

การทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น  
ในตลาดหลักทรัพย์ไทย

นางสาวศิริลักษณ์ มะลิลลา

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
แขนงวิชาการจัดการธุรกิจและบริการ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

พ.ศ. 2564

# Revisiting the January Effect in the Thai Security Market

Miss Siriluk Malila



An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for  
the Degree of Master of Business Administration in Business and Hospitality Management

School of Management Science

Sukhothai Thammathirat Open University

2021

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น  
ในตลาดหลักทรัพย์ไทย  
ชื่อและนามสกุล นางสาวศิริลักษณ์ มะลิล่า  
วิชาเอก การจัดการธุรกิจและการบริการ (กลุ่มวิชาการเงินและการบัญชี)  
สาขาวิชา วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช  
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัติ

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา  
ตามหลักสูตรระดับปริญญาโท เมื่อวันที่ 21 กันยายน 2565

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ



ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัติ)



กรรมการ

(รองศาสตราจารย์พิเชษฐ์ สิทธิโชคกุลชัย)



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ภาวิน ชินะโชติ)

ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ

**ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ** การทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น  
ในตลาดหลักทรัพย์ไทย

**ผู้ศึกษา** นางสาวศิริลักษณ์ มะลิลา **รหัสนักศึกษา** 2633000589

**ปริญญา** บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการธุรกิจและการบริการ)

**อาจารย์ที่ปรึกษา** รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาควิชา **ปีการศึกษา** 2564

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย และ (2) ทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยศึกษาจากประชากร คือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ สำหรับระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึง เดือนธันวาคม 2564 รวมระยะเวลา 180 เดือน การศึกษาใช้ข้อมูลทุติยภูมิ คือ ดัชนีราคาปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ วิธีการที่ใช้ในการศึกษา คือ การคำนวณอัตราผลตอบแทนรายเดือนและการวิเคราะห์การถดถอยที่มีตัวแปรเชิงคุณภาพที่แบ่งออกเป็นหลายกลุ่ม สถิติที่ใช้ในการศึกษา คือ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าสถิติที่และวิธีของนิเวียเวสเพื่อแก้ไขส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวประมาณค่า โดยคำนึงถึงปัญหาของความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อนและความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน

ผลการศึกษาพบว่า (1) อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ระหว่างอัตราร้อยละ -1.65 ถึง 2.98 โดยเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดและต่ำสุด คือ เดือนเมษายน และเดือนตุลาคม ตามลำดับ ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อยู่ระหว่างอัตราร้อยละ -0.84 ถึง 3.96 โดยเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดและต่ำสุด คือ เดือนเมษายน และเดือนมีนาคม ตามลำดับ และ (2) ไม่พบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา แต่พบปรากฏการณ์เดือนเมษายนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นทั้งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

**คำสำคัญ** เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ



**Independent Study title:** Revisiting the January Effect in the Thai Security Market

**Author:** Miss Siriluk Malila; **ID:** 2633000589;

**Degree:** Master of Business Administration (Business and Hospitality Management);

**Independent Study advisor:** Dr.Gallayanee Parkatt, Associate Professor; **Academic year:** 2021

### Abstract

The objectives of this study were (1) to study the average monthly market rate of return in the Thai Security Market; and (2) to revisit the January effect in the Thai Security Market.

This study was a quantitative research. The population was Stock Exchange of Thailand Index and the Market for Alternative Investment (MAI) index for the period of 180 months from January 2007 to December 2021. The data in this study was secondary data such as monthly closing price index of Thai Security Market and Market for Alternative Investment. The methodologies used in the study were calculating the monthly rate of return. The statistics employed mean, standard deviation, maximum, minimum, and t-statistic. The Newey - West standard error estimator was employed to correct the problem of autocorrelation and heteroscedasticity.

The results revealed that (1) an average of monthly market rate of return in the Stock Exchange of Thailand was at between -1.65 percent and 2.98 percent. The month with the maximum and the minimum value of rate of returns were April and October, respectively. The Market for Alternative Investment was at between -0.84 percent and 3.96 percent. The month with the maximum and the minimum value of rate of return was April and March, respectively; and (2) there was no the phenomenon of January effect in the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment during the period study. On the other hand, it was found the phenomenon of April effect in the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment at statistically significance at 0.10 level.

**Keywords:** January Effect, The Stock Exchange of Thailand, The Market for Alternative Investment

## กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาเรื่อง “การทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย” ผู้ศึกษาได้รับความอนุเคราะห์อย่างยิ่งจาก รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาค้อต ที่ได้กรุณาเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ให้คำแนะนำแก้ไขปัญหา ข้อผิดพลาดบกพร่อง ให้ถูกต้องอย่างต่อเนื่อง จนทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สมบูรณ์ จึงขอกราบขอบพระคุณอาจารย์เป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์พิเชษฐ์ สิทธิโชคสกุลชัย อาจารย์โยธิน ทวีกิติกุล และคณาจารย์ทุกท่าน ที่ได้อบรม สั่งสอน ให้ความรู้ทางด้านวิชาการแก่ผู้ศึกษา รวมถึงผู้เขียนตำราเอกสารบทความต่างๆ ที่ผู้ศึกษาได้ค้นคว้าและนำมาอ้างอิงในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้

ขอบคุณเจ้าหน้าที่สาขาวิชาวิทยาการจัดการ เจ้าหน้าที่สำนักบัณฑิตศึกษา ตลอดจนเจ้าหน้าที่ห้องสมุด มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราชทุกท่าน ที่ได้ให้ความช่วยเหลือและอำนวยความสะดวกในด้านต่างๆ ตลอดระยะเวลาที่ศึกษา และการศึกษาค้นคว้าอิสระ

หวังเป็นอย่างยิ่งว่าการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะก่อให้เกิดประโยชน์แก่ผู้สนใจทุกท่าน หากมีข้อผิดพลาดหรือไม่สมบูรณ์ประการใด ผู้ศึกษาขอน้อมรับไว้เพื่อเป็นแนวทางในการปรับปรุงให้ดีขึ้นในโอกาสต่อไป

ศิริลักษณ์ มะลิลา

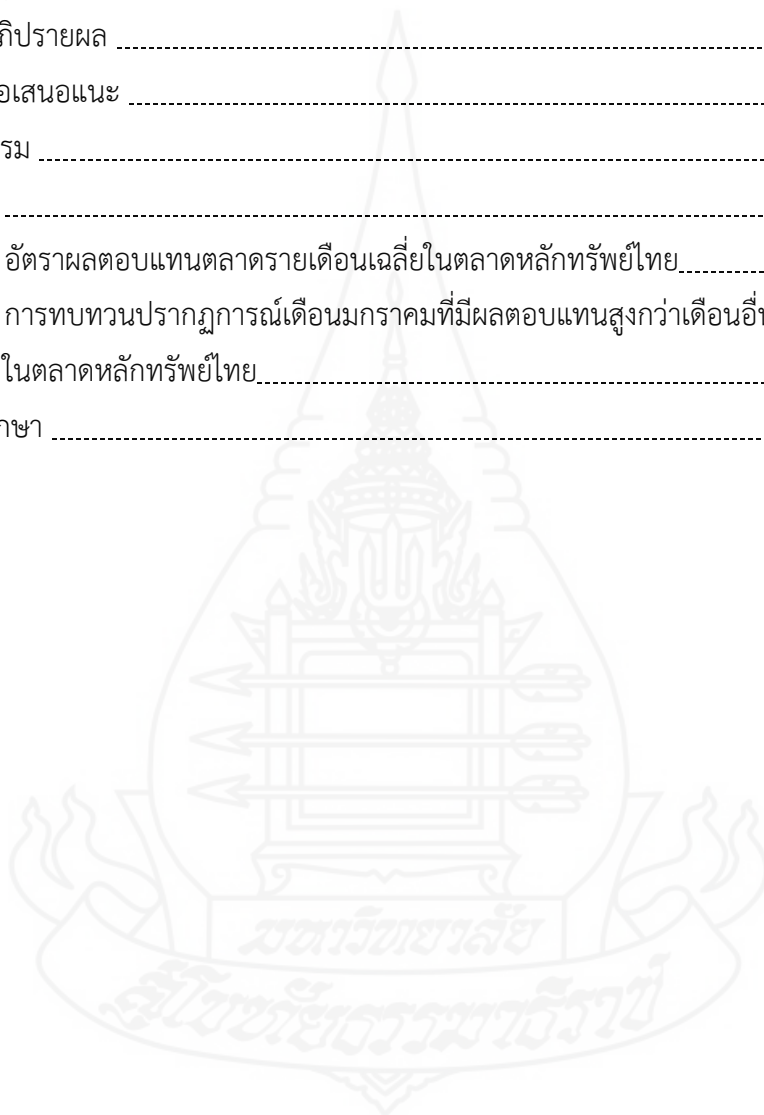
กันยายน 2565

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย .....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ .....	จ
กิตติกรรมประกาศ .....	ฉ
สารบัญตาราง .....	ณ
บทที่ 1 บทนำ .....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา .....	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา .....	3
ขอบเขตของการศึกษา .....	3
นิยามศัพท์เฉพาะ .....	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ .....	4
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง .....	5
แนวคิดเกี่ยวกับการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น ในตลาดหลักทรัพย์ไทย .....	5
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง .....	9
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง .....	12
บทที่ 3 วิธีดำเนินการศึกษา .....	19
การกำหนดประชากร .....	19
การเก็บรวบรวมข้อมูล .....	19
การคำนวณผลตอบแทนตลาดรายเดือน .....	20
การแบ่งช่วงระยะเวลาของการศึกษา .....	20
การคำนวณค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด .....	21
การใช้สมการถดถอยเพื่อทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น ในตลาดหลักทรัพย์ไทย .....	21
บทที่ 4 ผลการศึกษา .....	23
ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย .....	23
ผลการทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น ในตลาดหลักทรัพย์ไทย .....	31

## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ .....	39
สรุปการศึกษา.....	39
อภิปรายผล .....	40
ข้อเสนอแนะ .....	41
บรรณานุกรม .....	43
ภาคผนวก .....	48
ก อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย.....	49
ข การทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น ในตลาดหลักทรัพย์ไทย.....	74
ประวัติผู้ศึกษา .....	87



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1	สรุปการสังเคราะห์งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย..... 15
ตารางที่ 4.1	สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 - 2564..... 24
ตารางที่ 4.2	สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 - 2559..... 25
ตารางที่ 4.3	สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2560 - 2564..... 26
ตารางที่ 4.4	สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 - 2564..... 27
ตารางที่ 4.5	สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 - 2559..... 28
ตารางที่ 4.6	สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2560 - 2564..... 29
ตารางที่ 4.7	ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 - 2564..... 32
ตารางที่ 4.8	ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 - 2559..... 33
ตารางที่ 4.9	ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2560 - 2564..... 34
ตารางที่ 4.10	ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 - 2564..... 35
ตารางที่ 4.11	ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 - 2559..... 36
ตารางที่ 4.12	ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2560 - 2564..... 37

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันเศรษฐกิจของโลกและประเทศไทยอยู่ช่วงฟื้นตัวจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID – 19) และมีแนวโน้มกลับเข้าสู่ภาวะปกติมากขึ้นเป็นลำดับ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นอีกหนึ่งช่องทางการออมเงินระยะยาวที่ทำให้มีโอกาสได้รับกำไรจากการลงทุนที่สูงกว่าการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ นักลงทุนจึงให้ความสำคัญกับการลงทุนเพื่อความยั่งยืนมากขึ้น ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ไทยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียนและเป็นช่องทางการระดมทุนของผู้ประกอบการทางธุรกิจให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน มีบทบาทสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ หลังสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID – 19) ตลาดหลักทรัพย์ไทยมีความน่าสนใจที่จะลงทุน เนื่องจากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ไทยปรับตัวสูงขึ้น โดยเฉพาะภาคบริการและการท่องเที่ยว กระแสเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติมีโอกาสกลับเข้าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีสูงตั้งแต่ไตรมาส 3 ของปีพ.ศ. 2564 เพราะยังไม่มีปัญหาเงินเฟ้อ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2564)

ผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทยและต่างประเทศในช่วงระยะเวลาต่าง ๆ ได้รับความสนใจจากนักลงทุนเป็นอย่างมาก ซึ่งนักลงทุนจะวิเคราะห์และพยากรณ์แนวโน้มช่วงระยะเวลาการผันผวนของราคาหลักทรัพย์ล่วงหน้า ซึ่งจะทำให้ทราบถึงโอกาสในการลงทุนในอนาคต ซึ่งจากงานวิจัยของ Eakins & Sewell (1993) ศึกษาสาเหตุของการเกิด January Effect ในตลาดหลักทรัพย์ American Stock Exchange and New York Exchange พบว่าเกิด January Effect ในหลักทรัพย์ของบริษัทขนาดเล็ก เนื่องจากนักลงทุนมีพฤติกรรมการซื้อ - ขายหลักทรัพย์เพื่อประโยชน์ทางภาษี ทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้น

การเกิดปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยและต่างประเทศ ยังได้รับความสนใจเป็นอย่างมากเพราะปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นเป็นช่วงระยะเวลาสั้น ๆ นักลงทุนสามารถได้รับผลตอบแทนที่สูงภายในระยะเวลาที่รวดเร็ว ในประเทศไทยพบว่ามีการศึกษาเกี่ยวข้องกับปรากฏการณ์เดือนมกราคม เช่นงานวิจัยของเพ็ญศรี เมยสูงเนิน (2562) ได้ศึกษา

ปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย ผลการศึกษาไม่พบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย ผลการศึกษาของกัลยานี ภาคออต (2558) ได้ศึกษาลักษณะทางฤดูกาลของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เรียกว่า “Month-of-the-Year Effect” ในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 3 แห่ง ผลการศึกษพบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยผลตอบแทนสูงในเดือนกุมภาพันธ์ ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ผลตอบแทนสูงในเดือนเมษายน และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย ผลตอบแทนสูงในเดือนกรกฎาคม งานวิจัยของจิตฤดี สีวัน (2558) ได้ศึกษาปรากฏการณ์ความผิดปกติในเดือนมกราคม ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ผลการศึกษาไม่พบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ในทางตรงกันข้ามผลการศึกษาของต่างประเทศ ผลการศึกษาของ Wachtel (1942) ได้ศึกษาปรากฏการณ์ January Effect ตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกา ในดัชนี Dow -Jones พบปรากฏการณ์เดือนมกราคมในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกา ภายใต้ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) เมื่อตลาดทำงานอย่างมีประสิทธิภาพ จะสะท้อนข้อมูลที่แท้จริงของราคาหลักทรัพย์ เมื่อนักลงทุนทราบถึงปรากฏการณ์เดือนที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น จะให้นักลงทุนทราบถึงโอกาสในการลงทุน และผลตอบแทนที่สูงขึ้นในอนาคตได้ ดังนั้น จากการศึกษา งานวิจัยทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศพบว่ามีการศึกษาที่แตกต่างกัน จึงเห็นควรทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น

จากข้อมูลดังกล่าวข้างต้น การศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยใช้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ช่วงเวลา 15 ปี เก็บข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึง ธันวาคม 2564 จำนวน 180 เดือน ซึ่งเป็นงานวิจัยต่อยอดของเพ็ญศรี เมยสูงเนิน (2562) ได้ศึกษาปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย เพื่อทบทวนและหาเหตุผลความแน่นอนของข้อมูล นำใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจและเป็นแนวทางในการลงทุนในการสร้างผลตอบแทนที่มากขึ้นอีกด้วย



## 2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ดังนี้

- 2.1 เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย
- 2.2 เพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

## 3. ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษามีขอบเขตดังนี้

- 3.1 ประชากร ในการศึกษาครั้งนี้คือดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีข้อมูลครบถ้วนตามเงื่อนไขของการศึกษาคือในช่วงปี พ.ศ. 2550 - 2564
- 3.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ใช้เฉพาะดัชนีราคาปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ
- 3.3 ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ในช่วงเดือนมกราคม 2550 ถึง เดือนธันวาคม 2564 จำนวน 180 เดือน

## 4. นิยามศัพท์เฉพาะ

นิยามศัพท์เฉพาะที่ใช้ในการศึกษาการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย มีดังต่อไปนี้

- 4.1 ปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น (January Effect) หมายถึง เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สูงกว่าเดือนอื่น ๆ ในปี
- 4.2 ตลาดหลักทรัพย์ไทย (Thai Security Market) หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ



### 4.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand SET)

หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย ทำหน้าที่เป็นตลาดรองเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุนของบริษัทต่างๆ ที่ขึ้นทะเบียนไว้ และเพื่อให้สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้โดยสะดวก

### 4.4 ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment - MAI) หมายถึง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย ทำหน้าที่เป็นตลาดทุน เพื่อให้กิจการต่างๆ สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้ จะเน้นไปที่กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม (เอสเอ็มอี - SME) และกิจการเกี่ยวกับนวัตกรรม

### 4.5 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนความ

เคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด โดยคำนวณจากหุ้นสามัญจะทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะรวมถึงหน่วยลงทุนของกองทุนรวมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### 4.6 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ (MAI Index) หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนภาวะการณซื้อขาย

โดยรวมของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งหมด (Composite Index)

### 4.7 ราคาปิด (Close Price) หมายถึงราคาซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งสุดท้ายบนกระดานหลักใน

ตลาดหลักทรัพย์ของวันทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละวัน ในกรณีไม่มีราคาดังกล่าวให้ใช้ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งสุดท้ายบนกระดานหลักของวันทำการซื้อขายหลักทรัพย์ก่อนหน้านั้น

## 5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาครั้งนี้คาดว่าจะได้ประโยชน์ดังนี้

5.1 ตลาดหลักทรัพย์สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นข้อเสนอแนะประกอบการพิจารณาการลงทุนในหลักทรัพย์

5.2 ผู้ลงทุนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น

5.3 ผู้จัดการกองทุนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประกอบการตัดสินใจวางแผนการลงทุนในหลักทรัพย์แทนผู้ลงทุน เพื่อให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนที่ดีที่สุด

5.4 นักวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถนำผลการศึกษาไปใช้ในการวิเคราะห์แนวโน้มอนาคตของหลักทรัพย์ และกำหนดกลยุทธ์การลงทุน เพื่อให้คำแนะนำแก่ผู้ลงทุนในการจัดการลดความเสี่ยงจากการลงทุน

## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยในบทที่ 2 จะอธิบาย 3 หัวข้อคือ 1) แนวคิดเกี่ยวกับเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น 2) ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง และ 3) งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 1. แนวคิดเกี่ยวกับการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์

ปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น (January Effect) คือ การปรับตัวสูงขึ้นของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในเดือนมกราคม เนื่องจากนักลงทุนจะขายหลักทรัพย์เพื่อทำกำไรในช่วงสิ้นปีและรับผลประโยชน์ทางภาษี และช่วงเดือนมกราคมนักลงทุนจะกลับเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ใหม่อีกครั้ง นักลงทุนสามารถนำผลที่เกิดปรากฏการณ์ January Effect มาประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งปรากฏการณ์ดังกล่าว มีนักวิชาการและผู้วิจัยได้ให้แนวคิดและทฤษฎีไว้หลายหลาย ดังนี้

1.1 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ แบ่งออกเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

##### 1.1.1 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis Approach)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2546) ได้อธิบายว่า แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่วิเคราะห์หามูลค่าหลักทรัพย์ที่แท้จริง (Intrinsic value) เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาด โดยมูลค่าที่แท้จริงอาจคำนวณจากมูลค่าในปัจจุบันของกระแสเงินสดรับจากการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น

การวิเคราะห์เพื่อหามูลค่าหลักทรัพย์ที่แท้จริงต้องอาศัยการวิเคราะห์จากปัจจัยต่างๆ โดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังต่อไปนี้

1) การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) เป็นการวิเคราะห์และพยากรณ์แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในอนาคต เพื่อนำไปคาดการณ์ทิศทางของการขยายตัวของเศรษฐกิจ และนำมาวิเคราะห์อุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับผลประโยชน์ โดยวิเคราะห์ได้จากปัจจัย ดังต่อไปนี้

(1) ภาวะเศรษฐกิจโลก เนื่องจากสถานการณ์การเงินในปัจจุบันมีการเปิดเสรีมากขึ้นภาวะเศรษฐกิจการเงินในประเทศอื่น สามารถส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินและการลงทุนภายในประเทศได้

(2) ภาวะเศรษฐกิจในประเทศ จะทำให้ผู้ลงทุนทราบถึงอุตสาหกรรมที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงภาวะเศรษฐกิจ โดยพิจารณาได้จากวัฏจักรเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ซึ่งแบ่งออกเป็น 4 ระยะ ได้แก่ เศรษฐกิจขยายตัว เศรษฐกิจรุ่งเรือง เศรษฐกิจถดถอย เศรษฐกิจตกต่ำ

(3) ตัวชี้วัดเศรษฐกิจในประเทศ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ผลผลิตอุตสาหกรรม ดัชนีราคาผู้ผลิต อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย และอัตราการว่างงาน

(4) นโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล เพื่อวิเคราะห์ทิศทางและความสอดคล้องของการดำเนินนโยบายการคลังและการเงิน ซึ่งการดำเนินนโยบายทั้งสองควรมีความสอดคล้องกันและมีทิศทางการดำเนินนโยบายไปในทิศทางเดียวกับวัฏจักรเศรษฐกิจ

2) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เป็นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) การแข่งขันในอุตสาหกรรม รวมไปถึงแนวโน้มของอุตสาหกรรมว่าจะมีอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร โดยวิเคราะห์ได้จากปัจจัยดังต่อไปนี้

(1) วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม พิจารณาได้จากวัฏจักรชีวิตของอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) ซึ่งแบ่งออกเป็น 4 ระยะ ได้แก่ ระยะเริ่มพัฒนาหรือระยะบุกเบิก ระยะเจริญเติบโต ระยะขยายตัว และระยะอิ่มตัวหรือถดถอย

(2) การวิเคราะห์อุตสาหกรรมจาก Five Forces Model เป็นแนวทางการวิเคราะห์สภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม โดยพิจารณาจาก 5 ปัจจัย ได้แก่ การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม อุปสรรคของคู่แข่งรายใหม่ อำนาจต่อรองของผู้ซื้อสินค้า อำนาจต่อรองของผู้ขายวัตถุดิบ และสินค้าทดแทน

3) การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นการวิเคราะห์ถึงผลการดำเนินงานรูปแบบการดำเนินธุรกิจ แนวโน้มการเจริญเติบโตในอนาคต แม้แต่ความสามารถของบุคลากร รวมถึงผลประกอบการของธุรกิจ และสถานะทางการเงินของกิจการว่ามีแนวโน้มเป็นอย่างไร เมื่อลงทุนแล้วมีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนได้หรือไม่ การวิเคราะห์บริษัทแบ่งได้ 2 วิธี ได้แก่

(1) การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) เป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นข้อมูลที่ใช้เพื่อการประเมินระดับความสามารถของบริษัทในด้านต่างๆ โดยไม่ใช้ตัวเลข ซึ่งข้อมูลเชิงคุณภาพจะประกอบไปด้วย ข้อมูลประวัติความเป็นมาของบริษัท ลักษณะการดำเนินงานของบริษัท แผนงานที่บริษัทคาดว่าจะดำเนินการในอนาคต การเชื่อมโยงผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่มีต่อธุรกิจ การวิเคราะห์ข้อมูลบริษัทในเชิงคุณภาพจึงมีความสำคัญอย่างมาก ที่ช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่มีต่อบริษัทได้

(2) การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ข้อมูลเชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยประเมินจากตัวเลขที่เชื่อถือได้เพื่อใช้ในการบ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงที่ผ่านมาข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้นได้แก่งบการเงินและหมายเหตุประกอบงบการเงิน

**1.1.2 การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis)** เป็นการวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นการศึกษาพฤติกรรมของราคาหุ้น หรือพฤติกรรมของตลาดในอดีตโดยใช้หลักสถิติเพื่อนำมาใช้คาดการณ์พฤติกรรมเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคต และช่วยให้ผู้ลงทุนหาจังหวะการลงทุนที่เหมาะสมโดยข้อมูลหลักที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิค ได้แก่ ระดับราคา และปริมาณการซื้อขายหุ้น

ทั้งนี้ มีวิธีที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิคมีอยู่หลายวิธีในที่นี้จะกล่าวถึงเฉพาะแนวคิดพื้นฐานสำคัญที่ผู้ลงทุนควรทราบ เพื่อใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในเบื้องต้น

การวิเคราะห์ทางเทคนิคมีแนวคิดหลักอยู่ 3 ข้อ คือ

1) ราคาของหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นเป็นผลรวมที่สะท้อนให้ทราบถึงข่าวสารในด้านต่างๆ รวมถึงปัจจัยพื้นฐานทั้งที่มีเหตุผลและไม่มีเหตุผลเป็นที่เรียบร้อยแล้ว

2) ราคาจะเคลื่อนไหวอย่างแนวโน้มและจะยังคงอยู่ในแนวโน้มนั้นๆ ในช่วงระยะเวลาหนึ่งจนกว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มใหม่

3) พฤติกรรมการลงทุนของผู้ลงทุนมีลักษณะที่คล้ายคลึงกับพฤติกรรมการลงทุนในอดีต

## 1.2 แนวคิดความผิดปกติของตลาด (Market Anomaly)

ความผิดปกติของตลาด (Market Anomalies) เป็นเหตุการณ์ที่แสดงถึงความมีประสิทธิภาพในระดับต่ำของตลาดหุ้น นักลงทุนสามารถได้รับกำไรเกินปกติจากเหตุการณ์ต่างๆ และจากราคาหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวในรูปแบบที่สามารถพยากรณ์ได้ ซึ่งแตกต่างจากแนวคิดตลาดประสิทธิภาพที่นักลงทุนไม่สามารถสร้างผลตอบแทนเกินปกติในตลาดได้ ซึ่งความผิดปกติของตลาดสามารถปรากฏความผิดปกติของตลาดที่เกิดทั้งในประเทศและต่างประเทศดังนี้

**1.2.1 อิทธิพลของเดือน (Month Effects)** ปรากฏการณ์ Month Effect ถูกพบในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศต่างๆ ทั่วโลก โดยงานศึกษาในอดีตจะพบความผิดปกติของผลตอบแทนหลักทรัพย์ในเดือนมกราคมที่เรียกว่า January Effect จะพบว่าราคาของหลักทรัพย์กลุ่มหนึ่งจะลดลงอย่างรวดเร็วในเดือนธันวาคมและกลับเพิ่มสูงขึ้นในเดือนมกราคมโดยเฉพาะหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดขนาดเล็ก เนื่องจากมีการทยอยขายหุ้นเพื่อเปลี่ยนเป็นเงินสด หรือนักลงทุนบางกลุ่มขายหุ้นที่มีผลขาดทุนเพื่อประโยชน์ทางภาษีในการนำผลขาดทุนหักผลกำไรตลอดปีที่ผ่านมาให้มีการเสียภาษีกำไรจากการเล่นหุ้นให้น้อยลง และจะกลับมาซื้อสะสมให้เพื่อปรับพอร์ตการลงทุนในช่วงต้นปี

งานศึกษาของวิษญาดา ถนอมชาติ (2551) ศึกษาหัวข้อ การศึกษาความผิดปกติของผลตอบแทนในเดือนมกราคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาด้วยสถิติทดสอบที (t-Test) พบว่า พบการเกิด January Effect ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนผลการศึกษาโดยใช้แบบจำลอง ARCH-M พบว่า ไม่พบการเกิด January Effect ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอาจเกิดเนื่องจากช่วงเวลาที่ทำการศึกษามีการเกิด January Effect เพียงบางปีเท่านั้น

งานศึกษาของ Siti Komariah et al. (2021) ได้ศึกษาปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลต่อตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย มาเลเซีย และอินเดีย โดยการทดสอบ ANOVA วิเคราะห์โดยใช้ความแตกต่างของค่าความแปรปรวน (Variance) การทดสอบ Post test และการทดสอบตัวอย่างอิสระ T-test ผลการศึกษาพบว่า เดือนมกราคมไม่มีผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย มาเลเซีย และอินเดีย

**1.2.2 ปรากฏการณ์เดือนมกราคม (January Effect)** ปรากฏการณ์เดือนมกราคม (January Effect) ถูกค้นพบครั้งแรกโดย Wachtel (1942) ได้ศึกษาวิเคราะห์ตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกา ในดัชนี Dow -Jones ตั้งแต่เดือนมกราคม ถึงเดือนธันวาคม ช่วงปี 1927-1942 ทั้งหมด 30 บริษัท พบว่าปรากฏการณ์เดือนมกราคมในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกาเป็นครั้งแรก โดยราคาหุ้นในเดือนมกราคมมีราคาสูงกว่าเดือนอื่นในปี

## 2. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย ดังต่อไปนี้

**2.1 ทฤษฎีความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ (Efficient Market Hypothesis: EMH)** หลักของทฤษฎีความมีประสิทธิภาพของตลาดเป็นแนวคิดของในช่วงปี 1970 เป็นต้นมา หมายถึงตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วยนักลงทุนที่มีความรู้ มีเหตุผล มีข้อมูลครบถ้วน และใช้ข้อมูลเหล่านี้เป็นปัจจัยประกอบการตัดสินใจในการซื้อ-ขายหลักทรัพย์ นักลงทุนที่ซื้อ-ขายหลักทรัพย์ในตลาดสามารถนำข้อมูลข่าวสารที่มีอยู่ทั้งหมดมาใช้ในการวิเคราะห์ราคาหลักทรัพย์ได้อย่างเท่าเทียมกัน ซึ่งในความเป็นจริงสถานะตลาดที่มีประสิทธิภาพนี้เกิดขึ้นได้ยาก เนื่องจากทฤษฎีนี้ตั้งบนสมมติฐานที่ว่า ราคาหลักทรัพย์ในตลาดเป็นราคาที่ประเมินมาจากการวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องทั้งหมดรวมทั้งสะท้อนถึงความเชื่อของนักลงทุนที่คาดหวังในอนาคต ซึ่งสามารถแบ่งความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ได้ 3 ระดับ ดังนี้

1) ตลาดที่มีประสิทธิภาพแบบอ่อน (Weak Form Efficiency) ตลาดหลักทรัพย์ในระดับนี้มีการเคลื่อนไหวแบบสุ่ม ไม่สามารถคาดการณ์ได้ด้วยข้อมูลข่าวสารในอดีต และไม่สามารถทำกำไรเกินกว่าปกติในระยะยาวโดยใช้กลยุทธ์การลงทุนบนพื้นฐานของราคาในอดีต

2) ตลาดที่มีประสิทธิภาพแบบกึ่งเข้ม (Semi Strong Form Efficiency) ตลาดหลักทรัพย์ในระดับนี้มีการเคลื่อนไหวตามข้อมูลข่าวสารที่สาธารณชนได้รับอย่างทั่วถึงและรวดเร็ว และไม่สามารถทำกำไรเกินกว่าปกติในระยะยาวโดยใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค

3) ตลาดที่มีประสิทธิภาพแบบเข้มแข็ง (Strong Form Efficiency) ราคาหลักทรัพย์ในตลาดระดับนี้จะสะท้อนข้อมูลข่าวสารทุกประเภท ทั้งข้อมูลสาธารณะและข้อมูลภายในและไม่สามารถทำกำไรเกินกว่าปกติในระยะยาวได้

**2.2 ทฤษฎีการเดินแบบสุ่ม (Random Walk)** การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์เป็นอย่างสุ่มราคาที่เกิดขึ้นเป็นไปอย่างสุ่ม ไม่มีความแน่นอน ซึ่งถือว่าข้อมูลด้านราคาในอดีตไม่มีประโยชน์ต่อการคาดการณ์แนวโน้มราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ ดังนั้นในตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ จึงได้ถือว่ามีลำดับการเปลี่ยนแปลงไม่แน่นอน กล่าวคือ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับลักษณะการเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตและไม่สามารถใช้เป็นประโยชน์ในการคาดการณ์แนวโน้มของระดับราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ ซึ่งเป็น



การขัดแย้งกับทฤษฎีการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) แนวโน้มของระดับราคาหลักทรัพย์ ในอนาคตเป็นเพียงแนวโน้มที่อาจเกิดขึ้นได้อย่างสุ่ม อาจจะสูงขึ้นหรือลดลงโดยไม่จำเป็นว่าต้อง เคลื่อนไหวไปตามแนวโน้มเดิม

ข้อสมมติฐานของทฤษฎีการเดินแบบสุ่ม (Random Walk)

1) ราคาหลักทรัพย์ คือ ผลจากการศึกษาวิเคราะห์ที่ไตร่ตรองอย่างถี่ถ้วนของนักลงทุน โดยทั่วไป การเคลื่อนไหวของราคาจึงเป็นไปอย่างถูกต้อง ยุติธรรม และไม่เปิดช่องให้นักลงทุนคนใด สามารถได้เปรียบคนอื่น เพราะไม่มีความลับหรือข้อมูลใดๆ จะสามารถเปิดเผยไปสู่ักลงทุนได้ ราคา ของหลักทรัพย์จึงเป็นผลของข่าวสารที่เผยแพร่ให้ทราบโดยทั่วไป ผู้ลงทุนหรือผู้เชี่ยวชาญทางการ วิเคราะห์พื้นฐาน จึงได้มีการปรับค่าของมูลค่าที่แท้จริง ซึ่งใช้เป็นแนวทางในการซื้อขายหลักทรัพย์ ดังนั้น ราคาตลาดที่เกิดขึ้นจึงมีค่าใกล้เคียงกับมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value)

2) ข้อมูลข่าวสารต้องมีการเผยแพร่โดยเสรีและรวดเร็ว ไม่ว่าจะเป็นข้อมูลการซื้อขาย หลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วยราคาปิด ราคาสูงสุด ต่ำสุดของแต่ละวันที่ทำการซื้อขาย ตลอดจนปริมาณ การซื้อขายและข้อมูลข่าวสารด้านต่างๆ ที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ซื้อขายหลักทรัพย์

3) ผู้ลงทุนต้องสามารถตัดสินใจลงทุนอย่างมีเหตุผล ผู้ลงทุนจะทำการแสวงหากำไร จากการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งพิจารณาได้จากปัจจัยพื้นฐาน ไม่จำเป็นต้องพิจารณาจากแนวโน้มราคา หลักทรัพย์ในอดีต

**2.3 ทฤษฎีดาว (Dow Theory)** การเคลื่อนไหวของราคาหุ้น คือ การวิเคราะห์ปัจจัย ทางเทคนิคในแง่มุมของกลุ่มหุ้นตามวงจรเศรษฐกิจ (sector rotation) เขียนโดย ชาลส์ เอช. ดาว (ค.ศ. 1851–1902) หลักสำคัญ 6 ข้อ

**2.3.1 ดัชนีตลาดจะเป็นเครื่องสะท้อนถึงเหตุการณ์ที่เกิดขึ้น** และส่งผลให้เกิดอุปสงค์ และอุปทานของตลาดมีการเปลี่ยนแปลง ซึ่งทำให้ดัชนีของตลาดมีการเปลี่ยนแปลงตาม

**2.3.2 แนวโน้มของตลาด** ประกอบด้วย 3 แนวโน้ม คือ

1) แนวโน้มหลัก (Primary Trend หรือ Major Trend) เป็นแนวโน้มที่เกิดขึ้น ในระยะเวลาหลายปี หรือมากกว่า แนวโน้มตลาดในทิศทางขาขึ้น จะเป็นตลาดกระทิงและเมื่อแนวโน้มหลัก มีทิศทางขาลง จะเป็นตลาดหมี

2) แนวโน้มรองหรือแนวโน้มระยะกลาง (Secondary Trend หรือ Intermediate Trend) เป็นแนวโน้มที่เกิดขึ้นบนแนวโน้มหลัก มีระยะเวลาการเกิดตั้งแต่ 3 สัปดาห์จนถึง 3 เดือน

3) แนวโน้มย่อย (Minor Trend) หรือแนวโน้มในระยะสั้น (Short Trend) จะเป็น 7 แนวโน้มที่เกิดขึ้นในระยะเวลาสั้นกว่า 3 สัปดาห์

### 2.3.3 แนวโน้มหลักประกอบด้วย 3 ระยะ คือ

ระยะที่ 1 เป็นระยะสะสม เป็นระยะเวลาที่นักลงทุนที่ชาญฉลาดควรเลือกลงทุนในหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานดี ระยะนี้มักจะปรากฏช่องทางเศรษฐกิจออกมาไม่ดี

ระยะที่ 2 เป็นระยะที่นักวิเคราะห์มีความเห็นสอดคล้องกัน แนวโน้มตลาดน่าลงทุน ดัชนีมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น

ระยะที่ 3 เป็นระยะสุดท้ายของแนวโน้มหลัก เป็นระยะที่ปรากฏข่าวดีออกมาอย่างต่อเนื่อง ซึ่งมีการลงทุนแบบเกร็งกำไร มีปริมาณการซื้อขายเพิ่มขึ้น ในช่วงปลาย จะมีการจำหน่ายจ่ายแจกหุ้น เนื่องจากตลาดมีแนวโน้มเข้าสู่ตลาดหมี

2.3.4 **ดัชนีตลาดจะเป็นเครื่องยืนยันการปรับตัวของแนวโน้มตลาด** เช่น ดัชนีของกลุ่มอุตสาหกรรมและดัชนีของกลุ่มขนส่งจะยืนยันภาวะตลาดซึ่งกันและกัน ว่ามีแนวโน้มลดลงหรือเพิ่มขึ้น

2.3.5 **ปริมาณการซื้อขายจะยืนยันแนวโน้ม** แนวโน้มหลักขาขึ้นของตลาดจะมีปริมาณซื้อขายเพิ่มมากขึ้น แต่ในทางกลับกัน แนวโน้มหลักขาลง ปริมาณการซื้อขายจะลดลงด้วยเช่นกัน

2.3.6 **แนวโน้มจะเป็นเช่นนี้ต่อไป** จนกว่าจะเกิดการกลับตัว ซึ่งขึ้นอยู่กับแนวโน้มอารมณ์ของตลาด

การวิเคราะห์พื้นฐานตามทฤษฎีดาว ได้มาจากการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นและปริมาณการซื้อขายกับการขึ้นลงของกระแสน้ำในทะเล กล่าวคือ กระแสน้ำในทะเลประกอบด้วยโครงสร้าง 3 ส่วน คือ กระแสน้ำ (Tide) คลื่น (Wave) และฟองคลื่น (Ripple) ในการดูว่ากระแสน้ำในทะเลกำลังขึ้นหรือลงนั้น จะต้องวิเคราะห์พฤติกรรมของลูกคลื่น หากลูกคลื่นลูกต่อมาขึ้นสูงกว่าลูกคลื่นก่อนหน้านั้น แสดงว่ากระแสน้ำกำลังขึ้น ในทางตรงกันข้าม ลูกคลื่นลูกต่อมาต่ำกว่าลูกคลื่นลูกก่อนหน้า แสดงว่ากระแสน้ำทะเลกำลังลง ส่วนฟองคลื่นเป็นส่วนประกอบในลูกคลื่น มิได้บ่งบอกว่ากระแสน้ำน้ำจะขึ้นหรือลง (Sheimo 1994 อ้างถึงใน ประวิทย์ สะท้อน 2549, น. 35-36)

แนวโน้มราคาหุ้นก็มีลักษณะเดียวกับกระแสน้ำและคลื่นในทะเล ประกอบด้วยการเปลี่ยนแปลง 3 ส่วน คือ แนวโน้มส่วนใหญ่ (Primary Trend) ซึ่งเป็นแนวโน้มหุ้นระยะยาว แนวโน้มรอง (Secondary Movement) ซึ่งถือว่าเป็นแนวโน้มระยะกลาง และการเคลื่อนไหวรายวัน (Daily Fluctuation) ในการวิเคราะห์แนวโน้มใหญ่ หรือทิศทางของราคาหุ้นนั้น พฤติกรรมของแนวโน้มรองเป็นตัวกำหนด



กล่าวคือ ถ้าระดับการขึ้นของหุ้นในแนวโน้มรองครั้งต่อมายิ่งสูงกว่าครั้งก่อนและปรับตัวลดลงระดับที่ลดลงยิ่งสูงกว่าระดับลดลงก่อนหน้านี้ แสดงว่า แนวโน้มของหุ้นยังขึ้น ในกรณีที่แนวโน้มรองของหุ้นในช่วงต่อมา มีระดับต่ำกว่าในช่วงแรก แสดงว่า แนวโน้มใหญ่ของหุ้นยังขึ้นอยู่ ในกรณีที่แนวโน้มรองของหุ้นในช่วงต่อมาที่ระดับต่ำกว่าในช่วงแรก แสดงว่า แนวโน้มใหญ่ของหุ้นกำลังลดลง ส่วนแนวโน้มย่อยซึ่งแม้ว่าไม่มีส่วนประกอบในการบอกทิศทางแนวโน้มใหญ่ของหุ้น แต่เป็นองค์ประกอบก่อให้เกิดแนวโน้มรอง

### 3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

เพ็ญศรี เมยสูงเนิน (2562) ได้ศึกษาปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ คือดัชนีราคาปิดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สำหรับระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 – 2562 เป็นจำนวน 10 ปี ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ระหว่าง -2.03 ถึง 2.37% โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดและต่ำสุดในเดือนกุมภาพันธ์และเดือนพฤษภาคม ตามลำดับ ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อยู่ระหว่าง -2.59 ถึง 2.54% โดยอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดและต่ำสุดในเดือนกรกฎาคมและเดือนพฤษภาคม ตามลำดับ และเดือนพฤษภาคมเป็นเดือนที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นทั้งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

กัลยานี ภาคออต (2558) ศึกษาถึงลักษณะทางฤดูกาลของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เรียกว่า “Month-of-the-Year Effect” ในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 3 แห่ง ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือ ดัชนีรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์ไทย สิงคโปร์ และมาเลเซีย ระหว่างเดือนมกราคม พ.ศ. 2544 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2557 รวม 168 เดือน ผลการวิจัย พบว่ามีปรากฏการณ์ของคันทา Month-of-the-Year Effect โดยเดือนของปีที่มีผลตอบแทนตลาดสูงกว่าเดือนอื่น คือเดือนกุมภาพันธ์ (2.88%) และเดือนเมษายน (2.42%) ในตลาดหลักทรัพย์ไทย เดือนเมษายน (2.16%) กรกฎาคม (2.95%) และธันวาคม (1.90%) ในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ และเดือนกรกฎาคม (2.48%) และธันวาคม (2.16%) ในตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย

จิตฤดี สิวัน (2558) ได้ศึกษาศึกษาแนวความคิดการเกิดปรากฏการณ์ของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนมกราคม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ โดยใช้วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูลย้อนหลังเป็นรายเดือน ช่วงระยะเวลาการศึกษา 10 ปี รวมทั้งสิ้น 121 เดือน ผลการศึกษาพบว่าทั้งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ไม่พบการเกิดปรากฏการณ์

January Effect สำหรับการวิเคราะห์ผลกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์ สรอ. อัตราดอกเบี้ยนโยบาย และดัชนีราคาผู้บริโภค ส่งผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ พบว่าปัจจัยที่นำมาศึกษาส่งผลกระทบต่อราคาของดัชนีทุกตัว

วิชญาดา ถนอมชาติ (2551) ได้ศึกษาศึกษาการเกิดปรากฏการณ์เดือนมกราคม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรวมถึงผลกระทบของปรากฏการณ์เดือนมกราคมหากมีปรากฏการณ์นี้เกิดขึ้นจริงในตลาดหลักทรัพย์ไทย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือผลตอบแทนรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2532 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2549 พบว่าไม่พบปรากฏการณ์เดือนมกราคมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยสาเหตุที่ปรากฏการณ์เดือนมกราคมไม่มีผลทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงอาจเนื่องมาจากในช่วงเวลาที่ทำการศึกษานั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการเกิดปรากฏการณ์เดือนมกราคมขึ้นเพียงในบางปีเท่านั้น

กฤตพร นันทสมบุรณ์ และคณะ (2563) ได้ศึกษาทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้กลยุทธ์การลงทุนแบบสวนตลาดและกลยุทธ์การลงทุนตามแรงเหวี่ยง ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือราคาปิดของหุ้นสามัญในดัชนี SET 50 ของตลาดหลักทรัพย์ไทย ตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2551 ถึง 31 มกราคม พ.ศ. 2561 ผลการศึกษาพบว่า การใช้กลยุทธ์การลงทุนแบบสวนตลาดและกลยุทธ์การลงทุนตามแรงเหวี่ยงสำหรับการลงทุนเพื่อทำกำไรในเดือนมกราคม และการลงทุนเพื่อทำกำไรในเดือนอื่นๆ ที่ไม่ใช่เดือนมกราคม ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าไม่พบปรากฏการณ์ในเดือนมกราคมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์ (2560) ได้ศึกษาปรากฏการณ์ Sell in may หรือ Halloween Effect ที่เชื่อกันว่าตลาดหุ้นในช่วงเดือนพฤษภาคมถึงตุลาคมหรือช่วงฤดูร้อนจะให้ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าในช่วงเดือนพฤศจิกายนถึงเมษายนหรือช่วงฤดูหนาว ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือข้อมูลรายเดือนของดัชนีผลตอบแทนรวมบนดัชนีหลักทรัพย์ที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน ตั้งแต่เดือนพฤษภาคม พ.ศ. 2518 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2559 ผลการศึกษาพบว่าการลงทุนในดัชนี SET SET50 SET100 และ MAI ในช่วงเดือนพฤศจิกายนถึงเมษายนให้ผลตอบแทนเฉลี่ยที่สูงกว่าในเดือนพฤษภาคมถึงตุลาคม เฉพาะดัชนี SET50 เท่านั้น ที่ประมาณ 26.1% ต่อปี ดังนั้นผลการศึกษาจึงสนับสนุนปรากฏการณ์ Sell in may หรือ Halloween Effect ในดัชนีหลักทรัพย์ SET50 และจึงเป็นผลการศึกษาที่ขัดแย้งกับความมีประสิทธิภาพ (Market Efficiency) ของหุ้นที่มีขนาดใหญ่และมีสภาพคล่องสูงในดัชนี SET50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ธนัชร ณ นคร (2563) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของปรากฏการณ์เดือนมกราคม ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของราคาหลักทรัพย์ในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และราคาดัชนีรายอุตสาหกรรมในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือข้อมูลราคาปิดรายวันของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และราคาปิดรายวันของราคาดัชนีรายอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2554 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2563 จำนวน 121 เดือน ผลการศึกษาพบว่าเกิดปรากฏการณ์ January effect ในดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (Service) เพียงอย่างเดียว ขณะที่ช่วงเดือนกุมภาพันธ์ เดือนเมษายน และเดือนธันวาคม จะเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนมากที่สุด

Hasnawaty et al. (2022) ได้ศึกษาปรากฏการณ์เดือนมกราคมต่อความผิดปกติของผลตอบแทนของหุ้น SOE Bank เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (IDX) ในช่วงเวลา 2561-2563 ผลการศึกษาพบว่าปรากฏการณ์เดือนมกราคมมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อความผิดปกติของผลตอบแทนของหุ้นธนาคารของรัฐที่จดทะเบียน IDX ในเดือนมกราคมกับเดือนอื่นเดือนในช่วงเวลาเดียวกัน

Siti Komariah et al. (2021) ได้ศึกษาปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลต่อตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย มาเลเซีย และอินเดีย สำหรับช่วงปี 2559-2563 ผลการศึกษาพบว่าเดือนมกราคมไม่มีผลกระทบต่อมูลค่าผลตอบแทนเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย มาเลเซีย และอินเดีย

Dian Safitri Pet al. (2018) ได้ศึกษาความผิดปกติของตลาดที่มีประสิทธิภาพ ปรากฏการณ์ของวันจันทร์ ปรากฏการณ์ในสัปดาห์ที่สี่ และปรากฏการณ์เดือนมกราคม ในอินโดนีเซีย ผลการศึกษาพบว่าเกิดปรากฏการณ์เดือนมกราคมในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ซึ่งแสดงให้เห็นว่าสถานการณ์เศรษฐกิจของอินโดนีเซียในช่วงปี 2559-2560 มีแนวโน้มทรงตัว

Eakins & Sewell (1993) ได้ศึกษาถึงสาเหตุของการเกิดปรากฏการณ์ January Effect ในตลาดหลักทรัพย์ American Stock Exchange (AMEX), New York Exchange (NYSE) และการตลาดหลักทรัพย์ National Association of Securities Dealers (NASDAQ) ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาช่วงปี 1985 – 1988 ผลการศึกษาพบว่าเกิดปรากฏการณ์ January Effect ในหลักทรัพย์ของบริษัทขนาดเล็ก เนื่องจากนักลงทุนมีพฤติกรรมการซื้อ – ขายหลักทรัพย์เพื่อประโยชน์ทางภาษี

Barlomiej Lisicki (2018) ได้ศึกษาปรากฏการณ์เดือนมกราคมต่อพฤติกรรมของดัชนีของการแลกเปลี่ยนหุ้นวอร์ซอ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาระหว่างปี พ.ศ. 2548 ถึง พ.ศ. 2560 ผลการศึกษาพบว่าเกิดปรากฏการณ์เดือนมกราคมของดัชนีของการแลกเปลี่ยนหุ้นวอร์ซอที่มีนัยสำคัญทางสถิติ

Irfan Ullah et al. (2016) ได้ศึกษาความผิดปกติของปรากฏการณ์เดือนมกราคมในตลาดหลักทรัพย์ Karachi ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาตั้งแต่ 1 มกราคม 2547 ถึง 31 ธันวาคม 2557 ผลการศึกษาพบว่าเกิดปรากฏการณ์เดือนมกราคมของดัชนี KSE-100 และมีอัตราผลตอบแทนสูงสุด

สรุปการสังเคราะห์งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย แสดงตามตารางที่ 2.1

ตารางที่ 2.1 สรุปการสังเคราะห์งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	หัวข้อ	ขอบเขตการศึกษา	ผลการศึกษา
1	เพ็ญศรี เมยสูงเนิน (2562)	ปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ มกราคม 2553 – ธันวาคม 2562	พบว่า เดือนพฤษภาคมเป็นเดือนที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น
2	กัลยานี ภาคออต (2558)	เดือนของปีที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย	ศึกษาถึงลักษณะทางฤดูกาลของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 3 แห่ง ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ไทย สิงคโปร์ และมาเลเซีย	พบว่า ตลาดหลักทรัพย์ไทยผลตอบแทนสูงในเดือนกุมภาพันธ์ ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ผลตอบแทนสูงในเดือนเมษายน และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียผลตอบแทนสูงในเดือนกรกฎาคม

## ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	หัวข้อ	ขอบเขตการศึกษา	ผลการศึกษา
3	จิตฤดี สีวัน (2558)	การศึกษา ปรากฏการณ์ ความ ผิดปกติในเดือน มกราคม ของตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทยและ ดัชนี อุตสาหกรรมดาวโจนส์	ศึกษาผลกระทบของดัชนี ตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทยดัชนี SET Index และ ดัชนี อุตสาหกรรม Dow Jones ปี พ.ศ. 2005 - 2015	พบว่า ไม่พบปรากฏการณ์ เดือนมกราคมที่มี ผลตอบแทนสูงกว่า เดือนอื่นในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีอุตสาหกรรม ดาวโจนส์
4	กฤตพร นันทสมบุรณ์ พร้อมคณะ (2563)	การทดสอบ ปรากฏการณ์เดือน มกราคม ในตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย โดยใช้กล ยุทธ์การลงทุนแบบ สวนตลาดและกลยุทธ์ การลงทุนตามแรงเหวี่ยง	ศึกษาราคาปิดของหุ้น สามัญในดัชนี SET 50 ของตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย ตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ.2551 ถึง 31 มกราคม พ.ศ.2561	พบว่า ไม่พบปรากฏการณ์ ในเดือนมกราคมในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
5	ธันชพร ณ นคร (2563)	เปรียบเทียบผลกระทบ ของปรากฏการณ์ ความผิดปกติของ ผลตอบแทนในเดือน มกราคม (JANUARY EFFECT) กับการ เปลี่ยนแปลงราคา หลักทรัพย์และดัชนี รายอุตสาหกรรม (SET INDUSTRY GROUP INDEX) ในตลาดหลักทรัพย์ไทย	ศึกษาข้อมูลราคาปิดของ หลักทรัพย์รายเดือน และ ราคาดัชนีอุตสาหกรรม จำนวน 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ในช่วงเดือนมกราคม พ.ศ. 2554 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2563	พบว่า พบปรากฏการณ์ เดือนมกราคม ในดัชนีกลุ่ม อุตสาหกรรมบริการ (Service) เพียงอย่างเดียว

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	หัวข้อ	ขอบเขตการศึกษา	ผลการศึกษา
6	Ahsan, A. M., & Sarkar, A. H. (2013).	Does January Effect Exist in Bangladesh?	ศึกษาของดัชนีรายเดือน ตลาดหลักทรัพย์ Dhaka (DSE) ตั้งแต่เดือนมกราคม 2530 ถึง พฤศจิกายน 2555	พบว่า ไม่พบปรากฏการณ์ เดือนมกราคมในตลาดหลักทรัพย์ Dhaka (DSE)
7	Drilon Maxhuni. (2022)	January effect in Finnish stock market 2010-2019	ศึกษาข้อมูลดัชนีตลาดหุ้น ฟินแลนด์ ในช่วง พ.ศ. 2553 - 2562	พบว่า พบปรากฏการณ์เดือน มกราคม ในดัชนีตลาดหุ้น ฟินแลนด์
8	Ding, D. K., & Charoenwong, C. (1996)	A Simultaneous Study of the Size, Earnings/Price, and January Effects in the Stock Markets of Taiwan, Korea, and Thailand	ศึกษาข้อมูลดัชนีตลาด หลักทรัพย์ไต้หวัน เกาหลี และไทย	พบว่า พบปรากฏการณ์ เดือนมกราคมในตลาด หลักทรัพย์ไทย
9	Irfan Ullah et.al (2016)	Market Efficiency Anomalies:A Study of January Effect In Karachi Stock Market	ศึกษาข้อมูลดัชนีตลาด หลักทรัพย์ KSE-100 ตั้งแต่ 1 มกราคม 2547 ถึง 31 ธันวาคม 2557	พบว่า พบปรากฏการณ์ เดือนมกราคมในตลาด หลักทรัพย์ Karachi
10	Nyamosi John Nyabuto (2011)	Testing the existence of January effect at the Nairobi stock exchange	ศึกษาข้อมูลดัชนีตลาด หลักทรัพย์ Nairobi	พบว่า พบปรากฏการณ์ เดือนมกราคมในตลาด หลักทรัพย์ Nairobi
11	Monica Belinda Kusumaa et.al (2021)	January effect on the Indonesian stock market	ศึกษาข้อมูลดัชนีตลาด หลักทรัพย์ Indonesian	พบว่า พบปรากฏการณ์ เดือนมกราคมในตลาด หลักทรัพย์ Indonesian

## ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	หัวข้อ	ขอบเขตการศึกษา	ผลการศึกษา
12	Serkan Sahin <sup>1</sup> et.al (2018)	January Effect Revisited: Evidence from Borsa Istanbul and Bucharest Stock Exchange	ศึกษาข้อมูลดัชนีดัชนีตลาด หลักทรัพย์ Borsa Istanbul และ Bucharest ช่วงปี 2543 ถึง 2557	พบว่า พบปรากฏการณ์ เดือนมกราคมในตลาด หลักทรัพย์ Borsa Istanbul และ Bucharest





## บทที่ 3

### วิธีดำเนินการศึกษา

เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์ไทย และ ทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย การศึกษาดำเนินการตามลำดับดังนี้

1. กำหนดประชากร
2. เก็บรวบรวมข้อมูล
3. คำนวณผลตอบแทนตลาดรายเดือน
4. แบ่งช่วงระยะเวลาของการศึกษา
5. คำนวณค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด
6. ใช้สมการถดถอยเพื่อทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาด

หลักทรัพย์ไทย

#### 1. การกำหนดประชากร

การศึกษาครั้งนี้ศึกษาจากประชากร คือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI Index) ในช่วงปี พ.ศ. 2550 - 2564

#### 2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิคือ ดัชนีราคาปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI Index) ระหว่างเดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2564 เป็นระยะเวลา 180 เดือน โดยรวบรวมจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ (SETSMART: SET Market Analysis and Reporting Tool)



### 3. การคำนวณผลตอบแทนตลาดรายเดือน

ในการคำนวณอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือน สำหรับช่วงเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2564 จากดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI Index) สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$R_t = \ln (M_t / M_{t-1}) \times 100$$

เมื่อ	$R_t$	หมายถึง ผลตอบแทนตลาด ณ เวลา t
	$\ln$	หมายถึง การใช้ Log เพื่อความต่อเนื่องของข้อมูลและลดปัญหาขนาดของดัชนีตลาดหลักทรัพย์
	$M_t$	หมายถึง ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สำหรับเดือนที่ t
	$M_{t-1}$	หมายถึง ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สำหรับเดือนที่ t-1

### 4. การแบ่งช่วงระยะเวลาของการศึกษา

การศึกษาการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนในตลาดหลักทรัพย์ไทย ได้แบ่งระยะเวลาในการศึกษา ออกเป็น 3 ช่วง ดังนี้

**4.1 ช่วงที่ 1 สำหรับระยะเวลา 15 ปี** จำนวน 180 เดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2564 เป็นช่วงระยะเวลาที่ดัชนีราคามีความผันผวนอย่างต่อเนื่อง และครอบคลุมช่วงระยะเวลาการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

**4.2 ช่วงที่ 2 สำหรับระยะเวลา 10 ปี** จำนวน 120 เดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2559 เป็นช่วงระยะเวลาที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนอย่างมากและลดลงอย่างต่อเนื่องจากการเกิดวิกฤตทางการเงินของเศรษฐกิจโลก และภัยพิบัติทางธรรมชาติของประเทศไทย

**4.3 ช่วงที่ 3 สำหรับระยะเวลา 5 ปี** จำนวน 60 เดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2560 ถึงเดือนธันวาคม 2564 เป็นช่วงระยะเวลาของการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID – 19)

## 5. การคำนวณค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด

การศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนจะคำนวณหาค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด ของอัตราผลตอบแทนตลาด โดยแบ่งเป็น 3 ช่วง คือ ระยะเวลา 15 ปี ตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2564 ระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2559 และระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่เดือนมกราคม 2560 ถึงเดือนธันวาคม 2564

## 6. การใช้สมการถดถอยเพื่อทดสอบเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การศึกษานี้ใช้สมการถดถอยในลักษณะอนุกรมเวลาหรือ Time-Series Regression เพื่อทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย และใช้วิธีของ Newey-West เพื่อแก้ไขส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน โดยคำนึงถึงปัญหาความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity) และความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยการศึกษาได้กำหนดให้เดือนมกราคมเป็นจุดตัด (Intercept) (Irfan Ullah et. al. 2016) และเพ็ญศรี (2562) แสดงสมการดังนี้

$$R_t = \sum_{j=1}^{11} \alpha_j D_{jt} + e_t$$

- เมื่อ  $R_t$  = อัตราผลตอบแทนตลาด ณ เวลา  $t$   
 $D_{jt}$  = ตัวแปรหุ่นที่มีค่าเป็น 1 สำหรับเดือนที่  $j$  และมีค่าเป็น 0 ในเดือนอื่นๆ  
 $\alpha_j$  = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่น ซึ่งวัดผลตอบแทนรายเดือนจากเดือนมกราคมถึงเดือนธันวาคม  
 $e_t$  = ค่าความคลาดเคลื่อน

สมมติฐานของการทดสอบ

$$H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = \alpha_5 = \alpha_6 = \alpha_7 = \alpha_8 = \alpha_9 = \alpha_{10} = \alpha_{11} = 0$$

$H_1$ : อย่างน้อย  $\alpha$  หนึ่งตัว  $\neq 0$

ซึ่งอธิบายได้ว่า

$H_0$  คือ ไม่พบเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

$H_1$  คือ พบเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย



## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

การอธิบายผลการศึกษากาการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย จะแยกอธิบายเป็น 2 ส่วน คือ 1) ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย และ 2) ผลการทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย อธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

#### 1. ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การอธิบายผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จะอธิบายในลักษณะสถิติเชิงพรรณนา ซึ่งแสดงได้ดังตารางที่ 4.1 – 4.6 อธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

1.1 ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ย (Average) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (STDV) ค่าสูงสุด (Max) และค่าต่ำสุด (Min) ของผลตอบแทนของตลาดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงได้ตารางที่ 4.1 - 4.3

ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 - 2564

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
เดือน	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
Month	Average	STDV	Max	Min
Jan	-0.51	5.25	5.74	-9.00
Feb	1.54	4.60	-12.18	-12.18
Mar	0.30	6.30	-17.45	-17.45
Apr	2.98	4.79	-3.15	-3.15
May	0.13	4.63	-7.34	-7.34
Jan	0.50	5.14	6.58	-8.13
Jul	1.34	5.98	10.15	-12.79
Aug	0.10	4.88	7.40	-9.49
Sep	-0.39	7.22	9.32	-15.52
Oct	-1.65	10.14	7.05	-35.92
Nov	-0.05	5.31	16.43	-6.94
Dec	1.40	5.06	11.31	-6.23

ตารางที่ 4.1 ให้ข้อมูลว่าอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในช่วงระยะเวลา 15 ปี จำนวน 180 เดือน อยู่ระหว่างร้อยละ -1.65 ถึง 2.98 โดยอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุด คือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 2.98 (STDV = 4.78) และอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุด คือ เดือนตุลาคม ประมาณร้อยละ -1.65 (STDV = 10.14) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุดและต่ำสุด สำหรับ 180 เดือน จะพบว่าเดือนพฤศจิกายนมีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือ ประมาณร้อยละ 16.43 และเดือนตุลาคมมีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด ประมาณร้อยละ -35.92

ตารางที่ 4.2 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 – 2559

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
เดือน	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
Month	Average	STDV	Max	Min
Jan	-1.44	5.68	5.74	-9.00
Feb	3.46	2.83	7.55	-1.42
Mar	1.51	4.43	8.83	-5.24
Apr	2.87	4.16	13.06	-3.15
May	0.48	5.46	13.08	-7.34
Jan	0.87	5.36	6.41	-8.13
Jul	1.96	6.89	10.15	-12.79
Aug	-0.49	5.33	6.49	-9.49
Sep	-0.24	8.68	9.32	-15.52
Oct	-1.80	12.46	7.05	-35.92
Nov	-1.00	3.29	2.09	-6.94
Dec	1.48	5.70	11.31	-6.23

ตารางที่ 4.2 ให้ข้อมูลว่าอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในช่วงระยะเวลา 10 ปี จำนวน 120 เดือน อยู่ระหว่างร้อยละ -1.80 ถึง 3.46 โดยอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนกุมภาพันธ์ ประมาณร้อยละ 3.46 (STDV = 2.82) และอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุดคือ เดือนตุลาคม ประมาณร้อยละ -1.80 (STDV = 12.46) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุดและต่ำสุด สำหรับ 120 เดือน จะพบว่าเดือนพฤษภาคมมีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือ ประมาณร้อยละ 13.08 และเดือนตุลาคมมีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด ประมาณร้อยละ -35.92

ตารางที่ 4.3 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2560 – 2564

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
เดือน	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
Month	Average	STDV	Max	Min
Jan	0.85	5.21	4.86	-8.09
Feb	-2.08	5.76	2.01	-12.18
Mar	-2.90	8.77	5.87	-17.45
Apr	3.20	6.40	14.51	-0.56
May	-0.56	2.66	3.12	-3.24
Jan	-0.23	5.16	6.58	-7.91
Jul	0.09	3.91	6.44	-4.24
Aug	1.26	4.11	7.40	-3.39
Sep	-0.69	3.62	3.47	-5.79
Oct	-1.37	3.27	2.84	-5.10
Nov	1.85	8.21	16.43	-3.43
Dec	1.22	4.06	5.51	-4.86

ตารางที่ 4.3 ให้ข้อมูลว่าอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในช่วงระยะเวลา 5 ปี จำนวน 60 เดือน อยู่ระหว่างร้อยละ -2.90 ถึง 3.20 โดยอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 3.20 (STDV = 6.40) และอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุดคือ เดือนมีนาคม ประมาณร้อยละ -2.90 (STDV = 8.77) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุดและต่ำสุด สำหรับ 60 เดือน จะพบว่าเดือนพฤศจิกายน มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือ ประมาณร้อยละ 16.43 และเดือนมีนาคมมีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด ประมาณร้อยละ -17.45

1.2 ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ย (Average) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (STDV) ค่าสูงสุด (Max) และค่าต่ำสุด (Min) ของผลตอบแทนของตลาดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แสดงได้ตารางที่ 4.4 - 4.6

ตารางที่ 4.4 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 – 2564

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ				
เดือน	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
Month	Average	STDV	Max	Min
Jan	1.34	4.79	9.47	-4.16
Feb	0.19	6.04	9.63	-13.49
Mar	-0.84	9.23	19.76	-19.19
Apr	3.96	5.08	17.04	-3.50
May	-0.72	5.35	10.61	-7.46
Jan	1.75	8.41	12.94	-18.44
Jul	1.91	6.23	13.10	-9.85
Aug	-0.72	7.09	14.99	-16.55
Sep	1.18	7.51	9.04	-18.11
Oct	0.43	9.69	11.08	-28.89
Nov	-0.76	4.24	7.69	-7.27
Dec	-0.39	5.11	5.49	-11.73



ตารางที่ 4.4 ให้ข้อมูลว่าผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ในช่วงระยะเวลา 15 ปี จำนวน 180 เดือน อยู่ระหว่างร้อยละ -0.84 ถึง 3.96 โดยอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 3.96 (STDV = 5.08) และอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุดคือ เดือนมีนาคม ประมาณร้อยละ -0.84 (STDV = 9.23) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุดและต่ำสุด สำหรับ 180 เดือน จะพบว่าเดือนมีนาคมมีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือประมาณร้อยละ 19.76 และเดือนตุลาคมมีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด ประมาณร้อยละ -28.89

ตารางที่ 4.5 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 – 2559

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ				
เดือน	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
Month	Average	STDV	Max	Min
Jan	0.63	5.11	9.47	-4.16
Feb	2.34	4.07	9.63	-3.82
Mar	-0.45	6.78	5.88	-17.32
Apr	4.06	3.31	7.32	-3.50
May	-0.60	4.76	6.18	-7.39
Jan	2.08	9.44	12.94	-18.44
Jul	2.57	7.40	13.10	-9.85
Aug	-1.35	8.43	14.99	-16.55
Sep	0.50	9.12	9.04	-18.11
Oct	1.88	11.44	11.08	-28.89
Nov	-0.30	4.37	7.69	-7.27
Dec	0.16	4.50	5.49	-8.80

ตารางที่ 4.5 ให้ข้อมูลว่าผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ในช่วงระยะเวลา 10 ปี จำนวน 120 เดือน อยู่ระหว่างร้อยละ -1.34 ถึง 4.06 โดยอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 4.06 (STDV = 3.31) และอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุดคือ เดือนสิงหาคม ประมาณร้อยละ -1.34 (STDV = 8.43) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุดและต่ำสุด สำหรับ 120 เดือน จะพบว่าเดือนสิงหาคมมีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือ ประมาณร้อยละ 14.99 และเดือนตุลาคมมีอัตราผลตอบแทนต่ำสุด ประมาณร้อยละ -28.89

ตารางที่ 4.6 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2560 – 2564

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ				
เดือน	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าสูงสุด	ค่าต่ำสุด
Month	Average	STDV	Max	Min
Jan	2.76	4.22	6.52	-3.31
Feb	-4.11	7.48	6.19	-13.50
Mar	-1.62	13.90	19.76	-19.19
Apr	3.74	8.09	17.04	-3.40
May	-0.97	7.00	10.61	-7.46
Jan	1.07	6.81	6.76	-10.11
Jul	0.59	3.05	4.92	-2.63
Aug	0.53	3.63	5.25	-4.56
Sep	2.53	2.65	4.22	-2.03
Oct	-2.48	4.33	2.53	-7.64
Nov	-1.66	4.29	5.33	-5.34
Dec	-1.51	6.61	5.42	-11.73

ตารางที่ 4.6 ให้ข้อมูลว่าผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) ในช่วงระยะเวลา 5 ปี จำนวน 60 เดือน อยู่ระหว่างร้อยละ -4.11 ถึง 3.74 โดยอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 3.74 (STDV = 8.09) และอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุดคือ เดือนกุมภาพันธ์ ประมาณร้อยละ -4.11 (STDV = 7.48) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุดและต่ำสุด สำหรับ 60 เดือน จะพบว่าเดือนมีนาคมมีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือ ประมาณร้อยละ 19.76 และต่ำสุด ประมาณร้อยละ -19.19

จากอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สำหรับระยะเวลาเดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2564 พบว่า ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 2.98 (STDV = 4.78) และในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ คือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 3.96 (STDV = 5.08) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุดพบว่า ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุดคือ เดือนตุลาคม ประมาณร้อยละ -1.65 (STDV = 10.14) และในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ คือ เดือนมีนาคม ประมาณร้อยละ -0.84 (STDV = 9.23)

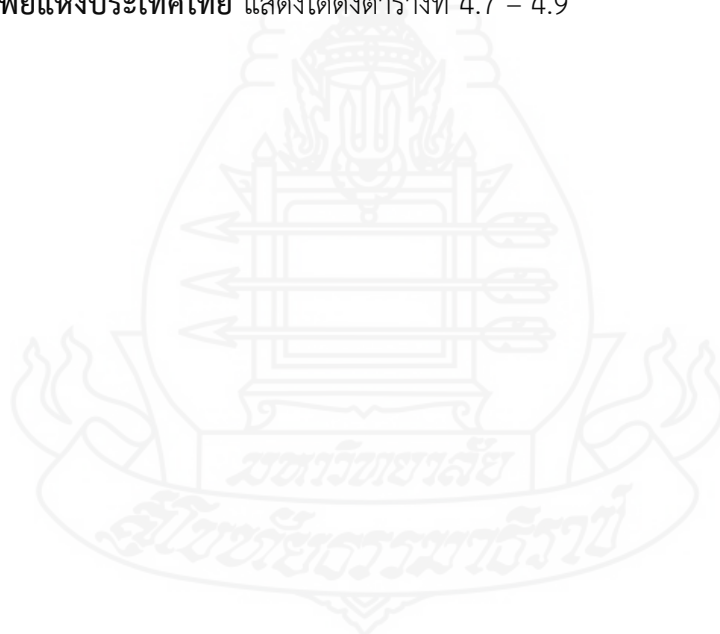
อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สำหรับระยะเวลาเดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2559 พบว่า ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนกุมภาพันธ์ ประมาณร้อยละ 3.46 (STDV = 2.83) และในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ คือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 4.06 (STDV = 3.31) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุด พบว่า ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุด คือ เดือนตุลาคม ประมาณร้อยละ -1.80 (STDV = 12.46) และในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ คือ เดือนสิงหาคม ประมาณร้อยละ -1.35 (STDV = 8.43)

อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สำหรับระยะเวลาเดือนมกราคม 2560 ถึงเดือนธันวาคม 2564 พบว่า ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 3.20 (STDV = 6.40) และในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ คือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 8.09 (STDV = 8.09) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุด พบว่า ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยต่ำสุด คือ เดือนมีนาคม ประมาณร้อยละ -2.90 (STDV = 8.77) และในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ คือ เดือนกุมภาพันธ์ ประมาณร้อยละ -4.11 (STDV = 7.48)

## 2. ผลการทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การอธิบายผลการทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย จะอธิบายโดยใช้ผลของสมการถดถอย 6 สมการ และแยกอธิบายเป็น 2 กรณี กรณีที่ 1 ผลการทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และกรณีที่ 2 ผลการทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งการอธิบายจะแยกเป็น 3 ช่วงเวลา คือ ระยะเวลาเดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2564 ระยะเวลาเดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2559 และระยะเวลาเดือนมกราคม 2560 ถึงเดือนธันวาคม 2564 แสดงได้ดังตารางที่ 4.7 – 4.12

2.1 ผลการทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงได้ดังตารางที่ 4.7 – 4.9



ตารางที่ 4.7 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น  
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 – 2564

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	-0.0026	0.0127	-0.2029	0.8394
Feb	0.0180	0.0172	1.0468	0.2967
Mar	0.0056	0.0206	0.2738	0.7845
Apr	0.0324	0.0187	1.7310	0.0853*
May	0.0039	0.0182	0.2156	0.8296
Jun	0.0076	0.0184	0.4124	0.6805
Jul	0.0160	0.0200	0.7972	0.4265
Aug	0.0036	0.0179	0.1981	0.8432
Sep	-0.0044	0.0239	-0.1825	0.8554
Oct	-0.0139	0.0286	-0.4867	0.6271
Nov	0.0021	0.0171	0.1237	0.9017
Dec	0.0165	0.0199	0.8332	0.4059

\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

แสดงในลักษณะของสมการ ได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 R_t = & -0.0026M_1 + 0.0180M_2 + 0.0056M_3 + 0.0324M_4 + 0.0039M_5 + 0.0076M_6 \\
 & (-0.2029) \quad (1.0468) \quad (0.2738) \quad (1.7310) \quad (0.2156) \quad (0.4124) \\
 & +0.0160M_7 + 0.0036M_8 - 0.0044M_9 - 0.0139M_{10} + 0.0021M_{11} + 0.0165M_{12} \\
 & (0.7972) \quad (0.1981) \quad (-0.1825) \quad (-0.4867) \quad (0.1237) \quad (0.8332) + e_t
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.0387$$

( ) ค่าสถิติที่

ตารางที่ 4.7 ให้ข้อมูลว่าไม่พบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงพ.ศ. 2550 – 2564 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่พบว่ามีปรากฏการณ์เดือนเมษายนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

ตารางที่ 4.8 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 – 2559

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	-0.0120	0.0171	-0.7015	0.4845
Feb	0.0455	0.0196	2.3198	0.0223*
Mar	0.0310	0.0231	1.3459	0.1812
Apr	0.0406	0.0219	1.8561	0.0662**
May	0.0168	0.0251	0.6680	0.5056
Jun	0.0206	0.0241	0.8573	0.3932
Jul	0.0316	0.0277	1.1415	0.2562
Aug	0.0071	0.0240	0.2964	0.7675
Sep	0.0096	0.0333	0.2874	0.7744
Oct	-0.0060	0.0423	-0.1411	0.8881
Nov	0.0020	0.0172	0.1172	0.9069
Dec	0.0268	0.0272	0.9866	0.3261

\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

\*\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

แสดงในลักษณะของสมการ ได้ดังนี้

$$R_t = -0.0120M_1 + 0.0455M_2 + 0.0310M_3 + 0.0406M_4 + 0.0168M_5 + 0.0206M_6 \\ (-0.7015) \quad (2.3198) \quad (1.3459) \quad (1.8561) \quad (0.6680) \quad (0.8573) \\ +0.0316M_7 + 0.0071M_8 + 0.0096M_9 - 0.0060M_{10} + 0.0020M_{11} + 0.0268M_{12} \\ (1.1415) \quad (0.2964) \quad (0.2874) \quad (-0.1411) \quad (0.1172) \quad (0.9866) + e_t$$

$$R^2 = 0.0657$$

( ) ค่าสถิติที

ตารางที่ 4.8 ให้ข้อมูลว่าไม่พบปรากฏการณ์การเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วง พ.ศ. 2550 – 2559 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่พบว่ามีปรากฏการณ์เดือนกุมภาพันธ์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และปรากฏการณ์เดือนเมษายนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

ตารางที่ 4.9 ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2560 – 2564

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	0.0162	0.0160	1.0106	0.3173
Feb	-0.0370	0.0194	-1.9134	0.0617*
Mar	-0.0452	0.0367	-1.2321	0.2239
Apr	0.0158	0.0357	0.4431	0.6597
May	-0.0218	0.0200	-1.0912	0.2806
Jun	-0.0185	0.0281	-0.6590	0.5130
Jul	-0.0153	0.0237	-0.6463	0.5212
Aug	-0.0036	0.0244	-0.1466	0.8841
Sep	-0.0231	0.0228	-1.0121	0.3166
Oct	-0.0299	0.0215	-1.3908	0.1707
Nov	0.0023	0.0407	0.0567	0.9550
Dec	-0.0040	0.0249	-0.1607	0.8730

\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

แสดงในลักษณะของสมการ ได้ดังนี้

$$R_t = + 0.0162M_1 - 0.0370M_2 - 0.0452M_3 + 0.0158M_4 - 0.0218M_5 - 0.0185M_6 \\ (1.0106) \quad (-1.9134) \quad (-1.2321) \quad (0.4431) \quad (-1.0912) \quad (-0.6590) \\ - 0.0153M_7 - 0.0036M_8 - 0.0231M_9 - 0.0299M_{10} + 0.0023M_{11} - 0.0040M_{12} \\ (-0.6463) \quad (-0.1466) \quad (-1.0121) \quad (-1.3908) \quad (0.0567) \quad (-0.1607) + e_t$$

$$R^2 = 0.1137$$

( ) ค่าสถิติที่



ตารางที่ 4.9 ให้ข้อมูลว่าไม่พบปรากฏการณ์การเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงพ.ศ. 2560 – 2564 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่พบว่ามีปรากฏการณ์เดือนกุมภาพันธ์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

## 2.2 ผลการทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ แสดงได้ดังตารางที่ 4.10 – 4.11

ตารางที่ 4.10 ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 – 2564

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	0.0134	0.0124	1.0810	0.2813
Feb	-0.0115	0.0183	-0.6282	0.5308
Mar	-0.0218	0.0262	-0.8324	0.4063
Apr	0.0262	0.0187	1.4032	0.1624
May	-0.0206	0.0197	-1.0485	0.2959
Jun	0.0041	0.0250	0.1632	0.8706
Jul	0.0058	0.0203	0.2835	0.7771
Aug	-0.0202	0.0221	-0.9133	0.3624
Sep	-0.0016	0.0237	-0.0686	0.9454
Oct	-0.0091	0.0286	-0.3188	0.7503
Nov	-0.0210	0.0134	-1.5662	0.1192
Dec	-0.0173	0.0170	-1.0174	0.3104

แสดงในลักษณะของสมการ ได้ดังนี้

$$R_t = + 0.0134M_1 - 0.0115M_2 - 0.0218M_3 + 0.0262M_4 - 0.0206M_5 + 0.0041M_6 \\ (0.0173) \quad (-0.6282) \quad (-0.8324) \quad (1.4032) \quad (-1.0485) \quad (0.1632) \\ + 0.0058M_7 - 0.0202M_8 - 0.0016M_9 - 0.0091M_{10} - 0.0210M_{11} - 0.0173M_{12} \\ (0.2835) \quad (-0.9133) \quad (-0.0686) \quad (-0.3188) \quad (-1.5662) \quad (-1.0174) + e_t$$

$$R^2 = 0.0438$$

( ) ค่าสถิติที

ตารางที่ 4.10 ให้ข้อมูลว่าไม่พบปรากฏการณ์การเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงพ.ศ. 2550 – 2564 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 4.11 ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 – 2559

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	0.0063	0.0162	0.3883	0.6986
Feb	0.0171	0.0199	0.8617	0.3908
Mar	-0.0108	0.0290	-0.3720	0.7107
Apr	0.0344	0.0185	1.8540	0.0665*
May	-0.0123	0.0234	-0.5252	0.6005
Jun	0.0146	0.0340	0.4291	0.6687
Jul	0.0194	0.0284	0.6841	0.4954
Aug	-0.0191	0.0312	-0.6131	0.5411
Sep	-0.0013	0.0341	-0.0375	0.9702
Oct	0.0125	0.0406	0.3076	0.7590
Nov	-0.0093	0.0166	-0.5612	0.5758
Dec	-0.0046	0.0185	-0.2506	0.8026

\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

แสดงในลักษณะของสมการ ได้ดังนี้

$$R_t = + 0.0063M_1 + 0.0171M_2 - 0.0108M_3 + 0.0344M_4 - 0.0123M_5 + 0.0146M_6$$

$$(0.3883) \quad (0.8617) \quad (-0.3720) \quad (1.8540) \quad (-0.5252) \quad (0.4291)$$

$$+ 0.0194M_7 - 0.0191M_8 - 0.0013M_9 + 0.0125M_{10} - 0.0093M_{11} - 0.0046M_{12}$$

$$(0.6841) \quad (-0.6131) \quad (-0.0375) \quad (0.3076) \quad (-0.5612) \quad (-0.2506) + e_t$$

$$R^2 = 0.0505$$

( ) ค่าสถิติที

ตารางที่ 4.11 ให้ข้อมูลว่าไม่พบปรากฏการณ์การเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงพ.ศ. 2550 – 2559 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่พบว่ามีปรากฏการณ์เดือนเมษายนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

ตารางที่ 4.12 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2560 – 2564

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	0.0276	0.0189	1.4615	0.1504
Feb	-0.0687	0.0255	-2.6982	0.0096*
Mar	-0.0438	0.0585	-0.7489	0.4576
Apr	0.0098	0.0435	0.2257	0.8224
May	-0.0372	0.0366	-1.0184	0.3136
Jun	-0.0169	0.0358	-0.4719	0.6391
Jul	-0.0216	0.0233	-0.9298	0.3571
Aug	-0.0223	0.0249	-0.8958	0.3749
Sep	-0.0023	0.0223	-0.1036	0.9179
Oct	-0.0523	0.0273	-1.9194	0.0609**
Nov	-0.0442	0.0251	-1.7594	0.0849**
Dec	-0.0427	0.0369	-1.1585	0.2524

\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

\*\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

แสดงในลักษณะของสมการ ได้ดังนี้

$$R_t = + 0.0276M_1 - 0.0687M_2 - 0.0438M_3 + 0.0098M_4 - 0.0372M_5 - 0.0169M_6 \\ (1.4615) \quad (-2.6982) \quad (-0.7489) \quad (0.2257) \quad (-1.0184) \quad (-0.4719) \\ - 0.0216M_7 - 0.0223M_8 - 0.0023M_9 - 0.0523M_{10} - 0.0442M_{11} - 0.0427M_{12} \\ (-0.9298) \quad (-0.8958) \quad (-0.1036) \quad (-1.9194) \quad (-1.7594) \quad (-1.1585) + e_t$$

$$R^2 = 0.1245$$

( ) ค่าสถิติที



## บทที่ 5

### สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย สามารถสรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ ได้ดังนี้

#### 1. สรุปการศึกษา

การศึกษาการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทยและ 2) เพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยศึกษาจากประชากรคือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ระยะเวลาตั้งแต่ เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2564 วิธีการที่ใช้ในการศึกษา คือสมการถดถอยแบบอนุกรมเวลา ซึ่งสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

**1.1 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ไทย สำหรับระยะเวลาเดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2564** ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 2.98 (STDV = 4.78) ส่วนตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 3.96 (STDV = 5.08) สำหรับระยะเวลาเดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2559 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนกุมภาพันธ์ ประมาณร้อยละ 3.46 (STDV = 2.82) ส่วนตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 4.06 (STDV = 3.31) และสำหรับระยะเวลาเดือนมกราคม 2560 ถึงเดือนธันวาคม 2564 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 3.20 (STDV = 6.40) ส่วนตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงสุดคือ เดือนเมษายน ประมาณร้อยละ 3.74 (STDV = 8.09)

**1.2 การทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย** สำหรับระยะเวลาเดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2564 พบว่า ไม่พบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 แต่พบว่ามีปรากฏการณ์เดือน

เมษายนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

สำหรับระยะเวลาเดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2559 พบปรากฏการณ์เดือนกุมภาพันธ์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และปรากฏการณ์เดือนเมษายนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 รวมทั้งพบว่ามีปรากฏการณ์เดือนเมษายนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 และสำหรับระยะเวลาเดือนมกราคม 2560 ถึงเดือนธันวาคม 2564 พบว่ามีปรากฏการณ์เดือนกุมภาพันธ์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 รวมทั้งพบว่ามีปรากฏการณ์เดือนกุมภาพันธ์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 รวมทั้งมีปรากฏการณ์เดือนตุลาคมและเดือนพฤศจิกายนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

## 2. อภิปรายผล

จากผลการศึกษาการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย สำหรับระยะเวลาดังแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2564 ที่ไม่พบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนในตลาดหลักทรัพย์ไทย แต่พบปรากฏการณ์ในเดือนเมษายนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อาจเป็นไปได้ว่าอยู่ในช่วงวันสงกรานต์ที่เป็นประเพณีของคนไทยและเป็นวันหยุดยาว อาจจะมีผลไปในทางบวก จึงทำให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นและเพิ่มโอกาสในการทำกำไรได้สูงขึ้น ซึ่งสอดคล้องผลศึกษาของ ธนัชพร ณ นคร (2563) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ของปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของราคาหลักทรัพย์ในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและราคาดัชนีรายอุตสาหกรรมในบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย สำหรับระยะเวลาดังแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2559 ที่ไม่พบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนในตลาดหลักทรัพย์ไทย แต่พบปรากฏการณ์เดือนกุมภาพันธ์และเดือนเมษายนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย อาจเป็นผลมาจากช่วงเทศกาลตรุษจีนในประเทศไทย การฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลังจากมหาอุทกภัยช่วงปลายปี 2554 จึงส่งผลให้



ตลาดหลักทรัพย์มีสภาพคล่องมากขึ้นในช่วงต้นปี 2555 และข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า เดือนเมษายนเป็นเดือนที่มีดัชนีผลตอบแทนรวมเป็นบวกอย่างต่อเนื่อง ทำให้มีโอกาสได้รับผลตอบแทนที่ดีค่อนข้างสูง ซึ่งสอดคล้องผลการศึกษากัลยานี ภาคอิต (2558) ที่ได้ศึกษาถึงลักษณะทางฤดูกาลของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เรียกว่า Month of the Year Effect ในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 3 แห่ง ผลการศึกษาของเพ็ญศรี เมยสูงเนิน (2562) ที่ได้ศึกษาปรากฏการณ์เดือนมกราคม ที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

จากการทบทวนเดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย สำหรับระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2560 ถึงเดือนธันวาคม 2564 ที่ไม่พบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนในตลาดหลักทรัพย์ไทย แต่พบปรากฏการณ์เดือนกุมภาพันธ์ เดือนตุลาคม และเดือนพฤศจิกายนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย อาจจะเป็นผลมาจากสถานการณ์เศรษฐกิจโลกมีทิศทางที่ดีขึ้นในช่วงปลายปีตลอดมาจนถึงต้นปี เนื่องจากการแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID – 19) ช่วงต้นปี 2563 เศรษฐกิจไทยเกิดการชะลอตัว ภาครัฐมีมาตรการฟื้นฟูและกระตุ้นเศรษฐกิจช่วยประคับประคองเศรษฐกิจไทยให้ฟื้นตัวได้อย่างต่อเนื่อง มีผลให้เดือนตุลาคมและพฤศจิกายนมีผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของจิตติ สิวัน (2558) ได้ศึกษาแนวคิดการเกิดปรากฏการณ์ January Effect หรือปรากฏการณ์ของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนมกราคม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดัชนี SET Index และดัชนีอุตสาหกรรม Dow Jones และผลการศึกษาของณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์ (2560) ที่ศึกษาช่วงของฤดูกาลที่ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าช่วงของฤดูกาลอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ในช่วงพฤศจิกายนถึงเมษายนให้ผลตอบแทนเฉลี่ยสูงกว่าในช่วงพฤษภาคมถึงตุลาคม

### 3. ข้อเสนอแนะ

การอธิบายข้อเสนอแนะจะแยกอธิบายเป็น 2 ลักษณะ คือ

#### 3.1 ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

3.1.1 จากผลการศึกษาในครั้งนี้ ทำให้ได้ข้อมูลช่วงเวลาที่เหมาะสมในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย นักลงทุนควรซื้อขายหลักทรัพย์ในเดือนเมษายน ซึ่งเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุด โดยจะสามารถทำให้ได้รับผลตอบแทนที่สูงขึ้น



3.1.2 การลงทุนในช่วงเวลาที่เศรษฐกิจมีความผันผวน นักลงทุนควรพิจารณาการลงทุนในเดือนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น เพื่อให้ได้รับผลกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ในระยะเวลาที่รวดเร็ว

3.1.3 จากการศึกษาข้อมูลผลการดำเนินงานของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทย สามารถช่วยให้นักลงทุนคาดการณ์แนวโน้มของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ได้ เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ในช่วงเวลาที่เหมาะสมและได้รับผลตอบแทนที่ดีที่สุด

### 3.2 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

3.2.1 ในการศึกษาครั้งต่อไปควรมีการศึกษาปรากฏการณ์เดือนอื่นที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนมกราคมโดยการทดสอบกับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ไทย

3.2.2 การศึกษาครั้งนี้ใช้ดัชนีราคาปิดรายเดือนของแต่ละปีมาใช้เป็นข้อมูลในการศึกษา ซึ่งอาจจะเป็นข้อมูลที่เพียงพอต่อในการศึกษาครั้งต่อไปควรรวบรวมปัจจัยอื่นๆ ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ เช่น ปัจจัยด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านการเมือง ปัจจัยทางสังคม เป็นต้น มาวิเคราะห์เพื่อหาความสัมพันธ์ที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้เป็นประโยชน์แก่นักลงทุนใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุน





บรรณานุกรม

## บรรณานุกรม

- กฤตพร นันทสมบุญ, ชัยวุฒิ ตั้งสมชัย, และจอมใจ แซ่มเพชร. (2564). การทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้กลยุทธ์การลงทุนแบบสวนตลาดและกลยุทธ์การลงทุนตามแรงเหวี่ยง. *Journal of Business, Economics and Communications*, 16(3).
- กัลยานี ภาคอัด. (2558). เดือนของปีที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย สิงคโปร์ และ มาเลเซีย. *วารสารบริหารธุรกิจเทคโนโลยีมหานคร*, 12(1), 22 - 36.
- จิตฤดี สีวัน. (2558). การศึกษาปรากฏการณ์ความผิดปกติในเดือนมกราคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.
- ชุตินันต์ วิศิษฐวานิชย์. (2559). การศึกษาความผิดปกติของตลาดหลักทรัพย์: อิทธิพลของวันหยุดและเดือนของตลาด (การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.
- ฐิติพร สำราญศาสตร์ และปนัดดา อินทร์พรหม. (2555). อิทธิพลของวันในสัปดาห์ เดือน และขนาดกิจการต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์: ม.ป.ท.*
- ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์. (2560). การศึกษาช่วงของฤดูกาลที่ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าช่วงของฤดูกาลอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจ นิด้า*, 20(พ.ค. 2560), 117-132.
- ตุลยา เรืองอุไร. (2560). อิทธิพลของวันในสัปดาห์ต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยแม่โจ้, เชียงใหม่.
- ธนัชพร ณ นคร. (2563). เปรียบเทียบผลกระทบของปรากฏการณ์ความผิดปกติของผลตอบแทนในเดือนมกราคม (JANUARY EFFECT) กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์และดัชนีรายอุตสาหกรรม (SET INDUSTRY GROUP INDEX) ในตลาดหลักทรัพย์ไทย (การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). *มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.*

- เพ็ญศรี เมยสูงเนิน. (2562). *ปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย* (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, นนทบุรี.
- วิชญาดา ถนอมชาติ. (2551). *การศึกษาความผิดปกติของผลตอบแทนในเดือนมกราคมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- Ahsan, A. M., & Sarkar, A. H. (2013). Does January effect exist in Bangladesh?. *International Journal of Business and Management*, 8(7), 82.
- Chui, A. C., & Wei, K. J. (1998). Book-to-market, firm size, and the turn-of-the-year effect: Evidence from Pacific-Basin emerging markets. *Pacific-Basin finance journal*, 6(3-4), 275-293.
- Couto, G., Pimentel, P., Barbosa, C., & Castanho, R. A. (2021). The Month-of-the-Year Effect in the European, American, Australian and Asian Markets. *Economies*, 9(4), 168.
- Dian, S. P., Koesoemasari, K., & Tulus, H. (2018). Monday effect, week-four effect and January effect in Indonesia. In *Proceeding International Conference of Business, Accounting and Economy (ICBAE UMP 2018)*.
- Ding, D. K., & Charoenwong, C. (1996). A Simultaneous Study of the Size, Earnings/Price, and January Effects in the Stock Markets of Taiwan, Korea, and Thailand. *Advances in Pacific Basin Financial Markets*, (2B), 253 – 272.
- Eakins, S., & Sewell, S. (1993). Tax-Loss Selling, Institutional Investors, and the January Effect: A Note. *Journal of Financial Research*, 16(4), 377-384.
- Folliott, T. (2007). *The January effect: a global perspective* (Doctoral dissertation, Faculty of Business Administration-Simon Fraser University).
- Hasnawaty, H., Aqsa, M., & Khaddapi, M. (2022). January Effect Phenomenon on Abnormal Return in Stock of SOE Bank Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2020 Period. *Jurnal Mantik*, 5(4), 2811-2816.
- Haugen, R. A., & Jorion, P. (1996). The January effect: Still there after all these years. *Financial Analysts Journal*, 52(1), 27-31.

- Komariah, S., Nursihab, A., Rimantari, N. E., Juniar, N. A., Herlina, U., & Maulana, F. S. (2022). Market Anomalies: January Effect in Indonesia Stock Exchange, Kuala Lumpur Stock Exchange and National Stock Exchange of India Period 2016-2020. *Central Asia & the Caucasus* (14046091), 23(1).
- Kusuma, M. B., Dananjaya, Y., & Susilawati, C. E. (2021). JANUARY EFFECT ON THE INDONESIAN STOCK MARKET, 70(1), 11-11.
- Lisicki, Bartłomiej. (2018). "THE JANUARY EFFECT. THE BEHAVIOUR OF SECTOR INDICES OF THE WARSAW STOCK EXCHANGE."
- Maxhuni, D. (2022). January effect in Finnish stock market 2010-2019.
- Moller, N., & Zilca, S. (2008). The evolution of the January effect. *Journal of Banking Finance*, 32(3), 447-457.
- Nyamosi, J. N. (2011). *Testing the existence of January effect at the Nairobi stock exchange* (Doctoral dissertation).
- Patel, J. B. (2016). The January effect anomaly reexamined in stock returns. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 32(1), 317-324.
- Perez, G. (2018). Does the January effect still exists?. *International Journal of Financial Research*, 9(1), 50-73.
- Sahin, S., Topaloglu, E. E., & Ege, I. (2018). January Effect Revisited: Evidence from Borsa Istanbul and Bucharest Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 10(1), 159-166.
- Samuel O Onyuma. (2009). Day-of-the-Week and Month-of-the-Year Effect on the Kenyan Stock Market Returns. *Eastern Africa Social Science Research Review Organization for Social Science Research in Eastern and Southern Africa*, 25(2), 53-74.
- Ullah, I., Ullah, S., & Ali, F. (2016). Market Efficiency anomalies: A Study of January effect in Karachi stock market. *Journal of Managerial Sciences*, 10(1), 32-44.
- Wachtel, S. B. (1942). Certain observations on seasonal movements in stock prices. *The journal of business of the University of Chicago*, 15(2), 184-193.

Wong, M. K., Ho, C. M., & Dollery, B. (2007). An empirical analysis of the Monthly Effect: The case of the Malaysian Stock Market. *Paper Series in Economic of University of New England*.





ภาคผนวก

มหาวิทยาลัย

สกลนครราชภัฏ





**ภาคผนวก ก**

อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ตารางที่ 1 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนมกราคม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Jan 31, 2007	January	654.04	-0.0387	-3.8689
Jan 31, 2008	January	784.23	-0.0900	-9.0018
Jan 30, 2009	January	437.69	-0.0276	-2.7648
Jan 29, 2010	January	696.55	-0.0531	-5.3105
Jan 31, 2011	January	964.1	-0.0688	-6.8795
Jan 31, 2012	January	1,083.97	0.0556	5.5625
Jan 31, 2013	January	1,474.20	0.0574	5.7424
Jan 31, 2014	January	1,274.28	-0.0190	-1.8990
Jan 30, 2015	January	1,581.25	0.0543	5.4305
Jan 29, 2016	January	1,300.98	0.0100	1.0012
Jan 31, 2017	January	1,577.31	0.0220	2.2031
Jan 31, 2018	January	1,826.86	0.0409	4.0865
Jan 31, 2020	January	1,641.73	0.0486	4.8581
Jan 31, 2020	January	1,514.14	-0.0809	-8.0903
Jan 29, 2021	January	1,466.98	0.0121	1.2091
			Average	-0.5148
			STDV	5.2460
			Max	5.7424
			Min	-9.0018

ตารางที่ 2 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนกุมภาพันธ์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Feb 28, 2007	February	677.13	0.0347	3.4695
Feb 29, 2008	February	845.76	0.0755	7.5533
Feb 27, 2009	February	431.52	-0.0142	-1.4197
Feb 26, 2010	February	721.37	0.0350	3.5013
Feb 28, 2011	February	987.91	0.0244	2.4397
Feb 29, 2012	February	1,160.90	0.0686	6.8565
Feb 28, 2013	February	1,541.58	0.0447	4.4692
Feb 28, 2014	February	1,325.33	0.0393	3.9280
Feb 27, 2015	February	1,587.01	0.0036	0.3636
Feb 29, 2016	February	1,332.37	0.0238	2.3841
Feb 28, 2017	February	1,559.56	-0.0113	-1.1317
Feb 28, 2018	February	1,830.13	0.0018	0.1788
Feb 28, 2019	February	1,653.48	0.0071	0.7132
Feb 28, 2020	February	1,340.52	-0.1218	-12.1790
Feb 25, 2021	February	1,496.78	0.0201	2.0110
			Average	1.5425
			STDV	4.5985
			Max	7.5533
			Min	-12.1790

ตารางที่ 3 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนมีนาคม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Mar 30, 2007	March	673.71	-0.0051	-0.5064
Mar 31, 2008	March	817.03	-0.0346	-3.4560
Mar 31, 2009	March	431.5	0.0000	-0.0046
Mar 31, 2010	March	787.98	0.0883	8.8321
Mar 31, 2011	March	1,047.48	0.0586	5.8551
Mar 30, 2012	March	1,196.77	0.0304	3.0431
Mar 29, 2013	March	1,561.06	0.0126	1.2557
Mar 31, 2014	March	1,376.26	0.0377	3.7708
Mar 31, 2015	March	1,505.94	-0.0524	-5.2434
Mar 31, 2016	March	1,407.70	0.0550	5.4998
Mar 31, 2017	March	1,575.11	0.0099	0.9921
Mar 30, 2018	March	1,776.26	-0.0299	-2.9877
Mar 29, 2019	March	1,638.65	-0.0090	-0.9009
Mar 31, 2020	March	1,125.86	-0.1745	-17.4510
Mar 31, 2021	March	1,587.21	0.0587	5.8662
			Average	0.3043
			STDV	6.2995
			Max	8.8321
			Min	-17.4510

ตารางที่ 4 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนเมษายน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Apr 30, 2007	April	699.16	0.0371	3.7080
Apr 30, 2008	April	832.45	0.0187	1.8697
Apr 30, 2009	April	491.69	0.1306	13.0581
Apr 30, 2010	April	763.51	-0.0315	-3.1546
Apr 29, 2011	April	1,093.56	0.0431	4.3051
Apr 30, 2012	April	1,228.49	0.0262	2.6160
Apr 30, 2013	April	1,597.86	0.0233	2.3300
Apr 30, 2014	April	1,414.94	0.0277	2.7717
Apr 30, 2015	April	1,526.74	0.0137	1.3717
Apr 29, 2016	April	1,404.61	-0.0022	-0.2197
Apr 28, 2017	April	1,566.32	-0.0056	-0.5596
Apr 30, 2018	April	1,780.11	0.0022	0.2165
Apr 30, 2019	April	1,673.52	-0.0211	2.1056
Apr 30, 2020	April	1,301.66	0.1451	14.5093
Apr 30, 2021	April	1,583.13	-0.0026	-0.2574
			Average	2.9780
			STDV	4.7845
			Max	14.5093
			Min	-3.1546

ตารางที่ 5 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนพฤษภาคม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
May 30, 2007	May	737.4	0.0533	5.3251
May 30, 2008	May	833.65	0.0014	0.1440
May 29, 2009	May	560.41	0.1308	13.0820
May 31, 2010	May	750.43	-0.0173	-1.7280
May 31, 2011	May	1,073.83	-0.0182	-1.8207
May 31, 2012	May	1,141.50	-0.0734	-7.3443
May 31, 2013	May	1,562.07	-0.0227	-2.2653
May 30, 2014	May	1,415.73	0.0006	0.0558
May 29, 2015	May	1,496.05	-0.0203	-2.0306
May 31, 2016	May	1,424.28	0.0139	1.3907
May 31, 2017	May	1,561.66	-0.0030	-0.2980
May 31, 2018	May	1,726.97	-0.0303	-3.0307
May 31, 2019	May	1,620.22	-0.0324	-3.2367
May 29, 2020	May	1,342.85	0.0312	3.1154
May 31, 2021	May	1,593.59	0.0066	0.6585
			Average	0.1345
			STDV	4.6335
			Max	13.0820
			Min	-7.3443

ตารางที่ 6 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนมิถุนายน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Jun 29, 2007	June	776.79	0.0520	5.2040
Jun 30, 2008	June	768.59	-0.0813	-8.1256
Jun 30, 2009	June	597.48	0.0641	6.4052
Jun 30, 2010	June	797.31	0.0606	6.0597
Jun 30, 2011	June	1,041.48	-0.0306	-3.0589
Jun 29, 2012	June	1,172.11	0.0265	2.6462
Jun 28, 2013	June	1,451.90	-0.0731	-7.3139
Jun 30, 2014	June	1,485.75	0.0483	4.8274
Jun 30, 2015	June	1,504.55	0.0057	0.5666
Jun 30, 2016	June	1,444.99	0.0144	1.4436
Jun 30, 2017	June	1,574.74	0.0083	0.8341
Jun 29, 2018	June	1,595.58	-0.0791	-7.9131
Jun 28, 2019	June	1,730.34	0.0658	6.5756
Jun 30, 2020	June	1,339.03	-0.0028	-0.2849
Jun 30, 2021	June	1,587.79	-0.0036	-0.3646
			Average	0.5001
			STDV	5.1369
			Max	6.5756
			Min	-8.1256



ตารางที่ 7 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนกรกฎาคม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Jul 31, 2007	July	859.76	0.1015	10.1483
Jul 31, 2008	July	676.32	-0.1279	-12.7891
Jul 31, 2009	July	624	0.0434	4.3430
Jul 30, 2010	July	855.83	0.0708	7.0828
Jul 29, 2011	July	1,133.53	0.0847	8.4694
Jul 31, 2012	July	1,199.30	0.0229	2.2933
Jul 31, 2013	July	1,423.14	-0.0200	-2.0007
Jul 31, 2014	July	1,502.39	0.0111	1.1137
Jul 31, 2015	July	1,440.12	-0.0438	-4.3767
Jul 29, 2016	July	1,524.07	0.0533	5.3282
Jul 31, 2017	July	1,576.08	0.0009	0.0851
Jul 31, 2018	July	1,701.79	0.0644	6.4443
Jul 31, 2019	July	1,711.97	-0.0107	-1.0673
Jul 31, 2020	July	1,328.53	-0.0079	-0.7872
Jul 30, 2021	July	1,521.92	-0.0424	-4.2370
			Average	1.3367
			STDV	5.9750
			Max	10.1483
			Min	-12.7891

ตารางที่ 8 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนสิงหาคม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Aug 31, 2007	August	813.21	-0.0557	-5.5664
Aug 29, 2008	August	684.44	0.0119	1.1935
Aug 31, 2009	August	653.25	0.0458	4.5810
Aug 31, 2010	August	913.19	0.0649	6.4872
Aug 31, 2011	August	1,070.05	-0.0576	-5.7631
Aug 31, 2012	August	1,227.48	0.0232	2.3225
Aug 30, 2013	August	1,294.30	-0.0949	-9.4896
Aug 29, 2014	August	1,561.63	0.0387	3.8673
Aug 31, 2015	August	1,382.41	-0.0409	-4.0898
Aug 31, 2016	August	1,548.44	0.0159	1.5864
Aug 31, 2017	August	1,616.16	0.0251	2.5112
Aug 31, 2018	August	1,721.58	0.0116	1.1562
Aug 30, 2019	August	1,654.92	-0.0339	-3.3892
Aug 31, 2020	August	1,310.66	-0.0135	-1.3542
Aug 31, 2021	August	1,638.75	-0.0740	7.3961
			Average	0.0966
			STDV	4.8834
			Max	7.3961
			Min	-9.4896

ตารางที่ 9 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนกันยายน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Sep 28, 2007	September	845.5	0.0389	3.8939
Sep 30, 2008	September	596.54	-0.1375	-13.7455
Sep 30, 2009	September	717.07	0.0932	9.3214
Sep 30, 2010	September	975.3	0.0658	6.5801
Sep 30, 2011	September	916.21	-0.1552	-15.5215
Sep 28, 2012	September	1,298.79	0.0565	5.6470
Sep 30, 2013	September	1,383.16	0.0664	6.6401
Sep 30, 2014	September	1,585.67	0.0153	1.5277
Sep 30, 2015	September	1,349.00	-0.0245	-2.4465
Sep 30, 2016	September	1,483.21	-0.0430	-4.3039
Sep 29, 2017	September	1,673.16	0.0347	3.4661
Sep 28, 2018	September	1,756.41	0.0200	2.0029
Sep 30, 2019	September	1,637.22	-0.0108	-1.0753
Sep 30, 2020	September	1,237.04	-0.0578	-5.7809
Sep 30, 2021	September	1,605.68	-0.0204	-2.0386
			Average	-0.3889
			STDV	7.2235
			Max	9.3214
			Min	-15.5215

ตารางที่ 10 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนตุลาคม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Oct 31, 2007	October	907.28	0.0705	7.0523
Oct 31, 2008	October	416.53	-0.3592	-35.9188
Oct 30, 2009	October	685.24	-0.0454	-4.5404
Oct 29, 2010	October	984.46	0.0093	0.9348
Oct 31, 2011	October	974.75	0.0619	6.1935
Oct 31, 2012	October	1,298.87	0.0001	0.0062
Oct 31, 2013	October	1,442.88	0.0423	4.2270
Oct 31, 2014	October	1,584.16	-0.0010	-0.0953
Oct 30, 2015	October	1,394.94	0.0335	3.3488
Oct 31, 2016	October	1,495.72	0.0084	0.8399
Oct 31, 2017	October	1,721.37	0.0284	2.8406
Oct 31, 2018	October	1,669.09	-0.0510	-5.0993
Oct 31, 2019	October	1,601.49	-0.0221	-2.2065
Oct 30, 2020	October	1,194.95	-0.0346	-3.4617
Oct 29, 2021	October	1,623.43	0.0110	1.0994
			Average	-1.6520
			STDV	10.1445
			Max	7.0523
			Min	-35.9188

ตารางที่ 11 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนพฤศจิกายน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Nov 30, 2007	November	846.44	-0.0694	-6.9412
Nov 28, 2008	November	401.84	-0.0359	-3.5904
Nov 30, 2009	November	689.07	0.0056	0.5574
Nov 30, 2010	November	1,005.12	0.0208	2.0769
Nov 30, 2011	November	995.33	0.0209	2.0893
31/11/2012	November	1,324.04	0.0192	1.9193
Nov 29, 2013	November	1,371.13	-0.0510	-5.1006
Nov 28, 2014	November	1,593.91	0.0061	0.6136
Nov 30, 2015	November	1,359.70	-0.0256	-2.5587
Nov 30, 2016	November	1,510.24	0.0097	0.9661
Nov 30, 2017	November	1,697.39	-0.0140	-1.4029
Nov 30, 2018	November	1,641.80	-0.0165	-1.6485
Nov 29, 2019	November	1,590.59	-0.0068	-0.6829
Nov 30, 2020	November	1,408.31	0.1643	16.4286
Nov 30, 2021	November	1,568.69	-0.0343	-3.4300
			Average	-0.0469
			STDV	5.3077
			Max	16.4286
			Min	-6.9412

ตารางที่ 12 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนธันวาคม

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Dec 28, 2007	December	858.1	0.0137	1.3681
Dec 30, 2008	December	449.96	0.1131	11.3105
Dec 30, 2009	December	734.54	0.0639	6.3902
Dec 30, 2010	December	1,032.76	0.0271	2.7128
Dec 30, 2011	December	1,025.32	0.0297	2.9686
Dec 28, 2012	December	1,391.93	0.0500	5.0004
Dec 27, 2013	December	1,298.71	-0.0543	-5.4264
Dec 30, 2014	December	1,497.67	-0.0623	-6.2280
Dec 30, 2015	December	1,288.02	-0.0542	-5.4158
Dec 30, 2016	December	1,542.94	0.0214	2.1421
Dec 29, 2017	December	1,753.71	0.0326	3.2642
Dec 28, 2018	December	1,563.88	-0.0486	-4.8623
Dec 30, 2019	December	1,579.84	-0.0068	-0.6781
Dec 30, 2020	December	1,449.35	0.0287	2.8725
Dec 30, 2021	December	1,657.62	0.0551	5.5142
			Average	1.3955
			STDV	5.0580
			Max	11.3105
			Min	-6.2280

ตารางที่ 13 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนมกราคม

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Jan 31, 2007	January	185.54	-0.0416	-4.1645
Jan 31, 2008	January	261.51	-0.0407	-4.0689
Jan 30, 2009	January	166.85	0.0238	2.3775
Jan 29, 2010	January	210.06	-0.0246	-2.4639
Jan 31, 2011	January	265.12	-0.0285	-2.8520
Jan 31, 2012	January	290.48	0.0947	9.4715
Jan 31, 2013	January	453.14	0.0863	8.6285
Jan 31, 2014	January	351.74	-0.0143	-1.4283
Jan 30, 2015	January	724.72	0.0346	3.4634
Jan 29, 2016	January	508.77	-0.0269	-2.6859
Jan 31, 2017	January	646.02	0.0471	4.7145
Jan 31, 2018	January	540.74	0.0007	0.0684
Jan 31, 2019	January	380.45	0.0652	6.5189
Jan 31, 2020	January	299.57	-0.0331	-3.3062
Jan 29, 2021	January	356.33	0.0579	5.7883
			Average	1.3374
			STDV	4.7921
			Max	9.4715
			Min	-4.1645



ตารางที่ 14 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนกุมภาพันธ์

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Feb 28, 2007	February	194.25	0.0459	4.5875
Feb 29, 2008	February	269.36	0.0296	2.9576
Feb 27, 2009	February	160.59	-0.0382	-3.8241
Feb 26, 2010	February	212.16	0.0099	0.9948
Feb 28, 2011	February	263.56	-0.0059	-0.5902
Feb 29, 2012	February	294.83	0.0149	1.4864
Feb 28, 2013	February	469.25	0.0349	3.4935
Feb 28, 2014	February	376.45	0.0679	6.7893
Feb 27, 2015	February	798	0.0963	9.6323
Feb 29, 2016	February	498.06	-0.0213	-2.1275
Feb 28, 2017	February	612.82	-0.0528	-5.2759
Feb 28, 2018	February	500.44	-0.0775	-7.7451
Feb 28, 2019	February	379.59	-0.0023	-0.2263
Feb 28, 2020	February	261.76	-0.1349	-13.4920
Feb 25, 2021	February	379.07	0.0619	6.1864
			Average	0.1898
			STDV	6.0428
			Max	9.6323
			Min	-13.4920

ตารางที่ 15 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนมีนาคม

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Mar 30, 2007	March	193.85	-0.0021	-0.2061
Mar 31, 2008	March	272.81	0.0127	1.2727
Mar 31, 2009	March	152.13	-0.0541	-5.4119
Mar 31, 2010	March	212.43	0.0013	0.1272
Mar 31, 2011	March	279.53	0.0588	5.8829
Mar 30, 2012	March	292.15	-0.0091	-0.9132
Mar 29, 2013	March	484.28	0.0315	3.1528
Mar 31, 2014	March	395.33	0.0489	4.8936
Mar 31, 2015	March	671.1	-0.1732	-17.3190
Mar 31, 2016	March	518.4	0.0400	4.0027
Mar 31, 2017	March	597.45	-0.0254	-2.5401
Mar 30, 2018	March	490.65	-0.0198	-1.9757
Mar 29, 2019	March	364.12	-0.0416	-4.1608
Mar 31, 2020	March	216.05	-0.1919	-19.1918
Mar 31, 2021	March	461.89	0.1976	19.7606
			Average	-0.8418
			STDV	9.2277
			Max	19.7606
			Min	-19.1918

ตารางที่ 16 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนเมษายน

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Apr 30, 2007	April	208.42	0.0725	7.2471
Apr 30, 2008	April	283.23	0.0375	3.7484
Apr 30, 2009	April	163.69	0.0732	7.3239
Apr 30, 2010	April	205.13	-0.0350	-3.4969
Apr 29, 2011	April	293.83	0.0499	4.9892
Apr 30, 2012	April	308.83	0.0555	5.5524
Apr 30, 2013	April	507.79	0.0474	4.7405
Apr 30, 2014	April	422.67	0.0669	6.6871
Apr 30, 2015	April	688.86	0.0261	2.6120
Apr 29, 2016	April	524.89	0.0124	1.2442
Apr 28, 2017	April	577.47	-0.0340	-3.4014
Apr 30, 2018	April	486.44	-0.0086	-0.8617
Apr 30, 2019	April	366.15	0.0056	0.5560
Apr 30, 2020	April	256.19	0.1704	17.0409
Apr 30, 2021	April	487.29	0.0535	5.3533
			Average	3.9556
			STDV	5.0757
			Max	17.0409
			Min	-3.4969

ตารางที่ 17 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนพฤษภาคม

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
May 30, 2007	May	212.16	0.0178	1.7785
May 30, 2008	May	276.42	-0.0243	-2.4338
May 29, 2009	May	174.13	0.0618	6.1828
May 31, 2010	May	207.63	0.0121	1.2114
May 31, 2011	May	295.93	0.0071	0.7122
May 31, 2012	May	288.38	-0.0685	-6.8512
May 31, 2013	May	471.61	-0.0739	-7.3916
May 30, 2014	May	447.74	0.0576	5.7621
May 29, 2015	May	656.16	-0.0486	-4.8633
May 31, 2016	May	524.17	-0.0014	-0.1373
May 31, 2017	May	568.88	-0.0150	-1.4987
May 31, 2018	May	460.88	-0.0540	-5.3976
May 31, 2019	May	339.82	-0.0746	-7.4627
May 29, 2020	May	284.87	0.1061	10.6114
May 31, 2021	May	482.03	-0.0109	-1.0853
			Average	-0.7242
			STDV	5.3500
			Max	10.6114
			Min	-7.4627

ตารางที่ 18 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนมิถุนายน

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Jun 29, 2007	June	229.29	0.0776	7.7647
Jun 30, 2008	June	256.44	-0.0750	-7.5027
Jun 30, 2009	June	192.15	0.0985	9.8474
Jun 30, 2010	June	230.84	0.1060	10.5967
Jun 30, 2011	June	304.27	0.0278	2.7793
Jun 29, 2012	June	294.65	0.0215	2.1509
Jun 28, 2013	June	392.21	-0.1844	-18.4355
Jun 30, 2014	June	509.61	0.1294	12.9433
Jun 30, 2015	June	656.8	0.0010	0.0975
Jun 30, 2016	June	527.35	0.0060	0.6048
Jun 30, 2017	June	565.71	-0.0056	-0.5588
Jun 29, 2018	June	416.57	-0.1011	-10.1083
Jun 28, 2019	June	363.58	0.0676	6.7583
Jun 30, 2020	June	297.87	0.0446	4.4624
Jun 30, 2021	June	505.64	0.0478	4.7819
			Average	1.7455
			STDV	8.4143
			Max	12.9433
			Min	-18.4355

ตารางที่ 19 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนกรกฎาคม

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Jul 31, 2007	July	261.39	0.1310	13.1026
Jul 31, 2008	July	240.59	-0.0638	-6.3800
Jul 31, 2009	July	187.31	-0.0255	-2.5511
Jul 30, 2010	July	243.71	0.0543	5.4254
Jul 29, 2011	July	318.02	0.0442	4.4199
Jul 31, 2012	July	305.82	0.0372	3.7208
Jul 31, 2013	July	389.35	-0.0073	-0.7319
Jul 31, 2014	July	549.11	0.0747	7.4653
Jul 31, 2015	July	595.18	-0.0985	-9.8516
Jul 29, 2016	July	589.3	0.1111	11.1071
Jul 31, 2017	July	551.03	-0.0263	-2.6292
Jul 31, 2018	July	437.59	0.0492	4.9228
Jul 31, 2019	July	369.16	-0.0152	1.5231
Jul 31, 2020	July	301.4	0.0118	1.1781
Jul 30, 2021	July	495.46	-0.0203	-2.0338
			Average	1.9125
			STDV	6.2251
			Max	13.1026
			Min	-9.8516

ตารางที่ 20 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนสิงหาคม

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Aug 31, 2007	August	251.37	-0.0391	-3.9088
Aug 29, 2008	August	238.65	-0.0081	-0.8096
Jul 31, 2009	August	187.31	-0.0255	-2.5511
Aug 31, 2010	August	253.45	0.0392	3.9188
Aug 31, 2011	August	295.39	-0.0738	-7.3818
Aug 31, 2012	August	323.17	0.0552	5.5182
Aug 30, 2013	August	329.95	-0.1655	-16.5538
Aug 29, 2014	August	637.93	0.1499	14.9930
Aug 31, 2015	August	560.4	-0.0602	-6.0213
Aug 31, 2016	August	585.38	-0.0067	-0.6674
Aug 31, 2017	August	547.42	-0.0066	-0.6573
Aug 31, 2018	August	439.01	0.0032	0.3240
Aug 30, 2019	August	352.72	-0.0456	-4.5556
Aug 31, 2020	August	308.36	0.0228	2.2830
	August	522.15	0.0525	5.2468
			Average	-0.7215
			STDV	7.0937
			Max	14.9930
			Min	-16.5538



ตารางที่ 21 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนกันยายน

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Sep 28, 2007	September	263.94	0.0488	4.8796
Sep 30, 2008	September	216.93	-0.0954	-9.5423
Sep 30, 2009	September	201.02	0.0898	8.9828
Sep 30, 2010	September	250.64	-0.0111	-1.1149
Sep 30, 2011	September	246.46	-0.1811	-18.1097
Sep 28, 2012	September	347.86	0.0736	7.3622
Sep 30, 2013	September	354.15	0.0708	7.0779
Sep 30, 2014	September	698.26	0.0904	9.0363
Sep 30, 2015	September	573.69	0.0234	2.3438
Sep 30, 2016	September	551.74	-0.0592	-5.9184
Sep 29, 2017	September	570.66	0.0416	4.1577
Sep 28, 2018	September	456.38	0.0388	3.8804
Sep 30, 2019	September	345.62	-0.0203	-2.0335
Sep 30, 2020	September	315.85	0.0240	2.3999
Sep 30, 2021	September	544.68	0.0422	4.2244
			Average	1.1751
			STDV	7.5148
			Max	9.0363
			Min	-18.1097

ตารางที่ 22 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนตุลาคม

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Oct 31, 2007	October	294.88	0.1108	11.0847
Oct 31, 2008	October	162.5	-0.2889	-28.8897
Oct 30, 2009	October	209.93	0.0434	4.3370
Oct 29, 2010	October	261.1	0.0409	4.0886
Oct 31, 2011	October	242.44	-0.0164	-1.6445
Oct 31, 2012	October	385.17	0.1019	10.1885
Oct 31, 2013	October	385.13	0.0839	8.3860
Oct 31, 2014	October	723.78	0.0359	3.5896
Oct 30, 2015	October	592.87	0.0329	3.2886
Oct 31, 2016	October	576.21	0.0434	4.3395
Oct 31, 2017	October	574.95	0.0075	0.7489
Oct 31, 2018	October	422.81	-0.0764	-7.6403
Oct 31, 2019	October	325.46	-0.0601	-6.0100
Oct 30, 2020	October	309.56	-0.0201	-2.0115
Oct 29, 2021	October	558.65	0.0253	2.5325
			Average	0.4259
			STDV	9.6923
			Max	11.0847
			Min	-28.8897

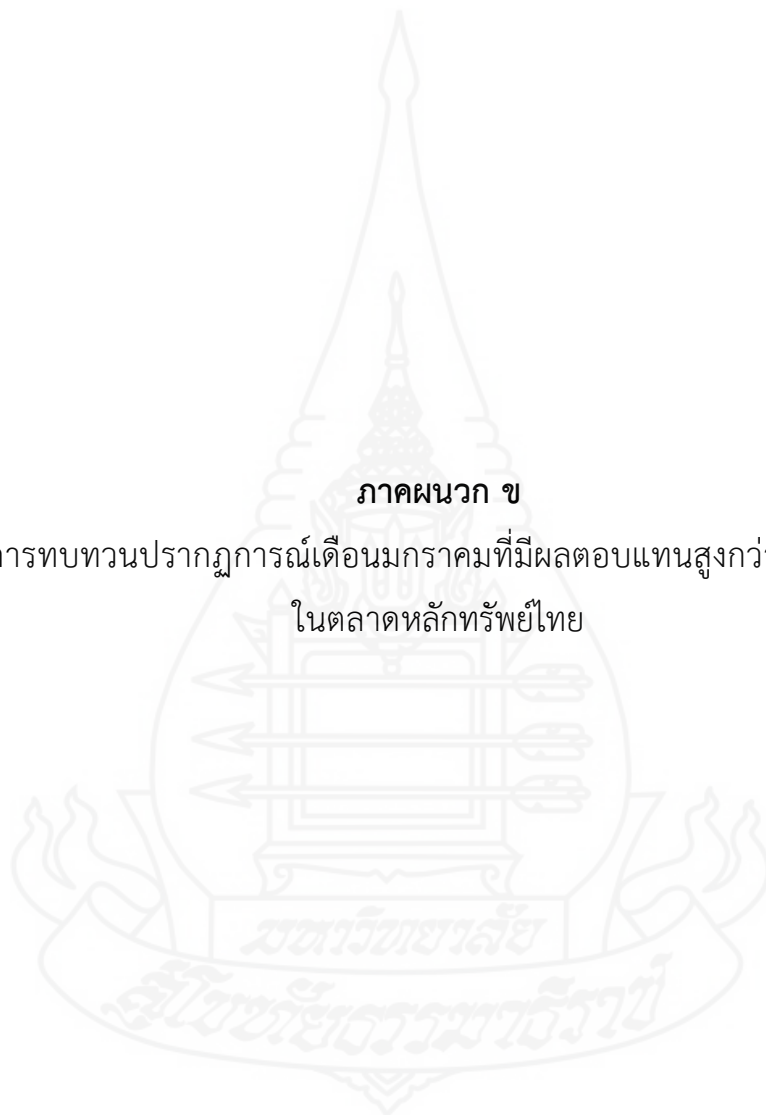
ตารางที่ 23 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนพฤศจิกายน

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Nov 30, 2007	November	274.21	-0.0727	-7.2674
Nov 28, 2008	November	156.79	-0.0358	-3.5771
Nov 30, 2009	November	212.01	0.0099	0.9859
Nov 30, 2010	November	261.54	0.0017	0.1684
Nov 30, 2011	November	261.81	0.0769	7.6865
31/11/2012	November	393.46	0.0213	2.1295
Nov 29, 2013	November	371.48	-0.0361	-3.6086
Nov 28, 2014	November	726.72	0.0041	0.4054
Nov 30, 2015	November	570.71	-0.0381	-3.8094
Nov 30, 2016	November	598.74	0.0384	3.8355
Nov 30, 2017	November	547.16	-0.0495	-4.9542
Nov 30, 2018	November	400.82	-0.0534	-5.3410
Nov 29, 2019	November	318.88	-0.0204	-2.0425
Nov 30, 2020	November	326.51	0.0533	5.3309
Nov 30, 2021	November	551.4	-0.0131	-1.3063
			Average	-0.7576
			STDV	4.2375
			Max	7.6865
			Min	-7.2674

ตารางที่ 24 อัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ  
พ.ศ. 2550 – 2564 เดือนธันวาคม

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Date	Month	M1	Rate of return	Rate of return 100%
Dec 28, 2007	December	272.37	-0.0067	-0.6733
Dec 30, 2008	December	162.93	0.0384	3.8413
Dec 30, 2009	December	215.3	0.0154	1.5399
Dec 30, 2010	December	272.79	0.0421	4.2115
Dec 30, 2011	December	264.23	0.0092	0.9201
Dec 28, 2012	December	415.68	0.0549	5.4936
Dec 27, 2013	December	356.8	-0.0403	-4.0320
Dec 30, 2014	December	700.05	-0.0374	-3.7389
Dec 30, 2015	December	522.62	-0.0880	-8.8027
Dec 30, 2016	December	616.27	0.0289	2.8858
Dec 29, 2017	December	540.37	-0.0125	-1.2487
Dec 28, 2018	December	356.44	-0.1173	-11.7347
Dec 30, 2019	December	309.64	-0.0294	-2.9405
Dec 30, 2020	December	336.29	0.0295	2.9513
Dec 30, 2021	December	582.13	0.0542	5.4233
			Average	-0.3936
			STDV	5.1137
			Max	5.4936
			Min	-11.7347

**ภาคผนวก ข**  
การทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น  
ในตลาดหลักทรัพย์ไทย



ตารางที่ 1 ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 – 2564 (15 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	-0.0026	0.0127	-0.2029	0.8394
Feb	0.0180	0.0172	1.0468	0.2967
Mar	0.0056	0.0206	0.2738	0.7845
Apr	0.0324	0.0187	1.7310	0.0853*
May	0.0039	0.0182	0.2156	0.8296
Jun	0.0076	0.0184	0.4124	0.6805
Jul	0.0160	0.0200	0.7972	0.4265
Aug	0.0036	0.0179	0.1981	0.8432
Sep	-0.0044	0.0239	-0.1825	0.8554
Oct	-0.0139	0.0286	-0.4867	0.6271
Nov	0.0021	0.0171	0.1237	0.9017
Dec	0.0165	0.0199	0.8332	0.4059

\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

ภาพที่ 1 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 – 2564 (15 ปี)

Dependent Variable: RET				
Method: Least Squares				
Date: 09/11/22 Time: 19:36				
Sample: 1 180				
Included observations: 179				
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.002586	0.012743	-0.202927	0.8394
M2	0.018011	0.017205	1.046831	0.2967
M3	0.005629	0.020555	0.273847	0.7845
M4	0.032366	0.018698	1.730957	0.0853
M5	0.003931	0.018231	0.215609	0.8296
M6	0.007587	0.018395	0.412444	0.6805
M7	0.015952	0.020012	0.797151	0.4265
M8	0.003552	0.017928	0.198113	0.8432
M9	-0.004362	0.023902	-0.182498	0.8554
M10	-0.013934	0.028632	-0.486660	0.6271
M11	0.002116	0.017115	0.123655	0.9017
M12	0.016541	0.019852	0.833230	0.4059
R-squared	0.038711	Mean dependent var	0.004762	
Adjusted R-squared	-0.024608	S.D. dependent var	0.058824	
S.E. of regression	0.059543	Akaike info criterion	-2.739549	
Sum squared resid	0.592077	Schwarz criterion	-2.525869	
Log likelihood	257.1896	Hannan-Quinn criter.	-2.652904	
F-statistic	0.611368	Durbin-Watson stat	1.665910	
Prob(F-statistic)	0.817461	Wald F-statistic	0.977918	
Prob(Wald F-statistic)	0.468512			



ตารางที่ 2 ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 – 2559 (10 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	-0.0120	0.0171	-0.7015	0.4845
Feb	0.0455	0.0196	2.3198	0.0223*
Mar	0.0310	0.0231	1.3459	0.1812
Apr	0.0406	0.0219	1.8561	0.0662**
May	0.0168	0.0251	0.6680	0.5056
Jun	0.0206	0.0241	0.8573	0.3932
Jul	0.0316	0.0277	1.1415	0.2562
Aug	0.0071	0.0240	0.2964	0.7675
Sep	0.0096	0.0333	0.2874	0.7744
Oct	-0.0060	0.0423	-0.1411	0.8881
Nov	0.0020	0.0172	0.1172	0.9069
Dec	0.0268	0.0272	0.9866	0.3261

\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

\*\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

ภาพที่ 2 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2550 – 2559 (10 ปี)

Dependent Variable: RET  
Method: Least Squares  
Date: 09/11/22 Time: 19:42  
Sample: 1 120  
Included observations: 120  
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.011988	0.017089	-0.701511	0.4845
M2	0.045533	0.019634	2.319077	0.0223
M3	0.031034	0.023059	1.345859	0.1812
M4	0.040644	0.021897	1.856101	0.0662
M5	0.016797	0.025147	0.667936	0.5056
M6	0.020642	0.024077	0.857331	0.3932
M7	0.031600	0.027683	1.141494	0.2562
M8	0.007117	0.024009	0.296423	0.7675
M9	0.009581	0.033335	0.287404	0.7744
M10	-0.005964	0.042270	-0.141095	0.8881
M11	0.002019	0.017228	0.117222	0.9069
M12	0.026810	0.027175	0.986566	0.3261
R-squared	0.065741	Mean dependent var		0.006830
Adjusted R-squared	-0.029415	S.D. dependent var		0.062405
S.E. of regression	0.063317	Akaike info criterion		-2.586700
Sum squared resid	0.432971	Schwarz criterion		-2.307951
Log likelihood	167.2020	Hannan-Quinn criter.		-2.473499
F-statistic	0.690877	Durbin-Watson stat		1.575519
Prob(F-statistic)	0.744663	Wald F-statistic		1.614147
Prob(Wald F-statistic)	0.104714			

ตารางที่ 3 ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2560 – 2564 (5 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	0.0162	0.0160	1.0106	0.3173
Feb	-0.0370	0.0194	-1.9134	0.0617*
Mar	-0.0452	0.0367	-1.2321	0.2239
Apr	0.0158	0.0357	0.4431	0.6597
May	-0.0218	0.0200	-1.0912	0.2806
Jun	-0.0185	0.0281	-0.6590	0.5130
Jul	-0.0153	0.0237	-0.6463	0.5212
Aug	-0.0036	0.0244	-0.1466	0.8841
Sep	-0.0231	0.0228	-1.0121	0.3166
Oct	-0.0299	0.0215	-1.3908	0.1707
Nov	0.0023	0.0407	0.0567	0.9550
Dec	-0.0040	0.0249	-0.1607	0.8730

\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

ภาพที่ 3 ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2560 – 2564 (5 ปี)

Dependent Variable: RET  
Method: Least Squares  
Date: 09/11/22 Time: 19:44  
Sample: 1 60  
Included observations: 60  
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.016218	0.016048	1.010627	0.3173
M2	-0.037034	0.019354	-1.913446	0.0617
M3	-0.045181	0.036670	-1.232109	0.2239
M4	0.015811	0.035680	0.443125	0.6597
M5	-0.021801	0.019980	-1.091169	0.2806
M6	-0.018524	0.028107	-0.659048	0.5130
M7	-0.015343	0.023740	-0.646287	0.5212
M8	-0.003578	0.024411	-0.146578	0.8841
M9	-0.023070	0.022794	-1.012093	0.3166
M10	-0.029873	0.021480	-1.390785	0.1707
M11	0.002310	0.040721	0.056730	0.9550
M12	-0.003998	0.024873	-0.160721	0.8730

R-squared	0.113765	Mean dependent var	0.001195
Adjusted R-squared	-0.089331	S.D. dependent var	0.050819
S.E. of regression	0.053041	Akaike info criterion	-2.858658
Sum squared resid	0.135039	Schwarz criterion	-2.439789
Log likelihood	97.75975	Hannan-Quinn criter.	-2.694816
F-statistic	0.560154	Durbin-Watson stat	1.947027
Prob(F-statistic)	0.850904	Wald F-statistic	1.215426
Prob(Wald F-statistic)	0.302938		

ตารางที่ 4 ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นใน  
ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 – 2564 (15 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	0.0134	0.0124	1.0810	0.2813
Feb	-0.0115	0.0183	-0.6282	0.5308
Mar	-0.0218	0.0262	-0.8324	0.4063
Apr	0.0262	0.0187	1.4032	0.1624
May	-0.0206	0.0197	-1.0485	0.2959
Jun	0.0041	0.0250	0.1632	0.8706
Jul	0.0058	0.0203	0.2835	0.7771
Aug	-0.0202	0.0221	-0.9133	0.3624
Sep	-0.0016	0.0237	-0.0686	0.9454
Oct	-0.0091	0.0286	-0.3188	0.7503
Nov	-0.0210	0.0134	-1.5662	0.1192
Dec	-0.0173	0.0170	-1.0174	0.3104

ภาพที่ 4 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 – 2564 (15 ปี)

Dependent Variable: RET  
Method: Least Squares  
Date: 09/11/22 Time: 19:49  
Sample: 1 180  
Included observations: 180  
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.013374	0.012373	1.080909	0.2813
M2	-0.011476	0.018270	-0.628151	0.5308
M3	-0.021792	0.026179	-0.832430	0.4063
M4	0.026182	0.018659	1.403213	0.1624
M5	-0.020616	0.019662	-1.048527	0.2959
M6	0.004080	0.025002	0.163203	0.8706
M7	0.005751	0.020284	0.283512	0.7771
M8	-0.020168	0.022083	-0.913303	0.3624
M9	-0.001623	0.023668	-0.068590	0.9454
M10	-0.009116	0.028596	-0.318773	0.7503
M11	-0.020951	0.013377	-1.566212	0.1192
M12	-0.017310	0.017015	-1.017357	0.3104
R-squared	0.043822	Mean dependent var		0.006121
Adjusted R-squared	-0.018785	S.D. dependent var		0.067272
S.E. of regression	0.067901	Akaike info criterion		-2.477185
Sum squared resid	0.774576	Schwarz criterion		-2.264322
Log likelihood	234.9467	Hannan-Quinn criter.		-2.390878
F-statistic	0.699948	Durbin-Watson stat		1.433768
Prob(F-statistic)	0.737457	Wald F-statistic		1.769736
Prob(Wald F-statistic)	0.062817			

ตารางที่ 5 ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นใน  
ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 – 2559 (10 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	0.0063	0.0162	0.3883	0.6986
Feb	0.0171	0.0199	0.8617	0.3908
Mar	-0.0108	0.0290	-0.3720	0.7107
Apr	0.0344	0.0185	1.8540	0.0665*
May	-0.0123	0.0234	-0.5252	0.6005
Jun	0.0146	0.0340	0.4291	0.6687
Jul	0.0194	0.0284	0.6841	0.4954
Aug	-0.0191	0.0312	-0.6131	0.5411
Sep	-0.0013	0.0341	-0.0375	0.9702
Oct	0.0125	0.0406	0.3076	0.7590
Nov	-0.0093	0.0166	-0.5612	0.5758
Dec	-0.0046	0.0185	-0.2506	0.8026

\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10



ภาพที่ 5 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2550 – 2559 (10 ปี)

Dependent Variable: RET  
Method: Least Squares  
Date: 09/11/22 Time: 19:51  
Sample: 1 120  
Included observations: 120  
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 5.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.006277	0.016167	0.388290	0.6986
M2	0.017122	0.019871	0.861658	0.3908
M3	-0.010796	0.029025	-0.371958	0.7107
M4	0.034370	0.018539	1.853958	0.0665
M5	-0.012308	0.023435	-0.525174	0.6005
M6	0.014569	0.033956	0.429053	0.6687
M7	0.019449	0.028430	0.684109	0.4954
M8	-0.019109	0.031166	-0.613134	0.5411
M9	-0.001280	0.034148	-0.037485	0.9702
M10	0.012491	0.040614	0.307550	0.7590
M11	-0.009329	0.016621	-0.561249	0.5758
M12	-0.004632	0.018486	-0.250572	0.8026

R-squared	0.050515	Mean dependent var	0.009656
Adjusted R-squared	-0.046192	S.D. dependent var	0.068581
S.E. of regression	0.070147	Akaike info criterion	-2.381806
Sum squared resid	0.531426	Schwarz criterion	-2.103057
Log likelihood	154.9084	Hannan-Quinn criter.	-2.268605
F-statistic	0.522353	Durbin-Watson stat	1.407809
Prob(F-statistic)	0.884574	Wald F-statistic	1.599094
Prob(Wald F-statistic)	0.109057		

ตารางที่ 6 ผลของสมการถดถอยเพื่อทบทวนปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2560 – 2564 (5 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	0.0276	0.0189	1.4615	0.1504
Feb	-0.0687	0.0255	-2.6982	0.0096*
Mar	-0.0438	0.0585	-0.7489	0.4576
Apr	0.0098	0.0435	0.2257	0.8224
May	-0.0372	0.0366	-1.0184	0.3136
Jun	-0.0169	0.0358	-0.4719	0.6391
Jul	-0.0216	0.0233	-0.9298	0.3571
Aug	-0.0223	0.0249	-0.8958	0.3749
Sep	-0.0023	0.0223	-0.1036	0.9179
Oct	-0.0523	0.0273	-1.9194	0.0609**
Nov	-0.0442	0.0251	-1.7594	0.0849**
Dec	-0.0427	0.0369	-1.1585	0.2524

\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

\*\*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

ภาพที่ 6 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2560 – 2564 (5 ปี)

Dependent Variable: RET  
Method: Least Squares  
Date: 09/11/22 Time: 19:54  
Sample: 1 60  
Included observations: 60  
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.027568	0.018863	1.461472	0.1504
M2	-0.068674	0.025452	-2.698176	0.0096
M3	-0.043784	0.058461	-0.748934	0.4576
M4	0.009806	0.043455	0.225661	0.8224
M5	-0.037234	0.036561	-1.018400	0.3136
M6	-0.016897	0.035806	-0.471902	0.6391
M7	-0.021646	0.023281	-0.929775	0.3571
M8	-0.022286	0.024880	-0.895755	0.3749
M9	-0.002310	0.022288	-0.103648	0.9179
M10	-0.052329	0.027263	-1.919401	0.0609
M11	-0.044194	0.025119	-1.759379	0.0849
M12	-0.042666	0.036827	-1.158546	0.2524
R-squared	0.124541	Mean dependent var		-0.000950
Adjusted R-squared	-0.076085	S.D. dependent var		0.064555
S.E. of regression	0.066966	Akaike info criterion		-2.392402
Sum squared resid	0.215254	Schwarz criterion		-1.973533
Log likelihood	83.77206	Hannan-Quinn criter.		-2.228559
F-statistic	0.620763	Durbin-Watson stat		1.402352
Prob(F-statistic)	0.802002	Wald F-statistic		2.378789
Prob(Wald F-statistic)	0.019277			

## ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	นางสาวศิริลักษณ์ มะลิลา
วัน เดือน ปีเกิด	23 กรกฎาคม 2536
สถานที่เกิด	อำเภอบางปลาม้า จังหวัดสุพรรณบุรี
ประวัติการศึกษา	บัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลสุวรรณภูมิ 2559
สถานที่ทำงาน	สำนักงานส่งเสริมการปกครองท้องถิ่นจังหวัดปทุมธานี กรมส่งเสริมการปกครองท้องถิ่น กระทรวงมหาดไทย
ตำแหน่ง	เจ้าพนักงานการเงินและบัญชีปฏิบัติงาน

