



อิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์  
ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



โดย

นางสาวจิราพรรณ ริมพนัส

นางสาวมุกชิตา กิจกอบชัย

ผลงานวิจัยนักศึกษา ระดับปริญญาตรี

การวิจัยนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาในรายวิชา 761430 จุลนิพนธ์

ตามหลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการธุรกิจทั่วไป

คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร

ปีการศึกษา 2556

อิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์  
ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



โดย  
นางสาวจิราพรณ รีมพนัส  
นางสาวมุกธิดา กิจกอบชัย

ผลงานวิจัยนักศึกษา ระดับปริญญาตรี

การวิจัยนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาในรายวิชา 761430 จุลนิพนธ์  
ตามหลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการธุรกิจทั่วไป  
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร  
ปีการศึกษา 2556

**THE INFLUENCE OF DAY OF THE WEEK AND P/E RATIO ON STOCK RETURNS OF  
THE SECURITIES IN THE BANKING ENERGY SECTORS IN THE STOCK EXCHANGE  
OF THAILAND.**



**By**

**Miss Jirapan Rimpanus**

**Miss Mukthida Kitkobchai**

**ผลงานวิทยานิพนธ์ระดับปริญญาตรี**

**A Research Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree  
Bachelor of Business Administration Program in General Business Management**

**Faculty of Management Science**

**SILPAKORN UNIVERSITY**

**2013**

ที่ประชุมสาขาวิชาการจัดการธุรกิจทั่วไป คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร พิจารณาแล้ว  
อนุมัติให้การวิจัยเรื่อง “อิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตรา  
ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เสนอโดยนางสาวจิราพรรณ ริมพันธ์ และนางสาวมุกธิดา กิจกอบชัย มีคุณค่าเพียงพอที่จะ  
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาในรายวิชาจุลนิพนธ์ ตามหลักสูตรบริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาวิชาการ  
จัดการธุรกิจทั่วไป คณะวิทยาการจัดการ

การวิจัยเรื่อง “อิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทน  
ของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ได้ผ่าน  
การนำเสนอผลงานในเวทีการประชุมวิชาการด้านธุรกิจและเศรษฐกิจอีสาน ครั้งที่ 7  
วันที่ 1 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2557 ณ โรงแรมพลูแมน ขอนแก่น ราชอาณาจักร ออคิด จังหวัดขอนแก่น

.....  
(อาจารย์ฐิติพร สารานุศาสตร์)

อาจารย์ที่ปรึกษา

วันที่.....เดือน.....พ.ศ. ....

.....  
(อาจารย์อมรินทร์ เทวตา)

ผลงานวิจัยนักศึกษา ระดับ..... สาขาวิชาการจัดการธุรกิจทั่วไป

วันที่.....เดือน.....พ.ศ. ....

12530019, 12530104: สาขาวิชาการจัดการธุรกิจทั่วไป

คำสำคัญ : ราคาตลาดต่อกำไร / ราคาปิด / อัตราผลตอบแทน

จรรยาพรณ ริมพนัส และมุกธิดา กิจกอบชัย : อิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วน  
ราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาด  
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. อาจารย์ที่ปรึกษา : อาจารย์วุฒิดิพร ตำราญศาสตร์. 40 หน้า.

### บทคัดย่อ

การวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงอิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคา  
ตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่ม  
พลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้ข้อมูลราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์  
จำนวน 2 กลุ่ม คือ หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารและหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ตั้งแต่วันอังคาร  
ที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2551 ถึง วันศุกร์ที่ 28 ธันวาคม พ.ศ. 2555 ศึกษาโดยใช้วิธีสมการถดถอยเชิงพหุ

ผลการวิจัยพบว่า มีอิทธิพลของวันในสัปดาห์ต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ใน  
กลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานทั้ง 5 ปี ที่ทำการศึกษา โดยในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร มีข้อมูล  
จำนวน 2 ปี ที่วันจันทร์มีอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ติดลบ และแตกต่างจากวันอื่นอย่างมี  
นัยสำคัญ และมีข้อมูลจำนวน 2 ปี ที่วันอังคารมีอัตราผลตอบแทนของ หลักทรัพย์เป็นบวกและ  
แตกต่างจากวันอื่นอย่างมีนัยสำคัญ ในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน มีข้อมูลจำนวน 1 ปี ที่วันจันทร์มี  
อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ติดลบ และแตกต่างจากวันอื่นอย่างมีนัยสำคัญ และมีข้อมูล  
จำนวน 2 ปี ที่วันพุธและวันศุกร์มีอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เป็นบวกและแตกต่างจากวันอื่น  
อย่างมีนัยสำคัญ

นอกจากนี้พบว่า มีอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรที่มีผลต่ออัตรา  
ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงาน ทั้งสิ้น 4 ปี โดยหลักทรัพย์ในกลุ่ม  
ธนาคาร มีข้อมูลจำนวน 3 ปี ที่หลักทรัพย์มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำมีอัตราผลตอบแทนของ  
หลักทรัพย์เป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญ และในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน มีข้อมูลจำนวน 3 ปี ที่  
หลักทรัพย์มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงมีอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เป็นบวกอย่างมี  
นัยสำคัญ

คณะวิทยากรจัดการ

มหาวิทยาลัยศิลปากร

ปีการศึกษา 2556

ลายมือชื่อนักศึกษา 1..... 2.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา .....

12530019, 12530104: MAJOR: GENERAL BUSINESS MANAGEMENT

KEYWORDS: MARKET TO PROFIT / THE CLOSING PRICE / RATE OF RETURN

JIRAPAN RIMPANUS AND MUKTHIDA KITKOBCHAI: THE INFLUENCE OF DAY OF THE WEEK AND P/E RATIO ON STOCK RETURNS OF THE SECURITIE IN THE BANKING AND ENERGY SECTORS IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. RESEARCH ADVISOR: THITIPORN SUMRANSAT, M.Sc. 40 pp.

### Abstract

The objective of this research is to investigate the influence of Day of the Week and P/E Ratio on stock returns by studying the stocks in the banking and energy sectors in the Stock Exchange of Thailand. used data in this research are price to earnings ratio, daily closing price of stocks in the banking and energy sectors in the Stock Exchange of Thailand since 2<sup>nd</sup> January 2008 to 28<sup>th</sup> September 2012. The statistical method used in this research is multiple regressions.

The study found that influence of Day of the Week on stock returns in the banking and energy sectors for 5 years. In the banking sector there are significant negative Monday returns in 2 of 5 years and positive Tuesday returns in 2 of 5 years. In the energy sector there are significant negative Monday returns in 1 of 5 years and positive Wednesday and Friday returns in 2 of 5 years.

In addition, It was found that influence of P/E Ratio on stock returns in the banking and energy sectors for 4 years. In the banking sector there are significant positive low P/E returns in 3 of 5 years. In the energy sector there are significant positive high P/E returns in 3 of 5 years.

ผลงานวิจัยนั้กศึกษา ระดับปริญญาตรี

---

Faculty of Management Science

SILPAKORN UNIVERSITY

Academic Year 2013

Students' signatures 1..... 2.....

Research Advisor's signature .....

## กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยนี้สามารถสำเร็จลุล่วงได้ด้วยความกรุณาอย่างสูงจากผู้มีพระคุณกลุ่มต่าง ๆ ทั้งนี้ผู้วิจัยจึงขอขอบพระคุณกลุ่มต่าง ๆ มา ณ ที่นี้

ขอขอบพระคุณอาจารย์ฉัตรพร สารานุกรศาสตร์ อาจารย์ที่ปรึกษาของผู้วิจัย ซึ่งได้ให้คำปรึกษาและคำแนะนำตั้งแต่การเลือกหัวข้อวิจัย การให้ความช่วยเหลือในทุกขั้นตอนของการทำวิจัย ตลอดจนช่วยแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ และให้ข้อเสนอแนะที่เป็นประโยชน์แก่ผู้วิจัย เพื่อความถูกต้องและสมบูรณ์ของวิทยุฉบับนี้

ขอขอบพระคุณอาจารย์คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร วิทยาเขตสารสนเทศเพชรบุรีทุกท่าน ที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้อันเป็นประโยชน์แก่ผู้วิจัย ให้สามารถดำเนินงานวิจัยจนประสบความสำเร็จ

ขอขอบพระคุณบิดา มารดา ของผู้วิจัยที่คอยสนับสนุน ให้คำปรึกษา และให้กำลังใจในการทำงานวิจัยในครั้งนี้ตลอดมา

ขอขอบคุณเพื่อน ๆ ที่ให้คำปรึกษา ให้กำลังใจ และช่วยเหลือในการทำงานวิจัยในครั้งนี้ให้สำเร็จตามที่ตั้งใจไว้

หากไม่มีบุคคลเหล่านี้ งานวิจัยครั้งนี้คงจะสำเร็จลุล่วงไปไม่ได้ ดังนั้นผู้วิจัยจึงขอแสดงความขอบคุณบุคคลเหล่านี้ไว้ ณ โอกาสนี้ด้วย

ผลงานวิทยุนักศึกษาระดับปริญญาตรี

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย .....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ .....	จ
กิตติกรรมประกาศ.....	ฉ
สารบัญตาราง .....	ฉ
<b>บทที่</b>	
1 บทนำ .....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา .....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย .....	2
สมมติฐานของการวิจัย .....	2
ขอบเขตของการวิจัย.....	3
นิยามศัพท์เฉพาะ .....	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ .....	3
2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง.....	4
แนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพ .....	4
ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.....	5
ดัชนีตลาดหลักทรัพย์.....	10
วิธีการที่ใช้ในการศึกษา.....	11
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	12
3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	17
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	17
วิธีการศึกษา.....	19
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	19
การวิเคราะห์ข้อมูล .....	19
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล .....	22
ส่วนที่ 1 อิทธิพลของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวัน .....	22
ส่วนที่ 2 อิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรที่มีอัตราผลตอบแทน.....	24
ส่วนที่ 3 อิทธิพลของวันในสัปดาห์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร.....	27



บทที่	หน้า
5	
สรุป อภิปราย และข้อเสนอแนะ .....	32
สรุปผลการวิจัย .....	32
ข้อเสนอแนะ .....	35
ข้อเสนอแนะต่อนักลงทุน .....	35
รายการอ้างอิง .....	37
ประวัติผู้วิจัย .....	39



ผลงานวิจัยนักศึกษา ระดับปริญญาตรี

## สารบัญตาราง

ตารางที่		หน้า
1	แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับความมีนัยสำคัญ ของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวันของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555 .....	23
2	แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับความมีนัยสำคัญ ของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวันของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555 .....	24
3	แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทน เฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและหลักทรัพย์ ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555 .....	25
4	แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทน เฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและหลักทรัพย์ ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555 .....	27
5	แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทน เฉลี่ยในแต่ละวันของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ และหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงในหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคาร ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555 .....	28
6	แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทน เฉลี่ยในแต่ละวันของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ และหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงในหลักทรัพย์ กลุ่มพลังงาน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555.....	30

## บทที่ 1

### บทนำ

#### ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน ระดมเงินออมระยะยาวไปสู่แหล่งที่ต้องการลงทุนโดยตรง และพัฒนาระบบในการดำเนินธุรกิจ ต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ผู้รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์ และสุดท้ายดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบ จากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการพัฒนาเศรษฐกิจ ของประเทศและมีบทบาทต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ ดังนั้น ผู้ลงทุนจึงควรมีความรู้และความเข้าใจ ถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์ ตลอดจนทิศทางการเคลื่อนไหว ของดัชนีราคาหลักทรัพย์เพื่อช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุน

ในปัจจุบันประชาชนให้ความสนใจเกี่ยวกับการลงทุนหรือซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ มากขึ้น เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์เป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญแหล่งหนึ่งในระบบเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะ เป็นการลงทุนในหลักทรัพย์หรือลงทุนผ่านกองทุนรวมนั้นให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าการฝาก เงินกับธนาคาร เพราะมีต้นทุนในการระดมทุนที่ต่ำไม่ต้องเสียอัตราดอกเบี้ยและไม่ต้องมีหลักทรัพย์ ค้ำประกัน โดยการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นนักลงทุนจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนนั้นขึ้นอยู่กับ ประสิทธิภาพของตลาดทุน

แนวคิดสมมติฐานตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) ได้เกิดขึ้น ประมาณ ปี 1960 โดย Fama (1970) ได้ให้นิยามตลาดการเงินมีประสิทธิภาพไว้ว่า เป็นตลาดที่ราคา หลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงสารสนเทศที่มีอยู่อย่างเต็มที่ ภายใต้ทฤษฎีตลาดมีประสิทธิภาพนี้นักลงทุน จะมีการนำตัวแบบ (Model) ทางการเงินต่าง ๆ มาใช้ในการอธิบายการกำหนดราคาและอัตรา ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ แต่ถ้าไม่สามารถใช้ตัวแบบเพื่อใช้ในการอธิบายหรือกำหนดราคาและ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ได้ แสดงว่าตลาดมีเหตุผิดปกติ (Market Anomaly) เกิดขึ้น

เหตุการณ์ความผิดปกติของตลาดที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนที่ได้รับความสนใจใน การศึกษา เช่น อิทธิพลของวันในสัปดาห์ มีงานวิจัยในต่างประเทศ เช่น งานวิจัยของ Cross (1973), French (1980), Gibbons and Hess (1981) และ Keim and Stambaugh (1984) ซึ่งได้ทำการวิจัยและ สรุปว่า วันจันทร์เป็นปัจจัยที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในประเทศสหรัฐอเมริกา

ขณะที่การศึกษาในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น Holden, Thompson, and Ruangrit (2005) ศึกษาโดยใช้ข้อมูลรายวันจำนวน 1,473 วัน พบว่า วันจันทร์ วันอังคาร และวันพฤหัสบดี เป็นวันที่มีอัตราผลตอบแทนติดลบ โดยวันจันทร์ติดลบมากที่สุด ขณะที่วันพุธ และวันศุกร์ อัตราผลตอบแทนเป็นบวก โดยวันศุกร์เป็นบวกมากที่สุด

หรือเหตุการณ์ที่หลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำมีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงนั้น คือ การมีอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรเกิดขึ้น จากงานวิจัยที่ผ่านมาพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E ratio) เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ดังเช่น งานวิจัยของ Sie Ting Lau, Chee Tong Lee และ Thomas H. McInish (2002) ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์และเบต้า, E/P ratio, CF/P, book-to-market, และการเติบโตของยอดขายในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และมาเลเซีย ผลการศึกษาพบว่ามีความสัมพันธ์ที่เป็นบวกระหว่างอัตราผลตอบแทนและค่า P/E ratio งานวิจัยของ Funda H. Sezgin (2010) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตลาดต่อกำไร (P/E) และอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ตุรกี ผลการศึกษาพบว่าเมื่อค่า P/E สูงขึ้น อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์จะลดลง

ดังกล่าวข้างต้นนั้นงานวิจัยที่ผ่านมา ส่วนใหญ่ศึกษาความผิดปกติของราคา เพียงเหตุการณ์ใดเหตุการณ์หนึ่ง เพียงเหตุการณ์เดียว งานวิจัยเรื่อง “อิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” จึงเกิดขึ้นเพื่อศึกษาว่ามีอิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หรือไม่อย่างไร โดยศึกษาข้อมูลจากหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีปริมาณและมูลค่าการซื้อขายสูง

ผลงานวิจัยนักศึกษา ระดับปริญญาตรี

#### วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาถึงอิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

#### สมมติฐานของการวิจัย

มีอิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงาน

### ขอบเขตของการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

โดยใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ ราคาปิดของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้เพื่อต้องการศึกษาถึงอิทธิพลของราคาตลาดต่อกำไร (P/E) ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีปริมาณและมูลค่าการซื้อขายสูงว่ามีอิทธิพลดังกล่าวเกิดขึ้นหรือไม่

โดยรวบรวมข้อมูลจาก SETSMART และจากเอกสารต่าง ๆ ที่รวบรวมได้โดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 5 ปี ตั้งแต่วันอังคารที่ 2 มกราคม พ.ศ. 2551 ถึง วันศุกร์ที่ 28 ธันวาคม พ.ศ. 2555

### นิยามศัพท์เฉพาะ

1. ตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. หลักทรัพย์ (Securities) หมายถึง หุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. การลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึง การซื้อหลักทรัพย์ที่ได้มีการวิเคราะห์อย่างเหมาะสมและเป็นหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนเกิดความพอใจในอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ และคำนึงถึงความเสี่ยงที่คาดว่าจะเกิดขึ้นตลอดช่วงเวลาการลงทุน
4. ราคาปิด (Close Price) หมายถึงราคาซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งสุดท้ายบนกระดานหลักในตลาดหลักทรัพย์ของวันทำการซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละวัน ในกรณีไม่มีราคาดังกล่าวให้ใช้ราคาซื้อขายหลักทรัพย์ครั้งสุดท้ายบนกระดานหลักของวันทำการซื้อขายหลักทรัพย์ก่อนหน้านั้น
5. ราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) คำนวณได้จากการเอาราคาปิดของหุ้น ณ วันทำการหนึ่ง ๆ หารด้วยมูลค่ากำไรต่อหุ้นของหุ้นนั้น ๆ

### ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. การศึกษานี้จะทำให้ทราบถึงอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อให้ นักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยมาใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้ได้อัตราผลตอบแทนที่ดีและใช้ประโยชน์ในการประกอบการตัดสินใจลงทุน

## บทที่ 2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัยเรื่อง “อิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ได้ใช้ข้อมูล และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องมาศึกษาเพื่อเป็นแนวทางในการวิจัย ดังต่อไปนี้

1. แนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพ
2. ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
3. ดัชนีตลาดหลักทรัพย์
4. วิธีการที่ใช้ในการศึกษา
5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### 1. แนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพ

แนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) เป็นแนวคิดสำคัญทางการเงิน Fama (1970) ได้ให้คำนิยามตลาดการเงินที่มีประสิทธิภาพว่า เป็นตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงสารสนเทศที่มีอยู่อย่างเต็มที่เสมอ

#### ความหมายของตลาดมีประสิทธิภาพ

ตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึง ภาวะการณ์ในตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาของหลักทรัพย์ได้มีการปรับตัวอย่างรวดเร็วและทั่วถึงต่อข้อมูลข่าวสาร แนวคิดนี้มีรากฐานความเชื่อว่า นักลงทุนรับรู้ข้อมูลข่าวสารที่มีอยู่ทั้งหมดอยู่ในรูปของราคาหลักทรัพย์ เพื่อใช้ในการตัดสินใจซื้อ หรือขาย ดังนั้นราคาในปัจจุบันของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารทั้งหมดที่มีอยู่ (จรัส สัจแก้ว, 2540: 260)

#### ข่าวสารข้อมูลที่แพร่ไปยังผู้ลงทุน จำแนกเป็น 3 ระดับ

1. ข้อมูลตลาด (Marketing Information) ซึ่งหมายถึง ข้อมูลเกี่ยวกับราคา และปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดขึ้นแล้ว
2. ข้อมูลสาธารณะทั่วไป (Public Information) ซึ่งหมายถึง ข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยพื้นฐานของบริษัท เช่น ข้อมูลกำไร เงินปันผล การแตกหุ้น การรวมกิจการ การพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ คุณภาพผู้บริหาร วิธีการปฏิบัติทางบัญชี การพยากรณ์กำไร เป็นต้น

3. ข้อมูลทุกประเภท (All Information) หมายถึง ข้อมูลทั้งหมดที่เกิดขึ้น ทั้งข้อมูลสาธารณะ และข้อมูลภายใน (จิริตัน สัจแก้ว, 2540: 264)

ตามแนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพนั้น มีความเกี่ยวข้องกับระดับของข้อมูลข่าวสารที่สะท้อน ในราคาหลักทรัพย์อย่างรวดเร็วและทั่วถึง ซึ่งแสดงถึงควมมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับที่แตกต่างกัน โดยสามารถแบ่งระดับควมมีประสิทธิภาพของตลาดได้เป็น 3 ระดับ (จิริตัน สัจแก้ว, 2540: 265)

#### ระดับที่ 1 ประสิทธิภาพในระดับต่ำ (Weak Form)

ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำ หมายถึง ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ได้สะท้อนข้อมูล ข่าวสารในอดีตที่เกิดขึ้นแล้ว โดยเรียกข้อมูลในอดีตนั้นว่าเป็นข้อมูลตลาด ซึ่งหมายถึงข้อมูลเกี่ยวกับราคาและการซื้อขายในอดีต ถ้านักลงทุนเชื่อว่าตลาดมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ การพยายาม วิเคราะห์การลงทุนจากการใช้ข้อมูลตลาดมาเพื่อพยากรณ์ราคาของหลักทรัพย์ในอนาคต จึงไม่สามารถก่อให้เกิดกำไรเกินปกติ (Abnormal Return) ได้

#### ระดับที่ 2 ประสิทธิภาพในระดับกลาง (Semi Strong Form)

ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับกลาง หมายถึง ตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ในตลาดได้สะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง โดยข้อมูลหมายถึง ทั้งข้อมูลตลาดและข้อมูลสาธารณะอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น งบการเงิน ข้อมูลปัจจัยเศรษฐกิจ รวมถึงข้อมูลที่เกิดขึ้นแล้ว ข้อมูลในปัจจุบันรวมถึง การคาดการณ์ ดังนั้นหากนักลงทุนใช้การวิเคราะห์ขั้นพื้นฐานเพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุนแล้ว นักลงทุนสามารถหากำไรเกินปกติได้ แสดงว่าตลาดยังไม่มีประสิทธิภาพในระดับกลาง

#### ระดับที่ 3 ประสิทธิภาพในระดับสูง (Strong Form)

ตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับสูง หมายถึง ตลาดที่ราคาของหลักทรัพย์ได้สะท้อนข้อมูลทุกประเภทไว้แล้ว โดยข้อมูลดังกล่าวรวมถึงข้อมูลที่ไม่ใช่ข้อมูลสาธารณะด้วย เช่น ข้อมูลภายใน ข้อมูลที่อยู่ในกระบวนการตัดสินใจของทางการ ดังนั้น ถ้าตลาดมีประสิทธิภาพในระดับสูงแล้ว นักลงทุนทุกคนในตลาดจะไม่สามารถหากำไรส่วนเกิน (Abnormal Return) จากการลงทุนได้

## 2. ข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

### ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดทุนไทยมีจุดเริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504-2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนา

คุณภาพชีวิตของประชาชน ต่อมาในช่วงของแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2501-2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรกโดยให้มีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ ต่อมาในปี พ.ศ. 2505 ได้เริ่มจัดตั้งตลาดหุ้นไทยในรูปแบบห้างหุ้นส่วนจำกัด ในปี พ.ศ. 2506 ได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดและเปลี่ยนชื่อเป็น “ตลาดหุ้นกรุงเทพ” (Bangkok Stock Exchange)

ต่อมาในปี พ.ศ. 2512 รัฐบาลได้ทำการว่าจ้างศาสตราจารย์ซิดนีย์ เอ็ม รอปบิ้นส์ ศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการเงิน จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา เพื่อมาทำการศึกษาช่องทางการพัฒนาตลาดหุ้นไทยให้มีศักยภาพมากขึ้น ในเวลาต่อมาในปี พ.ศ. 2515 รัฐบาลได้เข้ามา มีบทบาทโดยการแก้ไข “ประกาศคณะปฏิวัติ ที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจการค้า ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน” การแก้ไขดังกล่าวส่งผลให้รัฐบาลสามารถกำกับดูแลการดำเนินงานของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระเบียบและยุติธรรม

หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจัดให้มีตัวกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดหุ้นได้ ต่อมาในปี พ.ศ. 2518 รูปแบบทางกฎหมายต่าง ๆ ได้รับการปรับแก้จนลงตัว และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ชื่อภาษาอังกฤษในขณะนั้นคือ The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกและได้เปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น “The Stock Exchange of Thailand” (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534 มาจนถึงปัจจุบัน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

### **บทบาทหน้าที่ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**

ตามพระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 ตลาดหลักทรัพย์มีบทบาทหน้าที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

1. ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่าง ๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์
2. การดำเนินธุรกิจใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่น การทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี (Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ นายทะเบียนหลักทรัพย์หรือกิจกรรมอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง



3. ดำเนินธุรกิจอื่น ๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์

#### ลักษณะการดำเนินงาน

1. เป็นนิติบุคคลที่จัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517

2. ทำหน้าที่ในการส่งเสริมการออมและการระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ

3. เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และให้บริการที่เกี่ยวข้อง โดยไม่นำผลกำไรมาเป็นของตนเอง

4. สนับสนุนให้ประชาชนมีส่วนร่วมในการเป็นเจ้าของกิจการธุรกิจและอุตสาหกรรมภายในประเทศ

5. ดำเนินงานภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535

6. การดำเนินงาน ได้แก่

6.1 การรับหลักทรัพย์จดทะเบียนและดูแลการเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน

6.2 การซื้อขายหลักทรัพย์และการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์

6.3 การกำกับดูแลบริษัทสมาชิกส่วนที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ตลอดจนถึงการเผยแพร่ข้อมูลและการส่งเสริมความรู้ให้แก่ผู้ลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

#### วิธีการซื้อขายหลักทรัพย์

ผู้ลงทุนสามารถทำการซื้อขายหลักทรัพย์โดยผ่านระบบการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ได้ 2 วิธี ดังต่อไปนี้

##### 1. Automatic Order Matching (AOM)

1.1 การจัดเรียงลำดับคำสั่งซื้อซื้อขาย สามารถส่งคำสั่งซื้อขายเข้ามา ระบบการซื้อขายไว้ตั้งแต่เวลาที่ส่งคำสั่งซื้อขาย จนถึงสิ้นสุดวันทำการ และจัดส่งเรียงคำสั่งซื้อขายตามลำดับของราคาและเวลาที่ดีที่สุด (Price then Time Priority) โดยมีหลักการคือ

1.1.1 คำสั่งซื้อที่มีราคาเสนอซื้อสูงที่สุดจะถูกเรียงไว้ในลำดับที่หนึ่ง และถ้ามีราคาเสนอซื้อที่สูงกว่าถูกส่งเข้ามาใหม่ จะจัดเรียงราคาเสนอซื้อที่สูงกว่าเป็นการเสนอซื้อในลำดับแรกก่อนและถ้าหากมีการเสนอซื้อในแต่ละราคามากกว่าหนึ่งรายการให้จัดเรียงตามราคา โดยการนำเสนอซื้อที่ปรากฏในระบบซื้อขายก่อนจะถูกจัดไว้เป็นการเสนอซื้อในลำดับก่อน

1.1.2 คำสั่งขายที่มีราคาเสนอขายต่ำที่สุดจะถูกจัดเรียงไว้ในลำดับที่หนึ่ง และถ้ามีราคาเสนอขายที่ต่ำกว่าถูกส่งเข้ามาใหม่จะจัดเรียงราคาเสนอขายที่ต่ำกว่า เป็นการเสนอขายใน

ลำดับแรกก่อน แต่ถ้ามีการเสนอขายในแต่ละราคามากกว่าหนึ่งรายการให้จัดเรียงตามเวลา โดยการเสนอขายที่ปรากฏในระบบการซื้อขาย ก่อนจะถูกจัดไว้เป็นการเสนอขายในลำดับก่อน

### 1.2 การจับคู่การซื้อขาย (Matching)

เมื่อคำสั่งซื้อขายผ่านเข้ามาในระบบซื้อขาย ระบบซื้อขายจะตรวจสอบคำสั่งว่าสามารถจับคู่กับคำสั่งด้านตรงข้ามได้ทันที ถ้าคำสั่งนั้นสามารถจับคู่ได้ทันที ระบบจะทำการจับคู่ให้ แต่ถ้าคำสั่งนั้นไม่สามารถจับคู่ได้ ระบบจะจัดเรียงคำสั่งซื้อขายตามหลักการ Price then Time Priority เพื่อรอดูการจับคู่คำสั่งต่อไป

### 2. Trade Report

เป็นวิธีการซื้อขายที่ผู้ซื้อและผู้ขายได้ทำการเจรจาต่อรองเพื่อตกลงซื้อขายกัน (Dealing) แล้วจึงบันทึกรายการซื้อขายเข้าในระบบการซื้อขาย (Trade Report) โดยบริษัทสมาชิกสามารถประกาศโฆษณาการเสนอซื้อขายหรือเสนอขายของตนผ่านระบบการซื้อขายได้ ซึ่งการซื้อขายด้วยวิธีการนี้สามารถแบ่งได้ 2 ประเภท ดังต่อไปนี้

#### 2.1 การซื้อขายระหว่างสมาชิก (Two-firm Trade Report)

เมื่อมีการตกลงซื้อขายกัน ให้มีสมาชิกผู้ขายและสมาชิกผู้ซื้อบันทึกรายการซื้อขายเข้ามาในระบบการซื้อขาย

#### 2.2 การซื้อขายโดยสมาชิกผู้ซื้อและผู้ขายเป็นรายเดียวกัน (One-firm Trade Report)

เมื่อสมาชิกสามารถจับคู่การซื้อขายระหว่างผู้ซื้อและผู้ขายได้แล้ว ให้สมาชิกบันทึกรายการซื้อขายเข้ามาในระบบการซื้อขาย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

### ประโยชน์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

#### 1. ประโยชน์ต่อการจัดสรรเงินออมและการลงทุนในระยะยาว

เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ และเป็นตัวกลางในการระดมเงินออมหรือเงินทุนส่วนเกินจากภาคครัวเรือนมาจัดสรรสู่ภาคการผลิตที่จำเป็นต้องการเงินทุน ทำให้การออมและการลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ผู้มีเงินออมจึงมีแรงจูงใจในการออมและมีทางเลือกในการออมและการลงทุนเพิ่มมากขึ้น เมื่อเงินออมเข้าสู่ระบบการเงินผ่านกลไกตลาดทุนมากขึ้น ทำให้เกิดช่องทางและโอกาสในการระดมทุนระยะยาวในตลาดทุนเพิ่มมากขึ้นด้วย ทำให้การใช้ทรัพยากรหรือเงินออมเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

#### 2. ประโยชน์ต่อการปรับโครงสร้างทางการเงินของธุรกิจ

การระดมเงินทุนจากตลาดทุนโดยผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นอีกทางเลือกหนึ่งสำหรับการระดมทุนของธุรกิจต่าง ๆ นอกเหนือจากการกู้เงินจากสถาบันการเงินโดยทั่วไป ทำให้กิจการสามารถระดมเงินทุนระยะยาวเพื่อใช้ในการลงทุนและสามารถดำเนินธุรกิจ

ได้ตามต้องการ โดยไม่ต้องมีการระดมทุนเพิ่มเงินกู้และสัดส่วนหนี้ที่เพิ่มขึ้นเมื่อเปรียบเทียบกับ ส่วนของเจ้าของ

### 3. เปิดโอกาสให้ประชาชนมีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการ

การที่บริษัทจดทะเบียนสามารถระดมทุนผ่านตลาดทุน โดยการออกหลักทรัพย์และเสนอขายต่อผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไป ถือเป็น โอกาสที่ดีสำหรับผู้ลงทุนหรือผู้มีเงินออมที่จะได้มีส่วนร่วมเป็นเจ้าของกิจการต่าง ๆ ที่เสนอขายหลักทรัพย์

### 4. ช่วยขยายฐานภาษีของรัฐบาล

เนื่องจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดเอ็ม เอ ไอ เป็นกิจการที่มีการบริหารจัดการ ได้มาตรฐานและมีความโปร่งใส มีระบบบัญชีที่ดี อีกทั้งมีการจัดงบการเงินและรายงานผลการดำเนินงานที่ถูกต้อง และมีการเปิดเผยข้อมูลไปยังผู้ลงทุนและผู้ที่เกี่ยวข้องอื่น ๆ ซึ่งข้อมูลและรายงานทางการเงินดังกล่าวนอกจากจะเป็นประโยชน์ในการวิเคราะห์การลงทุนและติดตามฐานะทางการเงินของธุรกิจ และยังเป็นประโยชน์ต่อหน่วยงานของภาครัฐที่เกี่ยวข้องอีกด้วยโดยเป็นข้อมูลฐานภาษีที่ถูกต้องและจะช่วยให้การจัดเก็บภาษีที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงานของบริษัทเป็น ไปอย่างสะดวกและถูกต้อง

### 5. ช่วยลดภาระหนี้ต่างประเทศ

การนำบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพื่อต้องการระดมทุน ถือเป็นภาระในการระดมทุน โดยผ่านตลาดทุนในประเทศเพื่อธุรกิจภายในประเทศ เงินทุนที่บริษัทจดทะเบียนต่าง ๆ ระดมมาได้จะถูกใช้ไปในกระบวนการดำเนินธุรกิจที่เกิดขึ้นในประเทศเป็นหลัก ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงทำหน้าที่เป็นกลไกสำคัญที่ช่วยตอบสนองความต้องการเงินทุนของธุรกิจภายในประเทศ ซึ่งนอกจากช่วยลดความต้องการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินภายในประเทศแล้วยังช่วยลดความต้องการกู้ยืมเงินตราจากต่างประเทศได้ด้วย

### 6. เป็นดัชนีชี้วัดการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศ

เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นทั้งแหล่งระดมทุนระยะยาวและแหล่งลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นที่น่าสนใจของธุรกิจที่ต้องการเงินลงทุน และผู้ที่มีเงินออมที่ต้องการลงทุนรวมทั้งเป็นกลไกสำคัญในการระดมในการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาวให้แก่ภาคธุรกิจต่าง ๆ ซึ่งช่วยสนับสนุนตลาดทุนและระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ดังนั้นภาวะการขึ้นของราคาหลักทรัพย์ในขณะนั้น ๆ จะมีความสำคัญและสัมพันธ์กับทิศทางและแนวโน้มพัฒนาการทางเศรษฐกิจ เนื่องจากกลไกตลาดทุนในขณะนั้นจะสะท้อนถึงความต้องการเพื่อการลงทุนของภาคการผลิตและความเชื่อมั่นของผู้ลงทุน (ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราผลตอบแทนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552: 15-16)

### 3. ดัชนีตลาดหลักทรัพย์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย 8 กลุ่มอุตสาหกรรมดังต่อไปนี้

1. เกษตรกรรมและอุตสาหกรรมอาหาร (.AGRO)
2. สินค้าอุปโภคและบริโภค (.CONSUMP)
3. ธุรกิจการเงิน (.FINCIAL)
4. สินค้าอุตสาหกรรม (.INDUS)
5. อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (.PROPCON)
6. ทรัพยากร (.RESOURC)
7. บริการ (.SERVICE)
8. เทคโนโลยี (.TECH)

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกอบด้วย 28 หมวดธุรกิจดังต่อไปนี้

1. ธุรกิจการเกษตร (AGRI)
2. อาหารและเครื่องดื่ม (FOOD)
3. แฟชั่น (FASHION)
4. ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (HOME)
5. ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ (PERSON)
6. ธนาคาร (BANK)
7. เงินทุนและหลักทรัพย์ (FIN)
8. ประกันภัยและประกันชีวิต (INSUR)
9. ยานยนต์ (AUTO)
10. วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (IMM)
11. กระดาษและวัสดุการพิมพ์ (PAPER)
12. ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PETRO)
13. บรรจุภัณฑ์ (PKG)
14. เหล็ก (STEE)
15. วัสดุก่อสร้าง (CONMAT)
16. บริการรับเหมาก่อสร้าง (CONS)
17. กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (PF&PEIT)
18. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (PROP)

19. พลังงานและสาธารณสุขโลก (ENERG)
- 20.เหมืองแร่ (MINE)
21. พาณิชยกรรม (COMM)
22. การแพทย์ (HEALTH)
23. สื่อและสิ่งพิมพ์ (MADIA)
24. บริการเฉพาะกิจ (PROF)
25. การท่องเที่ยวและสันทนาการ (TOURISM)
26. ขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS)
27. ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ETRON)
28. เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT)

#### 4. วิธีการที่ใช้ในการศึกษา

##### วิธีการคำนวณอัตราผลตอบแทน

การคำนวณอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์สามารถคำนวณหาได้จาก สมการ

$$R_t = \text{LN} \left( \frac{P_t}{P_{t-1}} \right)$$

##### การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุและสหสัมพันธ์เชิงซ้อน

ประสพชัย พสุนนท์ (2553) กล่าวว่า การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระมากกว่า 1 ตัว กล่าวคือ ตัวแปรตามจะได้รับอิทธิพลจากตัวแปรต่าง ๆ มากกว่า 1 ตัวแปร และเป็นการไม่เหมาะสม ที่จะใช้การวิเคราะห์การถดถอยอย่างง่ายในการหาความสัมพันธ์ของแต่ละตัวแปรทีละคู่ เนื่องจาก จะทำให้สูญเสียสารสนเทศสำคัญไป

การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุเป็นเรื่องที่มีความจำเป็นมากในทางธุรกิจ เพราะการเปลี่ยนแปลงสิ่งใดสิ่งหนึ่งเป็นไปได้น้อยมาก หรือแทบที่จะเป็นไปไม่ได้ที่เกิดจากผลกระทบของตัวแปร เพียงตัวเดียว โดยมากแล้วตัวแปรต่าง ๆ ทางธุรกิจเหล่านั้นมักจะเกิดจากอิทธิพลของตัวแปรหลาย ๆ ตัวในบางครั้งตัวแปรเหล่านั้นจะถูกเรียกว่า ปัจจัย เช่น ในเชิงเศรษฐศาสตร์กล่าวว่า ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross Domestic

Product: GDP) ประกอบด้วย มูลค่าการส่งออก ราคาน้ำมันในตลาดโลก อัตราค่าแรงขั้นต่ำ อัตราการว่างงาน อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยระยะสั้นและระยะยาว และอื่น ๆ เป็นต้น

แนวคิดของตัวแบบการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Model) เป็นแนวคิดที่ได้รับการขยายจากตัวแบบการถดถอยอย่างง่าย โดยกำหนดให้  $Y$  เป็นตัวแปรตาม และ  $X_1, X_2, X_3, \dots, X_k$  เป็นตัวแปรอิสระจำนวน  $k$  ตัวแปร ตัวแบบการถดถอยเชิงพหุแสดงดังนี้

$$\text{ตัวแบบการถดถอยเชิงพหุ คือ } Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + \varepsilon$$

โดยที่  $\beta_j$  เป็นพารามิเตอร์ ( $j = 0, 1, 2, \dots, k$ )

$\beta_0$  เป็นค่าของตัวแปรตาม ( $Y$ ) เมื่อทุก  $X_i = 0$  ( $i = 1, 2, 3, \dots, k$ )

$\beta_i$  เป็นอัตราการเปลี่ยนแปลงของ  $Y$  ( $i = 1, 2, 3, \dots, k$ )

เมื่อ  $X_i$  เปลี่ยนไป 1 หน่วย เมื่อทุก  $X_h$  มีค่าคงที่ และ  $h \neq i$  เรียกสัมประสิทธิ์การถดถอยบางส่วน (Partial Regression Coefficient)

$\varepsilon$  เป็นความคลาดเคลื่อนสุ่ม (Random Error) มีคุณสมบัติเช่นเดียวกับ  $\varepsilon$  ของตัวแบบการถดถอยอย่างง่าย

$k$  เป็นจำนวนตัวแปรอิสระ

## 5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

### อิทธิพลของวันในสัปดาห์

Mutairi (2010) ทำการศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศคูเวต ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา คือ ราคาปิดรายวันของดัชนีในตลาดหลักทรัพย์คูเวต ช่วงเวลาในการทำการศึกษ ตั้งแต่วันที่ 1 เดือนมกราคม ปี 2002 ถึง วันที่ 31 เดือนสิงหาคม ปี 2007 ตัวแบบที่ใช้ในการศึกษา คือ GARCH

ผลการศึกษาพบว่า มีอิทธิพลของวันในสัปดาห์ คือ อัตราผลตอบแทนในวันเสาร์ และวันพุธสูงกว่าวันอื่น ๆ โดยในวันเสาร์ซึ่งเป็นวันแรกของสัปดาห์ที่ตลาดหลักทรัพย์ทำการซื้อขาย และวันพุธซึ่งเป็นวันสุดท้ายของสัปดาห์ที่ตลาดหลักทรัพย์ทำการซื้อขาย มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวกและสูงกว่าวันอื่น ๆ กล่าวได้ว่า อัตราผลตอบแทนในวันสุดท้ายในแต่ละสัปดาห์ที่มีการซื้อขายนั้นสูงเท่ากับอัตราผลตอบแทนในวันแรกที่มีการซื้อขาย

CAO (2006) ทำการศึกษาอิทธิพลของระยะเวลาตามปฏิทินที่มีต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศจีน โดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายวันของตลาดหลักทรัพย์

Shenzhen และตลาดหลักทรัพย์ Shanghai ระหว่างวันที่ 2 มกราคม 1995 ถึง วันที่ 30 ธันวาคม 2005  
วิธีที่ใช้ในการศึกษาใช้วิธี GARCH

การศึกษาพบว่า อิทธิพลของวันในสัปดาห์ อิทธิพลของเดือน และอิทธิพลของวันหยุด พบเฉพาะตลาดหลักทรัพย์ Shanghai อย่างไรก็ดีตามในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศจีนนั้น มีอัตราผลตอบแทนที่สูงสุดในวันอังคาร และวันศุกร์ในตลาด Shenzhen และ Shanghai แต่มีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำสุดในวันพฤหัสบดีและวันจันทร์ในตลาด Shenzhen โดยในตลาด Shanghai มีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำสุดในวันจันทร์

**Holden, Thompson, and Ruangrit (2005)** ทำการศึกษาเรื่องวิกฤตเศรษฐกิจในเอเชีย และอิทธิพลของระยะเวลาปฏิทินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อศึกษาอิทธิพลของระยะเวลาปฏิทินที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งประกอบไปด้วย อิทธิพลของวันในสัปดาห์ อิทธิพลของเดือน และอิทธิพลของวันหยุด

ศึกษาโดยใช้ข้อมูลราคาปิดรายวัน ตั้งแต่วันที่ 3 มกราคม ปี 1995 - วันที่ 29 ธันวาคม ปี 2000 จำนวน 1,473 วัน โดยแบ่งการศึกษาออกเป็นสามช่วงคือ ช่วงแรกเป็นช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ตั้งแต่วันที่ 3 มกราคม ปี 1995 - วันที่ 28 พฤษภาคม ปี 1996 จำนวน 344 วัน ช่วงที่สองเป็นช่วงระหว่างวิกฤตเศรษฐกิจ ตั้งแต่วันที่ 29 พฤษภาคม ปี 1996 - วันที่ 23 กันยายน ปี 1998 จำนวน 570 วัน และช่วงที่สามเป็นช่วงหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจ ตั้งแต่วันที่ 24 กันยายน ปี 1998 - วันที่ 29 ธันวาคม ปี 2000 จำนวน 559 วัน

ผลการศึกษาพบว่า วันจันทร์ วันอังคาร และวันพฤหัสบดี เป็นวันที่มีอัตราผลตอบแทนเป็นลบ โดยวันจันทร์เป็นลบมากที่สุด ขณะที่วันพุธ และวันศุกร์ มีอัตราผลตอบแทนเป็นบวก โดยวันศุกร์เป็นบวกมากที่สุด

**Samer and Rjoub (2004)** ทำการศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศจอร์แดน ตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบ คือ การ์ช (GARCH-M) ช่วงเวลาในการศึกษา ตั้งแต่เดือนมกราคม ปี 1992 ถึง เดือนกันยายน ปี 2002

การศึกษาจึงแบ่งเป็นสองช่วงเวลา คือ ช่วงแรกตั้งแต่วันที่ 1 มีนาคม 1992 - วันที่ 3 มีนาคม 1999 และช่วงที่สองตั้งแต่วันที่ 7 มีนาคม 1999 - วันที่ 4 ธันวาคม 2002

โดยผลการศึกษาพบว่า ในช่วงแรกที่ทำการศึกษาอัตราผลตอบแทนไม่มีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญ แต่มีอัตราผลตอบแทนที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญในช่วงที่สองที่ทำการศึกษา ซึ่ง กล่าวได้ว่าอัตราผลตอบแทนรายวันในแต่ละวันนั้นเท่ากันในช่วงแรกที่ทำการศึกษา เมื่อวันแรกในสัปดาห์ที่ซื้อขายคือวันเสาร์ และมีอัตราผลตอบแทนรายวันที่แตกต่างกันในช่วงที่สองที่ทำการศึกษา เมื่อวันแรกในสัปดาห์ที่ซื้อขายคือวันอาทิตย์

ส่วนในช่วงที่สองที่ทำการศึกษาค้นพบว่า อัตราผลตอบแทนในวันจันทร์เป็นลบอย่างมีนัยสำคัญ และในวันพฤหัสบดีซึ่งเป็นวันสุดท้ายในสัปดาห์มีอัตราผลตอบแทนที่เป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญ

**Gibbons and Hess (1981)** ทำการศึกษายอทธิพลของวันในสัปดาห์ในตลาดหลักทรัพย์ประเทศสหรัฐอเมริกา ช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษาค้นครั้งนี้ตั้งแต่ปี 1962–1978 ตัวแบบที่ใช้ในการทดสอบคือ

$$R_{it} = a_{1i}D_{1t} + a_{2i}D_{2t} + a_{3i}D_{3t} + a_{4i}D_{4t} + a_{5i}D_{5t} + v_{it}$$

เมื่อแบ่งการศึกษาออกเป็นช่วง ๆ พบว่า อัตราผลตอบแทนในวันจันทร์นั้นต่ำสุดในเดือนพฤศจิกายน ปี 1974 ถึงเดือนธันวาคม ปี 1979 ที่อัตราผลตอบแทนในวันอังคารเป็นลบ นอกจากนี้ พบว่าอัตราผลตอบแทนในวันพุธและวันศุกร์เป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญ

#### อิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร

**Bagheri, Geigal and Lari (2013)** ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไร ต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ประเทศอิหร่าน โดยใช้ข้อมูลบริษัทจำนวน 100 บริษัทในกรุงเตหะรานประเทศอิหร่าน โดยการตรวจสอบข้อมูลในช่วงปี 2004-2008 เพื่อใช้ในการทดสอบสมมติฐาน โดยการวิเคราะห์แบบทดสอบ F test และ T test และค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ ผลการศึกษาค้นพบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาต่อกำไร ต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

**Pettersen (2011)** ศึกษาถึงกลยุทธ์การลงทุนบนพื้นฐานของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร โดยใช้วิธีการศึกษาอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรของหุ้นในธุรกิจขนาดใหญ่ ขนาดกลาง และขนาดเล็ก แล้วนำข้อมูลมาคำนวณจากปี 1999-2008 โดยการเรียงข้อมูลจากต่ำสุดไปสูงสุด ประกอบด้วยหุ้นที่มีอัตราส่วนที่ต่ำที่สุด และอัตราผลตอบแทนรายปีของผลงานที่ได้จากการคำนวณเป็นเวลา 10 ปี ผลการศึกษาค้นพบว่าหลังจากการวิเคราะห์ข้อมูลซึ่งผลการดำเนินการโดยการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ T-test พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีระดับต่ำ มีระดับความเสี่ยงอยู่ที่ 0.01

**Al-Shiab and Al-Ali (2010)** ศึกษาการประเมินราคาหุ้นสามัญของความสัมพันธ์อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร : ศึกษาเฉพาะกรณีตลาดที่เกิดขึ้นใหม่ การศึกษาค้นครั้งนี้ ใช้ข้อมูล 83 บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อัมมานซึ่งเป็นตลาดที่เกิดขึ้นใหม่และสังเกตอัตราผลตอบแทนของแต่ละเดือนของ บริษัท ในช่วงเดือนเมษายน 1996 – มีนาคม 2004 ผลการศึกษาค้นพบว่า ในช่วง 8 ปีที่ทำการศึกษานั้นอาจจะไม่ได้รับการอธิบายอย่างสมบูรณ์โดยสมมติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพเพื่อให้พอร์ตการลงทุนอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรในระดับปานกลางไม่ได้รับ



อัตราผลตอบแทนที่ดีกว่าบนพื้นฐานของความเสี่ยง และจากสมมติฐานอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรมีความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานของการลงทุนหุ้นและอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร และในช่วงเมษายน 1996 ถึงเดือนมีนาคม 2004 ผลของการลงทุนของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรอยู่ในระดับปานกลาง และมีค่าเฉลี่ยของความเสี่ยงที่สูงขึ้นส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนจากการปรับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรที่สูงขึ้นและต่ำลง

**Wibiksana (2010)** ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราและขนาดของอัตราผลตอบแทน ในบริษัทที่จดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ซึ่งการศึกษาครั้งนี้เพื่อตรวจสอบผลกระทบของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีและอัตราและขนาดของอัตราผลตอบแทน ในบริษัทที่จดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย โดยใช้ข้อมูลในช่วงปี 2008 -20110 โดยใช้เครื่องมือในการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรให้ผลบวกอย่างมีนัยสำคัญเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทน ส่วนอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีและอัตราและขนาดของอัตราผลตอบแทนในบริษัทที่จดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย จะส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทน

**Hassan and Rarman (2003)** ศึกษาอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรและอัตราผลตอบแทน โดยศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร และอัตราผลตอบแทนในการลงทุนในตลาดหุ้นช่วงปี 1990 - 2003 โดยใช้เครื่องมือในการวิเคราะห์ข้อมูลด้วยการวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis) ผลการศึกษาพบว่า ความสัมพันธ์เชิงลบระหว่าง อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรและอัตราผลตอบแทนระบุว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนที่ลดลง และผลการวิเคราะห์การถดถอยของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรของภาคอุตสาหกรรมและการเงินส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เกี่ยวข้องที่มีความสัมพันธ์เชิงลบระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรและอัตราผลตอบแทนของหุ้นในงวดถัด

**Pu Shen (2000)** เขียนบทความเรื่อง อัตราส่วนกำไรต่อราคาและประสิทธิภาพของตลาดหุ้น โดยอธิบายถึงข้อมูลที่ผ่านการตรวจสอบข้อมูลของความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรและผลการดำเนินงานของตลาดหุ้นตั้งแต่อดีตถึงปัจจุบัน จากผลของการตรวจสอบข้อมูลพบว่า ในปัจจุบันนักวิเคราะห์บางคนเห็นว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไรสูงเนื่องมาจากการลงทุนในตลาดหุ้นเป็นสัญญาณว่าการลงทุนในตลาดหุ้นอาจจะมีการชะลอตัว และนอกจากนี้เมื่ออัตราส่วนราคาต่อกำไรสูงจะมีการลดอัตราผลตอบแทนจากกำไรในหุ้น เมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยที่ราคาหุ้นยังมีแนวโน้มที่จะมีการเติบโตช้าลงในช่วงระยะสั้น ทั้งนี้อาจเกิดความไม่แน่นอนในส่วน

ของอัตราราคาต่อกำไร เนื่องจากมีการเปลี่ยนแปลงในระบบเศรษฐกิจที่จะช่วยให้อัตราส่วนราคาต่อกำไรสูงจะยังคงมีอยู่และทำให้ราคาหุ้นมีการเติบโตอย่างต่อเนื่องทั้งในระยะใกล้และระยะไกลนี้

**Ball (1992)** ศึกษาความผิดปกติของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร เพื่อหาข้อมูลความผิดปกติของความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีและราคาหุ้น ซึ่งสามารถนำมาประมาณผลตอบแทนในอนาคต และกระบวนการดำเนินการวิจัยจะทบทวนข้อมูลผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับความผิดปกติของรายได้จากอดีตจนถึงปัจจุบัน เพื่อนำข้อมูลไปทำนายผลตอบแทนในอนาคต

ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนงบการเงินมีความผิดปกติ และตลาดหลักทรัพย์ขาดความมีประสิทธิภาพ และมีความผิดปกติของอัตราผลตอบแทน ในส่วนของการกำหนดราคาแสดงให้เห็นถึงความผิดปกติที่มีแนวโน้มความผิดปกติที่ไม่ชัดเจนของความสัมพันธ์ระหว่างกำไรทางบัญชีและราคาหุ้น



ผลงานวิจัยนักศึกษา ระดับปริญญาตรี

### บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษา อิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยผู้วิจัยได้ดำเนินการตามขั้นตอน ดังนี้

1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
2. วิธีการศึกษา
3. การเก็บรวบรวมข้อมูล
4. การวิเคราะห์ข้อมูล

#### 1. ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การวิจัยครั้งนี้ ทำการศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่

##### กลุ่มธนาคาร

1. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) : BAY
2. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) : BBL
3. ธนาคารซีไอเอ็มบีไทย จำกัด (มหาชน) : CIMBT
4. ธนาคารไอซีบีซีไทย จำกัด (มหาชน) : ICBCT
5. ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) : KBANK
6. ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน) : KKP
7. ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) : KTB
8. บริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เซียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) : LHBANK
9. ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) : SCB
10. ธนาคารนครหลวงไทย จำกัด (มหาชน) : SCIB
11. บริษัท ทูมชนชาติ จำกัด (มหาชน) : TCAP
12. บริษัท ทีสโก้ไฟแนนซ์เซียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) : TISCO

13. ธนาคาร ทิสโก้ จำกัด (มหาชน) : TISCOB

14. ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) : TMB

#### กลุ่มพลังงาน

1. บริษัท เอเชีย อีเลคโตร จำกัด (มหาชน) : AI
2. บริษัท อัคริปรการ จำกัด (มหาชน) : AKP
3. บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) : BAFS
4. บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) : BANPU
5. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) : BCP
6. บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน) : DEMCO
7. บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) : EASTW
8. บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน) : EGCO
9. บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) : ESSO
10. บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน) : GLOW
11. บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) : GUNKUL
12. บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) : IRPC
13. บริษัท ลานนาธิซอร์สเซส จำกัด (มหาชน) : LANNA
14. บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน) : MDX
15. บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) : PTT
16. บริษัท ปตท. อะโรเมติกส์และการกลั่น จำกัด (มหาชน) : PTTAR
17. บริษัท ปตท. ดำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) : PTTEP
18. บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน) : RATCH
19. บริษัท ระยองเพียวริไฟเออร์ จำกัด (มหาชน) : RPC
20. บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน) : SCG
21. บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน) : SGP
22. บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน) : SOLAR
23. บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน) : SPCG
24. บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน) : SUSCO
25. บริษัท ไทย แคปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) : TCC
26. บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) : TOP
27. บริษัท น้ำประปาไทย จำกัด (มหาชน) : TTW

ในการศึกษาครั้งนี้จะพิจารณาจากข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่วันอังคารที่ 2 เดือนมกราคม พ.ศ. 2551 ถึง วันศุกร์ที่ 28 เดือนธันวาคม พ.ศ. 2555

## 2. วิธีการศึกษา

การวิจัยในครั้งนี้เป็นวิจัยเชิงประจักษ์ โดยศึกษาข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทบทวนวรรณกรรมที่เกี่ยวข้องต่าง ๆ ทั้งจากหนังสือ เอกสาร และงานวิจัย โดยรวบรวมข้อมูลจากแหล่งต่าง ๆ ได้แก่ SET SMART ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมทั้งแหล่งอื่น ๆ ที่ได้มีการเก็บรวบรวมข้อมูล

## 3. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ทำการจัดเก็บรวบรวมข้อมูลจากข้อมูลราคาปิดของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET SMART ตั้งแต่วันอังคารที่ 2 เดือนมกราคม พ.ศ. 2551 ถึง วันศุกร์ที่ 28 เดือนธันวาคม พ.ศ. 2555 โดยรวบรวมข้อมูลจาก SET SMART ข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และ เอกสารเผยแพร่ต่าง ๆ

## 4. การวิเคราะห์ข้อมูล

### 1. วิธีการคำนวณผลตอบแทน

การคำนวณอัตราผลตอบแทนของดัชนีในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถหาได้จาก สมการ

$$R_t = \text{LN} \left( \frac{P_t}{P_{t-1}} \right)$$

โดยที่  $R_t$  = อัตราผลตอบแทน ณ วัน t

$P_t$  = อัตราผลตอบแทน ณ วัน t

$P_{t-1}$  = ราคาปิดหลักทรัพย์ ณ วัน t - 1

อัตราผลตอบแทนรายวัน ของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและในกลุ่มพลังงานที่ได้จากการคำนวณข้างต้นนั้น นำมาทดสอบหาความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนในแต่ละวันของ สัปดาห์ ความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนในแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อ

กำไรต่ำ และกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ

## 2. จำนวนสมการถดถอยเชิงพหุ

### 2.1 จำนวนอิทธิพลของวันในสัปดาห์ (Day of the Week Effect)

$$R_t = \beta_1 D_{1t} + \beta_2 D_{2t} + \beta_3 D_{3t} + \beta_4 D_{4t} + \beta_5 D_{5t} + \varepsilon_t$$

โดยที่	$R_t$	=	อัตราผลตอบแทน ณ วันที่ t
	$\beta_1$	=	ค่าสัมประสิทธิ์สำหรับวันจันทร์
	$\beta_2$	=	ค่าสัมประสิทธิ์สำหรับวันอังคาร
	$\beta_3$	=	ค่าสัมประสิทธิ์สำหรับวันพุธ
	$\beta_4$	=	ค่าสัมประสิทธิ์สำหรับวันพฤหัสบดี
	$\beta_5$	=	ค่าสัมประสิทธิ์สำหรับวันศุกร์
	$D_{1t}$	=	ตัวแปรดัมมี่แทนวันจันทร์ (มีค่าเท่ากับ 1 เมื่อเป็นวันจันทร์ และเท่ากับ 0 เมื่อเป็นวันอื่น)
	$D_{2t}$	=	ตัวแปรดัมมี่แทนวันอังคาร (มีค่าเท่ากับ 1 เมื่อเป็นวันอังคาร และเท่ากับ 0 เมื่อเป็นวันอื่น)
	$D_{3t}$	=	ตัวแปรดัมมี่แทนวันพุธ (มีค่าเท่ากับ 1 เมื่อเป็นวันพุธ และเท่ากับ 0 เมื่อเป็นวันอื่น)
	$D_{4t}$	=	ตัวแปรดัมมี่แทนวันพฤหัสบดี (มีค่าเท่ากับ 1 เมื่อเป็นวันพฤหัสบดี และเท่ากับ 0 เมื่อเป็นวันอื่น)
	$D_{5t}$	=	ตัวแปรดัมมี่แทนวันศุกร์ (มีค่าเท่ากับ 1 เมื่อเป็นวันศุกร์ และเท่ากับ 0 เมื่อเป็นวันอื่น)
	$\varepsilon_t$	=	ค่าความคลาดเคลื่อนของอัตราผลตอบแทน

### 2.2 จำนวนอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E Effect)

$$R_{it} = \beta_1 P/E_{1t} + \beta_2 P/E_{2t} + \varepsilon_t$$

โดยที่	$R_{it}$	=	อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์
	$\beta_1$	=	ค่าสัมประสิทธิ์สำหรับหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ
	$\beta_2$	=	ค่าสัมประสิทธิ์สำหรับหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง

$P/E_{1t} =$  ตัวแปรดัมมี่แทนหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ (มีค่าเท่ากับ 1 เมื่อ  $t$  คือ หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ และเท่ากับ 0 เมื่อเป็นหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง)

$P/E_{2t} =$  ตัวแปรดัมมี่แทนหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง (มีค่าเท่ากับ 1 เมื่อ  $t$  คือ หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง และเท่ากับ 0 เมื่อเป็นหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ)

$\varepsilon_t =$  ค่าความคาดเคลื่อนของอัตราผลตอบแทน



ผลงานวิจัยนักศึกษา ระดับปริญญาตรี

## บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาเรื่อง “อิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” สามารถอธิบายได้ดังต่อไปนี้

### 1. อิทธิพลของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวัน

#### 1.1 หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

เมื่อนำข้อมูลอัตราผลตอบแทนรายวันของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร และวันซึ่งได้เปลี่ยนเป็นตัวแปรคัมมี แล้วไปประมวลผลกับสมการถดถอยเชิงพหุ สรุปได้ดังต่อไปนี้

1.1.1 ในปี 2551 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในวันจันทร์ วันพุธ และวันอังคาร มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

1.1.2 ในปี 2552 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในวันศุกร์ วันพุธ วันจันทร์ และวันอังคาร มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

1.1.3 ในปี 2553 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในวันอังคาร และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

1.1.4 ในปี 2554 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในวันจันทร์ และวันศุกร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

1.1.5 ในปี 2555 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในวันอังคาร และวันจันทร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

1.1.6 ในปี 2551-2555 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในวันจันทร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์



ตารางที่ 1 แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับความมีนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวันของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555

ปี	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$	$\beta_4$	$\beta_5$	F-Statistic
2551	-0.7153%	-0.3054%	-0.4115%	-0.0534%	-0.0003%	7.80***
	-5.04***	-2.17*	-2.96**	-0.38	0.00	
2552	0.3350%	0.2915%	0.5593%	0.0047%	0.6469%	9.27***
	2.34*	2.07*	3.98***	0.03	4.55***	
2553	0.1296%	0.2562%	0.2480%	0.0038%	-0.0006%	2.78*
	1.24	2.53*	2.45*	0.04	-0.01	
2554	-0.2399%	-0.0386%	0.1323%	0.0653%	-0.2077%	2.35
	-2.31*	-0.39	1.33	0.66	-2.02*	
2555	0.1585%	0.2577%	0.0041%	0.1020%	0.0198%	3.39**
	1.97*	3.34***	0.05	1.35	0.26	
2551-2555	-0.1415%	0.0445%	0.0512%	0.0125%	0.0734%	2.31
	-2.75**	0.89	1.03	0.25	1.46	

\*Sig. < 0.05, \*\*Sig. < 0.01, \*\*\*Sig. < 0.001

## 1.2 หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

เมื่อนำข้อมูลอัตราผลตอบแทนรายวันของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน และวันซึ่งได้เปลี่ยนเป็นตัวแปรคัมมี แล้วไปประมวลผลกับสมการถดถอยเชิงพหุ สรุปได้ดังต่อไปนี้

1.2.1 ในปี 2551 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในวันศุกร์ วันพฤหัสบดี วันอังคาร วันจันทร์ และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

1.2.2 ในปี 2552 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในวันศุกร์ และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่วันพฤหัสบดี มีผลเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

1.2.3 ในปี 2553 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในวันพุธ วันพฤหัสบดี และวันจันทร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

1.2.4 ในปี 2554 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในวันจันทร์ และวันศุกร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่วันพุธมีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

1.2.5 ในปี 2555 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในวันอังคาร วันจันทร์ วันศุกร์ และวันพฤหัสบดี มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

1.2.6 ในปี 2551-2555 อัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในวันศุกร์ วันพุธ วันอังคาร วันจันทร์ และวันพฤหัสบดี มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

ตารางที่ 2 แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับความมีนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวันของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555

ปี	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$	$\beta_4$	$\beta_5$	F-Statistic
2551	6.9688%	7.1622%	6.8018%	7.3174%	7.6606%	45.29***
	6.46***	6.69***	6.42***	6.77***	7.28***	
2552	0.0827%	0.1516%	0.3695%	-0.2860%	0.5343%	16.55***
	1.01	1.89	4.62***	-3.61***	6.62***	
2553	0.1433%	0.0987%	0.2351%	0.1659%	0.0938%	5.30***
	2.07*	1.47	3.51***	2.43*	1.36	
2554	-0.3153%	-0.0819%	0.4267%	-0.0476%	-0.2166%	14.27***
	-4.47***	-1.22	6.30***	-0.70	-3.10**	
2555	0.1771%	0.2096%	0.0120%	0.1355%	0.1600%	5.94***
	2.69**	3.32***	0.19	2.19*	2.56*	
2551-2555	1.3661%	1.3970%	1.4837%	1.3255%	1.6099%	48.68***
	6.46***	6.82***	7.26***	6.46***	7.78***	

\*Sig. < 0.05, \*\*Sig. < 0.01, \*\*\*Sig. < 0.001

## 2. อิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทน

### 2.1 หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

เมื่อนำข้อมูลอัตราผลตอบแทนรายวันของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ซึ่งได้เปลี่ยนเป็นตัวแปรคัมมี แล้วไปประมวลผลกับสมการถดถอยเชิงพหุ สรุปได้ดังต่อไปนี้

2.1.1 ในปี 2551 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารมีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและสูงเป็นลบ โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นลบมากที่สุดและแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.001 และ 0.01 ตามลำดับ

2.1.2 ในปี 2552 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและสูงเป็นบวก โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นบวกมากที่สุดและแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.001

2.1.3 ในปี 2553 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นบวกและแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

2.1.4 ในปี 2554 อิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรไม่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ

2.1.5 ในปี 2555 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นบวกและแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.01

2.1.6 ในปี 2551-2555 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นบวกและแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 3 แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ และหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555

ปี	P/E ต่ำ	P/E สูง	F
2551	-0.3254%	-0.2641%	11.11***
	-3.66***	-2.97**	
2552	0.3834%	0.3432%	16.73***
	4.48***	3.66***	
2553	0.1807%	0.0780%	4.59**
	2.78**	1.19	
2554	-0.0378%	-0.0378%	0.74
	-0.62	-1.05	
2555	0.1395%	0.0674%	5.33***
	2.99**	1.32	
2551-2555	0.0671%	0.0254%	2.45*
	2.09*	0.74	

\*Sig. < 0.05, \*\*Sig. < 0.01, \*\*\*Sig. < 0.001

## 2.2 หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

เมื่อนำข้อมูลอัตราผลตอบแทนรายวันของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงาน และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ซึ่งได้เปลี่ยนเป็นตัวแปรคัมมี แล้วไปประมวลผลกับสมการถดถอยเชิงพหุ สรุปได้ดังต่อไปนี้

2.2.1 ในปี 2551 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงเป็นบวกและแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.001

2.2.2 ในปี 2552 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและสูงเป็นบวก โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นบวกมากที่สุดและแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.001 และ 0.01 ตามลำดับ

2.2.3 ในปี 2553 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและสูงเป็นบวก โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงเป็นบวกมากที่สุดและแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.001

2.2.4 ในปี 2554 อิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรไม่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานอย่างมีนัยสำคัญ

2.2.5 ในปี 2555 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและสูงเป็นบวก โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงเป็นบวกมากที่สุดและแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 และ 0.001 ตามลำดับ

2.2.6 ในปี 2551-2555 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงเป็นบวกและแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.001

ตารางที่ 4 แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ และหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555

ปี	P/E ต่ำ	P/E สูง	F
2551	-0.3293%	14.8676%	250.98***
	-0.50	22.40***	
2552	0.2002%	0.1342%	11.23***
	3.96***	2.60**	
2553	0.1385%	0.1589%	11.85***
	3.34***	3.54***	
2554	-0.0019%	-0.0833%	1.74
	-0.05	-1.87	
2555	0.1003%	0.1752%	12.81***
	2.52*	4.39***	
2551-2555	0.0268%	2.9393%	247.51***
	0.21	22.25***	

\*Sig. < 0.05, \*\*Sig. < 0.01, \*\*\*Sig. < 0.001

### 3. อิทธิพลของวันในสัปดาห์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร

#### 3.1 หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร

เมื่อนำข้อมูลอัตราผลตอบแทนรายวันของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ซึ่งได้เปลี่ยนเป็นตัวแปรคัมมี แล้วไปประมวลผลกับสมการถดถอยเชิงพหุ สรุปได้ดังต่อไปนี้

3.1.1 ในปี 2551 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันจันทร์ วันพุธ และวันอังคาร มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันจันทร์ และวันพุธ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

3.1.2 ในปี 2552 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันศุกร์ วันพุธ และวันจันทร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มี

ค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันพุธ และวันศุกร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

3.1.3 ในปี 2553 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันพุธ และวันอังคาร มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

3.1.4 ในปี 2554 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันศุกร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

3.1.5 ในปี 2555 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันอังคาร และวันจันทร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

3.1.6 ในปี 2551-2555 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันจันทร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

ตารางที่ 5 แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวันของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555

ปี	P/E	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$	$\beta_4$	$\beta_5$	F-Statistic
2551	P/E ต่ำ	-0.7173%	-0.3713%	-0.3864%	-0.0986%	-0.0661%	4.68***
		-3.82***	-2.00*	-2.10*	-0.53	-0.36	
	P/E สูง	-0.7133%	-0.2395%	-0.4366%	-0.0079%	0.0658%	3.39**
		-3.34***	-1.13	-2.09*	-0.04	0.32	
2552	P/E ต่ำ	0.3823%	0.2708%	0.4988%	0.0612%	0.7171%	9.18***
		2.58**	1.86	3.43***	0.43	4.88***	
	P/E สูง	0.2782%	0.3163%	0.6318%	-0.0633%	0.5622%	2.71*
		1.07	1.24	2.47*	-0.25	2.17*	
2553	P/E ต่ำ	0.1395%	0.2553%	0.3855%	0.1605%	-0.0547%	3.67**
		1.14	2.15*	3.24**	1.32	-0.45	
	P/E สูง	0.1193%	0.2571%	0.1078%	-0.1557%	0.0539%	0.86
		0.70	1.56	0.65	-0.92	0.32	
2554	P/E ต่ำ	-0.2425%	-0.0495%	0.1773%	0.0159%	-0.1109%	1.26
		-1.85	-0.40	1.41	0.13	-0.85	
	P/E สูง	-0.2367%	-0.0253%	0.0773%	0.1258%	-0.3266%	1.37
		-1.42	-0.16	0.49	0.79	-1.98*	

ตารางที่ 5 แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวันของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555 (ต่อ)

ปี	P/E	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$	$\beta_4$	$\beta_5$	F-Statistic
2555	P/E ต่ำ	0.2518%	0.2918%	0.0218%	0.1104%	0.0367%	3.53**
		2.55*	3.08**	0.23	1.19	0.39	
	P/E สูง	0.0466%	0.2168%	-0.0173%	0.0920%	-0.0005%	0.73
		0.35	1.72	-0.14	0.74	0.00	
2551-2555	P/E ต่ำ	-0.0417%	0.0791%	0.1380%	0.0504%	0.1035%	2.1
		-0.66	1.28	2.24*	0.82	1.66	
	P/E สูง	-0.2326%	0.0127%	-0.0280%	-0.0225%	0.0462%	1.83
		-2.92**	0.16	-0.36	-0.29	0.60	

\*Sig. < 0.05, \*\*Sig. < 0.01, \*\*\*Sig. < 0.001

### 3.2 หลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน

เมื่อนำข้อมูลอัตราผลตอบแทนรายวันของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ซึ่งได้เปลี่ยนเป็นตัวแปรคัมมี แล้วไปประมวลผลกับสมการถดถอยเชิงพหุ สรุปได้ดังต่อไปนี้

3.2.1 ในปี 2551 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันจันทร์ และวันพุธ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันศุกร์ วันพฤหัสบดี วันจันทร์ วันพุธ และวันอังคาร มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

3.2.2 ในปี 2552 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ และหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันศุกร์ และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ และวันพฤหัสบดี มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

3.2.3 ในปี 2553 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันพฤหัสบดี และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันจันทร์ และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

3.2.4 ในปี 2554 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ และหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันจันทร์ และวันศุกร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

3.2.5 ในปี 2555 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันอังคาร วันจันทร์ และวันศุกร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

3.2.6 ในปี 2551-2555 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันจันทร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และวันศุกร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันศุกร์ วันพุธ วันจันทร์ วันอังคาร และวันพฤหัสบดี มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

ตารางที่ 6 แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวันของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง ในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555

ปี	P/E	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$	$\beta_4$	$\beta_5$	F-Statistic
2551	P/E ต่ำ	-0.6900%	-0.0989%	-0.6730%	-0.1317%	-0.0592%	11.89***
		-5.38***	-0.78	-5.35***	-1.03	-0.47	
	P/E สูง	14.7410%	14.5962%	14.4645%	15.0036%	15.5163%	49.76***
		6.93***	6.90***	6.91***	7.02***	7.49***	
2552	P/E ต่ำ	0.1890%	0.1861%	0.3671%	-0.2627%	0.5381%	8.08***
		1.58	1.58	3.13**	-2.26*	4.53***	
	P/E สูง	-0.0290%	0.1153%	0.3719%	-0.3103%	0.5305%	9.01***
		-0.26	1.06	3.44***	-2.90**	4.86***	
2553	P/E ต่ำ	0.0181%	0.1381%	0.2008%	0.2440%	0.0853%	4.00**
		0.22	1.76	2.55*	3.04**	1.05	
	P/E สูง	0.2912%	0.0526%	0.2755%	0.0744%	0.1038%	2.73*
		2.50*	0.47	2.44*	0.65	0.89	
2554	P/E ต่ำ	-0.2138%	-0.0101%	0.3446%	0.0215%	-0.1795%	6.61***
		-2.69**	-0.13	4.53***	0.28	-2.29*	
	P/E สูง	-0.4261%	-0.1609%	0.5170%	-0.1233%	-0.2576%	8.18***
		-3.57***	-1.42	4.50***	-1.07	-2.17*	



ตารางที่ 6 แสดงผลการสร้างสมการถดถอยและระดับนัยสำคัญของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในแต่ละวันของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง ในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2555 (ต่อ)

ปี	P/E	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$	$\beta_4$	$\beta_5$	F-Statistic
2555	P/E ต่ำ	0.1063%	0.1431%	-0.0195%	0.1630%	0.1090%	1.49
		1.05	1.47	-0.20	1.71	1.13	
	P/E สูง	0.2478%	0.2763%	0.0434%	0.1079%	0.2110%	5.99***
		2.97**	3.45***	0.55	1.37	2.66**	
2551-2555	P/E ต่ำ	-0.1121%	0.0738%	0.0556%	0.0142%	0.0955%	2.96*
		-2.43**	1.65	1.25	0.32	2.12*	
	P/E สูง	2.9410%	2.8106%	3.0081%	2.7238%	3.2174%	48.69***
		6.81***	6.71***	7.20***	6.50***	7.62***	

\*Sig. < 0.05, \*\*Sig. < 0.01, \*\*\*Sig. < 0.001

## บทที่ 5

### สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ในบทนี้จะเป็นการสรุปงานวิจัยทั้งหมด พร้อมทั้งอภิปรายผลและข้อเสนอแนะของผู้วิจัยในการศึกษาอิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายละเอียดดังนี้

#### สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาว่าวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร เป็นปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่อย่างไร โดยใช้ข้อมูลหลักทรัพย์แยกตามปีจำนวน 5 ปี และข้อมูลรวมในการวิเคราะห์

จากผลการวิเคราะห์พบว่า วันเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทั้ง 5 ปี ของหลักทรัพย์ทั้งสองกลุ่มที่ทำการศึกษา แต่เมื่อพิจารณาเป็นรายปี พบว่าหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ในปี 2551 วันจันทร์ วันพุธ และวันอังคาร มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ในปี 2552 วันศุกร์ วันพุธ วันจันทร์ และวันอังคาร มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ในปี 2553 วันอังคาร และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ในปี 2554 วันจันทร์ และวันศุกร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ และในปี 2555 วันอังคาร และวันจันทร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

ในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ในปี 2551 วันศุกร์ วันพฤหัสบดี วันอังคาร วันจันทร์ และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ในปี 2552 วันศุกร์ และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่วันพฤหัสบดี มีผลเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในปี 2553 วันพุธ วันพฤหัสบดี และวันจันทร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ในปี 2554 วันจันทร์ และวันศุกร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่วันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และในปี 2555 วันอังคาร วันจันทร์ วันศุกร์ และวันพฤหัสบดี มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

นอกจากนี้ เมื่อใช้ข้อมูลทั้ง 5 ปีรวมกัน พบว่า ในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร วันจันทร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน วันศุกร์ วันพุธ วันอังคาร วันจันทร์ และวันพฤหัสบดี มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ตามลำดับ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัย เช่น Holden, Thompson, and Ruangrit (2005) ที่พบว่าอัตราผลตอบแทนวันจันทร์เป็นลบและวันศุกร์เป็นบวกมากสุดในดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ทั้งนี้เนื่องจากนักลงทุนรายย่อยที่มีจำนวนมากในตลาดมีบทบาทสำคัญในการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งนักลงทุนรายย่อยมักมีการถือหลักทรัพย์ในช่วงระยะเวลาสั้น ๆ และทำตามคำแนะนำของนักวิเคราะห์ โดยขายหลักทรัพย์ในสัปดาห์ถัดไปในวันจันทร์

อีกทั้งพบว่า มีอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มหลักทรัพย์ทั้งสองกลุ่มที่ทำการศึกษา คือ หลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร และหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

ในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร มีอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทั้งสิ้น 4 ปี คือ ในปี 2551 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและสูงเป็นลบ โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นลบมากที่สุด รองลงมาคืออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง ในปี 2552 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและสูงเป็นบวก โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นบวกมากที่สุด รองลงมาคืออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง ในปี 2553 และปี 2555 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นบวกมากที่สุด

และเมื่อใช้ข้อมูลรวม คือ ปี 2551-2555 พบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นบวก ซึ่งมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ Gil Cohen (2010) ที่ทำการศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสหรัฐอเมริกา พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นบวก

ในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน มีอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทั้งสิ้น 4 ปี คือ ในปี 2551 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงเป็นบวก ในปี 2552 อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและสูงเป็นบวก โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเป็นบวกมากที่สุด รองลงมาคืออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง ในปี 2553 และปี 2555 อัตราผลตอบแทนของ

หลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำและสูงเป็นบวก โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงเป็นบวกมากที่สุด รองลงมาคืออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ

และเมื่อใช้ข้อมูลรวม คือ ปี 2551-2555 พบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงเป็นบวกอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งมีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ Gunawan Wibiksana (2010) ที่ทำการศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี อัตราและขนาดของอัตราผลตอบแทนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอินโดนีเซีย พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรให้ผลบวกอย่างมีนัยสำคัญเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทน ส่วนอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชีและอัตราและขนาดของอัตราผลตอบแทน ในบริษัทที่จดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย จะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทน

ผลการวิจัยอิทธิพลของวันในสัปดาห์กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร พบว่า มีอิทธิพลของวันในสัปดาห์ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรทั้ง 2 กลุ่มที่ทำการศึกษา

หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพบว่า ในปี 2551 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันจันทร์ วันพุธ และวันอังคารมีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันจันทร์ และวันพุธ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ในปี 2552 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันศุกร์ วันพุธ และวันจันทร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันพุธ และวันศุกร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ในปี 2553 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันพุธ และวันอังคาร มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ในปี 2554 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันศุกร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และในปี 2555 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันอังคาร และวันจันทร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

ในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานพบว่า ในปี 2551 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันจันทร์ และวันพุธ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันศุกร์ วันพฤหัสบดี วันจันทร์ วันพุธ และวันอังคาร มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ในปี 2552 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ และหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันศุกร์ และ

วันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ และวันพฤหัสบดี มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ในปี 2553 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันพฤหัสบดี และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันจันทร์ และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ ในปี 2554 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ และหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันจันทร์ และวันศุกร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ และวันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และในปี 2555 หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันอังคาร วันจันทร์ และวันศุกร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

นอกจากนี้เมื่อใช้ข้อมูลทั้ง 5 ปีรวมกัน พบว่า ในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันพุธ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันจันทร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำ วันจันทร์ มีผลในเชิงลบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และวันศุกร์ มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ขณะที่หลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูง วันศุกร์ วันพุธ วันจันทร์ วันอังคาร และวันพฤหัสบดี มีผลในเชิงบวกต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ตามลำดับ

#### ข้อเสนอแนะ

จากผลการศึกษาวิจัยอิทธิพลของวันในสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและกลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะ ดังนี้

1. การใช้เทคนิคทางสถิติอื่น ๆ ในการประมวลผลเพื่อเปรียบเทียบผลการวิจัยที่ได้ นอกเหนือจากวิธีสมการถดถอยเชิงพหุ เช่น วิธีทดสอบสมมติฐานแบบพารามेटริก วิธีทดสอบสมมติฐานแบบนอนพารามेटริก
2. ศึกษาตัวแปรอื่นที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ เช่น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี
3. ช่วงเวลาที่ใช้ในการศึกษาโดยแบ่งการศึกษาออกเป็นช่วง ๆ เพื่อดูความมีอิทธิพล

#### ข้อเสนอแนะต่อนักลงทุน

1. จากการศึกษาที่พบว่ามามีอิทธิพลของวันในสัปดาห์ ต่ออัตราผลตอบแทนเกิดขึ้นในหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและพลังงาน โดยการศึกษาพบว่าส่วนใหญ่อัตราผลตอบแทนของ

หลักทรัพย์ในวันจันทร์ต่ำสุดและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในวันศุกร์สูงสุด ซึ่งจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนในการลงทุนในช่วงระยะเวลาดังกล่าว

2. และจากการศึกษาที่พบว่ามียุทธวิธีของอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร ต่ออัตราผลตอบแทนเกิดขึ้นในหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารและพลังงาน โดยหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารนักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่ำเนื่องจากมีอัตราผลตอบแทนที่เป็นบวก และในหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานนักลงทุนควรลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีค่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสูงเนื่องจากมีอัตราผลตอบแทนที่เป็นบวก



ผลงานวิจัยนักศึกษา ระดับปริญญาตรี

### รายการอ้างอิง

- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2540). การลงทุน. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). ข้อมูลสถิติ. เข้าถึงเมื่อ 15 กรกฎาคม. เข้าถึงได้จาก <http://www.set.or.th/th/index.html>
- ประสพชัย พสุนนท์. (2553). สถิติธุรกิจ: **Business Statistics**. กรุงเทพมหานคร: ท้อป.
- AI-Shiab, Mohammad S, and Ass'ad H. Al-Ali. (2010). "Common Stock Appraisal in Relation to Their Price-Earning Ratios Using Risk-Adjusted Measures: An Emerging Market Perspective." **Jordan Journal of Business Administration**.
- Akbar Bagheri, Oveis Bagheri Geigal and Mahmoud Lari. (2013). "Investigation the Relationship between the Price to Earnings Ratio with the Return of Adjusted Stock in Capital Market of Iran." **Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology**.
- Arild Pettersen. (2011). "An Investment Strategy Based on P/E ratios." **Ekonomihogskolan Lunds Universitet**.
- CAO, B. Q. (2006). "The Calendar Effect on a Share Index Return in Chinese Stock Market." **The University of Nottingham**.
- Cross, F. (1973). "The Behavior of Stock Prices on Fridays and Mondays." **Financial Analysts Journal**.
- Fama, E.F., (1970). "Efficient Capital Markets: A review of theory and empirical work," **Journal of Finance**.
- French, K. (1980). "Stock Returns and the Weekend Effect." **Journal of Financial Economics**.
- Funda H. S. (2010). "An Empirical investigation of the Relationship among P/E Ratio, Stock Return and Dividend Yields for Istanbul Stock Exchange" **International Journal of Economics and Finance Studies**.
- Gibbons, M. and P. Hess. (1981). "Day of the Week Effects and Asset Returns." **Journal of Business**.
- Holden, K., J. Thompson, and Y. Ruangrit. (2005). "The Asian Crisis and Calendar Effects on Stock Returns in Thailand." **European Journal of Operational Research**.

- Keim, D. B. and Stambuagh, R. F. (1984). "A Further Investigation of the Weekend Effect in Stock Returns." **Journal of Finance**.
- Mutairi, A. A. (2010). "An Investigation of the Day-of-the-Week Effect in the Kuwait Stock Exchange." **Research Journal of International Studies**.
- Pu Shen. (2000). "The P/E ratio and stock market performance." **Economic Review-Federal Reserve Bank of Kansas City**.
- Ray Ball. (1992). "The earnings-price anomaly." **Journal of Accounting and Economics**.
- Rokiah Hassan. and Rahman. (2003). "Price-earnings ratios and stock market returns." **Penolong Naib Canselor**.
- Samer, A. "M. and Al. Rjoub. (2004). "The Daily Return Pattern in the Emman Stock Exchange and the Weekend Effect." **Journal of Economic Cooperation**.
- Sie Ting Lau, Chee Tong Lee and Thomas H. M. (2002). "Stock returns and beta, firms size, E/P, CF/P, book-to-market, and sales growth: evidence from Singapore and Malaysia" **Journal of Multinational Financial Management**.



## ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ-สกุล นางสาวจิราพรรณ ริมพนัส  
ที่อยู่ 66/136 หมู่ 2 ตำบลบางเพรียง อำเภอบางบ่อ จังหวัดสมุทรปราการ 10560

## ประวัติการศึกษา

พ.ศ. 2552 สำเร็จการศึกษาระดับมัธยมศึกษาตอนปลาย จากโรงเรียนบางบ่อวิทยาคม  
จังหวัดสมุทรปราการ  
พ.ศ. 2553 ศึกษาต่อระดับปริญญาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการธุรกิจทั่วไป  
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร



ผลงานวิจัยนักศึกษา ระดับปริญญาตรี

## ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ-สกุล นางสาวมุกธิดา กิจกอบชัย  
ที่อยู่ 71/2 หมู่ 10 ตำบลหนองปากโลง อำเภอเมือง จังหวัดนครปฐม 73000

### ประวัติการศึกษา

พ.ศ. 2552 สำเร็จการศึกษาระดับมัธยมศึกษาตอนปลาย จากโรงเรียนราชินีบูรณะ  
จังหวัดนครปฐม  
พ.ศ. 2553 ศึกษาต่อระดับปริญญาบัณฑิต สาขาวิชาการจัดการธุรกิจทั่วไป  
คณะวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยศิลปากร



ผลงานวิจัยนักศึกษา ระดับปริญญาตรี