

## สารบัญ

|  | หน้า |
|--|------|
| กิตติกรรมประกาศ                                    | ค    |
| บทคัดย่อภาษาไทย                                    | ง    |
| บทคัดย่อภาษาอังกฤษ                                 | ฉ    |
| สารบัญตาราง  | ญ    |
| สารบัญภาพ  | ฎ    |
| บทที่ 1 บทนำ                                       | 1    |
| 1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา                      | 1    |
| 1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา                         | 4    |
| 1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ                      | 4    |
| 1.4 ขอบเขตในการศึกษา                               | 4    |
| 1.5 นิยามคำศัพท์เฉพาะ                              | 4    |
| บทที่ 2 กรอบแนวคิดทางทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง | 11   |
| 2.1 ทฤษฎีการตั้งราคาหลักทรัพย์ (CAPM)              | 11   |
| 2.2 แบบจำลองเส้นพรมแดนเชิงเส้นคู่                  | 15   |
| 2.3 การทดสอบยูนิทรูท                               | 19   |
| 2.4 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง                          | 21   |
| บทที่ 3 ระเบียบวิธีการศึกษา                        | 28   |
| 3.1 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา                       | 28   |
| 3.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา                         | 29   |
| 3.3 วิธีการศึกษา                                   | 30   |
| 3.3.1 การทดสอบยูนิทรูท                             | 30   |
| 3.3.2 การทดสอบเส้นพรมแดนเชิงเส้นคู่ ( $\gamma$ )   | 31   |
| 3.3.3 การประเมินราคาหลักทรัพย์                     | 31   |

|  |    |
|--|----|
| บทที่ 4 ข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน                                   | 32 |
| 4.1 บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)  | 32 |
| 4.2 บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)   | 35 |
| 4.3 บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)                              | 37 |
| 4.4 บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)                                 | 40 |
| บทที่ 5 ผลการศึกษา   | 43 |
| 5.1 ข้อมูลอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์และหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน                | 43 |
| 5.2 ผลการทดสอบยูนิตรูท (Unit Root)   | 45 |
| 5.3 ผลการทดสอบเส้นพรมแดนเชิงเส้น   | 47 |
| 5.4 ค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน                                       | 48 |
| 5.5 ผลการเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทน<br>ที่ควรจะเป็น | 51 |
| 5.6 การประเมินราคาหลักทรัพย์   | 57 |
| บทที่ 6 สรุปและข้อเสนอแนะ  | 59 |
| 6.1 สรุปผลการศึกษา   | 59 |
| 6.2 ข้อเสนอแนะของการศึกษา  | 60 |
| เอกสารอ้างอิง  | 61 |
| ภาคผนวก  | 63 |
| ภาคผนวก ก  |    |
| ภาคผนวก ข  |    |
| ภาคผนวก ค  |    |
| ประวัติผู้เขียน  | 81 |

## สารบัญตาราง

| ตาราง   | หน้า |
|---|------|
| 1.1 แสดงข้อมูลพื้นฐานของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานทั้ง 12 บริษัท                            | 2    |
| 5.1 อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์<br>กลุ่มพลังงาน           | 44   |
| 5.2 ผลการทดสอบ Unit Root ของอัตราผลตอบแทนจากหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน                        | 46   |
| 5.3 ผลการทดสอบเส้นพรมแดนเชิงเส้น  | 48   |
| 5.4 ผลการศึกษาหาค่าความเสี่ยง ( $\beta$ ) และทิศทางผลตอบแทนของหลักทรัพย์                  | 49   |
| 5.5 แสดงความหมายของสัดส่วนอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทน<br>ที่คาดหวัง      | 51   |
| 5.6 ผลการศึกษาค่าสัดส่วนอัตราผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับอัตราผลตอบแทน<br>ที่คาดหวัง        | 52   |
| 5.7 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์<br>ในกลุ่มพลังงาน | 58   |

## สารบัญภาพ

| รูป   | หน้า |
|---|------|
| 1.1 แสดงดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน   | 3    |
| 2.1 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงในการลงทุน<br>ในหลักทรัพย์                  | 14   |
| 2.2 แสดงฟังก์ชันระหว่าง outputs ของ Stochastic Frontier   | 18   |
| 4.1 การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ BANPU  | 34   |
| 4.2 การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ EGCOMP   | 37   |
| 4.3 การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ PTTE   | 40   |
| 4.4 การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ RATCH  | 42   |
| 5.1 กราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ BANPU<br>กับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์  | 53   |
| 5.2 กราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ EGCOMP<br>กับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ | 54   |
| 5.3 กราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ PTTEP<br>กับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์  | 55   |
| 5.4 กราฟแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ RATCH<br>กับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์  | 56   |
| 5.5 ผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานเปรียบเทียบกับเส้นตลาดหลักทรัพย์                                 | 58   |