การทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ในตลาดหลักทรัพย์ไทย

นางสาวธีราพร ทองแท้

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
แขนงวิชาการจัดการธุรกิจและการบริการ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
พ.ศ. 2564

Testing of Wednesday Effect on the Thai Security Market

Miss Teeraporn Thongthae

An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for
the Degree of Master of Business Administration in Business and Hospitality Management
School of Management Science
Sukhothai Thammathirat Open University
2021

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ชื่อและนามสกุล นางสาวธีราพร ทองแท้

แขนงวิชา การจัดการธุรกิจและการบริการ (กลุ่มวิชาการเงินและการบัญชี)

สาขาวิชา วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัต

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรระดับปริญญาโท เมื่อวันที่ 21 กันยายน 2565

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ

..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัต)

..... กรรมการ
(รองศาสตราจารย์พิเชษฐ์ สิทธิโชคสกุลชัย)

.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ภาวิน ชินะโชติ)
ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ

ชื่อการศึกษาค้นคว้าอิสระ การทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย
ผู้ศึกษา นางสาวธีราพร ทองแท้ **รหัสนักศึกษา** 2633000431
ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการธุรกิจและการบริการ)
อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัต **ปีการศึกษา** 2564

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย และ (2) ทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยศึกษาจากประชากร คือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน วิธีการที่ใช้ในการศึกษา คือ การคำนวณอัตราผลตอบแทนรายวันและการวิเคราะห์ถดถอยที่มีตัวแปรเชิงคุณภาพที่แบ่งออกเป็นหลายกลุ่ม สถิติที่ใช้ในการศึกษา คือ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าสถิติที และวิธีของนิววีย์เวสเพื่อแก้ไขส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวประมาณค่า โดยคำนึงถึงปัญหาของความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อนและความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน

ผลการศึกษาพบว่า (1) อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ระหว่างอัตราร้อยละ -0.15 ถึง 0.11 โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดปรากฏในวันอังคาร คืออัตราร้อยละ 0.11 ส่วนอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุดพบในวันจันทร์ คือ ประมาณอัตราร้อยละ -0.15 สำหรับอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ มีค่าอยู่ระหว่างอัตราร้อยละ -0.15 ถึง 0.13 โดยผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดปรากฏในวันพุธ คือ อัตราร้อยละ 0.13 ส่วนผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุดพบในวันจันทร์ คือ ประมาณอัตราร้อยละ -0.15 และ (2) ปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นยังคงปรากฏอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ไทย ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

คำสำคัญ วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

Independent Study title: Testing of Wednesday Effect on the Thai Security Market
Author: Miss Teeraporn Thongthae; **ID:** 2633000431;
Degree: Master of Business Administration (Business and Hospitality Management);
Independent Study advisor: Dr.Gallayanee Parkatt, Associate Professor;
Academic year: 2021

Abstract

This objectives of this study were (1) to study the average daily returns in the Thai security market, and (2) to test the phenomenon of Wednesday effect in the Thai Security Market.

This study was a quantitative research. The population was Stock Exchange of Thailand Index and the Market for Alternative Investment Index for the period of 10 years from Wednesday 4th, January 2012 to Thursday 30th, December 2021, totally 2,439 days. The methodologies used in the study were calculating the monthly rate of return and the regression on one qualitative variable with more than two classes. The statistics employed in the study was mean, maximum, minimum, and t-statistic. The Newey -West standard error estimator was employed to correct the problem of autocorrelation and heteroscedasticity.

The findings revealed that (1) an average of daily return in the Stock Exchange of Thailand was in the range of -0.15 - 0.11 percent. The maximum value of rate of return appeared on Tuesday at approximately 0.11 percent. The minimum value of rate of return was on Monday at approximately -0.15 percent. An average of daily return in the Market for Alternative Investment was in the range of -0.15 to 0.13 percent. An average of maximum value of rate of return appeared on Wednesday at 0.13 percent. The minimum value of rate of return was on Monday at approximately -0.15. (2) The phenomenon of Wednesday Effect still existed in the Thai Security Market during the period of study at statistically significance at 0.05 level.

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

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาเรื่อง “การทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย” ผู้ศึกษาได้รับความเมตตากรุณาเป็นอย่างสูงจาก รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัต ที่ได้กรุณาเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ ให้คำแนะนำ แก้ไขปัญหา ข้อผิดพลาดบกพร่อง ให้ถูกต้องอย่างต่อเนื่อง จนทำให้การศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้สมบูรณ์ จึงขอกราบขอบพระคุณอาจารย์เป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์พิเชษฐ์ สิทธิโชคสกุลชัย อาจารย์โยธิน ทวีกิติกุล และคณาจารย์ท่านอื่นๆ ที่มิได้เอ่ยนาม ที่ได้อบรม สั่งสอน ให้ความรู้ทางด้านวิชาการแก่ผู้ศึกษา

ขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่สาขาวิชาวิทยาการจัดการ เจ้าหน้าที่สำนักบัณฑิตศึกษา ตลอดจนเจ้าหน้าที่ห้องสมุด มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช ทุกท่าน ที่ได้ให้ความช่วยเหลือในด้านต่างๆ ตลอดระยะเวลาที่ศึกษาและขอขอบคุณ เพื่อนๆ ร่วมรุ่น การจัดการธุรกิจและการบริการ รุ่น 3 ทุกท่าน ที่คอยให้ความช่วยเหลือตลอดมา

ขอขอบพระคุณ คุณพ่อ ล้อมพงศ์ ทองแท้ และคุณแม่ นฤบล ทองแท้ ที่สนับสนุนเรื่องการศึกษา คอยให้คำแนะนำ สั่งสอน และเป็นกำลังใจสำคัญมาโดยตลอด และขอขอบพระคุณผู้บังคับบัญชา และเพื่อนร่วมงานทุกท่าน ที่ช่วยสนับสนุนและช่วยเหลือด้านต่างๆ ตลอดระยะเวลาที่ศึกษา จนทำให้การศึกษาครั้งนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี หวังเป็นอย่างยิ่งว่าการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้จะก่อให้เกิดประโยชน์แก่ผู้สนใจทุกท่าน หากมีข้อผิดพลาดหรือไม่สมบูรณ์ประการใด ผู้ศึกษาขอน้อมรับไว้เพื่อเป็นแนวทางในการปรับปรุงให้ดีขึ้นในโอกาสต่อไป

ธีราพร ทองแท้

กันยายน 2565

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย ..... ง

บทคัดย่อภาษาอังกฤษ ..... จ

กิตติกรรมประกาศ ..... ฉ

สารบัญตาราง ..... ฌ

บทที่ 1 บทนำ 1

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา 1

วัตถุประสงค์การศึกษา 3

ขอบเขตของการศึกษา 3

นิยามศัพท์เฉพาะ 3

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 4

บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 5

แนวคิดเกี่ยวกับวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น 5

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง 9

ทฤษฎีการเดินแบบสุ่ม 11

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง 12

บทที่ 3 วิธีดำเนินการศึกษา 22

การกำหนดประชากร 22

การเก็บรวบรวมข้อมูล 22

การคำนวณผลตอบแทนตลาดรายวัน 23

การแบ่งช่วงระยะเวลาของการศึกษา 23

การคำนวณค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุด 24

การใช้สมการถดถอยเพื่อทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น
ในตลาดหลักทรัพย์ไทย 24

บทที่ 4 ผลการศึกษา 26

ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย 26

ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น
ในตลาดหลักทรัพย์ไทย 31

สารบัญ (ต่อ)

หน้า

บทที่ 5 สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ 37
สรุปการศึกษา 37
อภิปรายผล 39
ข้อเสนอแนะ 41
บรรณานุกรม 43
ภาคผนวก 47
ก อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ย วันจันทร์ ถึง วันศุกร์ 48
ข ผลของสมการถดถอย 52
ประวัติผู้ศึกษา 59

สารบัญตาราง

หน้า

ตารางที่ 2.1 สรุปการสังเคราะห์งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย 17
ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี) 26
ตารางที่ 4.2 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี) 27
ตารางที่ 4.3 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี) 28
ตารางที่ 4.4 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี) 29
ตารางที่ 4.5 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี) 29
ตารางที่ 4.6 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี) 30
ตารางที่ 4.7 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี) 31
ตารางที่ 4.8 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี) 32
ตารางที่ 4.9 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี) 33
ตารางที่ 4.10 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี) 34
ตารางที่ 4.11 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี) 35
ตารางที่ 4.12 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี) 36

บทที่ 1
บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในปัจจุบันเศรษฐกิจของโลกและประเทศไทยเริ่มกลับเข้าสู่ภาวะปกติและอยู่ในช่วงของการฟื้นตัวหลังจากได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา 2019 (COVID - 19) ส่งผลเชิงบวกกับการลงทุนที่เริ่มมีแนวโน้มที่ดีขึ้น โดยการลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นอีกหนึ่งช่องทางของการลงทุนระยะยาวที่ให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าการฝากเงินกับธนาคารพาณิชย์ ซึ่งนักลงทุนต่างวางแผนการลงทุนและกำหนดกลยุทธ์การลงทุนเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนในระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ โดยเป้าหมายหลักของนักลงทุนก็คืออิสรภาพทางการเงินที่มั่นคงในอนาคต ซึ่งตลาดหลักทรัพย์สามารถทำให้นักลงทุนสามารถบรรลุเป้าหมายในการลงทุนได้ เพราะตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ มีบทบาทในการส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาว เพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ โดยสถานการณ์ COVID – 19 ได้ส่งผลทางลบต่อตลาดทุนไทยเป็นอย่างมาก ซึ่งในช่วงต้นปี 2563 เศรษฐกิจไทยอยู่ในช่วงชะลอตัว อีกทั้งเป็นช่วงที่มีการประกาศการระบาดไปทั่วโลก แต่บางอุตสาหกรรมกลับได้รับประโยชน์จากการแพร่ระบาด และในบางช่วงเวลาของการระบาดก็ได้สร้างโอกาสให้แก่นักลงทุนในระยะสั้น โดยหลังจากผ่านสถานการณ์ COVID – 19 ในช่วงที่รุนแรงมาแล้วนั้น ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ได้มีการปรับตัวสูงขึ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2564) และตลาดโลกเริ่มเห็นสัญญาณบวกจากจีนคลายล็อกดาวน์และเงินเฟ้อที่ผ่านจุดสูงสุด อาจคาดการณ์ได้ว่าจะมีกระแสเงินลงทุนของนักลงทุนต่างชาติที่เริ่มทยอยกลับเข้ามาสู่ตลาดหลักทรัพย์ทางเอเชีย และตลาดหลักทรัพย์ไทยก็จะได้รับอานิสงส์ไปด้วยเช่นกัน

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สามารถสร้างผลตอบแทนให้กับนักลงทุนได้ โดยนักลงทุนแต่ละคนก็มีการวางแผนการลงทุนและกำหนดกลยุทธ์สำหรับการลงทุนที่แตกต่างกันออกไปเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่ต้องการ จึงทำให้นักลงทุนให้ความสนใจในการเข้าลงทุนเพื่อสร้างผลตอบแทนที่คาดหวังในระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ แต่การลงทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละวันนั้นต่างให้ผลตอบแทนที่แตกต่างกัน ซึ่งสาเหตุของการเกิดปรากฏการณ์ที่วันใดวันหนึ่งในสัปดาห์ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นๆ นั้น เป็นปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นมานานแล้ว และไม่ได้เกิดขึ้นแคในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทยเท่านั้น แต่ปรากฏการณ์นี้ได้เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์เกือบทั่วโลก โดยปรากฏการณ์นี้

ได้เกิดราวประมาณปลายปี ค.ศ. 1920 (Pettengill 2003) และต่อมา ค.ศ. 1965 ก็ได้มีการค้นพบปรากฏการณ์ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งผู้ค้นพบ คือ Fama และได้มีการรายงานว่าวันศุกร์เป็นวันในสัปดาห์ที่มีผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ในขณะที่วันจันทร์ คือ วันที่มีผลตอบแทนเป็นลบและต่ำกว่าวันอื่นในสัปดาห์ ซึ่งนักวิจัยส่วนใหญ่เรียกปรากฏการณ์นี้ว่า Friday Effect และ Negative Monday Effect ซึ่งความผิดปกติในวันจันทร์อาจเป็นผลมาจากการที่บริษัทปล่อยข่าวหลังจากตลาดการเงินปิดในวันศุกร์ และด้วยเหตุนี้ ราคาหลักทรัพย์ในวันจันทร์จึงสะท้อนถึงปฏิกิริยาสะสมของนักลงทุนในช่วงสุดสัปดาห์ จึงส่งผลให้เกิดความผิดปกติต่อราคาของหลักทรัพย์ในวันจันทร์

การเกิดปรากฏการณ์ Day-of-the-Week Effect ที่วันใดวันหนึ่งในสัปดาห์ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นๆ นั้น ยังได้รับความสนใจเป็นอย่างมากเพราะสามารถทำให้นักลงทุนได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าวันอื่นๆ ในสัปดาห์ได้ โดยในประเทศไทยพบว่ามีการศึกษาเกี่ยวกับปรากฏการณ์วันในสัปดาห์ เช่น งานวิจัยของพรชนก เป้าจำนงค์ (2562) ได้ศึกษาปรากฏการณ์วันในสัปดาห์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย จากผลการศึกษาได้พบปรากฏการณ์ Day of the Week Effect ซึ่งพบว่าวันพุธเป็นวันที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย หรือเรียกปรากฏการณ์นี้ว่า Wednesday Effect ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าเป็นผลมาจากที่วันพุธเป็นวันที่อยู่ตรงกลางสัปดาห์ ทำให้นักลงทุนสามารถรับรู้ข้อมูลข่าวสาร 2 วันก่อนหน้า เพื่อใช้ในการวางแผนในการตัดสินใจแล้วจึงเลือกที่จะลงทุนในวันพุธ จนทำให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นสูงขึ้น เพิ่มโอกาสให้นักลงทุนสามารถทำกำไรเกินปกติได้ โดยผลการวิจัยดังกล่าวมีความแตกต่างจากงานวิจัยของ Holden et al. (2005) และ Parkatt (2016) ที่พบว่าวันศุกร์เป็นวันที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น

ซึ่งผลการค้นพบวันใดวันหนึ่งในสัปดาห์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นๆ ที่แตกต่างกันของนักวิจัยแต่ละคนนั้น ทำให้การศึกษาครั้งนี้ต้องการที่จะทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยใช้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สำหรับช่วงระยะเวลา 10 ปี เก็บข้อมูลตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน ซึ่งเป็นการขยายงานวิจัยของพรชนก เป้าจำนงค์ (2562) ที่ได้ศึกษาปรากฏการณ์วันในสัปดาห์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย เพื่อทำการทดสอบและหาเหตุผลของความแน่นอนของข้อมูลเพื่อนำไปใช้ประกอบการตัดสินใจในการลงทุนอันนำไปสู่การสร้างกลยุทธ์ในการลงทุนที่สามารถสร้างผลตอบแทนที่เกินปกติได้

2. วัตถุประสงค์การศึกษา

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ ดังนี้

2.1 เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

2.2 เพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

3. ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้มีขอบเขต ดังนี้

3.1 ประชากร ในการศึกษาครั้งนี้ คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai index)

3.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา เป็นข้อมูลทุติยภูมิ คือ ดัชนีราคาปิดรายวันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai index)

3.3 ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา สำหรับปี พ.ศ. 2555 ถึง ปี พ.ศ. 2564 ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 (10 ปี) รวมเป็นจำนวน 2,439 วัน

4. นิยามศัพท์เฉพาะ

นิยามศัพท์เฉพาะที่ใช้ในการศึกษาการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย มีดังต่อไปนี้

4.1 วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ (Wednesday Effect) หมายถึง วันพุธที่ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สูงกว่าวันอื่นๆ ในสัปดาห์

4.2 ตลาดหลักทรัพย์ไทย หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

4.3 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย ทำหน้าที่เป็นตลาดรองเพื่อแลกเปลี่ยนซื้อขายตราสารทุนของบริษัทต่างๆ ที่ขึ้นทะเบียนไว้ และเพื่อให้สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้โดยสะดวก

4.4 ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งที่สองของประเทศไทย ทำหน้าที่เป็นตลาดทุน เพื่อให้กิจการต่างๆ สามารถระดมเงินทุนเพิ่มเติมจากสาธารณะได้ จะเน้นไปที่กิจการขนาดกลางและขนาดย่อม (เอสเอ็มอี – SME)

4.5 ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SET Index หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทั้งหมด ซึ่งตัวเลขที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นหรือลดลงในแต่ละวันเป็นเหมือนตัวชี้วัดให้นักลงทุนเห็นว่าภาพรวมของตลาดหุ้นในวันนั้นๆ เป็นเช่นไร

4.6 ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ หรือ mai Index หมายถึง ดัชนีสะท้อนภาวะการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยเป็นหุ้นของบริษัทขนาดเล็ก หรือ SME รวมถึงธุรกิจสตาร์ทอัพที่มีการเติบโตสูง แต่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่ในระดับที่ต่ำ และมีสภาพคล่องการซื้อขายที่น้อยเช่นกัน

4.7 ราคาปิด (Close Price) หมายถึง ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งสุดท้ายบนกระดานหลักในตลาดหลักทรัพย์ของวันทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละวัน ในกรณีไม่มีราคาดังกล่าวให้ใช้ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งสุดท้ายบนกระดานหลักของวันทำการซื้อขายหลักทรัพย์ก่อนหน้านั้น

5. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาในครั้งนี้คาดว่าจะได้ประโยชน์ ดังนี้

5.1 ตลาดหลักทรัพย์สามารถนำผลการศึกษาไปใช้เพื่อป้องกันการสร้างราคาในตลาดการออกกฎเกณฑ์หรือประกาศเกี่ยวกับการเปิดเผยข้อมูลให้ชัดเจน เพื่อป้องกันการใช้ข้อมูลภายในและการสร้างราคา

5.2 ผู้ลงทุนสามารถนำผลการศึกษาไปใช้เป็นข้อมูลประกอบการวางแผนการลงทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนกำหนดกลยุทธ์การลงทุนระยะสั้นและระยะยาว เพื่อสร้างผลตอบแทนที่คาดหวังในระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้

5.3 ผู้จัดการกองทุนสามารถนำผลการศึกษาไปบริหารการลงทุนให้มีผลตอบแทนที่ดีที่สุด เพื่อกระจายการลงทุนไปยังสินทรัพย์ที่เหมาะสมในช่วงสถานการณ์และความเสี่ยงที่รับได้ภายใต้ผลตอบแทนที่คาดหมายของกองทุน

5.4 นักวิเคราะห์หลักทรัพย์สามารถนำผลการศึกษาไปให้คำแนะนำและกำหนดกลยุทธ์การลงทุนให้กับนักลงทุนได้

บทที่ 2
แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยในบทที่ 2 จะอธิบาย 3 หัวข้อ คือ 1) แนวคิดเกี่ยวกับวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น 2) ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง และ 3) งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. แนวคิดเกี่ยวกับวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น

การอธิบายแนวคิดเกี่ยวกับการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย จะอธิบายแนวคิดเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของตลาด แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ และแนวคิดความผิดปกติของตลาด ซึ่งมีรายละเอียด ดังต่อไปนี้

1.1 แนวคิดเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market Hypothesis: EMH) ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) คือ ตลาดที่มีนักลงทุนจำนวนมาก โดยแต่ละคนล้วนแต่มีข้อมูลข่าวสารครบถ้วนสมบูรณ์เหมือนๆ กัน ไม่มีข้อห้าม ข้อจำกัดหรือกฎระเบียบในการลงทุนไม่มีการเก็บภาษี ไม่มีต้นทุนหรือค่าธรรมเนียมในการทำธุรกรรมต่างๆ ซึ่งในตลาดนี้นักลงทุนจะมีเหตุผลในการลงทุน โดยการเลือกลงทุนในสิ่งที่ให้ผลตอบแทนมากที่สุดภายใต้ความเสี่ยงน้อยที่สุด การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ หรือ EMH (Efficient Market Hypothesis) เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งเชื่อว่ามูลค่าที่ควรจะเป็นของหุ้นเท่ากับราคาตลาดเสมอ แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ณ เวลาใดเวลาหนึ่ง จะเป็นข้อมูลสะท้อนข่าวสารอย่างสมบูรณ์ หากการตัดสินใจซื้อขายหุ้นของนักลงทุนในตลาด ตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเนด้วยเหตุผล ราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ เข้ามา ดังนั้น จึงไม่มีใครสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกำไรที่นักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับปกติ สามารถกล่าวได้อีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นจะสอดคล้องกับข่าวสาร ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจัยพื้นฐานของบริษัทที่เรียกตลาดทุนลักษณะนี้ว่า ตลาดที่มีประสิทธิภาพ

แนวคิดตลาดที่มีประสิทธิภาพ Efficient Market Hypothesis (Fama 1970) เป็นสมมติฐานทางการเงินที่พูดถึงความมีประสิทธิภาพของตลาด โดยราคาของหลักทรัพย์ในปัจจุบันสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารอย่างถูกต้องรวดเร็ว ทำให้ราคาหลักทรัพย์อยู่ในระดับที่ควรจะเป็นอย่างสมเหตุสมผลตลอดเวลา ส่งผลให้นักลงทุนไม่สามารถคาดการณ์ราคาในอนาคตได้จากข้อมูลที่เปิดเผยต่อสาธารณะในอดีต และไม่สามารถทำผลตอบแทนที่ผิดปกติได้ (Abnormal Return)

สมมติฐานเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market Hypothesis: EMH) Fama (1970) ได้แบ่งประเภทสมมติฐานเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของตลาดเป็น 3 ระดับ ซึ่งอธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

1. ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ (Weak-From) หมายถึง ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ได้สะท้อนข้อมูลข่าวสารในอดีตที่เกิดขึ้นแล้ว โดยสามารถเรียกข้อมูลในอดีตนั้นว่าเป็นข้อมูลตลาด ซึ่งหมายถึง ข้อมูลเกี่ยวกับราคาและการซื้อขายในอดีต ดังนั้น ถ้าผู้ลงทุนเชื่อว่าตลาดมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ การพยายามวิเคราะห์การลงทุนจากการใช้ข้อมูลตลาดมาเพื่อพยากรณ์ราคาของหลักทรัพย์ในอนาคต จึงไม่สามารถก่อให้เกิดกำไรเกินปกติ (Abnormal Return) ได้ โดยตัวอย่างของการวิเคราะห์การลงทุนจากข้อมูลตลาด ได้แก่ การวิเคราะห์เชิงเทคนิค (Technical Analysis)

2. ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลาง (Semi Strong – Form) หมายถึง ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ในตลาดได้สะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง โดยข้อมูลหมายถึงทั้งข้อมูลตลาดและข้อมูลสาธารณะอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ไม่ว่าจะเป็นงบการเงิน ข้อมูลปัจจัยเศรษฐกิจ โดยหมายรวมถึงข้อมูลที่เกิดขึ้นแล้ว ข้อมูลในปัจจุบัน รวมถึงการคาดการณ์ที่เกิดขึ้นด้วย ดังนั้น หากผู้ลงทุนใช้การวิเคราะห์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนแล้ว ผู้ลงทุนสามารถหากำไรเกินปกติได้ แสดงว่าตลาดยังไม่มีประสิทธิภาพในระดับกลาง

3. ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับสูง (Strong – Form) หมายถึง ตลาดที่ราคาของหลักทรัพย์ได้สะท้อนข้อมูลทุกประเภทไว้แล้ว โดยข้อมูลดังกล่าวได้หมายรวมไปถึงข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลสาธารณะด้วย เช่น ข้อมูลภายใน (Inside Information) ดังนั้น ถ้าตลาดมีประสิทธิภาพในระดับสูงแล้ว ผู้ลงทุนทุกคนในตลาดจะไม่สามารถหากำไรส่วนเกินกว่าปกติ (Abnormal Return) จากการลงทุนได้เลย

1.2 แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ เป็นแนวคิดที่มุ่งค้นหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์โดยอาศัยข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ที่เปิดเผยต่อสาธารณะ ทั้งข้อมูลในอดีต และการคาดการณ์ในอนาคต โดยแบ่งออกเป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานและการวิเคราะห์ทางเทคนิค

1.2.1 การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นแนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดราคาหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทน ซึ่งการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเพื่อนำไปกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ จะอาศัยการวิเคราะห์จากปัจจัยต่างๆ โดยแบ่งออกเป็น 3 ส่วน ดังนี้

1) การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) เป็นการวิเคราะห์แนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต ทำให้ทราบถึงทิศทางการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่คาดว่าจะมีส่วนรับผลประโยชน์ที่เกิดจากการขยายตัวของเศรษฐกิจ และชี้ให้เห็นถึงบริษัทที่ควรจะลงทุน การวิเคราะห์เศรษฐกิจนั้นมีหลายวิธี เช่น การวัดโดยใช้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) เพื่อสะท้อนสภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ถ้ามีสัดส่วนสูงขึ้นจะส่งผลต่อระดับความน่าเชื่อถือ ความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม เป็นต้น

2) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) เป็นการวิเคราะห์ผลกระทบของสภาวะเศรษฐกิจต่ออุตสาหกรรม โดยพิจารณาจากอัตราการเจริญเติบโตของอุตสาหกรรม (Growth) ช่วงวงจรชีวิตของอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) รวมถึงการแข่งขันในอุตสาหกรรม เพื่อให้ทราบถึงการเติบโตของอุตสาหกรรมเติบโตสูงกว่าหรือต่ำกว่าเศรษฐกิจ วงจรชีวิตของอุตสาหกรรมว่าอยู่ในช่วงบุกเบิก เจริญเติบโต เติบโตเต็มที่ หรือถดถอย โครงสร้างการแข่งขันว่าเป็นแบบแข่งขันสมบูรณ์ กึ่งแข่งขันกึ่งผูกขาด หรือแข่งขันแบบผูกขาด การวิเคราะห์อุตสาหกรรมสามารถพิจารณาได้หลายวิธี เช่น เลือกลงทุนเมื่ออุตสาหกรรมที่อยู่ในช่วงขยายตัวหรือเจริญเติบโต เลือกลงทุนในอุตสาหกรรมที่มีโครงสร้างการแข่งขันที่มีผู้ผลิตน้อยรายหรือผูกขาด ซึ่งเป็นข้อได้เปรียบและมีผลทำให้กิจการมีกำไรมาก

3) การวิเคราะห์บริษัท (Firm Analysis) เป็นการวิเคราะห์บริษัทที่ควรจะลงทุน คือ การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์จากตัวเลขต่างๆ ในงบการเงินของบริษัทที่ผ่านมาในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาพยากรณ์ตัวแปรต่างๆ เช่น กำไรและเงินปันผลในอนาคต ราคาของหลักทรัพย์ในอนาคต ประเด็นหลักในการวิเคราะห์ ได้แก่ การวิเคราะห์งบการเงิน และการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งประกอบด้วย งบแสดงฐานะการเงิน ซึ่งจะสะท้อนถึงสถานะปัจจุบันของกิจการ งบกำไรขาดทุนซึ่งจะสะท้อนผลการดำเนินงานของกิจการ งบกระแสเงินสดซึ่งจะสะท้อนการได้มาและใช้ไปของเงินสดของกิจการ (พรอนงค์ บุษราตระกูล 2548, น. 214)

1.2.2 การวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) เป็นการศึกษาพฤติกรรมของราคาหุ้น หรือพฤติกรรมของตลาดในอดีตโดยใช้หลักสถิติ เพื่อนำมาใช้คาดการณ์พฤติกรรมการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคต และช่วยให้ผู้ลงทุนหาจังหวะการลงทุนที่เหมาะสม โดยใช้ข้อมูลเพื่อการวิเคราะห์หลักๆ ได้แก่ ระดับราคา และปริมาณการซื้อขายหุ้น ผลการวิเคราะห์ทางเทคนิคจะเป็นเสมือนสัญญาณบอกนักลงทุนให้พิจารณาขายหรือซื้อหลักทรัพย์ นั่นคือ ถ้าผลของการวิเคราะห์

ทางเทคนิคส่งสัญญาณให้ซื้อหรือสนับสนุนให้ซื้อ จะหมายถึงราคาหลักทรัพย์ได้ลดลงจนต้องการเร่งซื้อที่มากพอจะหนุนไม่ให้ราคาต่ำไปกว่านี้ หากแรงหนุนมีมากพอ ราคาจะหยุดการปรับตัวลดลงและมีแนวโน้มสูงขึ้นในเวลาต่อมา (ชัชพงศ์ ตั้งมณี และพรอนงค์ บุษราตระกูล 2549)

ทั้งนี้ แนวคิดพื้นฐานสำคัญที่ผู้ลงทุนควรทราบ เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งเป็นแนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค จะอยู่บนข้อสมมติฐาน 3 ประการ ดังนี้

1) ราคาเป็นผลรวมที่สะท้อนให้ทราบถึงข่าวสารในด้านต่างๆ ทั้งหมดแล้ว

2) ราคาจะเคลื่อนไหวอย่างมีแนวโน้ม และจะคงอยู่ในแนวโน้มนั้นๆ ในช่วงเวลาหนึ่ง จนกว่าจะเกิดการเปลี่ยนแปลงแนวโน้มใหม่

3) พฤติกรรมการลงทุนของผู้ลงทุนจะยังคงมีลักษณะที่คล้ายคลึงกับพฤติกรรมการลงทุนในอดีต

อาจสรุปได้ว่า การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน เป็นการวิเคราะห์เพื่อหามูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ (Intrinsic Value) โดยทำการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ วิเคราะห์อุตสาหกรรม จากนั้นทำการวิเคราะห์บริษัท เพื่อที่จะคำนวณอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์นั้นๆ ด้วยการพิจารณาความสามารถในการทำกำไรของบริษัทภายใต้สถานการณ์ทางเศรษฐกิจในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ซึ่งจะเหมาะกับการวิเคราะห์ในระยะปานกลางและระยะยาว โดยข้อดีของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน คือ มีข้อมูลที่เกิดขึ้นจริงจำนวนมากที่เกิดขึ้นแล้วในอดีตมาทำการวิเคราะห์ ทำให้ข้อมูลที่ได้มีความน่าเชื่อถือ แต่มีข้อเสียตรงที่ต้องใช้ข้อมูลจำนวนค่อนข้างมากในการวิเคราะห์และหากเจอหุ้นที่ราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงก็จะไม่สามารถใช้การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานในการหาจังหวะเข้าซื้อ-ขายได้และอื่นๆ ได้

การวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นเครื่องมือที่ช่วยให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์ทิศทางการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น รวมทั้งสามารถหาจังหวะที่เหมาะสมในการซื้อขายหุ้นหรือระยะเวลาในการถือครองได้ แต่การวิเคราะห์ทั้ง 2 แบบก็เป็นการวิเคราะห์เพื่อค้นหาคำตอบสำหรับคำถามสำคัญเดียวกันคือ ทิศทางของราคาตลาด มีแนวโน้มที่จะเคลื่อนไหวไปในทิศทางใด

1.3 แนวคิดความผิดปกติของตลาด (Market Anomalies) ความผิดปกติของตลาด (Market Anomalies) เป็นเหตุการณ์ที่แสดงถึงความมีประสิทธิภาพในระดับต่ำของตลาดทุน นักลงทุนสามารถได้รับกำไรเกินปกติจากเหตุการณ์ต่างๆ และจากราคาหลักทรัพย์ที่มีการเคลื่อนไหวในรูปแบบที่สามารถพยากรณ์ได้ โดยลักษณะความผิดปกติของตลาด อาทิเช่น การศึกษาของ Wong, Hui and Chan (1992) ซึ่งทำการศึกษาผลตอบแทนผิดปกติ โดยพบว่า ตลาดหลักทรัพย์จะมีผลตอบแทนในทิศทางบวกในวันศุกร์อย่างมีนัยสำคัญ ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสิงคโปร์ มาเลเซีย ฮ่องกง ไทย จะเห็นได้ว่าความผิดปกติของตลาดสามารถเกิดขึ้นได้ทั้งในประเทศและต่างประเทศ ดังต่อไปนี้

อิทธิพลของวันในสัปดาห์ (**Day-of-the-Week Effect**) เป็นปรากฏการณ์ที่เกิดขึ้นในตลาดหลักทรัพย์เกือบทั่วโลกที่วันใดวันหนึ่งในสัปดาห์ให้ผลตอบแทนสูงที่สุดหรือสูงกว่าวันอื่นที่เหลือในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา โดยปรากฏการณ์นี้ได้เกิดขึ้นมาช้านานแล้ว ราวประมาณปลายปี ค.ศ. 1920 (Pettengill 2003) และต่อมาราว ค.ศ. 1965 Fama ได้ค้นพบปรากฏการณ์ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกาและรายงานว่าวันศุกร์เป็นวันในสัปดาห์ที่มีผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ในขณะที่วันจันทร์คือวันที่มีผลตอบแทนเป็นลบและต่ำกว่าวันอื่นในสัปดาห์ ซึ่งนักวิจัยส่วนใหญ่เรียกปรากฏการณ์นี้ว่า Friday Effect และ Negative Monday Effect และนักวิจัยต่างพยายามหาคำอธิบายที่เป็นไปได้สำหรับการเกิดปรากฏการณ์ดังกล่าว เช่น อาจมาจากวันหยุดสุดสัปดาห์ วันลาพักผ่อน หรือ วันหยุดนักขัตฤกษ์ต่างๆ (Yat et. al. 2011) ซึ่งหลายท่านให้เหตุผลหนึ่งว่าลักษณะดังกล่าวอาจเป็นความผิดปกติของตลาดหลักทรัพย์หรือตลาดหลักทรัพย์ไม่มีประสิทธิภาพ

งานศึกษาของ ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์ (2562) ศึกษาหัวข้อ Monday Effect (ผลกระทบของวันทำการที่มีต่อผลตอบแทน) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า มีปรากฏการณ์ Monday Effect ในทุกดัชนีอย่างมีนัยสำคัญ (ยกเว้นดัชนี sSET) ผลการศึกษานี้จึงปฏิเสธความมีประสิทธิภาพของตลาดหุ้นไทยและสร้างโอกาสในการทำผลตอบแทนแบบผิดปกติได้ ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาปรากฏการณ์ Monday Effect ในตลาดหุ้นอื่นๆ

งานศึกษาของ กัลยานี ภาคอัต (2559) ได้ศึกษาทดสอบพฤติกรรมทางฤดูกาล Day of the Week Effect ในตลาดหลักทรัพย์ไทย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ดัชนีราคาปิดรายวันของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยใช้ตัวแบบ OLS ในการทดสอบปรากฏการณ์ Day-of-the-Week Effect ผลการศึกษาพบว่า มีปรากฏการณ์ของ Day-of-the-Week Effect ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยวันศุกร์เป็นวันในสัปดาห์ที่มีผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Holden et al. (2005)

2. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

ทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย จะนำเสนอทฤษฎีเกี่ยวกับทฤษฎีดาว และทฤษฎีการเดินแบบสุ่ม โดยมีรายละเอียดดังนี้

2.1 ทฤษฎีดาว (Dow Theory) Charles Henry Dow เป็นผู้ได้รับการขนานนามว่าเป็น “บิดาแห่งการวิเคราะห์ทางเทคนิค” ซึ่งได้มาจากการเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวราคาหุ้นกับการขึ้นลงของกระแสน้ำในทะเล กล่าวคือ กระแสน้ำในทะเลประกอบโดยโครงสร้าง 3 ส่วน คือ กระแสน้ำ (Tide) ลูกคลื่น (Wave) และฟองคลื่น (Ripple) (สุพจน์ สกุลแก้ว 2553)

แนวโน้มราคาหุ้นก็มีลักษณะเช่นเดียวกับกระแสน้ำในคลื่นทะเลคือ ประกอบไปด้วยการเปลี่ยนแปลงจำนวน 3 ส่วน คือ แนวโน้มใหญ่ (Primary Trend) ซึ่งเป็นแนวโน้มหุ้นระยะยาว แนวโน้มรอง (Secondary Movement) เป็นแนวโน้มระยะกลาง และการเคลื่อนไหวรายวัน (Dairy Fluctuation)

ในการวิเคราะห์แนวโน้มใหญ่หรือทิศทางของราคาหุ้นจะใช้พฤติกรรมของแนวโน้มรองเป็นตัวกำหนด กล่าวคือ ถ้าระดับการขึ้นของหุ้นในแนวโน้มรองครั้งต่อมายังสูงกว่าครั้งก่อน และเมื่อปรับตัวลดลงระดับที่ลดลงยังอยู่เหนือระดับที่ลดลงก่อนหน้านี้แสดงว่าแนวโน้มของหุ้นยังขึ้นอยู่ในกรณีที่แนวโน้มรองของหุ้นในช่วงต่อมามีระดับต่ำกว่าในช่วงแรกแสดงว่า แนวโน้มของหุ้นกำลังลดลงส่วนแนวโน้มย่อย แม้จะไม่มีส่วนในการบอกทิศทางของแนวโน้มใหญ่ของหุ้น แต่ก็เป็นส่วนประกอบให้เกิดแนวโน้มรอง โดยสาระสำคัญของทฤษฎีดาว มีดังต่อไปนี้

1. ดัชนีราคาหุ้น เป็นผลสะท้อนของข่าวสารต่างๆ ในตลาด
2. แนวโน้มราคาหุ้นมีอยู่ 3 ลักษณะคือ แนวโน้มใหญ่ (Primary Trend) แนวโน้มรอง (Secondary Movement) และการเคลื่อนไหวรายวัน (Dairy Fluctuation)

2.1 แนวโน้มใหญ่เป็นแนวโน้มระยะยาว โดยปกติจะกินเวลามากกว่า 1 ปี แนวโน้มใหญ่มีลักษณะเคลื่อนตัวสูงขึ้น เรียกว่าเกิด “ตลาดกระทิง” (Bull Market) หรือหากเคลื่อนตัวต่ำลงจะเรียกว่า “ตลาดหมี” (Bear Market) นั้น มีหลักเกณฑ์ในการพิจารณาคือ ถ้าการขึ้นแต่ละครั้งของแนวโน้มรอง มีจุดสูงสุดของการขึ้นครั้งสูงสุดของแนวโน้มรองก่อนหน้านี้ และถ้าจุดต่ำสุดของแนวโน้มรองครั้งหลังสุด สูงกว่าจุดต่ำสุดของแนวโน้มรองก่อนหน้านี้แสดงว่าตลาดอยู่ในภาวะขึ้น ในทางกลับกัน ถ้าในการลดลงแต่ละครั้งของแนวโน้มรองมีจุดต่ำสุดที่ระดับต่ำกว่าจุดต่ำสุดของแนวโน้มรองครั้งก่อนหน้านี้ และในการขึ้นของแนวโน้มรองแต่ละครั้ง จะมีจุดสูงสุดของแนวโน้มรองครั้งก่อน ถือว่าตลาดหุ้นอยู่ในภาวะแนวโน้มใหญ่มีลักษณะลง

2.2 แนวโน้มรองจะกินเวลามากกว่า 3 สัปดาห์จนถึงระยะเวลาหลายเดือน แนวโน้มรองมี 2 แบบ คือ แนวโน้มรองที่มีทิศทางเดียวกับแนวโน้มใหญ่ และแนวโน้มรองที่มีทิศทางตรงกันข้ามกับแนวโน้มใหญ่ ในภาวะที่ตลาดหุ้นมีแนวโน้มในทิศทางขึ้น แนวโน้มรองประเภทนี้จะมีทิศทางลงเป็นการชั่วคราว (Correction) แต่ในภาวะที่ตลาดหุ้นมีแนวโน้มในทิศทางลง แนวโน้มรองประเภทนี้จะมีทิศทางขึ้นเป็นการชั่วคราว (Recovery)

2.3 การเปลี่ยนแปลงรายวัน ได้แก่ ระดับราคาหุ้นที่ขึ้นลงในระยะสั้นโดยปกติจะกินเวลาไม่เกิน 3 สัปดาห์และรวมถึงราคาหุ้นขึ้นลงประจำวัน การเปลี่ยนแปลงรายวันนั้นในตัวมันเองไม่มีประโยชน์ที่จะใช้ในการวิเคราะห์ แต่มีความสำคัญในประเด็นที่ว่าเป็นส่วนหนึ่งของแนวโน้มใหญ่และรองนั่นเอง

3. ในช่วงของแนวโน้มใหญ่มีทิศทางขึ้น ประกอบด้วย การเปลี่ยนแปลงราคาหุ้น 3 ระยะ ระยะแรกเป็นระยะของการสะสมหุ้น ราคาหุ้นและจำนวนการซื้อขายจะต่ำ ระยะที่สองเป็นช่วงที่จำนวนซื้อขายค่อยๆ เพิ่มปริมาณมากขึ้น ราคาหุ้นจะค่อยๆ ขยับขึ้นทีละน้อย ส่วนระยะที่สามเป็นช่วงเวลาแตกตื่นหุ้น ระดับราคาหุ้นสูงขึ้นติดต่อกันหลายวัน ปริมาณซื้อขายเพิ่มขึ้นมาก และมีจำนวนคนที่เข้ามาในตลาดมาก และในช่วงนี้เองที่แนวโน้มใหญ่จะเริ่มมีการเปลี่ยนแปลงทิศทางในลักษณะลง

4. ในช่วงของแนวโน้มใหญ่มีทิศทางลง ประกอบด้วย 3 ระยะคือ ระยะแรกเป็นระยะที่นักลงทุนเริ่มปล่อยหุ้นที่ซื้อเก็บไว้ (Distribution Phase) เพราะเห็นว่าราคาหุ้นนั้นขึ้นมาสูงเกินอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลระยะที่สองเป็นระยะที่คนทั่วไปเสียขวัญกัน นักเก็งกำไรจะรีบเทขายหุ้นทำให้ราคาหุ้นลดลงอย่างรุนแรง ระยะที่สามเป็นระยะที่ราคาหุ้นยังคงลดลง แต่เป็นการลดลงไม่มากนัก

5. ดัชนีราคาแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมจะต้องมีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกัน ถ้าไม่ไปในทิศทางเดียวกันจะถือว่าแนวโน้มตลาดยังไม่แน่นอน

6. ปริมาณการซื้อขาย (Volume) จะต้องไปด้วยกันกับแนวโน้มจึงเป็นการยืนยันแนวโน้มคือ ในภาวะที่แนวโน้มใหญ่มีทิศทางขึ้น ปริมาณการซื้อขายจะเพิ่มขึ้นทุกครั้งที่ราคาหุ้นสูงขึ้นและปริมาณซื้อขายจะลดลงในภาวะที่แนวโน้มใหญ่ มีทิศทางลง ปริมาณซื้อขายจะเพิ่มขึ้นหากราคาหุ้นลงและจะลดปริมาณซื้อขายเมื่อหุ้นมีราคาสูงขึ้น

7. เส้นตรง (Line) หรือการเคลื่อนไหวของราคาในช่วงประมาณ ±5% ติดต่อกันชั่วระยะเวลาหนึ่ง (หรือเรียกว่า sideway) ใช้แทนแนวโน้มรองได้

8. แนวโน้มจะมีทิศทางต่อเนื่องกันไป จนกระทั่งมีปัจจัยมาทำให้แนวโน้มเปลี่ยนแปลง

อาจสรุปได้ว่า ทฤษฎี Dow ถ้าราคาหุ้นหยุดชะงักและต่ำลงชั่วขณะ หรือลดลงเรื่อยๆ ช่วงนี้เรียกว่า “ตลาดหมี” แต่ถ้าตลาดหุ้นอยู่ในช่วงรุ่งเรือง ราคาหุ้นจะขยับตัวสูงขึ้นเรื่อยๆ เรียกตลาดในช่วงนี้ว่า “ตลาดกระทิง” (เพชรี ขุมทรัพย์ 2544)

2.2 ทฤษฎีการเดินแบบสุ่ม (Random Walk Theory)

ทฤษฎีนี้ได้กล่าวไว้ว่า การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในช่วงเวลาก่อนหรือการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนไม่สามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์การเปลี่ยนแปลงของราคาหรือผลตอบแทนในอนาคตที่เกิดขึ้นได้ โดยราคาตลาดจะแกว่งไปมาใกล้เคียงกับมูลค่าที่แท้จริงอยู่เสมอ ดังนั้น วิธีการลงทุนที่ดีที่สุดจึงเป็น “ซื้อและถือไปในระยะยาว” เพราะเชื่อว่าสุดท้ายแล้วจะไม่มีใครสามารถทำกำไรไปกับความเคลื่อนไหวแบบสุ่มของราคาได้ และไม่มีทางที่นักลงทุนจะสามารถชนะตลาดได้

3. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย มีดังนี้

พรชนก เป้าจำนงค์ (2562) ได้ศึกษาวันในสัปดาห์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ คือ ดัชนีราคาปิดรายวันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศและตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ สำหรับระยะเวลาตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2558 ถึง ปี พ.ศ. 2562 เป็นจำนวน 5 ปี ผลการศึกษาพบว่า (1) อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดปรากฏในวันพุธ และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุดพบในวันจันทร์ สำหรับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสูงสุดปรากฏในวันพุธ และอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำสุดพบในวันจันทร์ (2) มีปรากฏการณ์ของวันในสัปดาห์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 วันที่ให้ผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันสูงสุด คือ วันพุธ ส่วนผลตอบแทนเฉลี่ยรายวันต่ำสุดปรากฏในวันจันทร์ สำหรับตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ไม่พบปรากฏการณ์ของวันในสัปดาห์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น

กัลยานี ภาคอัต (2559) ได้ศึกษาทดสอบพฤติกรรมทางฤดูกาล Day of the Week Effect ในตลาดหลักทรัพย์ไทย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือดัชนีราคาปิดรายวันของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ ระยะเวลาตั้งแต่ 1 มกราคม 2557 ถึง 31 มกราคม 2557 ผลการศึกษาพบว่าปรากฏการณ์ Day-of-the-Week Effect ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยวันศุกร์เป็นวันในสัปดาห์ที่มีผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์

อารดา จันทร์ประเสริฐ (2561) ศึกษาอิทธิพลของวันต่ออัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์ประเทศเวียดนาม ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ราคาปิดรายวันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ประเทศเวียดนาม (HOSE) ตั้งแต่วันที่ 2 มกราคม 2557 – 30 ธันวาคม 2559 ผลการศึกษาพบว่า วันพุธมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และวันจันทร์มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ประเทศเวียดนาม (HOSE)

ตุลยา เรืองอุไร (2560) ศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาระหว่างวันที่ 30 พฤษภาคม 2557 – 4 เมษายน 2560 ผลการศึกษาพบว่า วันพุธและวันจันทร์มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและวันศุกร์มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

สินีนาฏ หัตทะรักษ์ (2561) ศึกษาผลกระทบของวันในสัปดาห์ที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนี SET 50 ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาระหว่างวันที่ 1 กรกฎาคม พ.ศ. 2556 ถึง วันที่ 30 มิถุนายน พ.ศ. 2559 รวม 733 วัน ผลการศึกษาพบว่า วันจันทร์และวันพุธมีผลกระทบต่อวันในสัปดาห์อย่างมีนัยสำคัญระดับ 0.10 ในแบบจำลอง OLS วันจันทร์และวันศุกร์มีผลกระทบต่อวันในสัปดาห์ อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.10 ในแบบจำลอง PARCH (1,1) สำหรับแบบจำลองอื่นๆ ในแต่ละวันนั้น ไม่ได้แตกต่างจากวันอื่นๆ ในสัปดาห์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์ (2562) ศึกษา Monday Effect (ผลกระทบของวันทำการที่มีต่อผลตอบแทน) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ดัชนีราคาปิดรายวัน (Daily Price Index) ดัชนีผลตอบแทนรวมรายวัน (Daily Total Return Index) ของดัชนี SET ดัชนี SET50 ดัชนี sSET และดัชนี MAI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ช่วงปี ค.ศ. 1975 – 2019 ผลการศึกษาพบว่า มีปรากฏการณ์ Monday Effect ในทุกดัชนีอย่างมีนัยสำคัญ (ยกเว้นดัชนี sSET)

โสภิตา ฉิมสะอาด (2552) ได้ศึกษาผลกระทบของวันและเดือนต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ จำนวน 4 ดัชนี ได้แก่ SET (ประเทศไทย) STI (ประเทศสิงคโปร์) JKSE (ประเทศอินโดนีเซีย) KLSE (ประเทศมาเลเซีย) ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาตั้งแต่ 1 มกราคม 2543 – 31 ธันวาคม 2551 ผลการศึกษาพบว่า วันมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน

ของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 3 ดัชนี ประกอบด้วย SET (วันจันทร์และวันศุกร์) JKSE (วันจันทร์) และ KLSE (วันอังคาร) โดยส่วนมากแล้ววันจันทร์และวันศุกร์จะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์

รุ่งรุจี ปาลอนันต์กุล (2560) ศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ และเดือนต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ช่วงเวลาที่ทำการศึกษา ระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2554 – 10 สิงหาคม 2560 ผลการศึกษาพบว่า ไม่พบผลของวันจันทร์ต่อผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่วันอังคารและวันพฤหัสบดีส่งผลต่อผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์

สุรชัย จันทร์จรัส และคณะ (2561) ได้ศึกษาผลกระทบของวันในสัปดาห์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระยะเวลาในการศึกษา ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2535 ถึงวันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2560 จำนวนทั้งสิ้น 6,523 วัน ผลการศึกษาพบว่า ค่าเฉลี่ยของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในแต่ละวันมีค่าเป็นบวก โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในวันจันทร์มีความความผันผวนสูงสุด ซึ่งมักจะเกิดขึ้นหลังจากวันหยุด และทั้ง 5 แบบจำลอง ประกอบด้วย GARCH, GARCH-M, EGARCH, PARCH และ TGARCH ให้ผลการศึกษาสอดคล้องกัน คือ อัตราผลตอบแทนในวันจันทร์ติดลบค่อนข้างมาก และอัตราผลตอบแทนในวันศุกร์เป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และให้ผลการศึกษาสอดคล้องกันคือ ผลกระทบของวันจันทร์ ยังคงมีอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Zhang et al. (2017) ที่พบผลกระทบดังกล่าวทั้งในตลาดที่พัฒนาแล้วและตลาดเกิดใหม่ ในขณะที่อัตราผลตอบแทนในวันศุกร์เป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติสอดคล้องกับการศึกษาของ Holden et al. (2005) และ Parkatt (2016) ที่พบว่าวันศุกร์เป็นวันที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น

หทัยรัตน์ จตุรสุขุมาล (2558) ศึกษาอิทธิพลวันในสัปดาห์ต่อผลตอบแทนระหว่างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ข้อมูลที่ใช้ศึกษา ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2554 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2556 รวมระยะเวลา 3 ปี ผลการศึกษาพบว่า ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) ไม่เกิดอิทธิพลของวันในสัปดาห์ แต่อย่างไรก็ตาม ในปี 2554 ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) มีอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของวันจันทร์และวันพุธมีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ยังพบว่าผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในวันจันทร์เป็นวันที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยติดลบสูงสุด และมีความผันผวนสูงสุด ซึ่งสอดคล้องกับอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) ดังนั้น นักลงทุนสามารถทำกำไรที่เกินปกติได้จากที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ

Khanthavit and Chaowalerd (2016) ได้ศึกษาการทวนสอบเหตุการณ์วันของสัปดาห์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือ ข้อมูลรายวันของกลุ่มหลักทรัพย์ในดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 และดัชนีราคาหลักทรัพย์ mai ตั้งแต่วันที่ 2 กันยายน พ.ศ. 2545 ถึงวันที่ 31 สิงหาคม พ.ศ. 2558 ผลการศึกษาพบว่า พบผลกระทบจาก The-Day-of-the-Week Effect ใน SET Index และ SET50 Index แต่ไม่พบ The-Day-of-the-Week Effect ใน MAI Index อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ SET และ SET50 เป็นลบและมีนัยสำคัญในวันจันทร์ และเป็นบวกและมีนัยสำคัญในวันศุกร์

Tangjitprom (2011) ได้ศึกษาผลกระทบทางด้านปฏิทิน (Calendar anomalies) ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ดัชนี SET Index ช่วงปี 1998 ถึง 2009 และข้อมูล SET Index50 ในช่วงระหว่างเดือนสิงหาคม 1995 ถึง สิ้นปี 2009 ผลการศึกษาพบว่า พบผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect (Weekend Effect) โดยผลตอบแทนเฉลี่ยในวันศุกร์จะสูงเกินปกติ และผลตอบแทนเฉลี่ยในวันจันทร์จะต่ำกว่าปกติ

Jihan et. al. (2011) ศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์ประเทศมาเลเซีย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ตั้งแต่วันที่ 21 พฤษภาคม ปี 2007 ถึง 19 กันยายน ปี 2008 ผลการศึกษาพบว่า มีอิทธิพลของวันในสัปดาห์เฉพาะตลาดหลักทรัพย์ Malaysian Shariah Market of KLSI โดยวันจันทร์มีอัตราผลตอบแทนที่เป็นลบอย่างมีนัยสำคัญ และมีอัตราผลตอบแทนที่เป็นบวกในวันศุกร์ อย่างมีนัยสำคัญ

Mutairi (2010) ศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศคูเวต ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ราคาปิดรายวันของดัชนีในตลาดหลักทรัพย์คูเวต ช่วงเวลาในการทำการศึกษาตั้งแต่วันที่ 1 เดือนมกราคม 2002 ถึง วันที่ 31 เดือนสิงหาคม 2007 ผลการศึกษาพบว่า มีอิทธิพลของวันในสัปดาห์ คือ อัตราผลตอบแทนในวันเสาร์ และวันพุธสูงกว่าวันอื่นๆ โดยในวันเสาร์ซึ่งเป็นวันแรกของสัปดาห์ที่ตลาดหลักทรัพย์ทำการซื้อขาย และวันพุธซึ่งเป็นวันสุดท้ายของสัปดาห์ที่ตลาดหลักทรัพย์ทำการซื้อขาย มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวกและสูงกว่าวันอื่นๆ กล่าวได้ว่า อัตราผลตอบแทนในวันสุดท้ายในแต่ละสัปดาห์ที่มีการซื้อขายนั้นสูงเท่ากับอัตราผลตอบแทนในวันแรกที่มีการซื้อขาย

Holden, Thomson and Ruangrit (2005) ได้ศึกษาเรื่องวิกฤตเศรษฐกิจในเอเชีย และอิทธิพลระยะเวลาปฏิทินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ราคาปิดรายวันตั้งแต่วันที่ 3 มกราคม ปี 1995 – วันที่ 29 ธันวาคม ปี 2000 จำนวน 1,473 วัน ผลการศึกษาพบว่า วันจันทร์ วันอังคาร และวันพฤหัสบดี เป็นวันที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ ขณะที่วันพุธ และวันศุกร์มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวก โดยวันศุกร์เป็นวันที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุดและวันจันทร์เป็นวันที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

Anwar and Mulyadi (2009) ทำการศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (JKSE) สิงคโปร์ (STI) และมาเลเซีย (KLSE) ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ดัชนีของแต่ละตลาดทุน (JKSE, STI, และ KLSE) และดัชนี S&P Global 1200 การศึกษาพบว่า พบปรากฏการณ์ Day-of-the-Week Effect ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (JKSE) และมาเลเซีย (KLSE) แต่ไม่พบในสิงคโปร์ (STI) โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในวันศุกร์มากกว่าศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ และทั้งอินโดนีเซีย (JKSE) สิงคโปร์ (STI) และมาเลเซีย (KLSE) พบว่า วันจันทร์เป็นวันที่อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยมีค่าน้อยกว่าศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ

Chen and Lin (2008) ได้ศึกษาผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ของกองทุนรวมในประเทศไต้หวัน ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา ระหว่างเดือนมกราคม 1986 ถึง เดือนมิถุนายน 2006 ผลการศึกษาพบว่า เกิดผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect ในช่วงปี 1986 ถึง 1996 แต่ไม่พบผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect ในช่วงปี 1996 ถึง 2006

Georgantopoulos et al. (2011) ได้ศึกษาผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect, The January Effect, The Half Month Effect, The-Turn-Of-The-Month Effect และ The-Time-of-The-Month Effect ในตลาดหุ้นเกิดใหม่ คือ โรมเนีย บัลกาเรีย โครเอเชียและตลาดหุ้นในประเทศกรีซ ช่วงเวลาระหว่างปี 2000-2008 ผลการศึกษาพบว่า ในการทดสอบทั้งหมดพบผลกระทบ 3 ประเภท คือThe-Day-of-the-Week Effect, The-Turn-Of-The Month Effect, The-Time-of-The-Month Effect

Berument and Kiymaz (2001) ได้ศึกษาผลกระทบด้านวันในสัปดาห์จากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ S&P 500 Index ข้อมูลที่ใช้ศึกษาคือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ S&P 500 Index ระหว่างเดือนมกราคม 1993 – เดือนตุลาคม 1997 ผลการศึกษาพบว่า วันจันทร์มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนมีค่าติดลบต่ำสุดและวันพุธเป็นวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกสูงที่สุด

Gibbons & Hess (1981) ศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ดัชนี S&P 500 ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาคือ ช่วง ค.ศ. 1962–1978 ผลการศึกษาพบว่า อัตราผลตอบแทนในวันจันทร์นั้นต่ำสุดในเดือนพฤศจิกายน ปี 1974 ถึงเดือนธันวาคม ปี 1979 ที่อัตราผลตอบแทนในวันอังคารเป็นลบ นอกจากนี้พบว่า อัตราผลตอบแทนในวันพุธและวันศุกร์เป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 2.1 สรุปการสังเคราะห์งานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	หัวข้อ	ขอบเขตการศึกษา	ผลการศึกษา
1	พรชนก เป้าจำนงค์ (2562)	วันในสัปดาห์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่มกราคม 2558 – ธันวาคม 2562	พบว่า วันพุธเป็นวันที่มีผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2	กัลยานี ภาคอัต (2559)	การทดสอบพฤติกรรมทางฤดูกาล “Day of the Week Effect” ในตลาดหลักทรัพย์	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ 1 มกราคม 2557 – 31 ธันวาคม 2557	พบว่า วันศุกร์เป็นวันในสัปดาห์ที่มีผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์
3	อารดา จันทร์ประเสริฐ (2561)	อิทธิพลของวัน ต่ออัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์ประเทศเวียดนาม	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ประเทศเวียดนาม ตั้งแต่ 2 มกราคม 2557 – 30 ธันวาคม 2559	พบว่า วันพุธมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และวันจันทร์มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ประเทศเวียดนาม (HOSE)
4	ตุลยา เรืองอุไร (2560)	อิทธิพลของวันในสัปดาห์ต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ 30 พฤษภาคม 2557 – 4 เมษายน 2560	พบว่า วันพุธและวันจันทร์มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและวันศุกร์มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	หัวข้อ	ขอบเขตการศึกษา	ผลการศึกษา
5	สินีนาฏ หัตทะรักษ์ (2561)	ผลกระทบของวันในสัปดาห์ที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีSET 50	ศึกษาดัชนี SET 50 ตั้งแต่ 1 กรกฎาคม 2556 – 30 มิถุนายน 2559	พบว่า วันจันทร์และวันพุธมีผลกระทบต่อวันในสัปดาห์
6	ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์ (2562)	การศึกษา Monday Effect (ผลกระทบของวันทำการที่มีต่อผลตอบแทน) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ศึกษาดัชนี SET ดัชนี SET50 ดัชนี sSET และดัชนี MAI ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในช่วงปี ค.ศ. 1975 - 2019	พบว่า พบปรากฏการณ์ Monday Effect ในทุกดัชนีอย่างมีนัยสำคัญ (ยกเว้นดัชนี sSET)
7	โสภิตา ฉิมสะอาด (2551)	ผลกระทบของวันและเดือนต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้	ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ จำนวน 4 ดัชนี ได้แก่ SET (ประเทศไทย) STI (ประเทศสิงคโปร์) JKSE(ประเทศอินโดนีเซีย) KLSE(ประเทศมาเลเซีย) ตั้งแต่ 1 มกราคม 2543 – 31 ธันวาคม 2551	พบว่า วันมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ จำนวน 3 ดัชนี ประกอบด้วย SET (วันจันทร์และวันศุกร์) JKSE (วันจันทร์) และ KLSE (วันอังคาร) โดยส่วนมากแล้ววันจันทร์และวันศุกร์จะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์
8	รุ่งรุจี ปาลอนันต์กุล (2560)	อิทธิพลของวันในสัปดาห์และเดือนต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ 1 มกราคม 2554 – 10 สิงหาคม 2560	พบว่า ไม่พบผลของวันจันทร์ต่อผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ ในขณะที่วันอังคารและวันพฤหัสบดีส่งผลต่อผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	หัวข้อ	ขอบเขตการศึกษา	ผลการศึกษา
9	สุรชัย จันทร์จรัส และคณะ (2561)	ผลกระทบของวันในสัปดาห์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ตั้งแต่ 1 มกราคม 2557 – 31 ธันวาคม 2557	พบว่า อัตราผลตอบแทนในวันจันทร์ติดลบ และอัตราผลตอบแทนในวันศุกร์เป็นบวก
10	หทัยรัตน์ จตุรสุขุมาล (2558)	อิทธิพลวันในสัปดาห์ต่อผลตอบแทนระหว่างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai)	ศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET และดัชนีราคาหลักทรัพย์ MAI ช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา 1 มกราคม 2554 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2556	พบว่า ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) ไม่เกิดอิทธิพลของวันในสัปดาห์
11	Khanthavit and Chaowalerd (2016)	การทวนสอบเหตุการณ์วันของสัปดาห์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET ดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 และดัชนีราคาหลักทรัพย์ MAI ในช่วงเวลาตั้งแต่ 2 กันยายน 2545 - 31 สิงหาคม 2558	พบว่า พบเหตุการณ์วันของสัปดาห์ (Day of the Week Effect) สำหรับดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET และ SET50 แต่ไม่พบสำหรับดัชนีราคาหลักทรัพย์ mai
12	Tangjitprom (2011)	ศึกษาผลกระทบทางด้านปฏิทิน (Calendar anomalies) ประเภท The-Day-of-the-Week Effect (Weekend Effect)	ศึกษาดัชนี SET Index ในช่วงปี 1998 ถึง 2009 และข้อมูล SET Index50 ในช่วงระหว่างเดือนสิงหาคม 1995 ถึง สิ้นปี 2009	พบว่า ผลตอบแทนเฉลี่ยในวันศุกร์จะสูงเกินปกติ และผลตอบแทนเฉลี่ยในวันจันทร์จะต่ำกว่าปกติ

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	หัวข้อ	ขอบเขตการศึกษา	ผลการศึกษา
13	Jihan et. al. (2011)	อิทธิพลของวันในสัปดาห์ ของตลาดหลักทรัพย์ประเทศมาเลเซีย	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย ตั้งแต่ 21 พฤษภาคม 2007 – 19 กันยายน 2008	พบว่า มีอิทธิพลของวันในสัปดาห์เฉพาะตลาดหลักทรัพย์ Malaysian Shariah Market Market of KLSI และวันศุกร์เป็นวันที่มีอัตราผลตอบแทนสูงที่สุด และวันจันทร์เป็นวันที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำที่สุด
14	Mutairi (2010)	อิทธิพลของวันในสัปดาห์ในตลาดหลักทรัพย์คูเวต	ศึกษาดัชนีในตลาดหลักทรัพย์คูเวต ตั้งแต่ 1 มกราคม 2002 – 31 สิงหาคม 2007	พบว่า มีอิทธิของวันในสัปดาห์ คือ อัตราผลตอบแทนในวันเสาร์ และวันพุธสูงกว่าวันอื่นๆ และวันพุธมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าวันเสาร์
15	Holden, Thomson and Ruangrit (2005)	ศึกษาเรื่องวิกฤตเศรษฐกิจในเอเชียและอิทธิพลระยะเวลาปฏิทินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 ช่วง คือ ช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ช่วงเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ และช่วงหลังเกิดเศรษฐกิจ	พบว่า วันศุกร์เป็นวันที่มีอัตราผลตอบแทนสูงสุดและวันจันทร์เป็นวันที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
16	Anwar and Mulyadi (2009)	การศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (JKSE) สิงคโปร์ (STI) และมาเลเซีย (KLSE)	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (JKSE) สิงคโปร์ (STI) และมาเลเซีย (KLSE)	พบว่า พบปรากฏการณ์ Day-of-the-Week Effect ในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (JKSE) และมาเลเซีย (KLSE) แต่ไม่พบในสิงคโปร์ (STI) โดยอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในวันศุกร์มากกว่าศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ และทั้งอินโดนีเซีย (JKSE) สิงคโปร์ (STI) และมาเลเซีย (KLSE) พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยวันจันทร์มีค่าน้อยกว่าศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ

ตารางที่ 2.1 (ต่อ)

ลำดับ	ชื่อผู้วิจัย	หัวข้อ	ขอบเขตการศึกษา	ผลการศึกษา
17	Chen and Lin (2008)	ศึกษาผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect ของกองทุนรวมในประเทศไต้หวัน	ใช้ฐานข้อมูล The TEJ database ระหว่างเดือนมกราคม 1986 ถึง เดือนมิถุนายน 2006	พบว่า เกิดผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect ในช่วงปี 1986 ถึง 1996 แต่ไม่พบผลกระทบด้าน The-Day-of-the-Week Effect ในช่วงปี 1996 ถึง 2006
18	Georgantopoulos et al. (2011)	ได้ศึกษาผลกระทบ The-Day-of-the-Week Effect, The January Effect, The Half Month Effect, The-Turn-Of-The-Month Effect และ The-Time-of-The-Month Effect ในตลาดหุ้นเกิดใหม่ คือ โรมเนีย, บัลกาเรีย, โครเอเชีย และตลาดหุ้นประเทศกรีซ	ช่วงเวลาระหว่างปี 2000-2008 โดยใช้วิธี OLS methodology on appropriately defined dummy variable; GARCH estimation	พบว่า ในการทดสอบทั้งหมดพบผลกระทบ 3 ประเภท คือ The-Day-of-the-Week Effect, The-Turn-Of-The Month Effect, The-Time- of-The-Month Effect
19	Berument and Kiymaz (2001)	ศึกษาผลกระทบด้านวันในสัปดาห์จากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ S&P 500 Index	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ S&P 500 Index ระหว่างเดือนมกราคม 1993 – เดือนตุลาคม 1997	พบว่า วันพุธเป็นวันที่มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนเป็นบวกสูงที่สุดและวันจันทร์มีค่าเฉลี่ยผลตอบแทนมีค่าติดลบต่ำสุด
20	Gibbons and Hess (1981)	ศึกษาผลกระทบด้านวันในสัปดาห์จากผลตอบแทนของหลักทรัพย์ S&P 500 Index	ศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ S&P 500 Index ตั้งแต่ ค.ศ. 1962 - 1978	พบว่า วันจันทร์อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยมีค่าน้อยกว่าศูนย์อย่างมีนัยสำคัญ

บทที่ 3
วิธีดำเนินการศึกษา

เพื่อศึกษาอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทยและทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย การศึกษาดำเนินการตามลำดับ ดังนี้

1. กำหนดประชากร
2. เก็บรวบรวมข้อมูล
3. คำนวณผลตอบแทนตลาดรายวัน
4. แบ่งช่วงระยะเวลาของการศึกษา
5. คำนวณค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด
6. ใช้สมการถดถอยแบบอนุกรมเวลาเพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

1. การกำหนดประชากร

การศึกษาครั้งนี้ศึกษาจากประชากร คือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ คือ ดัชนีราคาปิดรายวันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน โดยรวบรวมจากระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ออนไลน์ SETSMART: SET Market Analysis and Reporting Tool และ Investing.com

3. การคำนวณผลตอบแทนตลาดรายวัน

การคำนวณอัตราผลตอบแทนตลาดรายวัน สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน จากดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) สามารถคำนวณได้ดังนี้

$$R_t = \ln (D_t/D_{t-1}) \times 100$$

เมื่อ R_t หมายถึง ผลตอบแทนตลาด ณ เวลา t

ln หมายถึง การใช้ Log เพื่อความต่อเนื่องของข้อมูลและลดปัญหาของขนาดของดัชนีตลาดหลักทรัพย์

D_t หมายถึง ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สำหรับวันที่ t

D_{t-1} หมายถึง ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สำหรับวันที่ t-1

4. การแบ่งช่วงระยะเวลาของการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แบ่งช่วงระยะเวลาในการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย ออกเป็น 3 ช่วงระยะเวลา ดังต่อไปนี้

ช่วงที่ 1 สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน

ช่วงที่ 2 สำหรับระยะเวลา 8 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันจันทร์ ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2562 รวม 1,955 วัน เป็นช่วงก่อนเกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19)

ช่วงที่ 3 สำหรับระยะเวลา 2 ปี ตั้งแต่วันพฤหัสบดี ที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2563 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 484 วัน เป็นช่วงระยะเวลาที่อยู่ในช่วงการเกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19)

โดยการแบ่งช่วงข้อมูลที่ 3 เป็นช่วงระยะเวลาที่อยู่ในช่วงการเกิดการแพร่ระบาดของสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) โดยการศึกษาต้องการทดสอบข้อมูลในช่วงระยะเวลาดังกล่าวว่าจะพบปรากฏการณ์ Wednesday Effect หรือไม่ เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัว

ลดลงอย่างชัดเจนซึ่งอาจทำให้ข้อมูลในช่วง COVID-19 ที่นำมาทดสอบมีความผันผวน และอาจมีนัยสำคัญทางสถิติ (กราฟราคาดัชนีย้อนหลัง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2563)

5. การคำนวณค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุด

การศึกษาอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันจะคำนวณค่าเฉลี่ย ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด และค่าต่ำสุด ของอัตราผลตอบแทนตลาด โดยแบ่งเป็น 3 ช่วง คือ ระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 ระยะเวลา 8 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันจันทร์ ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2562 ระยะเวลา 2 ปี ตั้งแต่วันพฤหัสบดี ที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2563 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564

6. การใช้สมการถดถอยเพื่อทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การศึกษาในครั้งนี้ใช้สมการถดถอยในลักษณะอนุกรมเวลาหรือ Time-Series Regression เพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย และใช้วิธีของ Newey-west เพื่อแก้ไขส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของสัมประสิทธิ์ โดยคำนึงถึงปัญหาของความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Heteroscedasticity) และความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยการศึกษาได้กำหนดให้วันพุธเป็นจุดตัดหรือ Intercept ตัวแปรหุ่นในสมการถดถอยจะมี 4 ตัวแปร ตั้งแต่วันจันทร์ถึงวันอังคารและวันพฤหัสบดีถึงวันศุกร์ (Gujarati and Portor 2009 และ De Fusco et al. 2007) กัลยานี ภาคอัต (2559) ซึ่งแสดงเป็นสมการได้ดังนี้

$$R_t = \alpha_0 + \alpha_1 D_{1t} + \alpha_2 D_{2t} + \alpha_3 D_{3t} + \alpha_4 D_{4t} + \varepsilon_t \quad (1)$$

หรือ

$$R_t = \alpha_0 + \sum_{j=1}^{4} \alpha_j D_{jt} + \varepsilon_t \quad (2)$$

เมื่อ

R_t = อัตราผลตอบแทนตลาดรายวันในวันที่ t

α_0 = จุดตัดหรือค่าคงที่ ซึ่งวัดผลตอบแทนรายวันของวันพุธ

α_j = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่น ซึ่งวัดผลตอบแทนรายวันจากวันจันทร์ถึงอังคารและวันพฤหัสบดีถึงวันศุกร์

D_{jt} = ตัวแปรหุ่นที่มีค่าเป็น 1 สำหรับวันที่ j และมีค่าเป็น 0 ในวันอื่นๆ

D_{1t}, D_{2t}, D_{3t} และ D_{jt} = ตัวแปรหุ่นสำหรับวันจันทร์ วันอังคาร วันพฤหัสบดี และวันศุกร์ ตามลำดับ

α_1, α_2, α_3 และ α_4 = สัมประสิทธิ์ของตัวแปรหุ่นวันจันทร์ วันอังคาร วันพฤหัสบดี และวันศุกร์ ตามลำดับ

ε_t = ค่าความคลาดเคลื่อน

โดยมีข้อสมมติฐาน คือ

H_0: ไม่มีปรากฏการณ์ของ Wednesday Effect

H_1: มีปรากฏการณ์ของ Wednesday Effect หรือ

H_0: $\alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = 0$

H_1: มีค่า α อย่างน้อยหนึ่งตัว $\neq 0$

บทที่ 4
ผลการศึกษา

การอธิบายผลการศึกษาการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยจะแยกอธิบายเป็น 2 ส่วน คือ 1) ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย และ 2) ผลของการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย อธิบายรายละเอียดได้ ดังนี้

1. ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การอธิบายผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ จะอธิบายในลักษณะสถิติเชิงพรรณนา ซึ่งแสดงได้ดังตารางที่ 4.1 – 4.6 อธิบายรายละเอียดได้ดังนี้

1.1 ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ย (Average) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ค่าสูงสุด (Max) และค่าต่ำสุด (Min) ของผลตอบแทนของตลาดรายวันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) แสดงได้ดังตารางที่ 4.1 - 4.3

ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี)

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
วัน (Day)	ค่าเฉลี่ย (Average)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าต่ำสุด (Min)
Mon	-0.15	1.22	3.53	-9.56
Tue	0.11	0.95	6.47	-5.09
Wed	0.07	0.83	4.37	-5.18
Thu	-0.01	1.06	4.14	-11.43
Fri	0.07	0.87	7.65	-3.99

ตารางที่ 4.1 ให้ข้อมูลว่าอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในช่วงระยะเวลา 10 ปี รวม 2,439 วัน อยู่ระหว่างร้อยละ -0.15 ถึง 0.11 อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันอังคาร ประมาณร้อยละ 0.11 (SD = 0.95) ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณร้อยละ -0.15 (SD = 1.22) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายวันสูงสุดและต่ำสุดสำหรับ 5 วัน จะพบว่าวันศุกร์มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือ ประมาณร้อยละ 7.65 และต่ำสุดประมาณร้อยละ -11.43

ตารางที่ 4.2 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี)

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
วัน (Day)	ค่าเฉลี่ย (Average)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าต่ำสุด (Min)
Mon	-0.07	0.95	3.53	-4.84
Tue	0.01	0.85	2.56	-5.09
Wed	0.09	0.76	2.83	-2.53
Thu	-0.01	0.90	4.14	-5.37
Fri	0.08	0.76	4.48	-3.36

ตารางที่ 4.2 ให้ข้อมูลว่าอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในช่วงระยะเวลา 8 ปี รวม 1,955 วัน อยู่ระหว่างร้อยละ -0.07 ถึง 0.09 อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันพุธ ประมาณร้อยละ 0.09 (SD = 0.76) ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณร้อยละ -0.07 (SD = 0.95) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายวันสูงสุดและต่ำสุดสำหรับ 5 วัน จะพบว่าวันศุกร์มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือประมาณร้อยละ 4.48 และต่ำสุดประมาณร้อยละ -5.37

ตารางที่ 4.3 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี)

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
วัน (Day)	ค่าเฉลี่ย (Average)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าต่ำสุด (Min)
Mon	-0.44	1.94	2.21	-9.56
Tue	0.47	1.20	6.47	-2.13
Wed	-0.02	1.09	4.37	-5.18
Thu	-0.01	1.56	3.37	-11.43
Fri	0.02	1.23	7.65	-3.99

ตารางที่ 4.3 ให้ข้อมูลว่าอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในช่วงระยะเวลา 2 ปี รวม 484 วัน อยู่ระหว่างร้อยละ -0.44 ถึง 0.47 อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันอังคาร ประมาณร้อยละ 0.47 (SD = 1.20) ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณร้อยละ -0.44 (SD = 1.94) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายวันสูงสุดและต่ำสุดสำหรับ 5 วัน จะพบว่าวันศุกร์มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือ ประมาณร้อยละ 7.65 และต่ำสุดประมาณร้อยละ -11.43

1.2 ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ย (Average) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD) ค่าสูงสุด (Max) ค่าต่ำสุด (Min) ของผลตอบแทนของตลาดรายวันในตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) แสดงได้ดังตารางที่ 4.4 - 4.6

ตารางที่ 4.4 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี)

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)				
วัน (Day)	ค่าเฉลี่ย (Average)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าต่ำสุด (Min)
Mon	-0.15	1.33	4.99	-6.90
Tue	0.02	1.13	3.81	-7.89
Wed	0.13	1.04	4.71	-6.41
Thu	0.01	1.18	4.32	-8.00
Fri	0.13	1.08	8.05	-7.53

ตารางที่ 4.4 ให้ข้อมูลว่าอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงระยะเวลา 10 ปี รวม 2,439 วัน อยู่ระหว่างร้อยละ -0.15 ถึง 0.13 อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันพุธ ประมาณร้อยละ 0.13 (SD = 1.04) ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณร้อยละ -0.15 (SD = 1.33) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายวันสูงสุดและต่ำสุดสำหรับ 5 วัน จะพบว่าวันศุกร์มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือประมาณอัตราร้อยละ 8.05 และต่ำสุดประมาณอัตราร้อยละ -8.00

ตารางที่ 4.5 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี)

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)				
วัน (Day)	ค่าเฉลี่ย (Average)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าต่ำสุด (Min)
Mon	-0.12	1.25	4.99	-6.90
Tue	-0.08	1.16	3.81	-7.89
Wed	0.10	1.01	4.71	-6.01
Thu	-0.02	1.15	4.32	-5.57
Fri	0.15	1.10	8.05	-7.53

ตารางที่ 4.5 ให้ข้อมูลว่าอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงระยะเวลา 8 ปี รวม 1,955 วัน อยู่ระหว่างร้อยละ -0.12 ถึง 0.15 อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันศุกร์ ประมาณร้อยละ 0.15 (SD = 1.10) ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณอัตราร้อยละ -0.12 (SD = 1.25) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายวันสูงสุดและต่ำสุดสำหรับ 5 วัน จะพบว่าวันศุกร์มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือ ประมาณร้อยละ 8.05 และต่ำสุดประมาณร้อยละ -7.89

ตารางที่ 4.6 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนตลาดรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี)

(หน่วย : %)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)				
วัน (Day)	ค่าเฉลี่ย (Average)	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (SD)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าต่ำสุด (Min)
Mon	-0.24	1.60	2.93	-6.50
Tue	0.41	0.95	3.69	-1.91
Wed	0.29	1.17	1.92	-6.41
Thu	0.10	1.27	2.77	-8.00
Fri	0.08	0.99	3.88	-3.82

ตารางที่ 4.6 ให้ข้อมูลว่าอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงระยะเวลา 2 ปี รวม 484 วัน อยู่ระหว่างร้อยละ -0.24 ถึง 0.41 อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันอังคาร ประมาณร้อยละ 0.41 (SD = 0.95) ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณร้อยละ -0.24 (SD = 1.60) หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนรายวันสูงสุดและต่ำสุดสำหรับ 5 วัน จะพบว่าวันศุกร์มีอัตราผลตอบแทนสูงสุด คือประมาณร้อยละ 3.88 และต่ำสุดประมาณอัตราร้อยละ -8.00

2. ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การอธิบายผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย จะอธิบายโดยใช้ผลของสมการถดถอย จำนวน 6 สมการ และแยกอธิบายเป็น 2 กรณี กรณีที่ 1 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และกรณีที่ 2 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งการอธิบายจะแยกเป็น 3 ช่วงเวลา คือ ช่วงที่ 1 ระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน ช่วงที่ 2 เป็นช่วงก่อนเกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) สำหรับระยะเวลา 8 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันจันทร์ ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2562 รวม 1,955 วัน และช่วงที่ 3 เป็นช่วงระยะเวลาที่อยู่ในช่วงการเกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) สำหรับระยะเวลา 2 ปี ตั้งแต่วันพฤหัสบดี ที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2563 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 484 วัน ซึ่งแสดงได้ดังตารางที่ 4.7 - 4.9

2.1 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) แสดงได้ดังตารางที่ 4.7 – 4.9

ตารางที่ 4.7 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0022	0.0007	-3.0157	0.0026*
Tue	0.0003	0.0006	0.5488	0.5832
Wed	0.0007	0.0004	1.9664	0.0494*
Thu	-0.0008	0.0006	-1.4074	0.1594
Fri	-3.39E-05	0.0005	-0.0679	0.9459

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

แสดงในลักษณะของสมการได้ ดังนี้

$R_1 = -0.0022D_1 + 0.0003D_2 + 0.0007D_3 + -0.0008D_4 + -3.39E\text{-}05D_5 + \boldsymbol{\varepsilon}t$

(-3.0157) (0.5488) (1.9664) (-1.4074) (-0.0679)

$R^2 = 0.0081$

(_____) ค่าสถิติที

ตารางที่ 4.7 ให้ข้อมูลว่า พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) หรือเรียกปรากฏการณ์นี้ว่า Wednesday Effect ในช่วงระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และพบว่า วันจันทร์เป็นวันที่มีผลตอบแทนเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 4.8 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0017	0.0006	-2.7310	0.0064*
Tue	-0.0008	0.0006	-1.4117	0.1582
Wed	0.0009	0.0004	2.5402	0.0112*
Thu	-0.0011	0.0006	-1.8347	0.0667**
Fri	-0.0001	0.0005	-0.2534	0.8000

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

แสดงในลักษณะของสมการได้ ดังนี้

$R_1 = -0.0017D_1 + -0.0008D_2 + 0.0009D_3 + -0.0011D_4 + -0.0001D_5 + \boldsymbol{\varepsilon}t$

(-2.7310) (-1.4117) (2.5402) (-1.8347) (-0.2534)

$R^2 = 0.0053$

(_____) ค่าสถิติที

ตารางที่ 4.8 ให้ข้อมูลว่า พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) หรือเรียกปรากฏการณ์นี้ว่า Wednesday Effect ในช่วงระยะเวลา 8 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันจันทร์ ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2562 รวม 1,955 วัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และพบว่า วันจันทร์เป็นวันที่มีผลตอบแทนเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อีกทั้งพบว่า ในช่วงระยะเวลาดังกล่าว วันพฤหัสบดีเป็นวันที่มีผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 ด้วย

ตารางที่ 4.9 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0042	0.0024	-1.6964	0.0905**
Tue	0.0049	0.0018	2.7025	0.0071*
Wed	-0.0002	0.0011	-0.1788	0.8581
Thu	0.0001	0.0019	0.0696	0.9445
Fri	0.0003	0.0015	0.2343	0.8148

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

แสดงในลักษณะของสมการได้ ดังนี้

$R_1 = -0.0042D_1 + 0.0049D_2 + -0.0002D_3 + 0.0001D_4 + 0.0003D_5 + \boldsymbol{\varepsilon}t$

(-1.6964) (2.7025) (-0.1788) (0.0696) (0.2343)

$R^2 = 0.0390$

(_____) ค่าสถิติที

ตารางที่ 4.9 ให้ข้อมูลว่า ไม่พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ในช่วงระยะเวลา 2 ปี ตั้งแต่วันพฤหัสบดี ที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2563 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 484 วัน โดยสาเหตุที่ไม่พบปรากฏการณ์ Wednesday Effect เป็นผลมาจากสถานการณ์ดังกล่าวที่ได้ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ทำให้ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวน จึงทำให้ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาดังกล่าวไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แต่พบว่า วันจันทร์เป็นวันที่มีผลตอบแทนเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10 อีกทั้งพบว่า ในช่วงระยะเวลาดังกล่าว วันอังคารเป็นวันที่มีผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สรุปได้ว่า สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 ถึง พ.ศ. 2564 และระยะเวลา 8 ปี ตั้งแต่ปีพ.ศ. 2555 ถึง พ.ศ. 2562 นั้น พบว่า มีปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือเรียกปรากฏการณ์นี้ว่า Wednesday Effect อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 เช่นเดียวกันทั้ง 2 ช่วงระยะเวลา แต่ไม่พบปรากฏการณ์ Wednesday Effect สำหรับระยะเวลา 2 ปี พ.ศ. 2563 - 2564

2.2 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) แสดงได้ดังตารางที่ 4.10 - 4.12

ตารางที่ 4.10 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0028	0.0007	-3.7883	0.0002*
Tue	-0.0012	0.0007	-1.6802	0.0931**
Wed	0.0014	0.0005	3.0300	0.0025*
Thu	-0.0013	0.0007	-1.9767	0.0482*
Fri	-8.11E-05	0.0007	-0.1247	0.9008

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

แสดงในลักษณะของสมการ ได้ดังนี้

$R_1 = -0.0028D_1 + -0.0012D_2 + 0.0014D_3 + -0.0013D_4 + -8.11E\text{-}05D_5 + \boldsymbol{\varepsilon}t$

(-3.7883) (-1.6802) (3.0300) (-1.9767) (-0.1247)

$R^2 = 0.0077$

(_____) ค่าสถิติที

ตารางที่ 4.10 ให้ข้อมูลว่า พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) หรือเรียกปรากฏการณ์นี้ว่า Wednesday Effect ในช่วงระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และพบว่า วันจันทร์เป็นวันที่มีผลตอบแทนเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 อีกทั้งยังพบว่า วันพฤหัสบดีและวันอังคารเป็นวันที่มีผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.10 ตามลำดับ

ตารางที่ 4.11 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0022	0.0008	-2.7965	0.0052*
Tue	-0.0018	0.0008	-2.3360	0.0196*
Wed	0.0010	0.0005	2.0681	0.0388*
Thu	-0.0012	0.0007	-1.6538	0.0983**
Fri	0.0004	0.0007	0.5619	0.5743

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

** นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.10

แสดงในลักษณะของสมการ ได้ดังนี้

$R_1 = -0.0022D_1 + -0.0018D_2 + 0.0010D_3 + -0.0012D_4 + 0.0004D_5 + \boldsymbol{\varepsilon}t$

(-2.7965) (-2.3360) (2.0681) (-1.6538) (0.5619)

$R^2 = 0.0078$

(_____) ค่าสถิติที

ตารางที่ 4.11 ให้ข้อมูลว่า พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) หรือเรียกปรากฏการณ์นี้ว่า Wednesday Effect ในช่วงระยะเวลา 8 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันจันทร์ ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2562 รวม 1,955 วัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และจากข้อมูลพบว่า วันอังคารและวันพฤหัสบดีเป็นวันที่มีผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ 0.10 ตามลำดับ และพบว่า วันจันทร์เป็นวันที่มีผลตอบแทนเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 4.12 ผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0053	0.0019	-2.8717	0.0043*
Tue	0.0012	0.0015	0.7892	0.4304
Wed	0.0029	0.0012	2.4795	0.0135*
Thu	-0.0019	0.0017	-1.1153	0.2653
Fri	-0.0022	0.0014	-1.5779	0.1152

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

แสดงในลักษณะของสมการ ได้ดังนี้

$R_1 = -0.0053D_1 + 0.0012D_2 + 0.0029D_3 + -0.0019D_4 + -0.0022D_5 + \boldsymbol{\varepsilon}t$

(-2.8717) (0.7892) (2.4795) (-1.1153) (-1.5779)

$R^2 = 0.0326$

(_____) ค่าสถิติที

ตารางที่ 4.12 ให้ข้อมูลว่า พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) หรือเรียกปรากฏการณ์นี้ว่า Wednesday Effect ในช่วงระยะเวลา 2 ปี ตั้งแต่วันพฤหัสบดี ที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2563 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 484 วัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และพบว่าวันจันทร์เป็นวันที่มีผลตอบแทนเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากผลการทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ สรุปได้ว่า สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 ถึง พ.ศ. 2564 ระยะเวลา 8 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2555 ถึง พ.ศ. 2562 และระยะเวลา 2 ปี พ.ศ. 2563 - 2564 มีปรากฏการณ์ Wednesday Effect อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

บทที่ 5
สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

จากการศึกษาการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย สามารถสรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะได้ดังนี้

1. สรุปการศึกษา

การศึกษาการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทยและ 2) ทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยศึกษาจากประชากร คือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยแบ่งช่วงระยะเวลาของการศึกษาออกเป็น 3 ช่วง ได้แก่ ช่วงที่ 1 สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน ช่วงที่ 2 สำหรับระยะเวลา 8 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันจันทร์ ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2562 รวม 1,955 วัน เป็นช่วงก่อนเกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) และช่วงที่ 3 สำหรับระยะเวลา 2 ปี ตั้งแต่วันพฤหัสบดี ที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2563 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 484 วัน เป็นช่วงระยะเวลาที่อยู่ในช่วงการเกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) โดยการแบ่งช่วงข้อมูลที่ 3 เป็นช่วงระยะเวลาที่อยู่ในช่วงการเกิดการแพร่ระบาดของสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) และวิธีการที่ใช้ในการศึกษา คือ สมการถดถอยในลักษณะอนุกรมเวลาหรือ Time-Series Regression ซึ่งสรุปผลการศึกษาได้ ดังนี้

1.1 ผลการศึกษาอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยในตลาดหลักทรัพย์ไทย อธิบายได้ดังนี้

สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน พบว่า อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อยู่ระหว่างร้อยละ -0.15 ถึง 0.11 อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันอังคาร ประมาณร้อยละ 0.11 ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณร้อยละ 0.15 และจากข้อมูลแสดงให้เห็นว่า อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงระยะเวลาเดียวกัน อยู่ระหว่างร้อยละ -0.15 ถึง 0.13 อัตราผลตอบแทน

รายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันพุธ ประมาณร้อยละ 0.13 ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณร้อยละ -0.15

สำหรับระยะเวลา 8 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันจันทร์ ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2562 รวม 1,955 วัน เป็นช่วงก่อนเกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) พบว่า อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อยู่ระหว่างร้อยละ -0.07 ถึง 0.09 อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันพุธ ประมาณร้อยละ 0.09 ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณร้อยละ -0.07 และพบว่า อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงระยะเดียวกัน อยู่ระหว่างร้อยละ -0.12 ถึง 0.15 อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันศุกร์ ประมาณร้อยละ 0.15 ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณร้อยละ -0.12

สำหรับระยะเวลา 2 ปี ตั้งแต่วันพฤหัสบดี ที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2563 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 484 วัน เป็นช่วงระยะเวลาที่อยู่ในช่วงการเกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) พบว่า อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อยู่ระหว่างร้อยละ -0.43 ถึง 0.47 อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันอังคาร ประมาณร้อยละ 0.47 ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณร้อยละ -0.43 และจากข้อมูลพบว่า อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงระยะเวลาเดียวกันนั้น อยู่ระหว่างร้อยละ -0.24 ถึง 0.41 อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยสูงสุด คือ วันอังคาร ประมาณร้อยละ 0.41 ส่วนอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยต่ำสุด คือ วันจันทร์ ประมาณร้อยละ -0.24

1.2 ผลการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย อธิบายได้ดังนี้

สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 2,439 วัน พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) หรือเรียกปรากฏการณ์นี้ว่า Wednesday Effect อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และจากข้อมูลแสดงให้เห็นว่า ในช่วงระยะเวลาเดียวกันพบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และพบว่า วันจันทร์เป็นวันที่มีผลตอบแทนเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

สำหรับระยะเวลา 8 ปี ตั้งแต่วันพุธ ที่ 4 มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง วันจันทร์ ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2562 รวม 1,955 วัน ช่วงก่อนเกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และช่วงเวลาเดียวกันนั้น พบปรากฏการณ์วันพุธที่มีผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และจากข้อมูลแสดงให้เห็นว่า วันจันทร์เป็นวันที่ให้ผลตอบแทนเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

สำหรับระยะเวลา 2 ปี ตั้งแต่วันพฤหัสบดี ที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2563 ถึง วันพฤหัสบดี ที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2564 รวม 484 วัน เป็นช่วงระยะเวลาที่อยู่ในช่วงการเกิดสถานการณ์โรคติดเชื้อไวรัสโคโรนา (COVID-19) ไม่พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) แต่พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) ในช่วงระยะเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และพบว่าวันจันทร์เป็นวันที่มีผลตอบแทนเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)

2. อภิปรายผล

จากผลการศึกษาการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย สำหรับระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2555 ถึง ปี พ.ศ. 2564 ได้พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย หรือเรียกปรากฏการณ์นี้ว่า “Wednesday Effect” ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าเป็นผลมาจากที่วันพุธเป็นวันที่อยู่ตรงกลางสัปดาห์ ทำให้นักลงทุนสามารถรับรู้ข้อมูลข่าวสาร 2 วันก่อนหน้า เพื่อใช้ในการวางแผนในการตัดสินใจแล้วจึงเลือกที่จะลงทุนในวันพุธ จนทำให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นสูงขึ้น เพิ่มโอกาสให้นักลงทุนสามารถสร้างผลตอบแทนที่คาดหวังในระดับความเสี่ยงที่ยอมรับได้ อีกทั้งสอดคล้องกับงานวิจัย Day-of-the-Week Effect ส่วนใหญ่ที่รายงานว่า วันจันทร์เป็นวันที่ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด อาจเป็นผลมาจากความผิดปกติในวันจันทร์ ซึ่งความผิดปกตินี้เกิดจากการที่บริษัทปล่อยข่าวหลังจากตลาดการเงินปิดในวันศุกร์ และด้วยเหตุนี้ราคาหลักทรัพย์ในวันจันทร์จึงสะท้อนถึงปฏิกิริยาสะสมของนักลงทุนในช่วงสุดสัปดาห์ จึงส่งผลให้เกิดความผิดปกติต่อราคาของหลักทรัพย์ในวันจันทร์ โดยผลตอบแทนที่ติดลบในวันจันทร์นั้นมักจะเกิดในวันที่มีปริมาณการซื้อขายที่ค่อนข้างต่ำและมาจากแรงขายของนักลงทุนทั้ง 3 กลุ่ม ได้แก่ นักลงทุนสถาบันในประเทศ นักลงทุนต่างประเทศ และนักลงทุนรายบุคคล

จากการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย สำหรับระยะเวลา 8 ปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2555 ถึง ปี พ.ศ. 2562 ผลการศึกษาพบว่า พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย อาจเป็นผลมาจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์ยังไม่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 และเศรษฐกิจไทยยังไม่เข้าสู่ในช่วงการชะลอตัว จึงทำให้พบปรากฏการณ์ Wednesday Effect ในช่วงระยะเวลาที่ทำการทดสอบ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ พรชนก เป้าจำนงค์ (2562) ที่ทำการศึกษาเรื่อง วันในสัปดาห์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย จากผลการศึกษา พบปรากฏการณ์วันในสัปดาห์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งวันพุธเป็นวันที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย สำหรับระยะเวลา 2 ปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2563 ถึง ปี พ.ศ. 2564 ผลการศึกษาพบว่า ไม่พบปรากฏการณ์ Wednesday Effect ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่พบปรากฏการณ์ Wednesday Effect ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ซึ่งอาจเป็นไปได้ว่าเป็นผลมาจากสภาพเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาดังกล่าวประกอบกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของ COVID-19 ที่ยังไม่คลี่คลาย ทำให้ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวน จึงทำให้ไม่พบปรากฏการณ์ Wednesday Effect ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่พบปรากฏการณ์วันอังคารที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จากผลการศึกษาการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยที่พบปรากฏการณ์ Wednesday Effect และพบว่าวันจันทร์เป็นวันที่มีผลตอบแทนเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้สอดคล้องกับ อารดา จันทร์ประเสริฐ (2561) ที่ศึกษาอิทธิพลของวันต่ออัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์ประเทศเวียดนาม ซึ่งผลการศึกษาพบว่า วันพุธมีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และพบว่าวันจันทร์เป็นวันที่มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยต่ำที่สุด และสอดคล้องกับงานวิจัยของ Holden, Thomson and Ruangrit (2005) ที่ทำการศึกษาเรื่องวิกฤตเศรษฐกิจในเอเชีย และอิทธิพลระยะเวลาปฏิทินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่าวันจันทร์เป็นวันที่มีอัตราผลตอบแทนต่ำสุดเหมือนกัน อีกทั้งยังสอดคล้องกับตุลยา เรืองอุไร (2560) ที่ศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ โดยผลการศึกษาพบว่า วันพุธและวันจันทร์มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแม้ว่าช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาจะแตกต่างกัน แต่ได้ผลการศึกษาที่สอดคล้องกัน โดยงานวิจัยของ ตุลยา เรืองอุไร (2560) ใช้ช่วง

ระยะเวลาในการศึกษา ตั้งแต่ 30 พฤษภาคม 2557 – 4 เมษายน 2560 แต่ขัดแย้งกับงานวิจัยของ Holden et al. (2005), Parkatt (2016) ที่พบว่า วันศุกร์เป็นวันที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น

3. ข้อเสนอแนะ

การอธิบายข้อเสนอแนะจะแยกอธิบายเป็น **2** ลักษณะ คือ ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษาครั้งนี้ และข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป โดยมีรายละเอียดดังนี้

3.1 ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

3.1.1 ด้านนักลงทุน จากผลการศึกษาการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย พบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย และพบว่าวันจันทร์เป็นวันที่ให้ผลตอบแทนต่ำที่สุด หากนักลงทุนพิจารณาทำการซื้อหลักทรัพย์ในวันจันทร์ และทำการขายในวันพุธ จะสร้างโอกาสในการทำกำไรจากส่วนต่างราคาที่เกิดขึ้นจากการซื้อขายหลักทรัพย์ได้

3.1.2 ด้านหน่วยงาน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) จากผลการศึกษาได้ยืนยันถึงปรากฏการณ์ที่วันใดวันหนึ่งให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น จนทำให้สามารถทำกำไรเกินปกติได้ แสดงให้เห็นถึงความผิดปกติของตลาด (Market Anomalies) ซึ่งส่งผลทำให้ราคาหลักทรัพย์บางตัวไม่อาจสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) ของหลักทรัพย์นั้น อาจทำให้การลงทุนในตลาดที่ไม่มีประสิทธิภาพมีความเสี่ยงสูง และมีโอกาสสร้างความเสียหายให้กับนักลงทุน ดังนั้น การลงทุนในสภาวะที่ตลาดหลักทรัพย์ไม่มีประสิทธิภาพด้านราคาของหลักทรัพย์นั้น จึงชี้ให้เห็นว่า นอกจากจะเป็นหน้าที่ของนักลงทุนที่ควรทำการศึกษาข้อมูลการลงทุนอย่างรอบคอบ และละเอียดถี่ถ้วน เพื่อลดความเสี่ยงจากการที่อัตราผลตอบแทนอาจไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง หน่วยงาน ของ ก.ล.ต. เองนั้นควรมีนโยบายการกำกับดูแล และให้ความคุ้มครองนักลงทุนทั่วไป เพื่อสร้างความเชื่อมั่นต่อการลงทุน ตลอดจนเปิดเผยข้อมูลที่จะเป็นประโยชน์เพื่อใช้ประกอบการพิจารณาการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุน จากกิจการให้มากกว่าปัจจุบัน โดยที่การเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวไม่มีค่าใช้จ่ายใดๆ

3.2 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

3.2.1 ในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาการทดสอบวันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยการศึกษาได้กำหนดให้วันพุธเป็นจุดตัดหรือ Intercept ซึ่งจากผลการศึกษาพบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทยในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา มีเพียงช่วงระยะเวลา 2 ปี คือ พ.ศ. 2563 – 2564 ที่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบจากปัจจัยสำคัญในช่วงระยะเวลาดังกล่าว ทำให้ผลการศึกษาพบว่าวันอังคารเป็นวัน

ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้น การศึกษาครั้งต่อไปอาจกำหนดจุดตัดเป็นวันอื่น เช่น กำหนดจุดตัดเป็นวันอังคาร เพื่อทำการทดสอบว่าจะเกิดปรากฏการณ์ในลักษณะ Day-of-the-Week Effect ในวันอื่นหรือไม่ เพื่อเป็นประโยชน์ประกอบการพิจารณาการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนได้ในอนาคต

3.2.2 การศึกษาครั้งต่อไปอาจพิจารณานำปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นๆ ที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนต่อหลักทรัพย์ อาทิเช่น ด้านการเมือง ด้านอัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ด้านกระแสเงินลงทุนจากนักลงทุนต่างชาติ ด้านอัตราเงินเฟ้อ เป็นต้น เข้ามารวมในการวิเคราะห์ เพื่อศึกษาถึงปัจจัยและความสัมพันธ์ที่ส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ เพื่อเป็นประโยชน์ประกอบการพิจารณาการตัดสินใจในการลงทุนให้แก่ผู้ที่สนใจในการลงทุน

บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

กัลยานี ภาคอัต. (2559). การทดสอบพฤติกรรมทางฤดูกาล “Day-of-the-Week Effect ในตลาดหลักทรัพย์. *วารสารเทคโนโลยีสุรนารี*, 10(1), 139-153.

จิรัฐ สังข์แก้ว. (2547). *การลงทุน* (พิมพ์ครั้งที่ 6). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ณัฐวุฒิ เจนวิทยาโรจน์. (2562). Monday Effect (ผลกระทบของวันทำการที่มีต่อผลตอบแทน) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารบริหารธุรกิจ นิด้า*, 25(พ.ย. 2562), 159-162.

ตุลยา เรืองอุไร. (2560). *อิทธิพลของวันในสัปดาห์ต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ* (วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยแม่โจ้, เชียงใหม่.

พรชนก เป้าจำนงค์. (2562). *วันในสัปดาห์ที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่นในตลาดหลักทรัพย์ไทย* (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, นนทบุรี.

รุ่งรุจี ปาลอนันต์กุล. (2560). *อิทธิพลของวันในสัปดาห์ และเดือนต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (สารนิพนธ์ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.

สินีนาฏ หัตทะรักษ์. (2561). “ผลกระทบของวันในสัปดาห์ที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีSET 50*,” ในการประชุมวิชาการระดับชาติด้านการบริหารกิจการสาธารณะ ครั้งที่ 4* “การบริหารกิจการสาธารณะภายใต้ประเทศไทย 4.0, วันที่ 4 สิงหาคม 2560, วิทยาลัยการปกครองท้องถิ่น มหาวิทยาลัยขอนแก่น.

สุรชัย จันทร์จรัส และคณะ. (2561). ผลกระทบของวันในสัปดาห์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการจัดการสมัยใหม่*, 16,(2), 141-146.

โสภิตา ฉิมสะอาด. (2551). *ผลกระทบของวันและเดือนต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้* (สารนิพนธ์ศิลปศาสตรบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์) มหาวิทยาลัยศิลปกร, กรุงเทพมหานคร.

หทัยรัตน์ จตุรสุขุมาล. (2558). *อิทธิพลวันในสัปดาห์ต่อผลตอบแทนระหว่างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)* (สารนิพันธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, กรุงเทพมหานคร.

อารดา จันทร์ประเสริฐ. (2561). “อิทธิพลของวัน ต่ออัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับตลาดหลักทรัพย์ประเทศเวียดนาม,” *ในการประชุมวิชาการนำเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษา (Symposium) ครั้งที่ 10, วันที่ 24 มีนาคม 2561*, มหาวิทยาลัยราชภัฏอุบลราชธานี.

Anwar, Y. and M. S. Muluadi. (2009). *The Day of the Week Effect in Indonesia, Singapore and Malaysia Stock Market*. สืบค้นจาก https:// https://mpra.ub.uni-muenchen.de/16873/1/.

Berument, H. and H. Kiymaz. (2001). The Day of the Week Effect on Stock Market Volatility. *Journal of Economics and Finance*, 25(2), 181-193.

Chen and Lin. (2008). THE PROFITABILITY OF THE WEEKEND EFFECT: EVIDENCE FROM THE TAIWAN MUTUAL FUND MARKET. *Journal of Marine Science and Technology*, 16(3), 222-233.

Fama, E. (1970). Efficient Capital Makets: A Review of Theory and Ecmpirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417.

Georgantopoulos, A., D. Kenourgios, and A. Tsamis. (2011). Calendar Anomalies in Emerging Balkan Equity Market. *International Economics and Finance Journal*, 6(1), 67-82.

Gibbons, Michael R., Patrick J. Hess. (1981). Day of the Week Effect and Asset Returns. *The Journal of Business*, 54(4), 579-596.

Holden K, Thompson J, Ruangrit Y. (2005). The Asian crisis and calendar effects on stock returns in Thailand. *European Journal of Operational Research*, 163(1), 242-52.

Jihan R., N. Sysuhada, N.B. Shamsudin, and W.W. Marsor. (2011). The Day of The Week on Bursa (Bourse) Malaysia Shariah Compliant Market. *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 1(4), 29-36.

John J. Murphy. (2018). TECHNICAL ANALYSIS OF THE FINANCIAL MARKETS. แปลโดย สุธีร์ ระวีแสงสูรย์ (กรุงเทพมหานคร: บริษัท เอ็นซิกซ์พับลิซซิ่ง จำกัด 2018).

Khanthavit and Chaowalerd. (2016). *Revisiting the Day-of-the-Week Effect in the Stock Exchange of Thailand*. สืบค้นจาก https://www.researchgate.net/publication/298217456.

Mutairi, A.A. (2010). An Investigation of the Day of the Week Effect in the Kuwait Stock Exchange. *Journal of International Studies*, 16, 191-197.

Tangjitprom N. (2010). Preholiday returns and volatility in the Thai stock market. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 2(2), 41-54.

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

อัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ย วันจันทร์ ถึง วันศุกร์

ตารางที่ 1 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)					
Day	Average (%)	SD	Median	Max	Min
Mon	-0.1481	1.2235	-0.0055	3.5335	-9.5607
Tue	0.1060	0.9484	0.0944	6.4693	-5.0944
Wed	0.0705	0.8310	0.0771	4.3709	-5.1831
Thu	-0.0117	1.0627	0.0421	4.1361	-11.4282
Fri	0.0710	0.8685	0.0320	7.6531	-3.9894

ตารางที่ 2 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)					
Day	Average (%)	SD	Median	Max	Min
Mon	-0.0742	0.9485	0.0146	3.5335	-4.8422
Tue	0.0133	0.8500	0.0561	2.5623	-5.0944
Wed	0.0924	0.7555	0.0854	2.8304	-2.5300
Thu	-0.0130	0.8995	0.0417	4.1361	-5.3731
Fri	0.0843	0.7612	0.0671	4.4838	-3.3608

ตารางที่ 3 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)					
Day	Average (%)	SD	Median	Max	Min
Mon	-0.4350	1.9355	-0.0408	2.2131	-9.5607
Tue	0.4731	1.2018	0.3217	6.4693	-2.1279
Wed	-0.0196	1.0886	0.0297	4.3709	-5.1831
Thu	-0.0065	1.5612	0.0739	3.3686	-11.4282
Fri	0.0150	1.2253	-0.0819	7.6531	-3.9894

ตารางที่ 4 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)					
Day	Average (%)	SD	Median	Max	Min
Mon	-0.1450	1.3261	0.0379	4.9900	-6.8978
Tue	0.0216	1.1349	0.0790	3.8086	-7.8858
Wed	0.1349	1.0404	0.1987	4.7077	-6.4132
Thu	0.0054	1.1780	0.1203	4.3208	-8.0014
Fri	0.1329	1.0798	0.1006	8.0512	-7.5340

ตารางที่ 5 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)					
Day	Average (%)	SD	Median	Max	Min
Mon	-0.1197	1.2487	0.0374	4.9900	-6.8978
Tue	-0.0769	1.1568	0.0009	3.8086	-7.8858
Wed	0.0969	1.0051	0.1551	4.7077	-6.0090
Thu	-0.0175	1.1538	0.0706	4.3208	-5.5693
Fri	0.1465	1.1002	0.0975	8.0512	-7.5340

ตารางที่ 6 สถิติเชิงพรรณนาของอัตราผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)					
Day	Average (%)	SD	Median	Max	Min
Mon	-0.2430	1.5956	0.1013	2.9315	-6.5022
Tue	0.4119	0.9532	0.4090	3.6865	-1.9122
Wed	0.2920	1.1676	0.6034	1.9239	-6.4132
Thu	0.0976	1.2726	0.2584	2.7665	-8.0014
Fri	0.0757	0.9928	0.1129	3.8779	-3.8153

ภาคผนวก ข

ผลของสมการถดถอย

ตารางที่ 1 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0022	0.0007	-3.0157	0.0026*
Tue	0.0003	0.0006	0.5488	0.5832
Wed	0.0007	0.0004	1.9664	0.0494*
Thu	-0.0008	0.0006	-1.4074	0.1594
Fri	-3.39E-05	0.0005	-0.0679	0.9459

*P- Value = 0.05

Dependent Variable: RET
Method: Least Squares
Date: 09/11/22 Time: 16:35
Sample: 1 2439
Included observations: 2439
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 9.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000724	0.000368	1.966421	0.0494
D_1	-0.002205	0.000731	-3.015736	0.0026
D_2	0.000336	0.000612	0.548764	0.5832
D_4	-0.000842	0.000598	-1.407373	0.1594
D_5	-3.39E-05	0.000500	-0.067914	0.9459

R-squared	0.008108	Mean dependent var	0.000197
Adjusted R-squared	0.006478	S.D. dependent var	0.009969
S.E. of regression	0.009937	Akaike info criterion	-6.383052
Sum squared resid	0.240344	Schwarz criterion	-6.371163
Log likelihood	7789.132	Hannan-Quinn criter.	-6.378730
F-statistic	4.974317	Durbin-Watson stat	2.024687
Prob(F-statistic)	0.000541	Wald F-statistic	3.139070
Prob(Wald F-statistic)	0.013821		

ตารางที่ 2 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0017	0.0006	-2.7310	0.0064*
Tue	-0.0008	0.0006	-1.4117	0.1582
Wed	0.0009	0.0004	2.5402	0.0112*
Thu	-0.0011	0.0006	-1.8347	0.0667**
Fri	-0.0001	0.0005	-0.2534	0.8000

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

Dependent Variable: RET
Method: Least Squares
Date: 09/11/22 Time: 16:39
Sample: 1 1955
Included observations: 1955
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 8.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000948	0.000373	2.540232	0.0112
D_1	-0.001689	0.000619	-2.730983	0.0064
D_2	-0.000815	0.000577	-1.411666	0.1582
D_4	-0.001078	0.000588	-1.834704	0.0667
D_5	-0.000130	0.000514	-0.253427	0.8000

R-squared	0.005317	Mean dependent var	0.000221
Adjusted R-squared	0.003277	S.D. dependent var	0.008460
S.E. of regression	0.008446	Akaike info criterion	-6.707698
Sum squared resid	0.139103	Schwarz criterion	-6.693431
Log likelihood	6561.774	Hannan-Quinn criter.	-6.702453
F-statistic	2.606087	Durbin-Watson stat	1.915640
Prob(F-statistic)	0.034175	Wald F-statistic	2.692949
Prob(Wald F-statistic)	0.029551		

ตารางที่ 3 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0042	0.0024	-1.6964	0.0905**
Tue	0.0049	0.0018	2.7025	0.0071*
Wed	-0.0002	0.0011	-0.1788	0.8581
Thu	0.0001	0.0019	0.0696	0.9445
Fri	0.0003	0.0015	0.2343	0.8148

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

Dependent Variable: RET
Method: Least Squares
Date: 09/11/22 Time: 16:44
Sample: 1 484
Included observations: 484
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 6.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000196	0.001097	-0.178845	0.8581
D_1	-0.004154	0.002449	-1.696448	0.0905
D_2	0.004928	0.001823	2.702490	0.0071
D_4	0.000131	0.001878	0.069634	0.9445
D_5	0.000346	0.001478	0.234340	0.8148

R-squared	0.039009	Mean dependent var	9.93E-05
Adjusted R-squared	0.030984	S.D. dependent var	0.014565
S.E. of regression	0.014337	Akaike info criterion	-5.641654
Sum squared resid	0.098460	Schwarz criterion	-5.598451
Log likelihood	1370.280	Hannan-Quinn criter.	-5.624678
F-statistic	4.860917	Durbin-Watson stat	2.164652
Prob(F-statistic)	0.000752	Wald F-statistic	4.266917
Prob(Wald F-statistic)	0.002109		

ตารางที่ 4 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2564 (10 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0028	0.0007	-3.7883	0.0002*
Tue	-0.0012	0.0007	-1.6802	0.0931*
Wed	0.0014	0.0005	3.0300	0.0025*
Thu	-0.0013	0.0007	-1.9767	0.0482*
Fri	-8.11E-05	0.0007	-0.1247	0.9008

*P- Value = 0.05

Dependent Variable: RET
Method: Least Squares
Date: 09/11/22 Time: 16:47
Sample: 1 2439
Included observations: 2439
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 9.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001379	0.000455	3.030040	0.0025
D_1	-0.002829	0.000747	-3.788337	0.0002
D_2	-0.001163	0.000692	-1.680167	0.0931
D_4	-0.001325	0.000670	-1.976674	0.0482
D_5	-8.11E-05	0.000651	-0.124650	0.9008

R-squared	0.007676	Mean dependent var	0.000324
Adjusted R-squared	0.006045	S.D. dependent var	0.011571
S.E. of regression	0.011536	Akaike info criterion	-6.084724
Sum squared resid	0.323888	Schwarz criterion	-6.072835
Log likelihood	7425.321	Hannan-Quinn criter.	-6.080402
F-statistic	4.707132	Durbin-Watson stat	1.790771
Prob(F-statistic)	0.000875	Wald F-statistic	4.429610
Prob(Wald F-statistic)	0.001437		

ตารางที่ 5 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2555 - 2562 (8 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0022	0.0008	-2.7965	0.0052*
Tue	-0.0018	0.0008	-2.3360	0.0196*
Wed	0.0010	0.0005	2.0681	0.0388*
Thu	-0.0012	0.0007	-1.6538	0.0983**
Fri	0.0004	0.0007	0.5619	0.5743

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

Dependent Variable: RET
Method: Least Squares
Date: 09/11/22 Time: 16:50
Sample: 1 1955
Included observations: 1955
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 8.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001010	0.000488	2.068057	0.0388
D_1	-0.002208	0.000790	-2.796544	0.0052
D_2	-0.001779	0.000761	-2.336032	0.0196
D_4	-0.001185	0.000716	-1.653835	0.0983
D_5	0.000416	0.000740	0.561866	0.5743

R-squared	0.007782	Mean dependent var	8.11E-05
Adjusted R-squared	0.005747	S.D. dependent var	0.011369
S.E. of regression	0.011336	Akaike info criterion	-6.119081
Sum squared resid	0.250592	Schwarz criterion	-6.104815
Log likelihood	5986.402	Hannan-Quinn criter.	-6.113837
F-statistic	3.823495	Durbin-Watson stat	1.799557
Prob(F-statistic)	0.004225	Wald F-statistic	3.760523
Prob(Wald F-statistic)	0.004718		

ตารางที่ 6 ผลของสมการถดถอยเพื่อทดสอบปรากฏการณ์วันพุธที่ให้ผลตอบแทนสูงกว่าวันอื่น ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai) พ.ศ. 2563 - 2564 (2 ปี)

ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (mai)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Mon	-0.0053	0.0019	-2.8717	0.0043*
Tue	0.0012	0.0015	0.7892	0.4304
Wed	0.0029	0.0012	2.4795	0.0135*
Thu	-0.0019	0.0017	-1.1153	0.2653
Fri	-0.0022	0.0014	-1.5779	0.1152

*P- Value = 0.05

Dependent Variable: RET
Method: Least Squares
Date: 09/11/22 Time: 16:57
Sample: 1 484
Included observations: 484
HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 6.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002920	0.001177	2.479481	0.0135
D_1	-0.005349	0.001863	-2.871731	0.0043
D_2	0.001199	0.001519	0.789187	0.4304
D_4	-0.001944	0.001743	-1.115343	0.2653
D_5	-0.002163	0.001371	-1.577932	0.1152

R-squared	0.032582	Mean dependent var	0.001304
Adjusted R-squared	0.024503	S.D. dependent var	0.012315
S.E. of regression	0.012164	Akaike info criterion	-5.970477
Sum squared resid	0.070868	Schwarz criterion	-5.927273
Log likelihood	1449.855	Hannan-Quinn criter.	-5.953500
F-statistic	4.033039	Durbin-Watson stat	1.783033
Prob(F-statistic)	0.003157	Wald F-statistic	3.993146
Prob(Wald F-statistic)	0.003382		

ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	นางสาวธีราพร ทองแท้
วัน เดือน ปีเกิด	2 มกราคม 2537
สถานที่เกิด	อำเภอสองพี่น้อง จังหวัดสุพรรณบุรี
ประวัติการศึกษา	บัญชีบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง พ.ศ. 2559
สถานที่ทำงาน	องค์การบริหารส่วนตำบลหัวโพธิ์
ตำแหน่ง	นักวิชาการตรวจสอบภายในปฏิบัติการ