

บทที่ 3

ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ได้มีงานวิจัยหลายฉบับที่พยายามศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นโดยส่วน ใหญ่มุ่งเน้นที่จะศึกษาวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลปัจจัยพื้นฐาน เช่นงานวิจัยดังต่อไปนี้

วารุณี อีระกุล : (2520) ศึกษาตั้งแต่เดือนพฤษภาคม 2518 ถึงมิถุนายน 2519

ถึงอิทธิพลของปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่มีความคงตัวที่สุด 5 หลักทรัพย์มาศึกษาตัวแปรที่เข้าทดสอบคือ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ (Q_t) อัตราผลตอบแทน (Y_t) และอัตราความเสี่ยงในการลงทุน (G_t) ทั้งนี้ได้พิจารณาถึงผลแตกต่างของช่วงเวลาด้วย ดังนั้นสมการที่ใช้ศึกษาคือ

$$P_t = f(Q_t, Y_t, G_t, Q_{t-1}, Y_{t-1}, G_{t-1})$$

โดยที่ $Q_{t-1}, Y_{t-1}, G_{t-1}$ คือ ปริมาณการซื้อขายที่ผ่านมา 1 สัปดาห์ อัตราผลตอบแทนที่ผ่านมา 1 สัปดาห์ และอัตราความเสี่ยงที่ผ่านมา 1 สัปดาห์ ตามลำดับ

ผลการศึกษารายกว่า ราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จะมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับปริมาณซื้อขายและอัตราความเสี่ยงในการลงทุน และมีความสัมพันธ์ในทางลบกับอัตราผลตอบแทน แต่ไม่แน่นอนเสมอไปทุกหลักทรัพย์ และสมการที่ไม่มีโครงสร้างตัวล่าสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาได้ดีกว่าสมการที่มีโครงสร้างตัวล่า 1 คาบเวลา หรือ เกิน 1 คาบเวลา การศึกษาของวารุณี มีข้อจำกัดตรงที่ใช้ระยะเวลาการศึกษาค่อนข้างสั้น และเป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์เพิ่งเริ่มดำเนินการ

อนุวัฒน์ จงยีนดี : (2528) ได้ใช้ข้อมูล ปี 2520 และปี 2522 ซึ่งเป็นช่วงภาวะที่ตลาดหุ้นไทยซบเซาและซบเซา ตามลำดับ เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประกาศจ่ายเงินปันผลกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจากวารุณีศึกษาสรุปได้ว่า ข่าวกการประกาศจ่ายเงินปันผลไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นทั้งในภาวะขาขึ้นและขาลง

ศิริ การเจริญดี, สุชาติ สักการโกศล และโสภณ วิจารณ์รงค์ : (2524)

ได้ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ทฤษฎีปริมาณเงินมาอธิบาย

มีค่าสูงกว่า 1 ในขณะที่หุ้นส่วนในหุ้นกลุ่มธนาคารมีค่าเบต้าน้อยกว่า 1 ซึ่งหมายความว่าหุ้นกลุ่ม
เงินทุนหลักทรัพย์เป็นหุ้นที่ราคามีการปรับตัวเร็ว (AGGRESSIVE STOCK) และหุ้นกลุ่มธนาคาร
เป็นหุ้นที่ราคามีการปรับตัวช้า (DEFENSIVE STOCK) ซึ่งมาจากสาเหตุ 2 ประการ คือ

1. หุ้นส่วนในหุ้นกลุ่มธนาคารมีมูลค่าหุ้นจดทะเบียนตามมูลค่าตราไว้สูง เมื่อเทียบกับกลุ่มเงินทุน
หลักทรัพย์
2. รายได้หลักของธนาคารเป็นรายได้จากดอกเบี้ย ในขณะที่รายได้หลักของกลุ่มเงิน
ทุนหลักทรัพย์มาจาก 2 แหล่งใหญ่ คือ รายได้จากดอกเบี้ยและรายได้ฟิโนมาชดอกเบี้ย (เช่น
รายได้จากค่าคอมมิชชั่น) ซึ่งมีความสัมพันธ์กับสภาพของตลาด

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved

SENG) สถานการณ์การ เมืองในประเทศและสถานการณ์ค่าเงินบาทเป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นทั้งสิ้น นอกจากนี้ยังพบว่าราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับสถานการณ์ของตลาดมากกว่าหุ้นกลุ่มธนาคาร ค่าเบต้าของหุ้นในกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์มีค่าสูงกว่า 1 ในขณะที่หุ้นส่วนในหุ้นกลุ่มธนาคารมีค่าเบต่าน้อยกว่า 1 ซึ่งหมายความว่าหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์เป็นหุ้นที่ราคามีการปรับตัวเร็ว (AGGRESSIVE STOCK) และหุ้นกลุ่มธนาคารเป็นหุ้นที่ราคามีการปรับตัวช้า (DEFENSIVE STOCK) ซึ่งมาจากสาเหตุ 2 ประการ คือ

1. หุ้นส่วนในหุ้นกลุ่มธนาคารมีมูลค่าหุ้นจดทะเบียนเป็นตามมูลค่าตราไว้สูง เมื่อเทียบกับกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์
2. รายได้หลักของธนาคารเป็นรายได้จากดอกเบี้ย ในขณะที่รายได้หลักของกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์มาจาก 2 แหล่งใหญ่ คือ รายได้จากดอกเบี้ยและรายได้ที่มาจากดอกเบี้ย (เช่น รายได้จากค่าคอมมิชชั่น) ซึ่งมีความสัมพันธ์กับสภาพของตลาด