
เอกสารอ้างอิง		56
ภาคผนวก		
ภาคผนวก ก	ผลการทดสอบ Unit Root	61
ภาคผนวก ข	ผลการทดสอบค่าสถิติ F-statistic	67
ภาคผนวก ค	ผลการทดสอบ Autoregressive Distributed Lag (ARDL)	69
ภาคผนวก ง	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระยะยาว (Cointegration)	76
ภาคผนวก จ	ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระยะสั้น (Error Correction Mechanism)	78
ประวัติผู้เขียน		85

## สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 1.1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดตามกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงสุด สี่อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	2
ตารางที่ 2.1 การแบ่งกลุ่มหลักและกลุ่มย่อยของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	10
ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้องตามตัวแปรอิสระที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน ของหลักทรัพย์กลุ่มบริการพาณิชย์	31
ตารางที่ 2.3 สรุปงานวิจัยที่เกี่ยวข้องตามตัวแปรอิสระที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน ของกลุ่มหลักทรัพย์อื่น โดยใช้วิธีอัตราก่อผลที่มีการแจกแจงค่า	32
ตารางที่ 4.1 ผลการทดสอบ Unit Root ของข้อมูลอนุกรมเวลาแต่ละตัวแปร แบบมีจุดตัดและแนวโน้มเวลา (Intercept and Trend) โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller	42
ตารางที่ 4.2 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระยะยาวระหว่างตัวแปร โดยค่าวิกฤตขอบเขตของค่าสถิติ F-statistic ในรูปแบบ มีจุดตัดและมีแนวโน้มเวลา (Intercept and trend)	43
ตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระยะยาวของปัจจัยที่มีผล ต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มบริการพาณิชย์ ตามกระบวนการ ARDL Approach to Cointegration	44
ตารางที่ 4.4 ผลการทดสอบเชิงคุณภาพระยะสั้น โดยวิธี ECM ของหลักทรัพย์ BIGC	46
ตารางที่ 4.5 ผลการทดสอบเชิงคุณภาพระยะสั้น โดยวิธี ECM ของหลักทรัพย์ BJC	47
ตารางที่ 4.6 ผลการทดสอบเชิงคุณภาพระยะสั้น โดยวิธี ECM ของหลักทรัพย์ CPALL	47
ตารางที่ 4.7 ผลการทดสอบเชิงคุณภาพระยะสั้น โดยวิธี ECM ของหลักทรัพย์ GLOBAL	48
ตารางที่ 4.8 ผลการทดสอบเชิงคุณภาพระยะสั้น โดยวิธี ECM ของหลักทรัพย์ HMPRO	49
ตารางที่ 4.9 ผลการทดสอบเชิงคุณภาพระยะสั้น โดยวิธี ECM ของหลักทรัพย์ MAKRO	49

ตารางที่ 4.10 ผลการทดสอบเชิงคุณภาพระยะสั้น โดยวิธี ECM ของหลักทรัพย์ ROBINS	50
ตารางที่ 4.11 สรุปการเปรียบเทียบทิศทางของตัวแปรปัจจัยที่มีผลกระทบ อย่างมีนัยสำคัญต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริการพาณิชย์ จากการทดสอบความสัมพันธ์เชิงคุณภาพระยะยาวและระยะสั้น ตามกระบวนการ ARDL Approach to Cointegration	51



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved

## สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มบริการพาณิชย์ ในปี พ.ศ. 2550-2557 (หน่วย: ล้านบาท)	3
ภาพที่ 2.1 วัฏจักรธุรกิจ (Business cycle)	12
ภาพที่ 2.2 คลยภาพในตลาดเงินในอุปสงค์ต่อเงินเท่ากับอุปทานต่อเงิน ซึ่งมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ย	16



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved