

บทที่ 3

ระเบียบวิธีการศึกษา

ค้นคว้าอิสระเรื่อง การประเมินพฤติกรรมการตอบสนองเกินจริงต่อการเปลี่ยนแปลงราคา
ใน 1 วัน ของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2546 มีระเบียบวิธีการ
ศึกษา ดังต่อไปนี้ ดังต่อไปนี้

ขอบเขตการศึกษา

ขอบเขตและวิธีการศึกษา

1. ขอบเขตการศึกษา

1.1 ขอบเขตข้อมูล

หุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ.
2546 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546 ที่มีการเปลี่ยนแปลงราคาภายใน 1 วัน มากกว่าหรือเท่ากับ ± 25
% ซึ่งในช่วงปี พ.ศ. 2546 ที่มีการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนมากกว่าหรือเท่ากับ $\pm 25\%$ จำนวน
95 หลักทรัพย์ จำนวนการเปลี่ยนแปลง 225 ครั้ง

เพื่อการทดสอบยืนยัน (Robustness Check) จะทำการปรับการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้น
สามัญต่อวันที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นมากกว่า 30 % และลดลงน้อยกว่า -30 % ออก ตาม
ประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เรื่องการซื้อขายบนกระดานหลัก (ฉบับที่ 1) พ.ศ.
2542 เนื่องจากราคาหุ้นสามัญที่มีการเพิ่มขึ้นหรือลดลงเกิน 30% ต่อวันนั้นอาจจะมีสาเหตุมาจาก
การเพิ่มทุน หรือการลดทุน ของหุ้นสามัญ ฯลฯ ซึ่งอาจจะทำให้การคำนวณผลตอบแทนจากราคา
ปิดเทียบกับราคาปิดวันก่อนหน้ามีผลตอบแทนที่สูงหรือต่ำมากเกินไป 30% ดังนั้นเพื่อให้การ
คำนวณใช้ราคาหุ้นสามัญที่ทำการซื้อขายตามปกติจึงไม่รวมการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นสามัญต่อ
วันที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นมากกว่า 30 % และลดลงน้อยกว่า -30 % ดังกล่าว เนื่องจากอาจจะ
ทำให้เกิดความคลาดเคลื่อนในผลการศึกษาค้นคว้าอิสระได้

ขอบเขตเนื้อหา

ประเมินพฤติกรรมการตอบสนองเกินจริงต่อการเปลี่ยนแปลงราคาใน 1 วันของหุ้น
สามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2546

2. วิธีการศึกษา

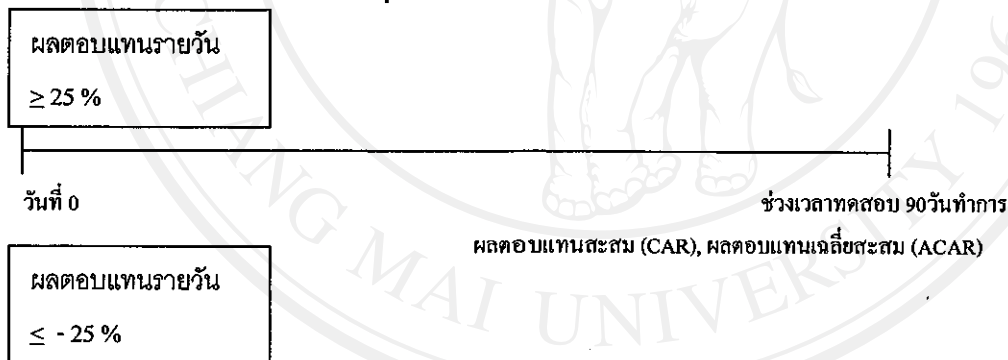
2.1 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล

ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วย ข้อมูลราคาหุ้นสามัญรายวันที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ 1 มกราคม พ.ศ. 2546 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546 แหล่งข้อมูลจากฐานข้อมูล DATA STREAM AFO (ลิขสิทธิ์บริษัท Thompson Co.Ltd) และฐานข้อมูล ISIM (ฐานข้อมูล CD ROM ที่จัดทำโดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย)

2.2 การวิเคราะห์ข้อมูล

ข้อมูลที่รวบรวมได้จะนำมาวิเคราะห์เพื่อประเมินพฤติกรรมการตอบสนองเกินจริงโดยใช้การวัดผลตอบแทนสะสม (Cumulative Abnormal Return) ในช่วงเวลา 90 วันทำการ ภายหลังเหตุการณ์การเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนของหุ้นสามัญที่ผิดปกติ

ภาพที่ 3-1 แสดงช่วงเวลาในการทดสอบพฤติกรรมการตอบสนองเกินจริง



การทดสอบผลตอบแทนที่ได้กับผลตอบแทนของตลาด

1. จัดกลุ่มหลักทรัพย์เป็น 2 กลุ่มตามผลตอบแทนภายใน 1 วัน ของหลักทรัพย์ ในช่วงเวลา 1 มกราคม พ.ศ. 2546 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546 ที่มีการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทน ต่อวันมากกว่าหรือเท่ากับบวกลบ 25% ดังต่อไปนี้คือกลุ่มหลักทรัพย์กำไร (Winner Portfolio) และ กลุ่มหลักทรัพย์ขาดทุน (Loser Portfolio) ตามลำดับ โดยอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์หาได้โดย

$$R_{it} = \ln(P_t/P_{t-1}) \quad \text{_____ (1)}$$

$$R_{mit} = \ln(SET_t/SET_{t-1}) \quad \text{_____ (2)}$$

R_{it} คือ ผลตอบแทนของหุ้นสามัญ i ณ วันที่ t

R_{mt} คือ ผลตอบแทนของตลาด ณ วันที่ t

P_i คือ ราคาปิดของหุ้นสามัญ i ณ วันที่ t

$P_{i,t-1}$ คือ ราคาปิดของหุ้นสามัญ i ณ วันที่ $t-1$

SET_t คือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

SET_{t-1} คือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่ $t-1$

หาผลตอบแทนสะสมที่เกินปกติจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Cumulative

Abnormal Return : CAR) ของหุ้นสามัญทุกตัว โดย

$$CAR_i = \sum_{t=1}^k AR_{it} \quad (3)$$

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

โดย AR_{it} คือ ผลตอบแทนส่วนเกิน เมื่อเทียบกับผลตอบแทนของตลาด

R_{it} คือ ผลตอบแทนของหุ้นสามัญ i ณ เวลา t

R_{mt} คือ ผลตอบแทนของตลาด ณ เวลา t

CAR_i คือ ผลตอบแทนสะสมที่เกินปกติจากการลงทุนในหลักทรัพย์ i ในช่วง

เวลาที่ศึกษา

2. ศึกษาในช่วงเวลาทดสอบ ในกลุ่มหลักทรัพย์กำไรและขาดทุนโดยการ

หาผลตอบแทนส่วนเกินสะสมของหุ้นสามัญแต่ละตัว ในช่วงเวลาทดสอบตามสมการที่ 4

$$CAR_i(k) = \sum_{t=1}^k (R_{it} - R_{mt}) = \sum_{t=1}^k R_{it} - \sum_{t=1}^k R_{mt} \quad (4)$$

$$\begin{aligned} ACAR_p(K) &= 1/n \sum_{i=1}^n [\sum_{t=1}^k R_{ipt} - \sum_{t=1}^k R_{mt}] \\ &= ACRR_p(k) - CRR_m(k) \end{aligned} \quad (5)$$

$ACRR_p(k)$ คือ ค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนส่วนเกินของหุ้นสามัญทุกตัวในกลุ่ม
หลักทรัพย์ทั้งกลุ่มหลักทรัพย์กำไร และกลุ่มหลักทรัพย์ขาดทุน ในช่วงเวลาทดสอบ

$CRR_m(k)$ คือ ผลตอบแทนสะสมของตลาดในช่วงเวลาทดสอบ

โดยกลุ่มหลักทรัพย์ประสิทธิภาพสูงหลังจากช่วงที่เก็บข้อมูลแล้วจะให้ผลตอบแทนที่
น้อยกว่าผลตอบแทนของตลาด เรียกว่าผลตอบแทนไม่ปกติ $ACAR_w(K) < 0$.

ซึ่งกลุ่มหลักทรัพย์ขาดทุนจะตรงข้ามกับกลุ่มหลักทรัพย์ประสิทธิภาพสูงคือ หลังจากช่วงเก็บข้อมูลแล้ว
จะให้ผลตอบแทนที่สูงกว่าผลตอบแทนของตลาด ในช่วงเวลาทดสอบ เรียกว่า ผลตอบแทนที่ไม่ปกติ

โดยกลุ่มหลักทรัพย์ประสิทธิภาพต่ำจะให้ผลตอบแทนมากกว่าผลตอบแทนที่ได้รับจากกลุ่มหลักทรัพย์
ประสิทธิภาพสูงในช่วงเวลาทดสอบ จากนั้นนำมาหาค่านัยสำคัญทางสถิติโดยใช้ค่า t -test



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright© by Chiang Mai University
All rights reserved