

ปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น
ในตลาดหลักทรัพย์ไทย

นางสาวเพ็ญศรี เมยสูงเนิน



การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
แขนงวิชาการจัดการธุรกิจและการบริการ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

พ.ศ. 2562

The Phenomenon of the January Effect in the Thai Security Market

Miss Pensri Moeisungnoen



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

2019

ชื่อการศึกษา **ค้นคว้าอิสระ** ปราบปรามการฉ้อโกงเดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น
ในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ผู้ศึกษา นางสาวเพ็ญศรี เมฆสูงเนิน รหัสนักศึกษา 26130003231

ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการธุรกิจและการบริการ)

อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาควิชาการศึกษาศาสตร์ 2562

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนในตลาดหลักทรัพย์ไทยและ (2) ทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การศึกษานี้เป็นการศึกษาจากประชากรคือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ สำหรับระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2562 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ คือ ดัชนีราคาปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สำหรับระยะเวลาเดียวกัน วิธีการที่ใช้ในการศึกษา คือ การคำนวณหาอัตราผลตอบแทนจริง การคำนวณอัตราผลตอบแทนเฉลี่ย และการวิเคราะห์การถดถอยที่มีตัวแปรเชิงคุณภาพที่แบ่งออกเป็นหลายกลุ่ม สำหรับการแก้ปัญหาที่ตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กันเองและมีความแปรปรวนไม่คงที่ การศึกษานี้ได้ใช้วิธีการแก้ไขส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวประมาณค่าด้วยวิธีของนิววี-เวส และใช้ p value ในการทดสอบนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการศึกษาพบว่า (1) อัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ระหว่าง -2.03 ถึง 2.37% โดยมีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดและต่ำสุดในเดือนกุมภาพันธ์และเดือนพฤษภาคม ตามลำดับ ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อยู่ระหว่าง -2.59 ถึง 2.54% โดยอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนสูงสุดและต่ำสุดปรากฏในเดือนกรกฎาคมและเดือนพฤษภาคม ตามลำดับ และ (2) ไม่พบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2562 แต่เมื่อพิจารณาถึงปรากฏการณ์ของเดือนของปีที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยแล้ว ผลการศึกษาให้ข้อมูลว่าเดือนพฤษภาคมเป็นเดือนที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นทั้งในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

คำสำคัญ เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Independent Study title: The Phenomenon of the January Effect in the Thai Security Market

Author: Miss Pensri Moeisungnoen; **ID:** 26130003231;

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

Independent Study advisor: Dr.Gallayanee Parkatt, Associate Professor;

Academic year: 2019

Abstract

The objectives of this study were (1) to study the average monthly market returns in the Thai security market, and (2) to test the phenomenon of January Effect in the Thai security market.

This study concentrated on population, SET Index and MAI Index in the period from January 2010 to December 2019. The data used in this study was secondary data consisting of SET monthly closed index and MAI monthly closed index in the same period. The methodologies used in this study were calculating the rate of realized returns and the average rate of return including the regression on one quantitative variable and one qualitative variable with more than two classes. The Newly – West standard error estimator was employed to correct the problem of autocorrelation and heteroscedasticity. In addition, the p-value was used to test the statistical significance of parameters.

The results revealed that (1) average monthly market returns in the Stock Exchange of Thailand is in the range of -2.03% - 2.37%. The highest and the lowest average monthly returns appeared in February and May, respectively. For the Market for Alternative Investment, the average monthly market returns was about -2.59% - 2.54%. The highest and the lowest average monthly returns appeared in May and July, respectively. (2) There was no phenomenon of January Effect in the Thai security market in the study period from January 2010 to December 2019. However, when the phenomenon of month of the year effect was considered, the results reported that May Effect appears in both the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment with the statistical significance at 0.05 level.

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

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาเรื่อง“ปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย” ผู้ศึกษาได้รับความอนุเคราะห์อย่างยิ่งจากรองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัต อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ ได้ให้ความกรุณาเข้าพบตลอดระยะเวลาการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้และให้คำแนะนำแก้ไขข้อปัญหา ผิดพลาดบกพร่อง ให้ถูกต้องอย่างต่อเนื่อง จนทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สมบูรณ์จึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงยิ่งในโอกาสนี้

ขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์พิเศษ สุทธิ โชคสกุลชัย อาจารย์โยธิน ทวีกิติกุล และอาจารย์ทุกท่าน รวมถึงผู้เขียนตำรา เอกสารบทความต่างๆ ที่ผู้ศึกษาได้ค้นคว้าและนำมาอ้างอิงในการศึกษาครั้งนี้

ขอบคุณเจ้าหน้าที่ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ และเจ้าหน้าที่สำนักบัณฑิตศึกษา มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราชทุกท่าน ที่ให้ความช่วยเหลือและอำนวยความสะดวกในการเรียนการสอน และการศึกษาค้นคว้าอิสระ

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ หากสามารถก่อให้เกิดคุณประโยชน์ใดได้บ้างก็ตาม ผู้ศึกษาขอมอบคุณความดีนั้นให้แก่ทุกท่านที่ได้กล่าวมาข้างต้น แต่หากมีข้อผิดพลาดหรือไม่สมบูรณ์ประการใด ผู้ศึกษาขอน้อมรับไว้เพื่อเป็นแนวทางในการปรับปรุงให้ดีขึ้นในโอกาสต่อไป

เพ็ญศรี เมขสูงเนิน

สิงหาคม 2563

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฅ
บทที่ 1 บทนำ	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
ขอบเขตของการศึกษา	3
วิธีดำเนินการศึกษา	4
นิยามศัพท์เฉพาะ	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
บทที่ 2 ตลาดหลักทรัพย์ไทย	6
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	6
ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ	11
บทที่ 3 แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	15
แนวคิดและทฤษฎี	15
วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง	20
บทที่ 4 วิธีดำเนินการศึกษา	24
การกำหนดประชากร	24
การเก็บรวบรวมข้อมูล	24
การคำนวณผลตอบแทนตลาดรายเดือน	25
การหาค่าสถิติของผลตอบแทนตลาดรายเดือน	25
การวิเคราะห์สมการถดถอย	26
การวิเคราะห์ผลการศึกษา	26

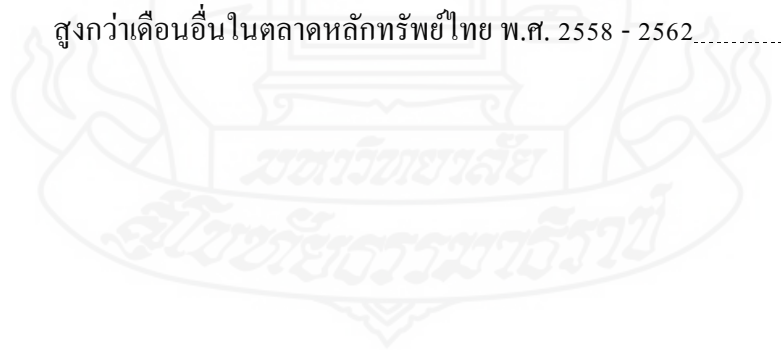
สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 ผลการศึกษา.....	27
ผลตอบแทนตลาดเจดีย์รายเดือนในตลาดหลักทรัพย์ไทย.....	27
ผลของสมการถดถอย.....	32
บทที่ 6 สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ.....	39
สรุปการศึกษา.....	39
อภิปรายผล.....	39
ข้อเสนอแนะ.....	41
บรรณานุกรม.....	42
ภาคผนวก.....	46
ประวัติผู้ศึกษา.....	73



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 5.1 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2553 – 2562.....	27
ตารางที่ 5.2 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2558– 2562.....	28
ตารางที่ 5.3 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2553 – 2562	30
ตารางที่ 5.4 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2558 – 2562.....	31
ตารางที่ 5.5 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยพ.ศ. 2553– 2562.....	33
ตารางที่ 5.6 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยพ.ศ. 2558 – 2562.....	34
ตารางที่ 5.7 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2553 – 2562.....	35
ตารางที่ 5.8 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย พ.ศ. 2558 - 2562.....	36



บทที่ 1

บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์มีความสำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศอย่างมาก ถือเป็นแหล่งเงินทุนที่ใหญ่ที่สุดของประเทศ เป็นกลไกสำคัญในการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาวให้แก่ภาคธุรกิจต่างๆ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนตลาดทุนและระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ การซื้อขายหลักทรัพย์ในขณะนั้นๆ จะมีความสัมพันธ์กับทิศทางและแนวโน้มของการพัฒนาทางเศรษฐกิจ เนื่องจากกลไกตลาดทุนในปัจจุบันขณะนั้นจะสะท้อนถึงความต้องการเพื่อการลงทุนของภาคการผลิตและความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนการลงทุนซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์กำลังเป็นที่น่าสนใจแพร่หลายให้แก่ผู้ประกอบการธุรกิจที่มีความต้องการเงินลงทุนอันเป็นปัจจัยสำคัญในการขยายธุรกิจ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีหลายลักษณะซึ่งนักลงทุนต่างคาดหวังที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนที่สูงซึ่งผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับจะอยู่ในรูปของเงินปันผลและกำไรจากส่วนต่างของราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อมาและขายไปการผันผวนของราคาหลักทรัพย์จึงเป็นสิ่งที่นักลงทุนสนใจเนื่องจากนักลงทุนย่อมคาดหวังที่จะซื้อหลักทรัพย์ในราคาที่ต่ำและขายออกในราคาที่สูงที่สุดในส่วนของกำไรที่เกิดจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อมากับราคาขายไปเป็นผลตอบแทนหลักอย่างหนึ่งที่นักลงทุนพยายามจะทำ ซึ่งการจะลงทุนให้ประสบความสำเร็จจึงต้องสามารถที่จะพยากรณ์ทิศทางของราคาหลักทรัพย์ที่มักมีความผันผวนไปตามปัจจัยต่างๆ หลายสาเหตุด้วยกันเช่นปัจจัยการเจริญเติบโตของระบบเศรษฐกิจการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยอัตราเงินเพื่ออัตราบริ โภคภาคครัวเรือนเหตุการณ์ต่างๆที่เกิดขึ้นในสังคมที่ส่งผลกระทบต่อสังคมและเศรษฐกิจหรือส่งผลกระทบต่อกิจการ

ปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยเป็นแนวคิดที่เชื่อว่าเดือนมกราคมมีภาวะการลงวันที่ได้รับผลตอบแทนส่วนเกินจากการขายหลักทรัพย์ในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อมาภายในระยะเวลาที่รวดเร็วในช่วงต้นปีหลักจากที่ได้เทขายกำไรในช่วงเดือนธันวาคมเพื่อรับผลประโยชน์ทางภาษี ทำให้ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์นั้นปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างไรก็ดีแนวคิดปรากฏการณ์เดือนมกราคมยังได้รับความสนใจเป็นอย่างมาก เนื่องจากเป็นเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในช่วงระยะเวลาสั้น ๆ ซึ่งนักลงทุนสามารถสร้างผลตอบแทนได้สูงและ

รวดเร็วกว่าการลงทุนในช่วงปกติ เป็นปรากฏการณ์ของราคาหลักทรัพย์กลุ่มหนึ่งที่มีแนวโน้มลดลงอย่างรวดเร็วในช่วงเดือนธันวาคมและราคากลับเพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงเดือนมกราคม โดยเฉพาะหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตามราคาตลาดขนาดเล็กอันเป็นผลมาจากการที่นักลงทุนสถาบันต่างชาติทยอยขายหุ้นออกเป็นเงินสดเพื่อปิดงบการเงินสิ้นปีทำให้มีแรงขายเพิ่มสูงขึ้นในเดือนธันวาคมหรือการที่นักลงทุนบางกลุ่มขายหุ้นที่มีผลขาดทุนเพื่อใช้ประโยชน์ทางด้านภาษี

จากงานวิจัยต่างๆที่มีผู้ศึกษาค้นคว้าเพื่อหาเหตุผลและความแน่นอนของข้อมูลทำให้นักลงทุนไม่ว่าจะเป็นนักลงทุนบุคคลหรือนักลงทุนในรูปของสถาบันต่างก็ใช้ความได้เปรียบของปรากฏการณ์เดือนมกราคมนี้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนทั้งในระยะสั้นและระยะยาวรวมถึงนักลงทุนที่มีลักษณะการเข้าซื้อเพื่อเก็งกำไรในประเทศไทยพบว่ามีงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในเรื่องของผลกระทบจากแนวคิดปรากฏการณ์เดือนมกราคมเช่นงานวิจัยของภัทรวิฑูรย์ (2546) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความผิดปกติของอัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนมกราคมงานวิจัยของวิชญาดา นอมชาติ (2551) ได้ศึกษาความผิดปกติของอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ในเดือนมกราคมงานวิจัยของฐิติพร ตำราญศาสตร์ (2555) ได้ศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ เดือน และขนาดกิจการต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและงานวิจัยของกัลยานี ภาคอัด(2558) ได้ศึกษาถึงลักษณะทางฤดูกาลของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เรียกว่า Month-of-the-Year Effect ในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 3 แห่ง ในส่วนงานวิจัยของต่างประเทศพบตัวอย่างงานวิจัยที่หลากหลายและแตกต่างกันในเนื้อหา เช่นงานวิจัยของKeim (1983) งานวิจัยของ Eakins and Sewell (1993) และงานวิจัยของHaugen and Jorion (1996) ที่ศึกษาถึงการเกิดปรากฏการณ์นี้เช่นกันใน New York Stock ExchangeและงานวิจัยของAthanasakos (1992) ศึกษาถึงปรากฏการณ์เดือนมกราคมในประเทศแคนาดา

ตลอดระยะเวลาตั้งแต่ ค.ศ.1983 จนถึง 2019 นักวิจัยได้พบปรากฏการณ์เดือนมกราคม ที่ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าเดือนอื่น ในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศต่างๆเกือบทั่วโลก เช่น Keim (1983) รายงานว่าในเดือนมกราคมของทุกปีนั้นมักจะมีค่าเฉลี่ยในความผิดปกติมากกว่าเดือนอื่น ๆ ทั้งนี้ยังพบว่าความผิดปกตินี้ มักจะเกิดขึ้นกับบริษัทที่มีขนาดเล็กมากกว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่ Athanasakos (1992) รายงานว่าในช่วงเดือนมกราคมมีค่าสูงและเห็นได้ชัดเจนโดยอัตราผลตอบแทนของบริษัทขนาดเล็กจะได้รับผลกระทบจาก ปรากฏการณ์เดือนมกราคมมากกว่าอัตราผลตอบแทนของบริษัทขนาดใหญ่ และ Eakins & Sewell (1993) รายงานว่า การเกิดปรากฏการณ์ January Effect ในหลักทรัพย์ของบริษัทขนาดเล็กมักมีสาเหตุมาจากนักลงทุนรายย่อย และนักลงทุนที่มีพฤติกรรมการซื้อ – ขายหลักทรัพย์เพื่อผลประโยชน์ทางภาษี และ Jorion & Havgen (1996) รายงานว่าในเดือนมกราคมมีความผิดปกติของอัตราผลตอบแทนเกิดขึ้นจริง สำหรับประเทศไทยก็เช่นกัน

ยังไม่มีรายงานวิจัยที่ยืนยันแน่นอนว่า ปรากฏการณ์เดือนมกราคมเป็นเดือนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ประกอบกับในช่วงปี 2553-2562 ประเทศไทยเผชิญปัญหาภาวะเศรษฐกิจ การเมือง และภัยธรรมชาติ แต่ผู้ลงทุนหลายรายก็ยังสนใจลงทุนในหลักทรัพย์ และสามารถทำกำไรได้จากการลงทุน การลงทุนของผู้ลงทุนดังกล่าว อาจมีหรือไม่มีรูปแบบ แต่ส่งผลกระทบต่อให้เกิดการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ดังนั้นการศึกษาคั้งนี้จึงมุ่งศึกษาปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าเดือนอื่น หรือปรากฏการณ์ the January Effect ในตลาดหลักทรัพย์ไทย

2. วัตถุประสงค์ของการศึกษา

วัตถุประสงค์ของการศึกษามีรายละเอียดดังนี้

- 2.1 เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนในตลาดหลักทรัพย์ไทย
- 2.2 เพื่อทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

3. ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษาคั้งนี้มีขอบเขตดังนี้

- 3.1 การศึกษาคั้งนี้เป็นการศึกษาจากประชากรคือดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ
- 3.2 ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาจะศึกษาข้อมูลดัชนีตลาดแห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ช่วงเดือนมกราคม 2553 ถึง ธันวาคม 2562
- 3.3 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ใช้เฉพาะดัชนีราคาปิดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอสำหรับระยะเวลาเดียวกัน
- 3.4 วิธีการศึกษาใช้เฉพาะสมการถดถอย

4. วิธีดำเนินการศึกษา

การศึกษาดำเนินการตามลำดับดังนี้

4.1 กำหนดประชากร

4.2 เก็บรวบรวมข้อมูล

4.3 คำนวณผลตอบแทนตลาดรายเดือนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

4.4 คำนวณอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือน และค่าสถิติอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

4.5 ใช้สมการถดถอยเพื่อทดสอบว่าเดือนมกราคมมีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

4.6 วิเคราะห์ผลการศึกษา

5. นิยามศัพท์เฉพาะ

5.1 เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น (January Effect) คือเดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย สำหรับช่วงเวลาที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นๆ

5.2 ตลาดหลักทรัพย์ไทย หมายถึงตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

5.3 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด โดยคำนวณจากหุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะรวมหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แต่จะยกเว้นหุ้นที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP (Suspension) เกิน 1 ปี คำนวณโดยใช้วิธีถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight)

5.4 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai Index) หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนภาวะการผันผวนซื้อขายโดยรวมของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ทั้งหมด (Composite Index) โดยใช้วิธีการคำนวณน้ำหนักด้วยมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight)

6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษาคือ

6.1 ตลาดหลักทรัพย์ และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ สามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประกอบการพิจารณาสำหรับการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

6.2 นักลงทุน และผู้ที่สนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย สามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประกอบการพิจารณาในการตัดสินใจลงทุนในระดับราคาและช่วงเวลาที่เหมาะสม

6.3 นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้ประกอบการตัดสินใจในการสร้างกลยุทธ์การลงทุนหรือวางแผนการลงทุนทั้งในระยะสั้นและระยะยาวได้เหมาะสมมากยิ่งขึ้น

6.4 นักวิชาการ และผู้ที่สนใจทั่วไปสามารถนำผลการศึกษาไปใช้ เป็นแนวทางในการศึกษาต่อ หรือเพิ่มองค์ความรู้ใหม่ในการศึกษาต่อไป



บทที่ 2

ตลาดหลักทรัพย์ไทย

ตลาดหลักทรัพย์ไทย ประกอบด้วยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีความสำคัญต่อผู้ประกอบการและผู้ลงทุน โดยเป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญของธุรกิจโดยทำหน้าที่เป็นกลไกระหว่างธุรกิจที่ต้องการระดมทุนเพื่อสร้างหรือขยายธุรกิจกับผู้ที่ต้องการลงทุนในธุรกิจที่มีความสามารถในการดำเนินงานอย่างยั่งยืนสำหรับผู้ลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีบทบาทเป็นแหล่งเงินออม โดยผู้ลงทุนมีส่วนเป็นเจ้าของกิจการในบริษัทจดทะเบียนซึ่งจะมีโอกาสได้รับเงินปันผลและกำไรจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์การอธิบายตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งอธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 ทำหน้าที่ส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้องโดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 การดำเนินงานหลัก ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนการซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแล การซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน

1.1 ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดทุนไทยยุคใหม่มีจุดเริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน ต่อมาแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรก โดยเน้นให้มีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ

พัฒนาการของตลาดทุนของไทยในยุคใหม่นั้น สามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ยุค เริ่มจาก "ตลาดหุ้นกรุงเทพ" (Bangkok Stock Exchange) ซึ่งเป็นองค์กรเอกชน และต่อมาเป็น "ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" ภายใต้ชื่อภาษาอังกฤษว่า "The Securities Exchange of Thailand"

หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดทุนได้ ในปี พ.ศ. 2518 รูปแบบทางกฎหมายต่าง ๆ ได้รับการปรับแก้จนลงตัว และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกและได้ทำการเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น "The Stock Exchange of Thailand" (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534 ต่อมาพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 กำหนดให้การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) และกำหนดอำนาจหน้าที่ให้คณะกรรมการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นผู้กำหนดนโยบายและควบคุมการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ

1.2 บทบาทของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทสำคัญ ดังนี้

1.2.1 ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็น เพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์

1.2.2 ดำเนินธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

1.2.3 การดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

1.3 ลักษณะการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 เริ่มเปิดทำการซื้อขายหลักทรัพย์เป็นครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ปัจจุบันดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 การดำเนินงานหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ การรับหลักทรัพย์จดทะเบียน และดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ การเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุนส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนสนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ

1.4 ระบบการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์เปิดให้มีการซื้อขายครั้งแรกเมื่อวันที่ 30 เมษายน 2518 ภายใต้วิธีการซื้อขายแบบประมูลราคาอย่างเปิดเผย (Open Auction) ด้วยวิธีเคาะกระดานในห้องค้าหลักทรัพย์ (Trading Floor) จนกระทั่งในวันที่ 31 พฤษภาคม 2534 ตลาดหลักทรัพย์ได้เปลี่ยนมาใช้ระบบการซื้อขายด้วยคอมพิวเตอร์เป็นครั้งแรก เรียกว่า ระบบ ASSET (Automated System for the Stock Exchange of Thailand) และเมื่อสิงหาคม 2551 ได้ปรับปรุงใหม่เป็นระบบ ARMS (Advance Resilience Matching System) เพื่อรองรับรูปแบบการดำเนินธุรกรรมใหม่ ๆ รวมทั้งเพิ่มประสิทธิภาพของการบริหารความเสี่ยงรวมทั้งจัดให้มีระบบสำรองกรณีระบบขัดข้อง ต่อมาในวันที่ 3 กันยายน 2555 ตลาดหลักทรัพย์ได้พัฒนาระบบซื้อขายใหม่เรียกว่า SET CONNECT เพื่อตอบสนองการขยายตัวทางธุรกิจของอุตสาหกรรมหลักทรัพย์ โดยระบบใหม่สามารถรองรับปริมาณการซื้อขายที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น รวมถึงการออกสินค้าหรือบริการใหม่ ๆ ของตลาดหลักทรัพย์ ทำให้การเข้าถึงและเชื่อมต่อระบบส่งคำสั่งซื้อขายของบริษัทสมาชิกหรือนักลงทุนต่างประเทศกับระบบซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์สะดวก รวดเร็วมากขึ้นด้วย Protocol ที่เป็นมาตรฐานสากล รวมทั้งการรองรับธุรกรรมใหม่ ๆ ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

1.5 ประโยชน์ของตลาดหลักทรัพย์ในการพัฒนาเศรษฐกิจ

การก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก่อให้เกิดประโยชน์อย่างมากต่อระบบเศรษฐกิจของไทยโดยสามารถอธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

1.5.1 ประโยชน์ต่อการจัดสรรเงินออมและการลงทุนในระยะยาว ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญในตลาดทุนและตลาดการเงินไทย ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ และเป็นกลไกหรือตัวกลางในการระดมเงินออมหรือเงินทุนส่วนเกินจากภาคครัวเรือนมาจัดสรรสู่ภาคการผลิตที่ต้องการเงินทุน ทำให้การออมและการลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ผู้มีเงินออมมีแรงจูงใจในการออมและมีทางเลือกในการออมและการลงทุนเพิ่มมากขึ้น เมื่อเงินออมเข้าสู่ระบบการเงินผ่านกลไกตลาดทุนมากขึ้น ก็จะมีช่องทางและโอกาสในการระดมทุนระยะยาวในตลาดทุนเพิ่มขึ้นด้วย ทำให้การใช้ทรัพยากรหรือเงินออมเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ สนับสนุนการพัฒนาธุรกิจและระบบเศรษฐกิจโดยตรง

1.5.2 ประโยชน์ต่อการปรับโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ การระดมเงินทุนจากตลาดทุนโดยผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นอีกทางเลือกหนึ่งในการระดมทุนของธุรกิจต่าง ๆ นอกเหนือจากการกู้เงินจากสถาบันการเงินโดยทั่วไป ทำให้กิจการนั้นสามารถระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อใช้ในการลงทุนและดำเนินธุรกิจได้ตามที่ต้องการ โดยไม่ต้องมีภาระจากดอกเบี้ยเงินกู้และสัดส่วนหนี้ที่เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น

1.5.3 เปิดโอกาสให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ การที่บริษัทจดทะเบียนสามารถระดมทุนผ่านตลาดทุน โดยการออกหลักทรัพย์และเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไป ถือเป็นโอกาสสำหรับผู้ลงทุนหรือผู้มีเงินออมที่จะได้มีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการต่าง ๆ ที่เสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว

1.5.4 ช่วยขยายฐานภาษีของรัฐบาล เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกิจการที่มีการบริหารจัดการที่เป็นมาตรฐานและโปร่งใส มีระบบบัญชีที่ดีรวมทั้งมีการจัดทำงบการเงินและรายงานผลการดำเนินงานที่ถูกต้องและเป็นไปตามมาตรฐาน และมีการเปิดเผยข้อมูลไปยังผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ อย่างแพร่หลาย ซึ่งข้อมูลและรายงานทางการเงินดังกล่าวนอกจากจะเป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในการวิเคราะห์การลงทุนและเป็นประโยชน์ต่อเจ้าหน้าที่ของบริษัทในการวิเคราะห์การลงทุนและติดตามฐานะทางการเงินของธุรกิจ ยังเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานภาครัฐที่เกี่ยวข้องอีกด้วย โดยเป็นข้อมูลฐานภาษีที่ถูกต้องและจะช่วยให้การจัดเก็บภาษีที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทเป็นไปอย่างสะดวก ถูกต้องและครบถ้วน

1.5.5 ช่วยลดภาระหนี้ต่างประเทศ การนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อต้องการระดมทุน นับเป็นการระดมเงินทุนผ่านตลาดทุนในประเทศเพื่อธุรกิจภายในประเทศ เงินทุนที่บริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ ระดมมาได้ นั้นจะถูกใช้ไปในกระบวนการดำเนินธุรกิจที่เกิดขึ้นในประเทศเป็นหลัก ไม่ว่าจะเป็นการลงทุนในธุรกิจประเภทใหม่หรือขยายกิจการ ดังนั้น ตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงทำหน้าที่เป็นกลไกสำคัญที่ช่วยตอบสนองความต้องการเงินทุนของธุรกิจภายในประเทศ ซึ่งนอกจากจะลดความต้องการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินภายในประเทศแล้วยังช่วยลดความต้องการกู้ยืมเงินตราจากต่างประเทศได้อีกด้วย

1.6 ประโยชน์ของการลงทุนในหลักทรัพย์สำหรับผู้ลงทุนทั่วไป การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นแหล่งเงินออมที่สำคัญสำหรับผู้ลงทุน โดยผู้ลงทุนได้รับประโยชน์ต่อไปนี้

1.6.1 การลงทุนในหลักทรัพย์ทำให้ผู้ลงทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทน ทั้งในรูปของเงินปันผล (Dividend) ซึ่งเกิดจากการที่บริษัทนำกำไรสุทธิจากการดำเนินงานมาจ่ายให้แก่ผู้ถือครองหลักทรัพย์ และกำไรจากส่วนต่างราคาหลักทรัพย์ (Capital Gain) ที่เกิดจากการที่ผู้ลงทุนขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่สูงกว่าราคาที่ซื้อเข้ามา นอกจากนี้ ยังอาจมีผลตอบแทนในลักษณะอื่น ๆ ที่บริษัทจัดสรรให้แก่ผู้ถือครองหลักทรัพย์ ได้แก่ สิทธิในการจองซื้อหลักทรัพย์ออกใหม่ โดยกรณีที่บริษัทต้องการออกหลักทรัพย์เพื่อเพิ่มทุน บริษัทจะให้สิทธิแก่ผู้ถือหลักทรัพย์เดิมในการซื้อหลักทรัพย์ที่ออกใหม่ก่อนบุคคลภายนอกตามราคาที่กำหนด ซึ่งการให้สิทธิเช่นนี้เป็นการปกป้องผู้ถือหลักทรัพย์กลุ่มเดิม ไม่ให้สัดส่วนความเป็นเจ้าของและอำนาจการควบคุมกิจการลดน้อยลงเมื่อมีจำนวนหลักทรัพย์ออกจำหน่ายมากขึ้น

1.6.2 การลงทุนในหลักทรัพย์ทำให้ผู้ลงทุนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ การลงทุนซื้อหลักทรัพย์ของบริษัทใดก็ตาม มีผลให้ผู้ลงทุนที่ถือหลักทรัพย์มีส่วนร่วมเป็นเจ้าของบริษัทนั้น ๆ ตามสัดส่วนของหลักทรัพย์ที่ถือต่อหลักทรัพย์ที่บริษัทออกจำหน่ายทั้งสิ้น โดยผู้ลงทุนสามารถใช้สิทธิดังกล่าวในการเข้าร่วมประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อลงคะแนนเสียงในการตัดสินใจในปัญหาสำคัญ ๆ ของบริษัท เช่น เมื่อบริษัทจะเพิ่มทุน จ่ายเงินปันผล และรวบรวมกิจการ เป็นต้น

1.6.3 การลงทุนในหลักทรัพย์ทำให้ผู้ลงทุนมีสภาพคล่องเมื่อต้องการเปลี่ยนเป็นเงินสด หลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ เป็นสินทรัพย์ที่มีสภาพคล่องสูงกว่าสินทรัพย์ถาวรอื่น ๆ เช่น บ้านหรือที่ดิน เนื่องจากมีตลาดหลักทรัพย์ฯ ทำหน้าที่เป็นตัวกลางระหว่างผู้ซื้อและผู้ขาย ทำให้ผู้ลงทุนสามารถซื้อขายหลักทรัพย์หรือเปลี่ยนมือในการถือหลักทรัพย์ได้อย่างสะดวกและคล่องตัว โดยผู้ลงทุนไม่จำเป็นต้องรู้จักกับผู้ที่ต้องการจะซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งสิ่งสำคัญในการตกลงกันระหว่างผู้ซื้อกับผู้ขายก็คือ ราคาซื้อขายที่ทั้งสองฝ่ายต่างพึงพอใจ มีการส่งมอบค่า

หลักทรัพย์ และโอนความเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ตรงตามกำหนดเวลา อย่างไรก็ตาม หลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทอาจมีสภาพคล่องที่แตกต่างกัน โดยหลักทรัพย์บางบริษัทที่ได้รับความนิยมจากผู้ลงทุนอาจมีสภาพคล่องที่ดี ในขณะที่หลักทรัพย์ของบางบริษัทที่ไม่ค่อยมีผู้สนใจ ก็อาจจะหาผู้ซื้อผู้ขายได้ยากกว่า

2. ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

เดิมประเทศไทยมีตลาดซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อกิจกรรมการระดมทุนเพียงตลาดเดียวคือ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่อมาในวันที่ 21 มิถุนายน 2542 ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ได้เปิดอย่างเป็นทางการ ในขณะนั้นใช้ชื่อว่าตลาดหลักทรัพย์ใหม่และต่อมาได้ทำการเปลี่ยนชื่อเป็นตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) เมื่อวันที่ 25 พฤษภาคม 2548 เพื่อมุ่งเน้นการเปิดโอกาสให้กับบริษัทที่ดำเนินธุรกิจขนาดกลางและเล็กให้มีช่องทางในการเข้าถึงเงินทุนระยะยาวในการดำเนินงานเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันทางธุรกิจและการเติบโตอย่างยั่งยืน การระดมทุนที่ผ่านตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เติบโตขึ้นอย่างมากตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555

2.1 ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment - MAI) เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย ก่อตั้งเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542 และเปิดทำการซื้อขายวันแรกเมื่อวันที่ 17 กันยายน พ.ศ. 2544 มีจุดประสงค์การทำงานโดยทั่วไป เหมือนกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ The Stock Exchange of (Thailand) (SET) คือ ทำหน้าที่เป็นตลาดทุนเพื่อให้กิจการต่าง ๆ สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้ แต่ตลาดใหม่นี้ จะเน้นไปที่กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม (เอสเอ็มอี - SME) และกิจการเกี่ยวกับนวัตกรรม โดยได้ผ่อนผันหลักเกณฑ์ต่าง ๆ ลง เช่น ทุนชำระแล้วขั้นต่ำของหลักทรัพย์ในตลาดหลักคือ 200 ล้านบาท ในขณะที่ขั้นต่ำของตลาดใหม่ลดลงเป็น 40 ล้านบาท เป็นต้น เพื่อเปิดโอกาสให้กิจการขนาดเล็กที่ไม่สามารถเข้าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ ได้มีหนทางในการระดมทุนรวมทั้งสนับสนุนอุตสาหกรรมการร่วมลงทุน (venture capital) เพื่อเพิ่มจำนวนบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

2.2 วิสัยทัศน์และพันธกิจของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

2.2.1 วิสัยทัศน์

โอกาสใหม่ของธุรกิจ ในการเติบโตระยะยาวอย่างมีคุณภาพ

2.2.2 พันธกิจ

เปิดโอกาสให้ผู้ประกอบการและธุรกิจขนาดกลาง และขนาดย่อม สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน เติบโตอย่างยั่งยืน ด้วยความโปร่งใส มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม เสริมสร้างเครือข่ายเพื่อความพร้อมในการแข่งขัน

2.3 การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เป็นแหล่งระดมทุนที่เปิดโอกาสให้ธุรกิจขนาดกลาง และขนาดย่อม ที่มีศักยภาพการเติบโตสูง ให้สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน ทั้งนี้ เพื่อให้ธุรกิจเติบโตอย่างยั่งยืนด้วยความ โปร่งใส มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี มีความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม เสริมสร้างเครือข่ายธุรกิจและเพิ่มความพร้อมในการแข่งขันหลักเกณฑ์เบื้องต้นของการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ คือ มีสภาพเป็นบริษัทมหาชน มีทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้วมากกว่าหรือเท่ากับ 50 ล้านบาท มีผู้ถือหุ้นรายย่อยมากกว่าหรือเท่ากับ 300 ราย อัตราส่วนการถือหุ้น¹ รวมกันมากกว่าหรือเท่ากับ 25% ของทุนชำระแล้ว หรือมากกว่าหรือเท่ากับ 20% หากทุนชำระแล้วมากกว่าหรือเท่ากับ 3,000 ล้านบาท แต่ละรายต้องถือหุ้นไม่น้อยกว่า 1 หน่วย การซื้อขายที่ตลาดหลักทรัพย์กำหนด มีผลการดำเนินงาน มากกว่าหรือเท่ากับ 2 ปี โดยอยู่ภายใต้การจัดการของกรรมการและผู้บริหารส่วนใหญ่กลุ่มเดียวกันมาอย่างต่อเนื่อง มากกว่าหรือเท่ากับ 1 ปี ก่อนยื่นคำขอ มีกำไรสุทธิในปีล่าสุดก่อนยื่นคำขอ มากกว่าหรือเท่ากับ 10 ล้านบาท และมีกำไรสุทธิในงวดสะสมก่อนยื่นคำขอ การเสนอขายหุ้นแก่ประชาชน การเสนอขายต้องได้รับอนุญาตให้เสนอขายหุ้นจากสำนักงานคณะกรรมการ ก.ล.ด. ยกเว้นนิติบุคคลที่มีกฎหมายจัดตั้งขึ้น โดยเฉพาะ หรือเสนอขายผ่านผู้จัดจำหน่ายหลักทรัพย์ จำนวนหุ้นที่เสนอขาย มากกว่าเท่ากับ 15% ของทุนชำระแล้ว

2.4 ประโยชน์ในการเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

การเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ มีประโยชน์ไม่เฉพาะกับบริษัทที่เข้าจดทะเบียนหรือผู้ถือหุ้นของบริษัทเท่านั้น แต่เกิดประโยชน์ต่อผู้ที่มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งหมด อาทิ เจ้าหนี้ ลูกหนี้ คู่ค้า ผู้ลงทุน ตลาดทุน ตลอดจนประเทศชาติโดยรวม อย่างไรก็ตาม ประโยชน์ลำดับแรก ๆ ที่จะเกิดขึ้นที่เห็นชัดเจนที่สุดจะเป็นประโยชน์ต่อบริษัทและผู้ถือหุ้น ดังนี้

¹ ผู้ถือหุ้นรายย่อยคือ ผู้ที่ไม่ได้เป็น Strategic Shareholders โดย Strategic Shareholders คือ

1. กรรมการ ผู้จัดการ และผู้บริหาร รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง
2. ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้นมากกว่า 5% ของทุนชำระแล้ว รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง
3. ผู้มีอำนาจควบคุม

2.4.1 ประโยชน์ของการเป็นบริษัทจดทะเบียน: ต่อบริษัท

หากเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ บริษัทจะได้รับประโยชน์ ดังนี้

- 1) แหล่งระดมเงินทุนระยะยาวบริษัทสามารถระดมทุนจากประชาชนเพื่อนำไปใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนหรือขยายธุรกิจได้โดยง่ายและรวดเร็ว ก่อให้เกิดความได้เปรียบในการแข่งขัน ทำให้มีโครงสร้างทางการเงินที่เหมาะสมต่อการดำเนินกิจการ และมีโอกาสในการเลือกระดมทุนผ่านการออกหลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ ได้ง่ายขึ้นภายหลังการเข้าจดทะเบียน เช่น หุ้นกู้ หุ้นกู้แปลงสภาพ เป็นต้น
- 2) เสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดีในฐานะที่บริษัทได้ผ่านการพิจารณาจากสำนักงาน ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งถือได้ว่าเป็นบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่ดี และมีฐานะมั่นคงในระดับหนึ่ง รวมทั้งมีการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใสก่อให้เกิดคุณประโยชน์ในการประกอบธุรกิจ เช่น ความน่าเชื่อถือ อำนาจในการต่อรองสร้างความตระหนัก ตลอดจนความนิยมในผลิตภัณฑ์/บริการของกิจการโดยทางอ้อมการเผยแพร่ข่าวสารและความเคลื่อนไหวของบริษัทผ่านสื่อต่าง ๆ ล้วนเป็นสิ่งที่เสริมให้บริษัทเป็นที่รู้จักและยอมรับของสาธารณชนมากยิ่งขึ้นหากสามารถตีค่าเป็นตัวเลขแล้วย่อมหมายถึงค่าใช้จ่ายจำนวนมากสำหรับคู่แข่งที่มีอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ
- 3) การเชื่อมโยงทางธุรกิจเป็นแรงจูงใจให้เกิดความสนใจในการเข้าร่วมลงทุนจากกลุ่มธุรกิจทั้งในประเทศ และต่างประเทศ ซึ่งจะเกื้อหนุนให้เกิดการขยายตัวทางธุรกิจอย่างต่อเนื่องและสามารถเพิ่มความแข็งแกร่งให้แก่บริษัทมากยิ่งขึ้น การมีแนวร่วม พันธมิตรทางธุรกิจที่สามารถเกื้อกูลระหว่างกันทั้งในด้านการตลาด การผลิต เทคโนโลยี การเงิน และบุคลากร ย่อมส่งผลให้เกิดความได้เปรียบในเชิงแข่งขัน
- 4) การบริหารงานแบบมืออาชีพ มีส่วนช่วยกระตุ้นให้มีการบริหารงานที่มีประสิทธิภาพ และรัดกุมมากขึ้น เนื่องจากบริษัทจะอยู่ในความสนใจของผู้ลงทุน โดยมีราคาหุ้นของบริษัทเป็นตัวสะท้อนความเชื่อมั่นของสาธารณชนที่มีต่อกิจการในระดับหนึ่งมีเครื่องมือ ในการกำกับดูแลการบริหารกิจการให้เป็นไปในทิศทางที่ควรจะเป็น ซึ่งจะช่วยเสริมสร้างประสิทธิภาพตลอดจนเพิ่มพูนประสิทธิผลในการประกอบธุรกิจอันจะเป็นผลประโยชน์แก่ทุกฝ่ายที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทโดยรวม

5) ความภาคภูมิใจของบุคลากรของบริษัท ความภาคภูมิใจของพนักงานของบริษัท หากบริษัทมีผลประกอบการและภาพลักษณ์ที่ดีมีชื่อเสียงเป็นที่ยอมรับ และรู้จักกันอย่างแพร่หลายย่อมทำให้บุคลากรของบริษัทเกิดความรู้สึกที่ดีต่อบริษัท การสร้างความยึดมั่นหรือค่านิยมร่วม (shared value) ให้เกิดขึ้นในลักษณะของการกระตุ้นให้บุคลากรทุกฝ่ายได้ตระหนัก และมีส่วนร่วมต่อการสร้างชื่อเสียงและเกียรติคุณของบริษัท ย่อมจะเกิดผลดีต่อบริษัทในระยะยาว

6) สิทธิประโยชน์ทางภาษีเงินปันผล บริษัทจดทะเบียนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีในกรณีที่บริษัทจดทะเบียนไปถือหุ้นของบริษัทอื่นที่จัดตั้งตามกฎหมายไทยหรือกองทุนรวม เงินปันผลที่ได้รับจากบริษัทอื่นดังกล่าวจะได้รับการยกเว้นภาษีเงินได้ แต่เงินที่ได้รับดังกล่าวต้องเป็นเงินที่ได้รับจากหุ้นหรือหน่วยลงทุนที่ถือไว้ไม่น้อยกว่า 3 เดือนก่อน และหลังวันที่ได้รับเงินปันผล

2.4.1 ประโยชน์ของการเป็นบริษัทจดทะเบียน: ต่อผู้ถือหุ้น

1) เสริมสร้างสภาพคล่องช่วยเสริมสร้างสภาพคล่องให้กับผู้ถือหุ้นของบริษัท เนื่องจากผู้ถือหุ้นสามารถซื้อขายเปลี่ยนมือหรือเปลี่ยนเป็นเงินสดได้สะดวก และง่ายในเวลาที่ต้องการทราบมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นตามความต้องการของตลาด และใช้เป็นหลักประกันในการกู้ยืมได้

2) ความคุ้มครองในการลงทุนผู้ถือหุ้นจะได้รับความคุ้มครองในการลงทุนเนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ มีกฎระเบียบในการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์การเปิดเผยข้อมูลเพื่อให้เกิดความเป็นธรรมต่อผู้ถือหุ้น โดยผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนได้รับข้อมูลที่ถูกต้อง พอเพียง ทันเวลา และเท่าเทียมกัน

3) สิทธิประโยชน์ทางภาษีบุคคลธรรมดาที่เป็นผู้ถือหุ้นในบริษัทจดทะเบียนจะได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษี เงินได้จากการขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ได้รับยกเว้นไม่ต้องนำมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษี ผู้มีเงินได้ซึ่งได้รับเงินปันผลจากบริษัทจดทะเบียน จะถูกหักภาษี ณ ที่จ่าย 10% โดยผู้มีเงินได้ซึ่งอยู่ในประเทศไทย มีสิทธิที่จะเลือกดำเนินการดังนี้ไม่นำเงินปันผลดังกล่าวมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้เฉพาะผู้มีเงินได้ที่ไม่ขอรับเงินภาษีที่ถูกหักไว้คืน หรือไม่ขอเครดิตภาษีที่ถูกหักไว้คืนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน หรือนำเงินปันผลดังกล่าวมารวมคำนวณเพื่อเสียภาษีเงินได้ โดยจะได้รับการเครดิตภาษีคืนในภายหลัง ยกตัวอย่างเช่น บริษัทจดทะเบียนที่มีการจ่ายเงินปันผลนั้นได้เสียภาษีเงินได้นิติบุคคล

บทที่ 3

แนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาบทนี้ เป็นการศึกษาถึงแนวคิดปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย ว่าเกิดขึ้นจริงและส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ไทย รวมทั้งได้นำค่าสถิติทางเศรษฐกิจ มาพิจารณาประกอบเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ว่า มีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยในการศึกษารุ่นนี้ได้รวมแนวคิด ทฤษฎี และวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

1. แนวคิดและทฤษฎี

ปรากฏการณ์ที่เดือนใดเดือนหนึ่งของปีมีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นนั้น นักวิชาการ และนักวิจัยมองว่าเป็นความผิดปกติของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถทำกำไรเกินปกติได้ หรือมีปรากฏการณ์อื่นๆ ที่ปรากฏขึ้นทำให้นักลงทุนสามารถคาดการณ์ราคาของหลักทรัพย์ แล้วมีการวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์ ที่สำคัญคือมีแนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้องหลายแนวคิด และหลายทฤษฎี ดังนี้

1.1 แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ แบ่งออกเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิค อธิบายได้ดังนี้

1.1.1 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยให้ความสำคัญกับปัจจัยพื้นฐาน เพื่อหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (Intrinsic Value) ซึ่งมูลค่าที่แท้จริงหมายถึง มูลค่าหรือราคาหลักทรัพย์ที่เหมาะสมต่อการลงทุนอย่างแท้จริง และมักจะต่างกับราคาตลาดที่มีความผันผวนและมีการเปลี่ยนแปลงตามสถานการณ์อยู่เสมอ โดยการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานสามารถวิเคราะห์ปัจจัยดังต่อไปนี้

1) การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) เป็นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันและแนวโน้มที่จะเกิดขึ้นในอนาคตว่าจะส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์โดยรวมอย่างไร ซึ่งเป็นข้อมูลที่นักลงทุนสามารถหาข้อมูลได้จากสื่อสิ่งพิมพ์หรือเว็บไซต์ของหน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น ประกาศอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราดัชนีทางเศรษฐกิจที่สำคัญของหน่วยงานต่าง ๆ อัตราเงินเฟ้อ ประกาศตัวเลข GDP (Gross Domestic Product) ผลิตภัณฑ์มวลรวม

ภายในประเทศ อัตราการส่งออก อัตราการนำเข้า ตัวเลขนโยบายต่าง ๆ ของภาครัฐบาล นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจว่าส่งผลดีหรือผลเสียต่ออุตสาหกรรมใดบ้าง

2) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เป็นการพิจารณาอุตสาหกรรมต่าง ๆ มีแนวโน้มเป็นอย่างไรในภาวะเศรษฐกิจที่ต่างกัน ซึ่งนักลงทุนสามารถนำข้อมูลมาวิเคราะห์อุตสาหกรรมที่สนใจ และประเมินวงจรชีวิตอุตสาหกรรมว่าอยู่ในช่วงใด ประเมินระดับการแข่งขัน และคู่แข่งทางธุรกิจว่ามีจำนวนธุรกิจที่เข้ามาในอุตสาหกรรมสูงหรือต่ำเพียงใด เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนวงจรชีวิตอุตสาหกรรมแบ่งเป็น 4 ระยะ

(1) ระยะบุกเบิก คือ มีผู้ผลิตน้อยรายการเติบโตในธุรกิจยังช้าและยังพัฒนาได้ไม่สมบูรณ์

(2) ระยะเจริญเติบโต คือ ผลิตภัณฑ์เป็นที่ยอมรับของตลาดยอดขายเพิ่มขึ้นและเริ่มมีคู่แข่งใหม่ๆเข้ามาในธุรกิจ

(3) ระยะเติบโตเต็มที่ คือ ยอดขายเพิ่มขึ้นแต่เพิ่มในอัตราที่ลดลงเกิดการเลียนแบบในธุรกิจ การแข่งขันในอุตสาหกรรมเริ่มสูง

(4) ระยะถดถอย คือ ยอดขายและกำไรเริ่มลดลง มีผลิตภัณฑ์ใหม่เข้ามาและเริ่มมีกิจการถอนตัวไปจากอุตสาหกรรม

3) การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นการวิเคราะห์ถึงผลการดำเนินงานรูปแบบการดำเนินธุรกิจ แนวโน้มการเจริญเติบโตในอนาคต แม้แต่ความสามารถของบุคลากร รวมถึงผลประกอบการของธุรกิจ และสถานะทางการเงินของกิจการว่ามีแนวโน้มเป็นอย่างไร เมื่อลงทุนแล้วมีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนได้หรือไม่

การวิเคราะห์บริษัทแบ่งได้ 2 วิธี ได้แก่

1) การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) ข้อมูลเชิงคุณภาพ เป็นข้อมูลที่ใช้เพื่อการประเมินระดับความสามารถของบริษัทในด้านต่างๆ โดยไม่ใช่ข้อมูลที่เป็นตัวเลข ซึ่งข้อมูลเชิงคุณภาพจะประกอบไปด้วย ข้อมูลประวัติความเป็นมาของบริษัท ลักษณะการดำเนินงานของบริษัท แผนงานที่บริษัทคาดว่าจะดำเนินการในอนาคต การเชื่อมโยงผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจ และอุตสาหกรรมที่มีต่อธุรกิจ การวิเคราะห์ข้อมูลบริษัทในเชิงคุณภาพจึงมีความสำคัญอย่างมาก ที่จะช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์ผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่มีต่อบริษัทได้

2) การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Qualitative Analysis) ข้อมูลเชิงปริมาณ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยประเมินจากตัวเลขที่เชื่อถือได้ เพื่อใช้ในการบ่งบอกถึงผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงที่ผ่านมา ข้อมูลเชิงปริมาณที่สำคัญที่ผู้ลงทุนควรทำความเข้าใจก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้น ได้แก่ งบการเงิน และหมายเหตุประกอบงบการเงิน

1.1.2 การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis) การวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นการศึกษาพฤติกรรมของราคาหุ้น หรือพฤติกรรมของตลาดในอดีตโดยใช้หลักสถิติ เพื่อนำมาใช้คาดการณ์พฤติกรรมการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคต และช่วยในผู้ลงทุนหาจังหวะการลงทุนที่เหมาะสม โดยข้อมูลหลักที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิค ได้แก่ ระดับราคา และปริมาณการซื้อขายหุ้น

ทั้งนี้ มีวิธีที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิคมีอยู่หลายวิธี ในที่นี้จะกล่าวถึงเฉพาะทฤษฎีหรือแนวคิดพื้นฐานสำคัญที่ผู้ลงทุนควรทราบ เพื่อใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนในเบื้องต้น

การวิเคราะห์ทางเทคนิคนี้มีแนวคิดหลักอยู่ 3 ข้อ คือ

- 1) ราคาเป็นผลรวมที่สะท้อนให้ทราบถึงข่าวสารในด้านต่าง ๆ ทั้งหมดแล้ว
- 2) ราคาจะเคลื่อนไหวอย่างแนวโน้มนั้น และจะคงอยู่ในแนวโน้มนั้น ๆ ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง จนกว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มนั้นใหม่
- 3) พฤติกรรมการลงทุน ผู้ลงทุนจะยังคงมีลักษณะคล้ายคลึงกับพฤติกรรมการลงทุนในอดีต

ดังนั้น การวิเคราะห์ทางเทคนิคก็เปรียบเสมือนการวิเคราะห์จิตวิทยาของนักลงทุนในตลาดแล้วก็นำค่าสถิติและความน่าจะเป็นเข้ามาช่วยในการวิเคราะห์นั้น ๆ

สาเหตุที่การวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นที่นิยมเพราะ

- 1) ก่อนข้างแม่นยำ เพราะการวิเคราะห์ทางเทคนิคเปรียบเสมือนการวิเคราะห์จิตวิทยาคนในตลาด
- 2) ไม่ต้องใช้ข้อมูลจำนวนมากก่อนทำการเข้าลงทุนทำให้ง่ายและสะดวกในการตัดสินใจ

3) มีการใช้หลักคณิตศาสตร์เข้ามาช่วย ทำให้มีความน่าเชื่อถือเพิ่มมากขึ้น กล่าวโดยสรุป การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคเป็นเครื่องมือที่ช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์ทิศทางและการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น รวมทั้งสามารถหาจังหวะที่เหมาะสมในการซื้อขายหุ้น หรือระยะเวลาในการถือครองได้

1.2 ทฤษฎีความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ (Efficient Market Hypothesis: EMH) หลักของทฤษฎีความมีประสิทธิภาพของตลาด เป็นแนวคิดของ Eugene Fama ในช่วงปี 1970 เป็นต้นมา ความหมายคือ ตลาดหลักทรัพย์ประกอบด้วยนักลงทุนที่มีความรู้มีเหตุผล มีข้อมูลครบถ้วน และใช้ข้อมูลเหล่านี้เป็นปัจจัยประกอบการตัดสินใจในการซื้อ-ขายหลักทรัพย์ เมื่อมีข้อมูลข่าวสารกระทบพื้นฐานของกิจการ ไม่มีนักลงทุนสามารถทำกำไรได้จากข้อมูลข่าวสารที่ได้รับมา กระบวนการนี้ทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวเข้าสู่มูลค่าที่แท้จริงเสมอ ทำให้ไม่มีนักลงทุนใดสามารถทำกำไรจากการซื้อ-ขายหลักทรัพย์ที่ผิดปกติจากการใช้ข้อมูลและทำกำไรเกินจากพื้นฐานได้ หรืออีกนัยหนึ่งเป็นทฤษฎีที่บ่งบอกว่าราคาหลักทรัพย์ทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์มีความเหมาะสมและสะท้อนซึ่งข้อมูลข่าวสารแล้ว ตลาดที่มีประสิทธิภาพแบ่งได้ 3 ระดับ

1.2.1 ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับอ่อน (Weak Form) คือ เป็นตลาดที่การใช้ข้อมูลอดีตของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ไม่สามารถนำมาคาดการณ์ได้ว่าหลักทรัพย์จะขึ้นหรือลงในอนาคตไม่สามารถทำกำไรเกินปกติได้ เพราะราคาหลักทรัพย์สะท้อนแล้วซึ่งข้อมูลในอดีต

1.2.2 ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับกลาง (Semi-Strong Form) คือ เป็นตลาดที่นักลงทุนไม่สามารถใช้ข้อมูลข่าวสารที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ทำกำไรเกินปกติได้ เนื่องจากในตลาดอาจมีนักลงทุนอาชีพหรือนักลงทุนที่มีความสามารถในการวิเคราะห์ข้อมูลข่าวสารต่างๆ ทำให้นักลงทุนเหล่านี้ซื้อขายหลักทรัพย์ทันทีที่มีข่าวหรือมีการรับทราบข้อมูลเปิดเผยสู่สาธารณะ ดังนั้นราคาหลักทรัพย์จะกลับเข้าสู่มูลค่าที่เหมาะสมเสมอ จึงเป็นแนวคิดของตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับกลาง คือ ตลาดสะท้อนแล้วซึ่งข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณะ

1.2.3 ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับสูง (Strong Form) หมายถึง ตลาดที่นักลงทุนใช้ข้อมูลทั้งหมด ทั้งข้อมูลราคาและมูลค่าการซื้อขายในอดีต ข้อมูลสาธารณะ และข้อมูลส่วนบุคคลที่ไม่เปิดเผยต่อสาธารณะในการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ข้อมูลส่วนบุคคลที่ไม่เปิดเผยต่อสาธารณะ เช่น ข้อมูลผลประกอบการที่ทราบเฉพาะผู้บริหารของบริษัท เป็นต้น ผู้ที่ทราบข้อมูลส่วนบุคคลที่ไม่เปิดเผยต่อสาธารณะเหล่านี้ ได้แก่ กลุ่มผู้ที่มีข้อมูลข่าวสารภายในของบริษัท เช่น ผู้บริหาร ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัท เป็นต้น หากตลาดมีประสิทธิภาพในระดับสูงแล้วตลาดจะมีประสิทธิภาพในระดับปานกลางและระดับต่ำด้วย ในทำนองเดียวกันหากตลาดมีประสิทธิภาพในระดับปานกลางตลาดก็จะมีประสิทธิภาพในระดับต่ำด้วย ในขณะที่ตลาดจะมีประสิทธิภาพในระดับต่ำนั้นไม่จำเป็นที่จะต้องมีประสิทธิภาพในระดับปานกลางและสูงแต่อย่างใด ในตลาดที่มีประสิทธิภาพนักลงทุนไม่อาจใช้ประโยชน์จากข้อมูลข่าวสารในการพยากรณ์ราคาของหลักทรัพย์

ทำให้นักลงทุนไม่สามารถได้รับกำไรเกินปกติจากการลงทุน เพราะราคาของหลักทรัพย์จะปรับตัวทันทีที่ตลาดได้รับข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้องกับมูลค่าของหลักทรัพย์

1.3 ทฤษฎีดาว (Dow Theory)

ด้านการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น คือ การวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิคในแง่ของ กลุ่มหุ้นตามวงจรเศรษฐกิจ (Sector Rotation) ทฤษฎีนี้มาจากบทความในหนังสือพิมพ์ The Wall Street Journal เขียนโดยชาลส์ เอช. ดาว (ค.ศ. 1851–1902) หลักการ 6 ข้อ ของทฤษฎีดาว

1.3.1 ตลาดมีการเคลื่อนไหว 3 รูปแบบ

- 1) แนวโน้มใหญ่ เป็นแนวโน้มใหญ่ อาจมีระยะเวลาตั้งแต่ไม่ถึงปีจนถึงหลายปี สามารถเป็นได้ทั้งตลาดกระทิงหรือตลาดหมี
- 2) แนวโน้มกลาง เป็นการตอบสนองทุติยภูมิหรือการตอบสนองระยะกลาง อาจมีระยะเวลาตั้งแต่ 10 วัน ถึง 3 เดือน อาจทำให้ราคาขึ้นหรือลงจากแนวโน้มหลัก 33% ถึง 66%
- 3) แนวโน้มสั้น อาจมีระยะเวลาตั้งแต่หลักชั่วโมงถึงหลายวัน

1.3.2 แนวโน้มตลาดมีสามระยะทฤษฎีดาว กล่าวว่า แนวโน้มตลาดที่สำคัญ ประกอบด้วยสามระยะ คือ เริ่มจากการสะสมหุ้น (accumulation) การไล่เก็บหุ้นของนักลงทุนในตลาด (public participation) และการปล่อยของหรือกระจายตัว (distribution)

1.3.3 ราคาหุ้นเป็นผลลัพธ์ของทุกปัจจัยที่มีผลต่อตลาดราคาหุ้นตอบสนองอย่างรวดเร็วกับข่าว เมื่อข่าวออก ราคาจะตอบสนองต่อข้อมูลใหม่ ๆ ทฤษฎีดาวเห็นว่า เกิดจากการคาดการณ์สมมติฐานประสิทธิภาพของตลาด

1.3.4 แนวโน้มตลาดหุ้นจะถูกยืนยันด้วยตลาดอื่นทฤษฎีดาวระบุ ตลาดหุ้นจะดีหรือไม่ ต้องอาศัยตัวเลขเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้อง ทั้งการผลิต การขนส่ง การค้า สิ่งเหล่านี้จะยืนยันขึ้นลงของตลาด

1.3.5 แนวโน้มตลาดหุ้นจะถูกยืนยันด้วยปริมาณซื้อขายทฤษฎีดาวเชื่อว่า ปริมาณซื้อขายเป็นตัวยืนยันแนวโน้มราคา ถ้าราคาหุ้นขึ้นแรง แล้วมีปริมาณการซื้อขายมาก ย่อมจะดีกว่าราคาหุ้นขึ้นแต่ไม่มีปริมาณซื้อขายมากนัก เพราะราคาอาจจะกลับมาลดลง

1.3.6 แนวโน้มนั้นจะไม่เปลี่ยนไปจนกว่าปัจจัยหนุนจะสิ้นสุดถ้าหุ้นขึ้น ให้มั่นใจว่าหุ้นสามารถขึ้นได้ต่อไป และหุ้นจะเปลี่ยนเป็นขาลงเมื่อหมดปัจจัยบวกนั้น และจะลงต่อตามปัจจัยลบ โดยจะเป็นย่อเพื่อไปต่อ (Retracement) หรือย่อเพื่อเปลี่ยนแนวโน้ม (Reversal) จะย่อเพื่ออย่างไรอย่างหนึ่ง

1.4 ทฤษฎีแนวความคิดความผิดปกติของราคาหลักทรัพย์

สถานะความผิดปกติของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนมกราคม เป็นปรากฏการณ์ความผิดปกติจากความเชื่อที่ว่า อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ต่างๆ มีแนวโน้มเปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็วโดยที่มีการปรับตัวลดลงอย่างสังเกตเห็นได้ชัดในเดือนธันวาคม และมีการปรับตัวสูงเพิ่มขึ้นในเดือนมกราคมเป็นพิเศษ ซึ่งแนวโน้มความผิดปกตินี้ มีสาเหตุมาจากการที่นักลงทุนพยายามเทขายหลักทรัพย์ในเดือนธันวาคมเพื่อผลประโยชน์ทางภาษี และกลับเข้าซื้อหลักทรัพย์ในช่วงเดือนมกราคมเพื่อสร้างผลตอบแทนตั้งแต่ต้นปี ทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์นั้นปรับตัวสูงขึ้น เป็นสาเหตุหนึ่งที่สร้างความกดดันแก่ตลาดหลักทรัพย์ในเชิงบวก และจากปรากฏการณ์นี้ทำให้เป็นที่มาของแนวคิด January Effect (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557)

2. วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

ภัทรวัต อุกฤษณ์ (2546) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความผิดปกติของอัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในเดือนมกราคม ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเริ่มตั้งแต่ปี 2532-2546 เป็นจำนวน 14 ปี โดยใช้ข้อมูลอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยเป็นรายเดือนปรับด้วยทฤษฎีการวัดประสิทธิภาพของกลุ่มหลักทรัพย์ ของ Sharpe และ Treynor โดยแบ่งการศึกษาเป็นการทดสอบความแตกต่างทางสถิติ 2 ช่วง คือ ช่วงก่อนและหลังการเกิดวิกฤติทางการเงินในประเทศไทยเมื่อปีพ.ศ. 2540 ผลการศึกษาพบว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีปรากฏการณ์ความผิดปกติในเดือนมกราคมจริงเมื่อวัดด้วยการใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนในแต่ละเดือนมาปรับด้วยทฤษฎีของ Sharpe และ Treynor ด้วยการวิเคราะห์ความแปรปรวน นอกจากนี้ยังให้ข้อสังเกตไว้อีกว่า การเกิดความผิดปกติของอัตราผลตอบแทนในเดือนมกราคมของอัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ยังเกิดขึ้นอยู่และมีแนวโน้มเติบโตเพิ่มขึ้นเป็นบวกมากกว่าเดือนอื่นๆ

วิษญาดา ถนอมชาติ (2551) ได้ศึกษาเรื่องความผิดปกติของอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ในเดือนมกราคม โดยศึกษาถึงพฤติกรรมที่เกิด January Effect ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นรายเดือน เริ่มศึกษาตั้งแต่เดือนมกราคม 2532 จนถึงเดือนธันวาคม 2549 ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ผู้วิจัยได้ทำการปรับค่าของอัตราผลตอบแทนที่ได้คำนวณจากข้อมูลปฐมภูมิ ที่ทดสอบด้วยวิธีปรับค่าผลตอบแทนของ Treynor และ Sharpe โดยใช้สถิติทดสอบ (T-Test) และแบบจำลอง ARCH-M และในการวัดปรากฏการณ์ January Effect ผู้วิจัยยังได้แบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน คือ ส่วนแรกศึกษาถึงปรากฏการณ์การเกิดขึ้นของ January Effect ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในส่วนที่สองศึกษาเพื่อทดสอบการเกิด

January Effect ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยที่มีปัจจัยทางเศรษฐกิจต่าง ๆ เข้ามาเกี่ยวข้อง เช่น อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย เข้ามาใช้เป็นตัวแปรในการศึกษา ผลการศึกษาพบว่าการวิเคราะห์ข้อมูล โดยใช้แบบจำลอง ARCH-M ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่พบว่าการเกิดปรากฏการณ์ January Effect ในตลาดประเทศไทย แต่ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาของตลาดหลักทรัพย์คือ ปัจจัยจากอัตราแลกเปลี่ยนราคาน้ำมันโลก เป็นต้น

ฉัตรพร ตำราญศาสตร์ (2555) ได้ศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ เดือน และขนาดกิจการ ต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ คือ ราคาปิดรายวัน รายเดือน ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่วันที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2550 ถึง วันศุกร์ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2554 การทดสอบใช้วิธีสมการถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่า วันมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใน SET, SET100, SET50 แลใน 8 กลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ โดยพบว่าอัตราผลตอบแทนในวันจันทร์เป็นลบมากที่สุด และส่วนใหญ่อัตราผลตอบแทนในวันศุกร์เป็นบวกมากที่สุด อีกทั้งพบว่า มีอิทธิพลของเดือนต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ใน SET, SET100, SET50 แลใน 8 กลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ โดยพบว่าส่วนใหญ่อัตราผลตอบแทนในเดือนมกราคม กันยายน ตุลาคม และพฤศจิกายน เป็นลบ โดยเดือนตุลาคมเป็นลบมากที่สุด และอัตราผลตอบแทนในเดือนกุมภาพันธ์ เมษายน พฤษภาคม กรกฎาคม และธันวาคม เป็นบวก โดยเดือนธันวาคมเป็นบวกมากที่สุด

กัลยานี ภาคอัด (2558) ศึกษาถึงลักษณะของฤดูกาลของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เรียกว่า “Month of the year effect” ในตลาดหลักทรัพย์ 3 แห่งแรกที่ซื้อผ่าน ASEAN Trading Link ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์ไทย สิงคโปร์ และมาเลเซีย โดยมีวัตถุประสงค์หลักคือ เพื่อค้นหาเดือนของปีที่ให้อัตราผลตอบแทนตลาดหรือหลักทรัพย์สูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์อาเซียนทั้ง 3 แห่งแรก รวมทั้งศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์ดังกล่าว พบว่า การวิจัยครั้งนี้ใช้สมการถดถอยเพื่อค้นหาปรากฏการณ์ของ Month of The Year Effect ในตลาดหลักทรัพย์ไทย สิงคโปร์ และมาเลเซีย ส่วนอัตราผลตอบแทนตลาดโดยเฉลี่ยใช้ค่าเฉลี่ยเลขคณิตและสถิติเชิงพรรณนาในการอธิบาย ผลการวิจัยพบว่า มีปรากฏการณ์ของ Month of The Year Effect ในตลาดหลักทรัพย์ไทย สิงคโปร์ และมาเลเซีย โดยเดือนของปีที่มีผลตอบแทนตลาดสูงกว่าเดือนอื่นคือเดือนกุมภาพันธ์ (2.88%) และเมษายน (2.42%) ในตลาดหลักทรัพย์ไทย เดือนเมษายน (2.16%) กรกฎาคม (2.95%) และธันวาคม (1.90%) ในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ และเดือนกรกฎาคม (2.48%) และธันวาคม (2.16%) ในตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย สำหรับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนอยู่ระหว่าง -0.75 ถึง 2.88%, -2.50 ถึง 2.16% และ -1.39 ถึง 2.48% ในตลาดหลักทรัพย์ไทย สิงคโปร์ และมาเลเซีย

Keim (1983) ได้ศึกษาเกี่ยวกับความผิดปกติของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ American Stock Exchange (AMEX) ตลาดหลักทรัพย์ New York Stock Exchange (NYSE) โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่ปี 1963-1979 เพื่อทดสอบว่า มีปรากฏการณ์ความผิดปกติของอัตราผลตอบแทนเกิดขึ้นจริงหรือไม่ อย่างไร ทำการวิเคราะห์ด้วยวิธีการถดถอยโดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาพบว่า ในเดือนมกราคมของทุกปีนั้นมักจะมีค่าเฉลี่ยในความผิดปกติมากกว่าเดือนอื่น ๆ ที่เหลือ โดยเฉพาะช่วงอาทิตย์แรกของเดือน และจะมีมากที่สุดในช่วง 5 วันแรกของเดือนอีกด้วย ทั้งนี้ ยังพบว่าความผิดปกตินี้ มักจะเกิดขึ้นกับบริษัทที่มีขนาดเล็กมากกว่าบริษัทที่มีขนาดใหญ่ โดยบริษัทที่มีขนาดเล็กจะมีความผิดปกติอย่างเห็นได้ชัดเจน

Athanassakos (1992) ศึกษาการเกิดปรากฏการณ์ความผิดปกติในหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายอยู่ใน TSE300 ประเทศแคนาดาในช่วงระหว่างปี ค.ศ. 1978-1989 เพื่อพยายามหาสาเหตุที่ทำให้เกิดความผิดปกติในผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในเดือนมกราคม โดยการใช้ Competing Hypothesis และทำการทดสอบด้วยวิธีการทดสอบทางสถิติแบบทีและการวิเคราะห์สมการถดถอยพบว่า Portfolio Rebalancing เป็นสาเหตุหนึ่งที่ทำให้เกิดความผิดปกติในอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ คือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในช่วงเดือนมกราคมมีค่าสูงและเห็นได้ชัดเจน โดยอัตราผลตอบแทนของบริษัทขนาดเล็กจะได้รับผลกระทบจาก J.E. มากกว่าอัตราผลตอบแทนของบริษัทขนาดใหญ่ อันเนื่องมาจากการที่ผู้บริหารเงินลงทุนขายหลักทรัพย์ในช่วงสิ้นปีและนำเงินที่ได้จากการขายหลักทรัพย์นั้น ไปลงทุนต่อในหลักทรัพย์ที่เป็น Benchmark เพื่อใช้ในการประเมินผลงานของเขา

Eakins & Sewell (1993) ได้ศึกษาถึงสาเหตุของการเกิดปรากฏการณ์ January Effect ในตลาดหลักทรัพย์ American Stock Exchange (AMEX), New York Exchange (NYSE) และตลาดหลักทรัพย์ National Association Of Securities Dealers (NASDAQ) โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาตั้งแต่ปี 1985-1988 เป็นระยะเวลารวม 3 ปี โดยใช้ข้อมูลของบริษัทขนาดเล็ก วิธีการศึกษาใช้สมการถดถอยในการทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่มีความผิดปกติ ซึ่งเป็นสมการถดถอยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาพบว่า การเกิดปรากฏการณ์ January Effect ในหลักทรัพย์ของบริษัทขนาดเล็กมักมีสาเหตุมาจากนักลงทุนรายย่อย และนักลงทุนที่มีพฤติกรรมการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อผลประโยชน์ทางภาษี

Jorion & Havgen (1996) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปรากฏการณ์ของ January Effect ในตลาดหลักทรัพย์ New York (New York Stock Exchange) ช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษาตั้งแต่ปี 1926-1993 โดยใช้วิธีการศึกษาแบบถ่วงน้ำหนัก แล้วจึงทำการวัดว่ามีการเกิดผลกระทบของ January Effect หรือไม่ ภายใต้แบบจำลอง

$$r_{j,t} = a_0 + a_1 J_t + e_{j,t}$$

$$r_{j,t} = a_0 + a_1 J_t + a_2 L J_t LT_t + e_{j,t}$$

$$r_{j,t} = a_0 + a_1 J_t + a_3 J_t A_t + e_{j,t}$$

$$r_{j,t} = a_0 + a_1 J_t + a_4 J_t ST_t + e_{j,t}$$

โดยที่ $r_{j,t}$ = อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน ในเดือนที่ t

J_t = ตัวแปรหุ่น ซึ่งกำหนดให้มีค่าเท่ากับ 1 เมื่อ t คือเดือนมกราคม และมีค่าเท่ากับ 0 เมื่อเป็นเดือนอื่นๆ เมื่อเป็น ค.ศ. อื่นๆ

LT_t = ค่าตัวแปรแนวโน้มระยะยาวของปีที่ $t-1977$

A_t = ตัวแปรหุ่น ซึ่งกำหนดให้มีค่าเท่ากับ 1 หลังจาก ค.ศ. 1976 และมีค่าเท่ากับ 0 เมื่อเป็น ค.ศ. อื่นๆ

ST_t = ค่าตัวแปรแนวโน้มระยะสั้นของปีที่ $t-1977$ หลังปี ค.ศ.1976

$e_{j,t}$ = ความคลาดเคลื่อนของผลตอบแทนในเดือนที่ t

ผลการศึกษพบว่า ในเดือนมกราคมมีความผิดปกติของอัตราผลตอบแทนเกิดขึ้นจริง โดยที่หลักทรัพย์ในเดือนมกราคมให้ผลตอบแทนมากกว่าเดือนอื่นๆ อย่างมีนัยสำคัญ ทำให้สามารถสรุปได้ว่า ปรากฏการณ์ January Effect ยังเกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์ New York (New York Stock Exchange)

บทที่ 4

วิธีดำเนินการศึกษา

เพื่อศึกษาผลตอบแทนตลาดรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วิเคราะห์การเคลื่อนไหวของผลตอบแทนตลาดรายเดือน และระบุเดือนที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยการศึกษาดำเนินการตามลำดับดังนี้

1. กำหนดประชากร
2. การเก็บรวบรวมข้อมูล
3. คำนวณผลตอบแทนตลาดรายเดือน
4. การหาค่าสถิติของผลตอบแทนตลาดรายเดือน
5. การวิเคราะห์สมการถดถอย
6. วิเคราะห์ผลการศึกษา

1. การกำหนดประชากร

การศึกษานี้ศึกษาจากประชากร คือดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai Index) สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2562

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิคือดัชนีราคาปีครายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai Index) โดยรวบรวมจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ (SETSMART: SET Market Analysis and Reporting Tool) ระหว่างเดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2562 เป็นระยะเวลา 120 เดือน และปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นการศึกษาได้เป็น 2 ช่วง คือ ระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2562 และระยะสั้นตั้งแต่เดือนมกราคม 2558 ถึงเดือนธันวาคม 2562 เพื่อทดสอบผลที่ต่างกัน สำหรับช่วงเวลาที่ทำการศึกษาในระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม

2562 เป็นช่วงเวลาที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ มีความผันผวนอย่างมากเนื่องมาจากภาวะเศรษฐกิจและการเมือง และในระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2558 ถึงเดือนธันวาคม 2562 เป็นช่วงเวลาที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ การซื้อขายระหว่างวันดัชนีระดับสูงสุด เศรษฐกิจฟื้น สำหรับระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2557 ที่ไม่ได้ทำการศึกษานั้นเป็นช่วงเวลาที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ลดลงต่อเนื่อง มาจากภาวะเศรษฐกิจไม่ขยายตัว และการเมืองในประเทศ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558-2562 และภาวะเศรษฐกิจไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2558-2562)

3. การคำนวณผลตอบแทนตลาดรายเดือน

การคำนวณอัตราผลตอบแทนรายเดือนจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai Index) สามารถคำนวณได้ดังนี้

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

เมื่อ R_t หมายถึง อัตราผลตอบแทนตลาด ณ เวลา t

\ln หมายถึง การใช้ Log เพื่อความต่อเนื่องของข้อมูลและลดปัญหาขนาดของดัชนีตลาดหลักทรัพย์

M_t และ M_{t-1} ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สำหรับเดือนที่ t และ $t-1$

4. การหาค่าสถิติของผลตอบแทนตลาดรายเดือน

การศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดรายเดือนจะคำนวณ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่ากลาง ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่าเปอร์เซ็นต์ไทล์ โดยแยกเป็นเดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2562

5. การวิเคราะห์สมการถดถอย

การศึกษาครั้งนี้ใช้สมการถดถอยในลักษณะที่มีตัวแปรเชิงคุณภาพที่แบ่งออกเป็นหลายกลุ่ม เพื่อค้นหาปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย ส่วนการแก้ไขส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของสัมประสิทธิ์จะใช้วิธีของ Newey-West Standard Error ซึ่งคำนึงถึงปัญหาของความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มตลาดเคลื่อน (Heteroskedasticity) และความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มตลาดเคลื่อน (Autocorrelation) แล้วการใช้สมการถดถอยจากแบบจำลองดังนี้

$$R_t = \sum_{j=1}^{12} \alpha_j D_{jt} + e_t$$

เมื่อ R_t = อัตราผลตอบแทนรายเดือนของตลาดในเดือน t

D_{jt} = ตัวแปรหุ่นที่มีค่าเป็น 1 สำหรับเดือนที่ j และมีค่าเป็น 0 ในเดือนอื่นๆ

α_j = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่น ซึ่งวัดผลตอบแทนรายเดือนจากเดือนมกราคมถึงเดือนธันวาคม

e_t = ค่าความคลาดเคลื่อน

สมมติฐานของการทดสอบ คือ

$$H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = \alpha_5 = \alpha_6 = \alpha_7 = \alpha_8 = \alpha_9 = \alpha_{10} = \alpha_{11} = \alpha_{12} = 0$$

H_1 : อย่างน้อย α หนึ่งตัว $\neq 0$

6. การวิเคราะห์ผลการศึกษา

การวิเคราะห์ผลการศึกษาแยกออกเป็น 2 หัวข้อ คือ

6.1 ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนรายเดือนในตลาดหลักทรัพย์ไทย

6.2 ผลของสมการถดถอย

ซึ่งผู้ศึกษาได้อธิบายรายละเอียดการวิเคราะห์ผลของการศึกษาไว้ในบทที่ 5

บทที่ 5

ผลการศึกษา

จากการศึกษาผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือน และปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย สามารถอธิบายผลการศึกษาเป็น 2 ส่วน คือ 1) ผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนในตลาดหลักทรัพย์ไทย และ 2) ผลของสมการถดถอย อธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

1. ผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ผลการคำนวณอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน (Average) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (STDV) มัธยฐาน (Median) ค่าสูงสุด (Max) ค่าต่ำสุด (Min) และเปอร์เซ็นต์ไทล์ (Percentile) ที่ 10 และ 90 ของผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แสดงได้ตารางที่ 5.1 และตารางที่ 5.2 ส่วนอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลัก เอ็ม เอ ไอ แสดงได้ตารางที่ 5.3 และตารางที่ 5.4 แสดงได้ดังนี้

ตารางที่ 5.1 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2553 – 2562

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย								
Month	Average	STDV	Median	Max	Min	Percentile (0.1)	Percentile (0.9)	Skewness
Jan	1.4795	4.6763	3.1448	5.7424	-6.8795	-5.4674	5.5805	-0.9126
Feb	2.3703	2.4056	2.4119	6.8565	-1.1317	0.0478	4.7080	0.3858
Mar	2.0117	4.2861	2.1494	8.8321	-5.2434	-3.2133	6.1528	-0.1940
Apr	1.1783	2.1417	1.7387	4.3051	-3.1546	-0.8191	2.9251	-0.7111
May	-2.0308	2.3556	-1.9257	1.3907	-7.3443	-3.6475	0.1893	-1.0456

ตารางที่ 5.1 (ต่อ)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย								
Month	Average	STDV	Median	Max	Min	Percentile (0.1)	Percentile (0.9)	Skewness
Jun	0.4667	5.1279	1.1388	6.5756	-7.9131	-7.3738	6.1113	-0.6243
Jul	2.3372	4.3204	1.7035	8.4694	-4.3767	-2.2383	7.2215	-0.0060
Aug	-0.4801	4.9640	1.3713	6.4872	-9.4896	-6.1358	4.1293	-0.5315
Sep	0.2517	6.6965	1.7653	6.6401	-15.5215	-5.4257	6.5861	-1.5397
Oct	1.0990	3.2642	0.8874	6.1935	-5.0993	-2.4958	4.4237	-0.3905
Nov	-0.3728	2.3570	-0.0347	2.0893	-5.1006	-2.8129	2.0781	-0.7880
Dec	-0.6523	4.3948	0.7320	5.0004	-6.2280	-5.5065	3.4378	-0.1911

ตารางที่ 5.1 ให้ข้อมูลว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน พ.ศ. 2553 – 2562 เป็นระยะเวลา 10 ปี มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนอยู่ระหว่าง -2.03 ถึง 2.37% โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุด (Average) อยู่ในเดือนกุมภาพันธ์เท่ากับ 2.37% ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) อยู่ระหว่าง 2.14 ถึง 6.70% มัชฐาน (Median) อยู่ระหว่าง -1.93 ถึง 3.14% อัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุด (Max) ปรากฏในเดือนมีนาคม 8.83% อัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำสุด (Min) ปรากฏในเดือนกันยายน -15.52% ส่วนเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 10 และ 90 ซึ่งหากเปรียบเทียบเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 10 และ 90 ของแต่ละเดือนแล้วจะพบว่าเดือนกรกฎาคมแสดงอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงที่สุดในขณะที่เดือนมิถุนายนเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำที่สุด

ตารางที่ 5.2 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์รายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2558– 2562

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย								
Month	Average	STDV	Median	Max	Min	Percentile (0.1)	Percentile (0.9)	Skewness
Jan	3.5159	1.8601	4.0865	5.4305	1.0012	1.4819	5.2015	-0.5530
Feb	0.5016	1.2629	0.3636	2.3841	-1.1317	-0.6075	1.7158	0.4732
Mar	-0.5280	4.0948	-0.9009	5.4998	-5.2434	-4.3411	3.6967	0.6236
Apr	0.5829	1.1208	0.2165	2.1056	-0.5596	-0.4237	1.8121	0.5812
May	-1.4411	1.9637	-2.0306	1.3907	-3.2367	-3.1543	0.7152	0.7808
Jun	0.3013	5.2082	0.8341	6.5756	-7.9131	-4.5212	4.5228	-0.9014
Jul	1.2827	4.5275	0.0851	6.4443	-4.3767	-3.0530	5.9979	0.0348
Aug	-0.4451	3.0571	1.1562	2.5112	-4.0898	-3.8096	2.1413	-0.5194
Sep	-0.4713	3.1851	-1.0753	3.4661	-4.3039	-3.5609	2.8808	0.1543
Oct	-0.0553	3.5653	0.8399	3.3488	-5.0993	-3.9422	3.1455	-0.6788
Nov	-1.0654	1.3188	-1.4029	0.9661	-2.5587	-2.1947	0.3065	0.8851
Dec	-1.1100	3.9534	-0.6781	3.2642	-5.4158	-5.1944	2.8154	-0.0977

ตารางที่ 5.2 ให้ข้อมูลว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยใน พ.ศ. 2558 – 2562 เป็นระยะเวลา 5 ปี มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนอยู่ระหว่าง -1.44 ถึง 3.52% โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุด (Average) อยู่ในเดือนมกราคมเท่ากับ 3.52% ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) อยู่ระหว่าง 1.12 ถึง 5.21% มัชฐาน (Median) อยู่ระหว่าง - 2.03 ถึง 4.09% อัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุด (Max) ปรากฏในเดือนมิถุนายน 6.58% อัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำสุด (Min) ปรากฏในเดือนมิถุนายน -7.91% ส่วนเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 10 และ 90 ซึ่งหากเปรียบเทียบเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 10 และ 90 ของแต่ละเดือนแล้วจะพบว่าเดือนกรกฎาคมเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงที่สุด ในขณะที่เดือนธันวาคมเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำที่สุด

ตารางที่ 5.3 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์
เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2553 – 2562

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ								
Month	Average	STDV	Median	Max	Min	Percentile (0.1)	Percentile (0.9)	Skewness
Jan	2.3435	4.8238	1.7659	9.4715	-2.8520	-2.7025	8.7128	0.3142
Feb	0.6431	5.1950	0.3842	9.6323	-7.7451	-5.5228	7.0736	0.1595
Mar	-0.8850	6.7095	-0.3930	5.8829	-17.3190	-5.4766	4.9925	-1.7441
Apr	1.8621	3.6735	1.9281	6.6871	-3.4969	-3.4110	5.6658	-0.2941
May	-2.5917	4.4762	-3.1810	5.7621	-7.4627	-7.3987	1.6664	0.5465
Jun	0.6828	9.2851	1.3779	12.9433	-18.4355	-10.9410	10.8314	-0.9009
Jul	2.5372	5.8556	4.0704	11.1071	-9.8516	-3.3515	7.8295	-0.8856
Aug	-1.1083	8.4644	-0.6624	14.9930	-16.5538	-8.2990	6.4657	0.1155
Sep	0.6682	8.0808	3.1121	9.0363	-18.1097	-7.1376	7.5296	-1.5010
Oct	1.9335	5.7131	3.4391	10.1885	-7.6403	-6.1731	8.5663	-0.4201
Nov	-0.5530	4.2195	-0.9370	7.6865	-5.3410	-4.9929	4.2206	0.7452
Dec	-1.8986	5.5445	-2.0946	5.4936	-11.7347	-9.0959	4.3397	-0.4347

ตารางที่ 5.3 ให้ข้อมูลว่าตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในพ.ศ. 2553 – 2562 เป็นระยะเวลา 10 ปี มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนอยู่ระหว่าง -2.59 ถึง 2.54% โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุด (Average) อยู่ในเดือนกรกฎาคมเท่ากับ 2.54% ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) อยู่ระหว่าง 3.67 ถึง 9.29% มัธยฐาน (Median) อยู่ระหว่าง -3.18 ถึง 4.07% อัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุด (Max) ปรากฏในเดือนสิงหาคม 14.99% อัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำสุด (Min) ปรากฏในเดือนมิถุนายน -18.43% ส่วนเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 10 และ 90 ซึ่งหากเปรียบเทียบเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 10 และ 90 ของแต่ละเดือนแล้วจะพบว่าเดือนมิถุนายนเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำที่สุดและสูงที่สุด

ตารางที่ 5.4 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์
เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2558 – 2562

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ								
Month	Average	STDV	Median	Max	Min	Percentile (0.1)	Percentile (0.9)	Skewness
Jan	2.4159	3.6998	3.4634	6.5189	-2.6859	-1.5841	5.7971	-0.5212
Feb	-1.1485	6.6818	-2.1275	9.6323	-7.7451	-6.7574	5.6889	1.2508
Mar	-4.3986	7.8565	-2.5401	4.0027	-17.3190	-12.0558	1.6113	-1.3260
Apr	0.0298	2.2906	0.5560	2.6120	-3.4014	-2.3855	2.0649	-0.7610
May	-3.8719	2.9910	-4.8633	-0.1373	-7.4627	-6.6367	-0.6818	0.2278
Jun	-0.6413	6.0515	0.0975	6.7583	-10.1083	-6.2885	4.2969	-0.8291
Jul	1.0144	7.8858	1.5231	11.1071	-9.8516	-6.9626	8.6334	-0.2068
Aug	-2.3155	2.7921	-0.6674	0.3240	-6.0213	-5.4350	-0.0685	-0.6643
Sep	0.4860	4.3537	2.3438	4.1577	-5.9184	-4.3644	4.0468	-0.9273
Oct	-1.0547	5.4576	0.7489	4.3395	-7.6403	-6.9882	3.9192	-0.4167
Nov	-2.4623	3.7467	-3.8094	3.8355	-5.3410	-5.1863	1.4843	1.6486
Dec	-4.3681	5.8805	-2.9405	2.8858	-11.7347	-10.5619	1.2320	-0.1475

ตารางที่ 5.4 ให้ข้อมูลว่าตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ใน พ.ศ. 2558 – 2562 ระยะเวลา 5 ปี มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนอยู่ระหว่าง -4.40 ถึง 2.42% โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนสูงสุด (Average) อยู่ในเดือนมกราคมเท่ากับ 2.42% ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) อยู่ระหว่าง 2.29 ถึง 7.89% มัชฐาน (Median) อยู่ระหว่าง - 4.86 ถึง 3.46% อัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุด (Max) ปรากฏในเดือนกรกฎาคม 11.11% อัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำสุด (Min) ปรากฏในเดือนมีนาคม -17.32% ส่วนเปอร์เซ็นต์ไทล์ ที่ 10 และ 90 ซึ่งหากเปรียบเทียบเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 10 และ 90 ของแต่ละเดือนแล้วจะพบว่า เดือนกรกฎาคมเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงที่สุด ในขณะที่เดือนมีนาคมเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด

โดยสรุปอาจกล่าวในภาพรวม อัตราผลตอบแทนรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2562 อัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยอยู่ในช่วงประมาณ -2.59 ถึง 2.54% % เดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุดคือเดือนมีนาคมประมาณ 8.83% ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเดือนสิงหาคมประมาณ 14.99 % ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ส่วนเดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำที่สุดเดือนกันยายนประมาณ -15.52% ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเดือนมิถุนายน -18.44% ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ส่วนเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 10 และ 90 ซึ่งหากเปรียบเทียบเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 10 และ 90 แล้ว เดือนกรกฎาคมเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุด และเดือนมิถุนายนเป็นเดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำสุดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เดือนมิถุนายนเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุด และต่ำสุดในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

อัตราผลตอบแทนรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2558 ถึงเดือนธันวาคม 2562 มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยอยู่ในช่วงประมาณ - 4.40 ถึง 3.52% เดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุดคือเดือนมิถุนายนประมาณ 6.58% ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเดือนกรกฎาคมประมาณ 11.12 % ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ส่วนเดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำที่สุดคือเดือนมิถุนายน -7.91% ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเดือนมีนาคม -17.32% ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ส่วนเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 10 และ 90 ซึ่งหากเปรียบเทียบเปอร์เซ็นต์ไทล์ที่ 10 และ 90 แล้วเดือนกรกฎาคมเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุด และเดือนธันวาคมเป็นเดือนที่ให้อัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำสุดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เดือนกรกฎาคมเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนสูงสุด และเดือนมีนาคมเป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนต่ำสุดในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

2. ผลของสมการถดถอย

ผลของสมการถดถอย เพื่อศึกษาปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยแสดงได้ดังตารางที่ 5.5 - 5.8

ตารางที่ 5.5 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยพ.ศ. 2553–2562

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	-0.0089	0.0185	-0.4806	0.6318
Feb	0.0237	0.0131	1.8085	0.0733**
Mar	-0.0036	0.0185	-0.1935	0.8469
Apr	-0.0119	0.0185	-0.6431	0.5215
May	-0.0440	0.0185	-2.3744	0.0193*
Jun	-0.0190	0.0185	-1.0270	0.3067
Jul	-0.0003	0.0185	-0.0178	0.9858
Aug	-0.0285	0.0185	-1.5378	0.1270
Sep	-0.0212	0.0185	-1.1430	0.2556
Oct	-0.0127	0.0185	-0.6859	0.4943
Nov	-0.0274	0.0185	-1.4800	0.1418
Dec	-0.0302	0.0185	-1.6307	0.1059

* P-Value = 0.05 **P-Value = 0.10

แสดงในลักษณะของสมการ (ตั้งสมการที่ (5) ได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 R_t = & -0.0089D_1 + 0.0237D_2 - 0.0036D_3 - 0.0119D_4 - 0.0440D_5 - 0.0190D_6 \\
 & (-0.4806) \quad (1.8085) \quad (-0.1935) \quad (-0.6431) \quad (-2.3744) \quad (-1.0270) \\
 & - 0.0003D_7 - 0.0285D_8 - 0.0212D_9 - 0.0127D_{10} - 0.0274D_{11} - 0.0302D_{12} \\
 & (-0.0178) \quad (-1.5378) \quad (-1.1430) \quad (-0.6859) \quad (-1.4800) \quad (-1.6307) + \epsilon_t
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.0983$$

จากตารางที่ 5.5 ให้ข้อมูลว่าเดือนกุมภาพันธ์ ค่า Coefficient เท่ากับ 0.0237 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0733 มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 90% ส่วนเดือนพฤษภาคม ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0440 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0193 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% ค่าสัมประสิทธิ์ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.0983

ตารางที่ 5.6 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยพ.ศ. 2558 – 2562

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Jan	0.0352	0.0144	2.4444	0.0182*
Feb	-0.0301	0.0203	-1.4819	0.1449
Mar	-0.0404	0.0203	-1.9880	0.0525*
Apr	-0.0293	0.0203	-1.4419	0.1558
May	-0.0496	0.0203	-2.4369	0.0186*
Jun	-0.0321	0.0203	-1.5803	0.1206
Jul	-0.0223	0.0203	-1.0979	0.2777
Aug	-0.0396	0.0203	-1.9472	0.0574**
Sep	-0.0399	0.02341	-1.9602	0.0558*
Oct	-0.0357	0.0203	-1.7556	0.0855**
Nov	-0.0458	0.0203	-2.2522	0.0280*
Dec	-0.0463	0.0203	-2.2741	0.0275*

* P-Value = 0.05 **P-Value = 0.10

แสดงในลักษณะของสมการ (ตั้งสมการที่ (7) ได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 R_t = & 0.0352D_1 - 0.0301D_2 - 0.0404D_3 - 0.0293D_4 - 0.0496D_5 - 0.0321D_6 \\
 & (2.4444) \quad (-1.4819) \quad (-1.9880) \quad (-1.4419) \quad (-2.4369) \quad (-1.5803) \\
 & - 0.0223D_7 - 0.0396D_8 - 0.0399D_9 - 0.0357D_{10} - 0.0458D_{11} - 0.0463D_{12} \\
 & (-1.0979) \quad (-1.9472) \quad (-1.9602) \quad (-1.7556) \quad (-2.2522) \quad (-2.2741) + \epsilon_t
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.1658$$

จากตารางที่ 5.6 ให้ข้อมูลว่าเดือนมกราคม ค่า Coefficient เท่ากับ 0.0352 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0182 มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวก อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% เดือนมีนาคม ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0404 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0525 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% เดือนพฤษภาคม ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0496 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0186 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% เดือนสิงหาคม ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0396 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0574 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 90% เดือนกันยายน ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0399 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0558 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% % เดือนตุลาคม ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0357 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0855 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 90% เดือนพฤศจิกายน ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0458 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0280 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% เดือนธันวาคม ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0463 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0275 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% ค่าสัมประสิทธิ์ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.1658

ตารางที่ 5.7 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2553 – 2562

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ				
Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
Jan	-0.0019	0.0279	-0.0694	0.9448
Feb	-0.0189	0.0279	-0.6786	0.4989
Mar	-0.0342	0.0279	-1.2261	0.2228
Apr	-0.0068	0.0279	-0.2419	0.8094
May	-0.0513	0.0279	-1.8375	0.0689*
Jun	-0.0185	0.0279	-0.6644	0.5079
Jul	0.0254	0.0197	1.2855	0.2014
Aug	-0.0365	0.0279	-1.3061	0.1943
Sep	-0.0187	0.0279	-0.6696	0.5045
Oct	-0.0060	0.0279	-0.2163	0.8292

ตารางที่ 5.7 (ต่อ)

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ				
Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
Nov	-0.0309	0.0279	-1.1071	0.2707
Dec	-0.0444	0.0279	-1.5892	0.1149

* P-Value = 0.05 **P-Value = 0.10

แสดงในลักษณะของสมการ (ดังสมการที่ (6) ได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 R_t = & -0.0019D_1 - 0.0189D_2 - 0.0342D_3 - 0.0068D_4 - 0.0513D_5 - 0.0185D_6 \\
 & (-0.0694) \quad (-0.6786) \quad (-1.2261) \quad (-0.2419) \quad (-1.8375) \quad (-0.6644) \\
 & + 0.0254D_7 - 0.0365D_8 - 0.0187D_9 - 0.0060D_{10} - 0.0309D_{11} - 0.0444D_{12} \\
 & (1.2855) \quad (-1.3061) \quad (-0.6696) \quad (-0.2163) \quad (-1.1071) \quad (-1.5892) \quad + \epsilon_t
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.0707$$

จากตารางที่ 5.7 ให้ข้อมูลว่าเดือนกรกฎาคม ค่า Coefficient เท่ากับ 0.0254 และค่า Prob. เท่ากับ 0.2014 มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวก เดือนพฤษภาคม ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0513 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0689 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% ค่าสัมประสิทธิ์ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.0707

ตารางที่ 5.8 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย พ.ศ. 2558 - 2562

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ				
Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
Jan	0.0242	0.0237	1.0175	0.3140
Feb	-0.0356	0.0336	-1.0616	0.2937
Mar	-0.0681	0.0336	-2.0295	0.0480*
Apr	-0.0239	0.0336	-0.7106	0.4807
May	-0.0629	0.0336	-1.8727	0.0672**

ตารางที่ 5.8 (ต่อ)

ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ				
Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
Jun	-0.0306	0.0336	-0.9105	0.3671
Jul	-0.0140	0.0336	-0.4174	0.6783
Aug	-0.0473	0.0336	-1.4091	0.1652
Sep	-0.0193	0.0336	-0.5748	0.5681
Oct	-0.0347	0.0336	-1.0336	0.3065
Nov	-0.0488	0.0336	-1.4529	0.1528
Dec	-0.0678	0.0336	-2.0205	0.0489*

* P-Value = 0.05 **P-Value = 0.10

แสดงในลักษณะของสมการ (ตั้งสมการที่ (8) ได้ดังนี้

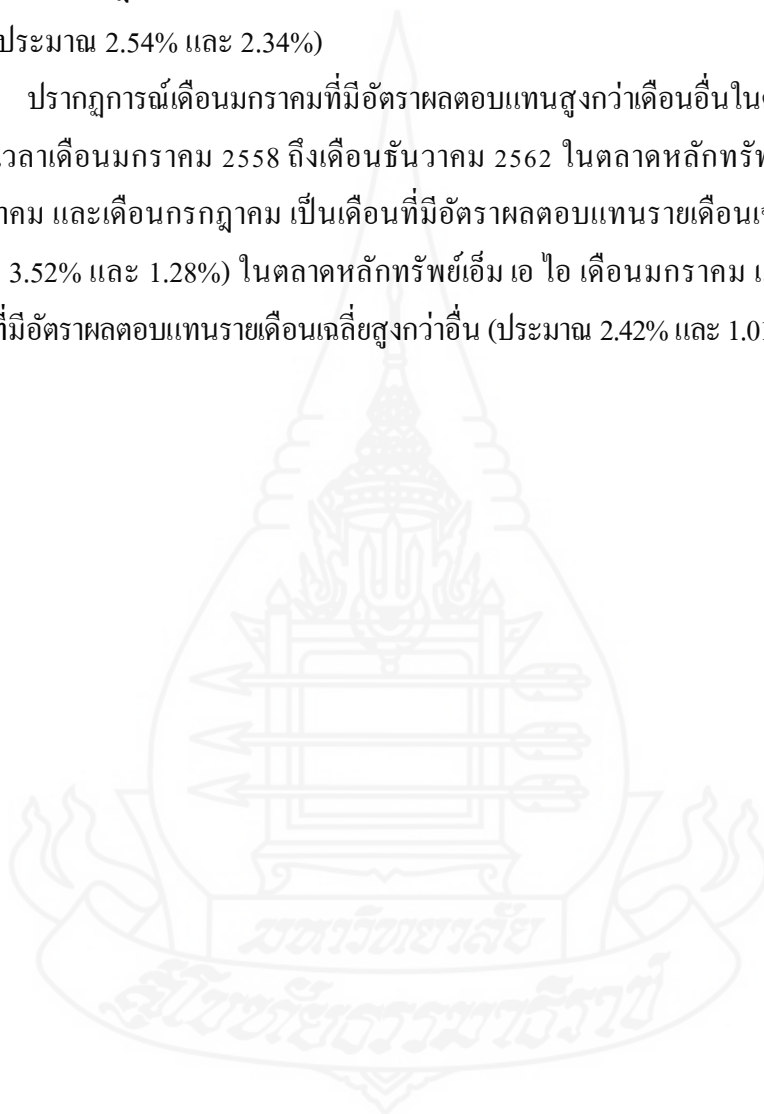
$$\begin{aligned}
 R_t = & 0.0242D_1 - 0.0356D_2 - 0.0681D_3 - 0.0239D_4 - 0.0629D_5 - 0.0306D_6 \\
 & (1.0175) \quad (-1.0616) \quad (-2.0295) \quad (-0.7106) \quad (-1.8727) \quad (-0.9105) \\
 & - 0.0140D_7 - 0.0473D_8 - 0.0193D_9 - 0.0347D_{10} - 0.0489D_{11} - 0.0678D_{12} \\
 & (-0.4174) \quad (-1.4091) \quad (-0.5748) \quad (-1.0336) \quad (-1.4529) \quad (-2.0205) \quad + \epsilon_t
 \end{aligned}$$

$$R^2 = 0.1628$$

จากตารางที่ 5.8 ให้ข้อมูลว่าเดือนมกราคม ค่า Coefficient เท่ากับ 0.0242 และค่า Prob. เท่ากับ 0.3140 มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวก เดือนมีนาคม ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0681 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0480 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% เดือนพฤษภาคม ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0629 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0672 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 90% เดือนธันวาคม ค่า Coefficient เท่ากับ -0.0678 และค่า Prob. เท่ากับ 0.0489 มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 95% ค่าสัมประสิทธิ์ (R^2) มีค่าเท่ากับ 0.1628

โดยสรุปอาจกล่าวในภาพรวม ว่ามีปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย ช่วงระยะเวลาเดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2562 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เดือนกุมภาพันธ์ และเดือนกรกฎาคม เป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงกว่าเดือนอื่น (ประมาณ 2.38% และ 2.34%) ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เดือนกรกฎาคม และเดือนมกราคม เป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงกว่าเดือนอื่น (ประมาณ 2.54% และ 2.34%)

ปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย ช่วงระยะเวลาเดือนมกราคม 2558 ถึงเดือนธันวาคม 2562 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เดือนมกราคม และเดือนกรกฎาคม เป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงกว่าเดือนอื่น (ประมาณ 3.52% และ 1.28%) ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ เดือนมกราคม และเดือนกรกฎาคม เป็นเดือนที่มีอัตราผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยสูงกว่าอื่น (ประมาณ 2.42% และ 1.01%)



บทที่ 6

สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

1. สรุปการศึกษา

ปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยทำให้นักลงทุนสามารถลงทุนได้ทั้งในระยะสั้น และระยะยาว เพื่อเป็นแนวทางประกอบการตัดสินใจ และทำการวางแผนการซื้อ-ขายหลักทรัพย์เพื่อให้นักลงทุนสามารถทำกำไรจากส่วนเกินมูลค่าหลักทรัพย์ และให้ได้กำไรสูงสุดจากการลงทุนการศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์1)เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดเฉลี่ยรายเดือนในตลาดหลักทรัพย์ไทยและ 2) เพื่อทดสอบปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2562 ผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ย เดือนที่มีผลตอบแทนตลาดสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือเดือนกุมภาพันธ์ (2.38%) และเดือนกรกฎาคม (2.34%) ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ คือเดือนกรกฎาคม (2.54%) และเดือนมกราคม (2.34%)

ช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2558 ถึงเดือนธันวาคม 2562 ผลตอบแทนรายเดือนเฉลี่ยเดือนของปีที่มีผลตอบแทนตลาดสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ เดือนมกราคม (3.52%) และเดือนกรกฎาคม (1.28%) ในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ คือ เดือนมกราคม (2.42%) และเดือนกรกฎาคม (1.01%)

2. อภิปรายผล

จากผลการศึกษาพบว่าปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงธันวาคม 2562 และในช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2558 ถึงเดือนธันวาคม 2562 และมีคำอธิบายที่อาจเป็นไปได้ดังนี้

2.1 ช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงธันวาคม 2562 พบหลักฐานของเดือนกุมภาพันธ์ที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น ก็อาจเป็นไปได้ช่วงเทศกาลและในเดือนกุมภาพันธ์เป็นเดือนที่คาบเกี่ยว และมีความสัมพันธ์กับเดือนมกราคมอย่างเห็นได้ชัด จึงเป็นผลให้ตลาดหลักทรัพย์อยู่ในภาวะซบเซา สภาพคล่องค่อนข้างสูง จึงเป็นไปได้ที่เดือนกุมภาพันธ์เป็นเดือนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น ในปีเดียวกันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และพบหลักฐานของเดือนกรกฎาคมที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น ก็อาจเป็นไปได้ ที่เข้าสู่ไตรมาสที่ 4 ซึ่งทั้งธุรกิจและผู้ลงทุนต่างมีความชัดเจนในภาวะเศรษฐกิจ ภาวะตลาดหุ้น และนโยบายของรัฐบาล รวมทั้งสถานการณ์ของต่างประเทศ ซึ่งน่าจะนำไปในทางบวก จึงเป็นผลให้ตลาดหุ้นอยู่ในภาวะซบเซา มูลค่าการซื้อขายเพิ่มขึ้นเป็นผลให้เดือนกรกฎาคมเป็นเดือนที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่น ในปีเดียวกันในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

จากข้างต้นจะเห็นว่าผลการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้สอดคล้องกับผลงานมีความสอดคล้องกับผลการวิจัยของงานวิจัยของวิชาดาณอมชาติ (2551) ได้ศึกษาเรื่องความผิดปกติของอัตราผลตอบแทนตลาดหลักทรัพย์ในเดือนมกราคม งานวิจัยของฐิติพร ตำราเศรษฐศาสตร์ (2555) ได้ศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ เดือน และขนาดกิจการต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและงานวิจัยของกัลยาณี ภาคอัด(2558) ได้ศึกษาถึงลักษณะทางฤดูกาลของผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่เรียกว่า Month-of-the-Year Effect ในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 3 แห่ง

2.2 ช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2558 ถึงธันวาคม 2562 พบหลักฐานเดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นมาจากการกลับมาของนักลงทุน หลังจากการหยุดยาวในช่วงเทศกาลคริสมาสต์ และเทศกาลปีใหม่ และการที่นักลงทุนต้องการปรับพอร์ตการลงทุนตอบรับกับปีใหม่ที่กำลังจะมาถึงในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ

จากข้างต้นจะเห็นว่าผลการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีความสอดคล้องกับผลงานวิจัยของภัทรวัต อุกฤษณ์ (2546) พบในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีปรากฏการณ์ความผิดปกติในเดือนมกราคมจริงเมื่อวัดด้วยการใช้ข้อมูลค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนในแต่ละเดือน ผลงานวิจัยของ Keim (1983) พบในตลาดหลักทรัพย์ American Stock Exchange (AMEX) ตลาดหลักทรัพย์ New York Stock Exchange (NYSE) ผลงานวิจัยของ Athanassakos (1992) พบที่มีการซื้อขายอยู่ใน TSE300 ประเทศแคนาดาผลงานวิจัยของEakins & Sewell (1993) พบในตลาดหลักทรัพย์ American Stock Exchange (AMEX), New York Exchange (NYSE) และตลาดหลักทรัพย์ National Association of Securities Dealers (NASDAQ) และผลงานวิจัย Jorion & Havgen (1996) พบในตลาดหลักทรัพย์ New York (New York Stock Exchange)

3. ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

3.1 ข้อมูลที่นำมาศึกษาในครั้งนี้อาจยังไม่เพียงพอในการยืนยันความถูกต้องของข้อมูล เพราะในการศึกษาช่วงเวลาเพียงแค่ 10 ปีเก็บข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 ถึงเดือนธันวาคม 2562 จำนวน 120 เดือนซึ่งยังเป็นจำนวนที่น้อยอาจทำให้การวิเคราะห์เกิดความผิดพลาดได้ในการศึกษาครั้งต่อไปควรใช้ข้อมูลที่มากขึ้นเพื่อให้ข้อมูลมีประสิทธิภาพและสะท้อนความเป็นจริงของตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างเหมาะสมยิ่งขึ้น

3.2 การศึกษาหาปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ไทยในครั้งต่อไป อาจนำปัจจัยอื่นๆ ที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนหลักทรัพย์นอกเหนือจากปัจจัยที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้ เช่น ปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นๆ ปัจจัยจากต่างประเทศ ปัจจัยทางการเมือง ปัจจัยทางจิตวิทยา เป็นต้น มาหาความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนหลักทรัพย์เพื่อเพิ่มอำนาจในการอธิบายของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตามและเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนมากขึ้น





บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

- กัลยานี ภาคอิต. (2558). เดือนของปีทำให้ผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย
สิงคโปร์และมาเลเซีย. *วารสารบริหารธุรกิจเทคโนโลยีมหานคร*, 12(1), 22-36.
- ฐิติพร ตำราญศาสตร์. (2555). อิทธิพลของวันในสัปดาห์ เดือน และขนาดกิจการ ต่ออัตราผลตอบแทน
ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- ศุลยา เรืองอุไร. (2560). อิทธิพลของวันในสัปดาห์ต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (วิทยานิพนธ์ปริญญา
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยแม่โจ้, เชียงใหม่.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2553-2562). *ภาวะเศรษฐกิจไทย* [ระบบออนไลน์] แหล่งที่มา
<https://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/EconomicConditions/>.
- ปกรณ์ อติเรก. (2553). อิทธิพลของวันในสัปดาห์ต่ออัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์).
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- ภัทรวัต อุกฤษณ์. (2546). *ปรากฏการณ์ความคิดปรกติในผลตอบแทนในเดือนมกราคมของ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยจุฬาลงกรณ์, กรุงเทพมหานคร.
- วิษญาดา ถนอมชาติ. (2551). *การศึกษาความผิดปกติของผลตอบแทนในเดือนมกราคมของ
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- สาวิตรี ไทยเชื่อนขันธุ์. (2553). อิทธิพลของวัน เดือน และช่วงเวลาของเดือน ต่ออัตราผลตอบแทน
ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญา
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยศิลปากร, กรุงเทพมหานคร.
ออนไลน์] แหล่งที่มา https://www.set.or.th/th/market/market_statistics.html.
- Athanassakos, G. (1992). Portfolio rebalancing and the january effect in canada. *Financial
Analysts Journal*, 48(6), 67-78.
- Ahsan, A. F. M., & Sarkar, A. H. (2013). Does january effect exist in bangladesh?.
International Journal of Business and Management, 8(7), 82-89.

- Balaban, E. (1995). "Month of the Year Effect: New Evidence from an Emerging Stock Market." *The Central Bank of the Republic of Turkey Research Department*, 2:63-78
- Chia, Ricky Chee-Jiun, and Liew, Venus Khim-Sen. (2012). Month-of-the-Year and Symmetrical Effects in the Nikkei 225. *Journal of Business and Management*, 3(2).
- Dodd, O. & Gakhovich, A. (2011). The holiday effect in central and eastern european financial markets. *Investment Management and Financial Innovations*, 8(4), 29-35
- Dumitriu, R. & et al. (2012). Holiday Effects on the Romanian Stock Market. *Unpublished master's thesis, Dunarea de Jos of Galati University, Romania.*
- Eakins, S., & Sewell, S. (1993). Tax-Loss Selling, Institution Investors, and The January Effect: A note. *The Journal of Financial Research*, 16(4), 377-384.
- Elkhal, K., R. Shelor, and M. Cross. 2004. "January Return Seasonality in the U.S. Insurance Industry," *Journal of Insurance*, 27(2), 123-133.
- Gu, A.Y. 2006. "The declining January Effect: Experience of five G7 countries." *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 10(1), 41-48.
- Haugen, R., & Jorion, P. (1996). The january effect: Still there after all these years. *Financial Analysts Journal*, 52(1), 27-31.
- He, X. G., Y. C. Xu, and D. S. Wu. (2005). "Month of the Year Effects in the Chinese A-Share Stock Market." *The Research Center of Nankai Corporate Governance*, 9 (2), 1-41.
- Keim, Donald B. (1983). Size Related Anomalies and Stock Returns Seasonality: Further Empirical Evidence. *Journal of Financial Economics*, 12, 13 – 32.
- Keong, L.B., D. C. Yat, and H. L. Chong. (2010). "Month of the Year Effects in Asian Countries: A 20-year Study (1990-2009)." *African Journal of Business Management*, 4(7), 1351-1362.
- Liu, T. and R. S. Rathinasamy. (2004). "Robust Test of the January Effect in Stock Markets Using Markov - Swtching Model." *Journal of Financial Management and Analysis*, 17(1).

- Marrett, George and Worthington, Andrew. (2011). The Month-of-the-year effect in the Australian Stock Market: A Short Technical Note on the Market. Industry and Firm Size Impacts. *Australian Accounting, Business and Finance Journal*, 5(1), 117 – 123.
- Macki, N. A., & Elango, R. (2008). *Monday Effect and Stock Return Seasonality: Further Empirical Evidence. Unpublished doctoral dissertation, Department of Business Management Majan College, Oman.*
- Moosa, Imad. (2007). The Vanishing Moosa, Imad. 2007. The Vanishing January Effect. *International Research Journal of Finance and Economics*, 7, 92 – 103.
- Nyamosi, J. N. (2011). TESTING THE EXISTENCE OF JANUARY EFFECT AT THE NAIROBI STOCK EXCHANGE. *Unpublished master's thesis, University of Nairobi, Kenya.*
- Richard, H. T. (1987). Anomalies: The January Effect. *Journal of Economic Perspectives*, 1(1), 197-201.
- Rogalski, Richar J. and Seha M. Tinic. (1986). "The January Size Effect: Anomaly or Risk Mismeasurement?." *Financial Analysts Journal*, 42(6), 63-70.
- Samuel, O. (2009). Day – Of – The - Week And Month – Of – The – Year Effect On The Kenyan Stock Market Returns. *East African Social Science Research Review*, XXV(2), 53-74.
- Sharma, S. S. and P. K. Narayan. (2011). The January and Turn of the Month Effect on Firm Returns and Return Volatility. *School of Accounting, Economics and Finance Faculty of Business and Law, Deakin University*
- Sum, V. (2009). "Empirical Evidence of Abnormal Stock Returns: The January and Size Effects." *Conference on Oper. & Quant Management, June, 27-30.*
- Wong, M. K., C. M. Ho, and B. Dollery. (2007). "An Empirical Analysis of the Monthly Effect: The Case of the Malaysian Stock Market." *Working Paper Series in Economics*, 4, 1-18.



ภาคผนวก

มหาวิทยาลัย

สกลนครราชภัฏ

1. ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนมกราคม – ธันวาคม

1.1 ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย เดือนมกราคม 2553 – ธันวาคม 2562

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนมกราคม

Date	Month	M_t	Rate of return	Rate of return 100%
ม.ค.-10	Jan	696.55	- 0.0531	- 5.3105
ม.ค.-11	Jan	964.1	- 0.0688	- 6.8795
ม.ค.-12	Jan	1,083.97	0.0556	5.5625
ม.ค.-13	Jan	1,474.02	0.0574	5.7424
ม.ค.-14	Jan	1,274.28	- 0.0190	- 1.8990
ม.ค.-15	Jan	1,581.25	0.0543	5.4305
ม.ค.-16	Jan	1,300.98	0.0100	1.0012
ม.ค.-17	Jan	1,577.31	0.0220	2.2031
ม.ค.-18	Jan	1,826.86	0.0409	4.0865
ม.ค.-19	Jan	1,641.73	0.0486	4.8581
Average				1.4795
STDV				4.6762
Median				3.1448
Max				5.7424
Min				-6.8795
Percentil (0.1)				-5.4674
Percentil (0.9)				5.5805
Skewness				-0.9126

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนกุมภาพันธ์

Date	Month	M_t	Rate of return	Rate of return 100%
ก.พ.-10	Feb	721.37	0.0350	3.5013
ก.พ.-11	Feb	987.91	0.0244	2.4397
ก.พ.-12	Feb	1160.9	0.0686	6.8565
ก.พ.-13	Feb	1,541.58	0.0447	4.4692
ก.พ.-14	Feb	1,325.33	0.0393	3.9280
ก.พ.-15	Feb	1,587.01	0.0036	0.3636
ก.พ.-16	Feb	1,332.37	0.0238	2.3841
ก.พ.-17	Feb	1,559.56	- 0.0113	- 1.1317
ก.พ.-18	Feb	1,830.13	0.0018	0.1788
ก.พ.-19	Feb	1,653.48	0.0071	0.7132
Average				2.3703
STDV				2.4056
Median				2.4119
Max				6.8565
Min				-1.1317
Percentil (0.1)				0.0478
Percentil (0.9)				4.7080
Skewness				0.3858

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนมีนาคม

Date	Month	M_t	Rate of return	Rate of return 100%
มี.ค.-10	Mar	787.98	0.0883	8.8321
มี.ค.-11	Mar	1,047.48	0.0586	5.8551
มี.ค.-12	Mar	1,196.77	0.0304	3.0431
มี.ค.-13	Mar	1,561.06	0.0126	1.2557
มี.ค.-14	Mar	1,376.26	0.0377	3.7708
มี.ค.-15	Mar	1,505.94	- 0.0524	- 5.2434
มี.ค.-16	Mar	1,407.70	0.0550	5.4998
มี.ค.-17	Mar	1,575.11	0.0099	0.9921
มี.ค.-18	Mar	1,776.26	- 0.0299	- 2.9877
มี.ค.-19	Mar	1,638.65	- 0.0090	- 0.9009
Average				2.0117
STDV				4.2861
Median				2.1494
Max				8.8321
Min				-5.2434
Percentil (0.1)				-3.2133
Percentil (0.9)				6.1528
Skewness				-0.1940

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนเมษายน

Date	Month	M_t	Rate of return	Rate of return 100%
เม.ย.-10	Apr	763.51	- 0.0315	- 3.1546
เม.ย.-11	Apr	1,093.56	0.0431	4.3051
เม.ย.-12	Apr	1,228.49	0.0262	2.6160
เม.ย.-13	Apr	1,597.86	0.0233	2.3300
เม.ย.-14	Apr	1,414.94	0.0277	2.7717
เม.ย.-15	Apr	1,526.74	0.0137	1.3717
เม.ย.-16	Apr	1,404.61	- 0.0022	- 0.2197
เม.ย.-17	Apr	1,566.32	- 0.0056	- 0.5596
เม.ย.-18	Apr	1,780.11	0.0022	0.2165
เม.ย.-19	Apr	1,673.52	0.0211	2.1056
Average				1.1782
STDV				2.1416
Median				1.7386
Max				4.3051
Min				-3.1546
Percentil (0.1)				-0.8191
Percentil (0.9)				2.9250
Skewness				-0.7111

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนพฤษภาคม

Date	Month	M_t	Rate of return	Rate of return 100%
พ.ค.-10	May	750.43	- 0.0173	- 1.7280
พ.ค.-11	May	1,073.83	- 0.0182	- 1.8207
พ.ค.-12	May	1141.5	- 0.0734	- 7.3443
พ.ค.-13	May	1,562.07	- 0.0227	- 2.2653
พ.ค.-14	May	1,415.73	0.0006	0.0558
พ.ค.-15	May	1,496.05	- 0.0203	- 2.0306
พ.ค.-16	May	1,424.28	0.0139	1.3907
พ.ค.-17	May	1,561.66	- 0.0030	- 0.2980
พ.ค.-18	May	1,726.97	- 0.0303	- 3.0307
พ.ค.-19	May	1,620.22	-0.0324	- 3.2367
Average				-2.0307
STDV				2.3556
Median				-1.9256
Max				1.3906
Min				-7.3442
Percentil (0.1)				-3.6474
Percentil (0.9)				0.1893
Skewness				-1.0456

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนมิถุนายน

Date	Month	M_t	Rate of return	Rate of return 100%
มิ.ย.-10	Jun	797.31	0.0606	6.0597
มิ.ย.-11	Jun	1,041.48	- 0.0306	- 3.0589
มิ.ย.-12	Jun	1,172.11	0.0265	2.6462
มิ.ย.-13	Jun	1,451.90	- 0.0731	- 7.3139
มิ.ย.-14	Jun	1,485.75	0.0483	4.8274
มิ.ย.-15	Jun	1,504.55	0.0057	0.5666
มิ.ย.-16	Jun	1,444.99	0.0144	1.4436
มิ.ย.-17	Jun	1,574.74	0.0083	0.8341
มิ.ย.-18	Jun	1,595.58	- 0.0791	- 7.9131
มิ.ย.-19	Jun	1,730.34	0.0658	6.5756
Average				0.4667
STDV				5.1278
Median				1.1388
Max				6.5755
Min				-7.9131
Percentil (0.1)				-7.3738
Percentil (0.9)				6.1113
Skewness				-0.6243

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนกรกฎาคม

Date	Month	M_t	Rate of return	Rate of return 100%
ก.ค.-10	Jul	855.83	0.0708	7.0828
ก.ค.-11	Jul	1,133.53	0.0847	8.4694
ก.ค.-12	Jul	1,199.30	0.0229	2.2933
ก.ค.-13	Jul	1,423.14	- 0.0200	- 2.0007
ก.ค.-14	Jul	1,502.39	0.0111	1.1137
ก.ค.-15	Jul	1,440.12	- 0.0438	- 4.3767
ก.ค.-16	Jul	1,524.07	0.0533	5.3282
ก.ค.-17	Jul	1,576.08	0.0009	0.0851
ก.ค.-18	Jul	1,701.79	0.0644	6.4443
ก.ค.-19	Jul	1,711.97	- 0.0107	- 1.0673
Average				2.3372
STDV				4.3204
Median				1.7034
Max				8.4693
Min				-4.3767
Percentil (0.1)				-2.2383
Percentil (0.9)				7.2214
Skewness				-0.0060

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนสิงหาคม

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
ส.ค.-10	Aug	913.19	0.0649	6.4872
ส.ค.-11	Aug	1,070.05	-0.0576	-5.7631
ส.ค.-12	Aug	1,227.48	0.0232	2.3225
ส.ค.-13	Aug	1,294.30	-0.0949	-9.4896
ส.ค.-14	Aug	1,561.63	0.0387	3.8673
ส.ค.-15	Aug	1,382.41	-0.0409	-4.0898
ส.ค.-16	Aug	1,548.44	0.0159	1.5864
ส.ค.-17	Aug	1,616.16	0.0251	2.5112
ส.ค.-18	Aug	1,721.58	0.0116	1.1562
ส.ค.-19	Aug	1,654.92	-0.0339	-3.3892
Average				-0.4800
STDV				4.9639
Median				1.3712
Max				6.4872
Min				-9.4895
Percentil (0.1)				-6.1357
Percentil (0.9)				4.1292
Skewness				-0.5314

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนกันยายน

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
ก.ย.-10	Sep	975.3	0.0658	6.5801
ก.ย.-11	Sep	916.21	-0.1552	-15.5215
ก.ย.-12	Sep	1,298.79	0.0565	5.6470
ก.ย.-13	Sep	1,383.16	0.0664	6.6401
ก.ย.-14	Sep	1,585.67	0.0153	1.5277
ก.ย.-15	Sep	1,349.00	-0.0245	-2.4465
ก.ย.-16	Sep	1,483.21	-0.0430	-4.3039
ก.ย.-17	Sep	1,673.16	0.0347	3.4661
ก.ย.-18	Sep	1,756.41	0.0200	2.0029
ก.ย.-19	Sep	1,637.22	-0.0108	-1.0753
Average				0.2516
STDV				6.6964
Median				1.7653
Max				6.6400
Min				-15.5215
Percentil (0.1)				-5.4256
Percentil (0.9)				6.5861
Skewness				-1.5396

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนตุลาคม

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
ต.ค.-10	Oct	984.46	0.0093	0.9348
ต.ค.-11	Oct	974.75	0.0619	6.1935
ต.ค.-12	Oct	1,298.87	0.0001	0.0062
ต.ค.-13	Oct	1,442.88	0.0423	4.2270
ต.ค.-14	Oct	1,584.16	-0.0010	-0.0953
ต.ค.-15	Oct	1,394.94	0.0335	3.3488
ต.ค.-16	Oct	1,495.72	0.0084	0.8399
ต.ค.-17	Oct	1,721.37	0.0284	2.8406
ต.ค.-18	Oct	1,669.09	-0.0510	-5.0993
ต.ค.-19	Oct	1,601.49	-0.0221	-2.2065
Average				1.0989
STDV				3.2641
Median				0.8873
Max				6.1935
Min				-5.0993
Percentil (0.1)				-2.4958
Percentil (0.9)				4.4236
Skewness				-0.3904

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนพฤศจิกายน

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
พ.ย.-10	Nov	1,005.12	0.0208	2.0769
พ.ย.-11	Nov	995.33	0.0209	2.0893
พ.ย.-12	Nov	1,324.04	0.0192	1.9193
พ.ย.-13	Nov	1,371.13	-0.0510	-5.1006
พ.ย.-14	Nov	1,593.91	0.0061	0.6136
พ.ย.-15	Nov	1,359.70	-0.0256	-2.5587
พ.ย.-16	Nov	1,510.24	0.0097	0.9661
พ.ย.-17	Nov	1,697.39	-0.0140	-1.4029
พ.ย.-18	Nov	1,641.80	-0.0165	-1.6485
พ.ย.-19	Nov	1,590.59	-0.0068	-0.6829
Average				-0.3728
STDV				2.3569
Median				-0.0346
Max				2.0893
Min				-5.1005
Percentil (0.1)				-2.8129
Percentil (0.9)				2.0781
Skewness				-0.7879

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนธันวาคม

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
ธ.ค.-10	Dec	1,032.76	0.0271	2.7128
ธ.ค.-11	Dec	1,025.32	0.0297	2.9686
ธ.ค.-12	Dec	1,391.93	0.0500	5.0004
ธ.ค.-13	Dec	1,298.71	-0.0543	-5.4264
ธ.ค.-14	Dec	1,497.67	-0.0623	-6.2280
ธ.ค.-15	Dec	1,288.02	-0.0542	-5.4158
ธ.ค.-16	Dec	1,542.94	0.0214	2.1421
ธ.ค.-17	Dec	1,753.71	0.0326	3.2642
ธ.ค.-18	Dec	1,563.88	-0.0486	-4.8623
ธ.ค.-19	Dec	1,579.84	-0.0068	-0.6781
Average				-0.6522
STDV				4.3948
Median				0.7319
Max				5.0003
Min				-6.2279
Percentil (0.1)				-5.5065
Percentil (0.9)				3.4377
Skewness				-0.1910

ที่มา: จากการคำนวณ

1.2 ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือนในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ เดือนมกราคม 2553 – ธันวาคม 2562

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนมกราคม

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
ม.ค.-10	Jan	210.06	-0.0246	-2.4639
ม.ค.-11	Jan	265.12	-0.0285	-2.8520
ม.ค.-12	Jan	290.48	0.0947	9.4715
ม.ค.-13	Jan	453.14	0.0863	8.6285
ม.ค.-14	Jan	351.74	-0.0143	-1.4283
ม.ค.-15	Jan	724.72	0.0346	3.4634
ม.ค.-16	Jan	508.77	-0.0269	-2.6859
ม.ค.-17	Jan	646.02	0.0471	4.7145
ม.ค.-18	Jan	540.74	0.0007	0.0684
ม.ค.-19	Jan	380.45	0.0652	6.5189
Average				2.3435
STDV				4.8238
Median				1.7659
Max				9.4715
Min				-2.8520
Percentil (0.1)				-2.7025
Percentil (0.9)				8.7128
Skewness				0.3142

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนกุมภาพันธ์

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
ก.พ.-10	Feb	212.16	0.0099	0.9948
ก.พ.-11	Feb	263.56	-0.0059	-0.5902
ก.พ.-12	Feb	294.83	0.0149	1.4864
ก.พ.-13	Feb	469.25	0.0349	3.4935
ก.พ.-14	Feb	376.45	0.0679	6.7893
ก.พ.-15	Feb	798	0.0963	9.6323
ก.พ.-16	Feb	498.06	-0.0213	-2.1275
ก.พ.-17	Feb	612.82	-0.0528	-5.2759
ก.พ.-18	Feb	500.44	-0.0775	-7.7451
ก.พ.-19	Feb	379.59	-0.0023	-0.2263
Average				0.6431
STDV				5.1950
Median				0.3842
Max				9.6323
Min				-7.7451
Percentil (0.1)				-5.5228
Percentil (0.9)				7.0736
Skewness				0.1595

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนมีนาคม

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
มี.ค.-10	Mar	212.43	0.0013	0.1272
มี.ค.-11	Mar	279.53	0.0588	5.8829
มี.ค.-12	Mar	292.15	-0.0091	-0.9132
มี.ค.-13	Mar	484.28	0.0315	3.1528
มี.ค.-14	Mar	395.33	0.0489	4.8936
มี.ค.-15	Mar	671.1	-0.1732	-17.3190
มี.ค.-16	Mar	518.4	0.0400	4.0027
มี.ค.-17	Mar	597.45	-0.0254	-2.5401
มี.ค.-18	Mar	490.65	-0.0198	-1.9757
มี.ค.-19	Mar	364.12	-0.0416	-4.1608
Average				-0.8850
STDV				6.7095
Median				-0.3930
Max				5.8829
Min				-17.3190
Percentil (0.1)				-5.4766
Percentil (0.9)				4.9925
Skewness				-1.7441

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนเมษายน

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
เม.ย.-10	Apr	205.13	-0.0350	-3.4969
เม.ย.-11	Apr	293.83	0.0499	4.9892
เม.ย.-12	Apr	308.83	0.0555	5.5524
เม.ย.-13	Apr	507.79	0.0474	4.7405
เม.ย.-14	Apr	422.67	0.0669	6.6871
เม.ย.-15	Apr	688.86	0.0261	2.6120
เม.ย.-16	Apr	524.89	0.0124	1.2442
เม.ย.-17	Apr	577.47	-0.0340	-3.4014
เม.ย.-18	Apr	486.44	-0.0086	-0.8617
เม.ย.-19	Apr	366.15	0.0056	0.5560
Average				1.8621
STDV				3.6735
Median				1.9281
Max				6.6871
Min				-3.4969
Percentil (0.1)				-3.4110
Percentil (0.9)				5.6658
Skewness				-0.2941

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนพฤษภาคม

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
พ.ค.-10	May	207.63	0.0121	1.2114
พ.ค.-11	May	295.93	0.0071	0.7122
พ.ค.-12	May	288.38	-0.0685	-6.8512
พ.ค.-13	May	471.61	-0.0739	-7.3916
พ.ค.-14	May	447.74	0.0576	5.7621
พ.ค.-15	May	656.16	-0.0486	-4.8633
พ.ค.-16	May	524.17	-0.0014	-0.1373
พ.ค.-17	May	568.88	-0.0150	-1.4987
พ.ค.-18	May	460.88	-0.0540	-5.3976
พ.ค.-19	May	339.82	-0.0746	-7.4627
Average				-2.5917
STDV				4.4762
Median				-3.1810
Max				5.7621
Min				-7.4627
Percentil (0.1)				-7.3987
Percentil (0.9)				1.6664
Skewness				0.5465

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนมิถุนายน

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
มิ.ย.-10	Jun	230.84	0.1060	10.5967
มิ.ย.-11	Jun	304.27	0.0278	2.7793
มิ.ย.-12	Jun	294.65	0.0215	2.1509
มิ.ย.-13	Jun	392.21	-0.1844	-18.4355
มิ.ย.-14	Jun	509.61	0.1294	12.9433
มิ.ย.-15	Jun	656.8	0.0010	0.0975
มิ.ย.-16	Jun	527.35	0.0060	0.6048
มิ.ย.-17	Jun	565.71	-0.0056	-0.5588
มิ.ย.-18	Jun	416.57	-0.1011	-10.1083
มิ.ย.-19	Jun	363.58	0.0676	6.7583
Average				0.6828
STDV				9.2851
Median				1.3779
Max				12.9433
Min				-18.4355
Percentil (0.1)				-10.9410
Percentil (0.9)				10.8314
Skewness				-0.9009

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนกรกฎาคม

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
ก.ค.-10	Jul	243.71	0.0543	5.4254
ก.ค.-11	Jul	318.02	0.0442	4.4199
ก.ค.-12	Jul	305.82	0.0372	3.7208
ก.ค.-13	Jul	389.35	-0.0073	-0.7319
ก.ค.-14	Jul	549.11	0.0747	7.4653
ก.ค.-15	Jul	595.18	-0.0985	-9.8516
ก.ค.-16	Jul	589.3	0.1111	11.1071
ก.ค.-17	Jul	551.03	-0.0263	-2.6292
ก.ค.-18	Jul	437.59	0.0492	4.9228
ก.ค.-19	Jul	369.16	0.0152	1.5231
Average				2.5372
STDV				5.8556
Median				4.0704
Max				11.1071
Min				-9.8516
Percentil (0.1)				-3.3515
Percentil (0.9)				7.8295
Skewness				-0.8856

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนสิงหาคม

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
ส.ค.-10	Aug	253.45	0.0392	3.9188
ส.ค.-11	Aug	295.39	-0.0738	-7.3818
ส.ค.-12	Aug	323.17	0.0552	5.5182
ส.ค.-13	Aug	329.95	-0.1655	-16.5538
ส.ค.-14	Aug	637.93	0.1499	14.9930
ส.ค.-15	Aug	560.4	-0.0602	-6.0213
ส.ค.-16	Aug	585.38	-0.0067	-0.6674
ส.ค.-17	Aug	547.42	-0.0066	-0.6573
ส.ค.-18	Aug	439.01	0.0032	0.3240
ส.ค.-19	Aug	352.72	-0.0456	-4.5556
Average				-1.1083
STDV				8.4644
Median				-0.6624
Max				14.9930
Min				-16.5538
Percentil (0.1)				-8.2990
Percentil (0.9)				6.4657
Skewness				0.1155

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนกันยายน

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
ก.ย.-10	Sep	250.64	-0.0111	-1.1149
ก.ย.-11	Sep	246.46	-0.1811	-18.1097
ก.ย.-12	Sep	347.86	0.0736	7.3622
ก.ย.-13	Sep	354.15	0.0708	7.0779
ก.ย.-14	Sep	698.26	0.0904	9.0363
ก.ย.-15	Sep	573.69	0.0234	2.3438
ก.ย.-16	Sep	551.74	-0.0592	-5.9184
ก.ย.-17	Sep	570.66	0.0416	4.1577
ก.ย.-18	Sep	456.38	0.0388	3.8804
ก.ย.-19	Sep	345.62	-0.0203	-2.0335
Average				0.6682
STDV				8.0808
Median				3.1121
Max				9.0363
Min				-18.1097
Percentil (0.1)				-7.1376
Percentil (0.9)				7.5296
Skewness				-1.5010

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนตุลาคม

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
ต.ค.-10	Oct	261.1	0.0409	4.0886
ต.ค.-11	Oct	242.44	-0.0164	-1.6445
ต.ค.-12	Oct	385.17	0.1019	10.1885
ต.ค.-13	Oct	385.13	0.0839	8.3860
ต.ค.-14	Oct	723.78	0.0359	3.5896
ต.ค.-15	Oct	592.87	0.0329	3.2886
ต.ค.-16	Oct	576.21	0.0434	4.3395
ต.ค.-17	Oct	574.95	0.0075	0.7489
ต.ค.-18	Oct	422.81	-0.0764	-7.6403
ต.ค.-19	Oct	325.46	-0.0601	-6.0100
Average				1.9335
STDV				5.7131
Median				3.4391
Max				10.1885
Min				-7.6403
Percentil (0.1)				-6.1731
Percentil (0.9)				8.5663
Skewness				-0.4201

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนพฤศจิกายน

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
พ.ย.-10	Nov	261.54	0.0017	0.1684
พ.ย.-11	Nov	261.81	0.0769	7.6865
พ.ย.-12	Nov	393.46	0.0213	2.1295
พ.ย.-13	Nov	371.48	-0.0361	-3.6086
พ.ย.-14	Nov	726.72	0.0041	0.4054
พ.ย.-15	Nov	570.71	-0.0381	-3.8094
พ.ย.-16	Nov	598.74	0.0384	3.8355
พ.ย.-17	Nov	547.16	-0.0495	-4.9542
พ.ย.-18	Nov	400.82	-0.0534	-5.3410
พ.ย.-19	Nov	318.88	-0.0204	-2.0425
Average				-0.5530
STDV				4.2195
Median				-0.9370
Max				7.6865
Min				-5.3410
Percentil (0.1)				-4.9929
Percentil (0.9)				4.2206
Skewness				0.7452

ที่มา: จากการคำนวณ

ผลตอบแทนเฉลี่ยรายเดือน เดือนธันวาคม

Date	Month	Mt	Rate of return	Rate of return 100%
ธ.ค.-10	Dec	272.79	0.0421	4.2115
ธ.ค.-11	Dec	264.23	0.0092	0.9201
ธ.ค.-12	Dec	415.68	0.0549	5.4936
ธ.ค.-13	Dec	356.8	-0.0403	-4.0320
ธ.ค.-14	Dec	700.05	-0.0374	-3.7389
ธ.ค.-15	Dec	522.62	-0.0880	-8.8027
ธ.ค.-16	Dec	616.27	0.0289	2.8858
ธ.ค.-17	Dec	540.37	-0.0125	-1.2487
ธ.ค.-18	Dec	356.44	-0.1173	-11.7347
ธ.ค.-19	Dec	309.64	-0.0294	-2.9405
Average				-1.8986
STDV				5.5445
Median				-2.0946
Max				5.4936
Min				-11.7347
Percentil (0.1)				-9.0959
Percentil (0.9)				4.3397
Skewness				-0.4347

ที่มา: จากการคำนวณ

2. ผลของสมการถดถอย

2.1 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยพ.ศ. 2553 – 2562

Dependent Variable: RET Method: Least Squares Date: 08/06/20 Time: 23:26 Sample: 1 120 Included observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.023703	0.013106	1.808497	0.0733
M1	-0.008907	0.018535	-0.480569	0.6318
M3	-0.003586	0.018535	-0.193478	0.8469
M4	-0.011920	0.018535	-0.643104	0.5215
M5	-0.044011	0.018535	-2.374436	0.0193
M6	-0.019035	0.018535	-1.026990	0.3067
M7	-0.000331	0.018535	-0.017844	0.9858
M8	-0.028504	0.018535	-1.537817	0.1270
M9	-0.021186	0.018535	-1.143021	0.2556
M10	-0.012713	0.018535	-0.685886	0.4943
M11	-0.027431	0.018535	-1.479957	0.1418
M12	-0.030225	0.018535	-1.630704	0.1059
R-squared	0.098303	Mean dependent var	0.006382	
Adjusted R-squared	0.006464	S.D. dependent var	0.041580	
S.E. of regression	0.041446	Akaike info criterion	-3.434219	
Sum squared resid	0.185518	Schwarz criterion	-3.155470	
Log likelihood	218.0531	Hannan-Quinn criter.	-3.321018	
F-statistic	1.070382	Durbin-Watson stat	1.796945	
Prob(F-statistic)	0.391877			

2.2 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 2553 – 2562

Dependent Variable: RET Method: Least Squares Date: 08/07/20 Time: 17:15 Sample: 1 120 Included observations: 120				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.025372	0.019737	1.285521	0.2014
M1	-0.001937	0.027912	-0.069382	0.9448
M2	-0.018941	0.027912	-0.678587	0.4989
M3	-0.034221	0.027912	-1.226063	0.2228
M4	-0.006751	0.027912	-0.241854	0.8094
M5	-0.051288	0.027912	-1.837526	0.0689
M6	-0.018544	0.027912	-0.664363	0.5079
M8	-0.036455	0.027912	-1.306082	0.1943
M9	-0.018690	0.027912	-0.669608	0.5045
M10	-0.006037	0.027912	-0.216284	0.8292
M11	-0.030902	0.027912	-1.107142	0.2707
M12	-0.044358	0.027912	-1.589232	0.1149
R-squared	0.070688	Mean dependent var	0.003028	
Adjusted R-squared	-0.023964	S.D. dependent var	0.061678	
S.E. of regression	0.062412	Akaike info criterion	-2.615465	
Sum squared resid	0.420694	Schwarz criterion	-2.336716	
Log likelihood	168.9279	Hannan-Quinn criter.	-2.502264	
F-statistic	0.746823	Durbin-Watson stat	1.450422	
Prob(F-statistic)	0.691448			

2.3 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยพ.ศ. 2558 – 2562

Dependent Variable: RET				
Method: Least Squares				
Date: 08/09/20 Time: 11:00				
Sample: 1 60				
Included observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.035159	0.014383	2.444397	0.0182
M2	-0.030143	0.020341	-1.481853	0.1449
M3	-0.040439	0.020341	-1.988037	0.0525
M4	-0.029330	0.020341	-1.441885	0.1558
M5	-0.049569	0.020341	-2.436896	0.0186
M6	-0.032145	0.020341	-1.580305	0.1206
M7	-0.022332	0.020341	-1.097855	0.2777
M8	-0.039609	0.020341	-1.947243	0.0574
M9	-0.039872	0.020341	-1.960162	0.0558
M10	-0.035712	0.020341	-1.755639	0.0855
M11	-0.045813	0.020341	-2.252214	0.0289
M12	-0.046259	0.020341	-2.274138	0.0275
R-squared	0.165820	Mean dependent var	0.000890	
Adjusted R-squared	-0.025346	S.D. dependent var	0.031762	
S.E. of regression	0.032162	Akaike info criterion	-3.859190	
Sum squared resid	0.049652	Schwarz criterion	-3.440321	
Log likelihood	127.7757	Hannan-Quinn criter.	-3.695347	
F-statistic	0.867412	Durbin-Watson stat	1.970923	
Prob(F-statistic)	0.576816			

2.4 ผลของสมการถดถอยสำหรับปรากฏการณ์เดือนมกราคมที่มีผลตอบแทนสูงกว่าเดือนอื่นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ พ.ศ. 255ค – 2562

Dependent Variable: RET				
Method: Least Squares				
Date: 08/09/20 Time: 11:55				
Sample: 1 60				
Included observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.024159	0.023742	1.017548	0.3140
M2	-0.035644	0.033576	-1.061573	0.2937
M3	-0.068145	0.033576	-2.029539	0.0480
M4	-0.023861	0.033576	-0.710643	0.4807
M5	-0.062878	0.033576	-1.872682	0.0672
M6	-0.030572	0.033576	-0.910510	0.3671
M7	-0.014014	0.033576	-0.417389	0.6783
M8	-0.047314	0.033576	-1.409142	0.1652
M9	-0.019299	0.033576	-0.574769	0.5681
M10	-0.034705	0.033576	-1.033620	0.3065
M11	-0.048782	0.033576	-1.452861	0.1528
M12	-0.067840	0.033576	-2.020471	0.0489
R-squared	0.162785	Mean dependent var	-0.013596	
Adjusted R-squared	-0.029077	S.D. dependent var	0.052334	
S.E. of regression	0.053089	Akaike info criterion	-2.856839	
Sum squared resid	0.135285	Schwarz criterion	-2.437970	
Log likelihood	97.70518	Hannan-Quinn criter.	-2.692997	
F-statistic	0.848450	Durbin-Watson stat	2.113947	
Prob(F-statistic)	0.594264			

ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	นางสาวเพ็ญศรี เมขสูงเนิน
วัน เดือน ปีเกิด	12 เมษายน 2519
สถานที่เกิด	อำเภอสูงเนิน จังหวัดนครราชสีมา
ประวัติการศึกษา	วิทยาศาสตรบัณฑิต สาขาวิชาวิทยาการคอมพิวเตอร์ มหาวิทยาลัยราชภัฏบุรีรัมย์ 2553
สถานที่ทำงาน	สำนักงานจัดหางานจังหวัดสระแก้ว กรมการจัดหางาน กระทรวงแรงงาน
ตำแหน่ง	หัวหน้าฝ่ายบริหารงานทั่วไป

