

## บทที่ 4

### วิเคราะห์ผลการศึกษา

ในการศึกษาการเปลี่ยนแปลงราคาและประเมินประสิทธิภาพในระยะยาวของบริษัทจดทะเบียนหลังออกจากหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานนั้น ใช้แนวคิดของ Event Study ซึ่งจะทำให้การศึกษาว่าการเปลี่ยนแปลงหมวดการซื้อขายของหลักทรัพย์จากหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานกลับไปยังหมวดการซื้อขายปกติ นั้น มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้นหรือไม่ อย่างไร รวมทั้งการวิเคราะห์ประสิทธิภาพการดำเนินงานในระยะยาวของหลักทรัพย์เมื่อกลับเข้าซื้อขายในหมวดปกติแล้ว เพื่อนำเสนอเป็นตัวอย่างให้นักลงทุนได้นำไปประกอบการพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีเหตุการณ์ต่างๆ เข้ามาเกี่ยวข้อง

การวิเคราะห์ผลแบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา การวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ และการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในระยะยาวของหลักทรัพย์ โดยในส่วนของวิเคราะห์ด้านราคาหลักทรัพย์ จะแบ่งออกเป็นการวิเคราะห์ถึงการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในภาพรวมการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จำแนกตามหมวดอุตสาหกรรม และการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์จำแนกตามขนาดของกิจการ โดยพิจารณาจากทุนจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

#### 1. ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลเหตุการณ์ที่บริษัทจดทะเบียนได้รับการประกาศจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยให้สามารถกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติได้ ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2543 ถึง 31 ธันวาคม 2548 โดยรวบรวมข้อมูลจากข่าวและประกาศของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่เผยแพร่ให้นักลงทุนทราบถึงข่าวสารสำคัญของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งข้อมูลทั้งหมดที่นำมาวิเคราะห์ ดังแสดงในตาราง

ตารางที่ 4.1 สรุปภาพรวมของหลักทรัพย์ในหมวดการฟื้นฟูการดำเนินงาน

ปี พ.ศ.	2541	2542	2543	2544	2545	2546	2547	2548	รวม
ย้ายเข้า REHABCO	44	21	9	11	4	4	3	5	101
ถูกเพิกถอน	11	8	7	3	0	2	0	0	31
ย้ายกลับหมวดปกติ	0	0	3	2	4	8	7	6	30
จำนวนบริษัท ณ สิ้นปี	33	46	45	51	51	45	41	40	

จากตารางที่ 4.1 พบว่าในปี 2541 มีบริษัทจดทะเบียนถูกย้ายเข้าหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน (REHABCO) มากที่สุด เนื่องจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่เกิดขึ้นในปี 2540 รัฐบาลไทยประกาศลดค่าเงินบาทในวันที่ 2 กรกฎาคม 2540 โดยลดลงต่ำสุดที่ 57 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์ ก่อนที่จะกระเตื้องขึ้นมาอยู่ในระดับที่ต่ำกว่า 40 บาทต่อหนึ่งดอลลาร์ ผลของการที่ค่าเงินบาทลดลงอย่างรวดเร็วทำให้บริษัทจดทะเบียนที่กู้เงินเป็นดอลลาร์สหรัฐผ่านวิเทศธนกิจ ส่วนใหญ่เป็นหนี้ระยะสั้น ซึ่งไม่มีการประกันการประกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นได้จากการเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้หนี้สินเพิ่มขึ้นทันทีกว่า 2 เท่า (มิ่งสรรพ์ ขาวสอาด, 2546) โดยหนี้สินที่มาจากเงินกู้ระยะสั้นจากต่างประเทศเพิ่มขึ้นกว่า 3 เท่า จาก 15.4 เป็น 47.7 พันล้านเหรียญสหรัฐ ส่วนใหญ่เป็นหนี้ของภาคเอกชน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2545) ซึ่งเป็นเหตุให้ธุรกิจเหล่านี้อาจถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงจัดตั้งหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานขึ้น เพื่อให้โอกาสบริษัทจดทะเบียนที่อาจถูกเพิกถอนได้ปรับปรุงแก้ไขการดำเนินงาน และสามารถกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติได้ แต่ขณะเดียวกันในปี 2541 นี้ก็มีบริษัทจดทะเบียนจำนวน 11 บริษัทที่ถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียน ซึ่งภาวะเศรษฐกิจที่ตกต่ำยังคงส่งผลต่อเนื่องจนถึงปี 2542 จึงทำให้มีบริษัทจดทะเบียนอีกจำนวนไม่น้อยต้องย้ายเข้าหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน แต่อย่างไรก็ตามก็เริ่มมีบริษัทจดทะเบียนที่ปรับปรุงแก้ไขการดำเนินงานจนสามารถย้ายกลับหมวดปกติได้ตั้งแต่ปี 2543 เป็นต้นมา

จากข้อมูลในตาราง 4.1 แสดงให้เห็นว่ามีเหตุการณ์ที่ใช้ในการศึกษาจำนวนทั้งสิ้น 30 เหตุการณ์ แต่ทั้งนี้ในปี 2547 บริษัทไทยผลิตภัณฑ์ยิบซัม จำกัด (มหาชน) ได้ขอเพิกถอนหุ้นสามัญจากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นวันสุดท้ายในวันที่ 4 ตุลาคม 2547 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2548: ออนไลน์) จึงทำให้เหตุการณ์ที่ใช้ในการศึกษารั้งนี้มีเพียง 29 เหตุการณ์เท่านั้น ใน

ตารางยังแสดงให้เห็นว่าบริษัทที่ย้ายเข้าหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานทั้งหมดมีมากถึง 101 หลักทรัพย์ ถูกเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์จำนวน 31 หลักทรัพย์ และยังคงอยู่ระหว่างการฟื้นฟูการดำเนินงานอีก 40 หลักทรัพย์

ตารางที่ 4.2 แสดงจำนวนเหตุการณ์ทั้งหมดจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนเหตุการณ์	เปอร์เซ็นต์ (%)
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	16	55.17
เทคโนโลยี	4	13.79
บริการ	4	13.79
วัตถุดิบและสินค้าอุตสาหกรรม	3	10.34
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	1	3.45
ทรัพยากร	1	3.45
รวม	29	100

จากตารางที่ 4.2 พบว่า เหตุการณ์ที่ใช้ศึกษาส่วนใหญ่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยคิดเป็น 55.17% เนื่องจากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเป็นธุรกิจที่ต้องใช้เงินลงทุนค่อนข้างสูง มีการกู้ยืมเงินจากสถาบันการเงินต่างชาติมาลงทุน ซึ่งเมื่อเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจขึ้นในปี 2540 ทำให้ธุรกิจประสบภาวะขาดทุนมากกว่าธุรกิจอื่นๆ รองลงมาได้แก่กลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มบริการ โดยคิดเป็น 13.79%

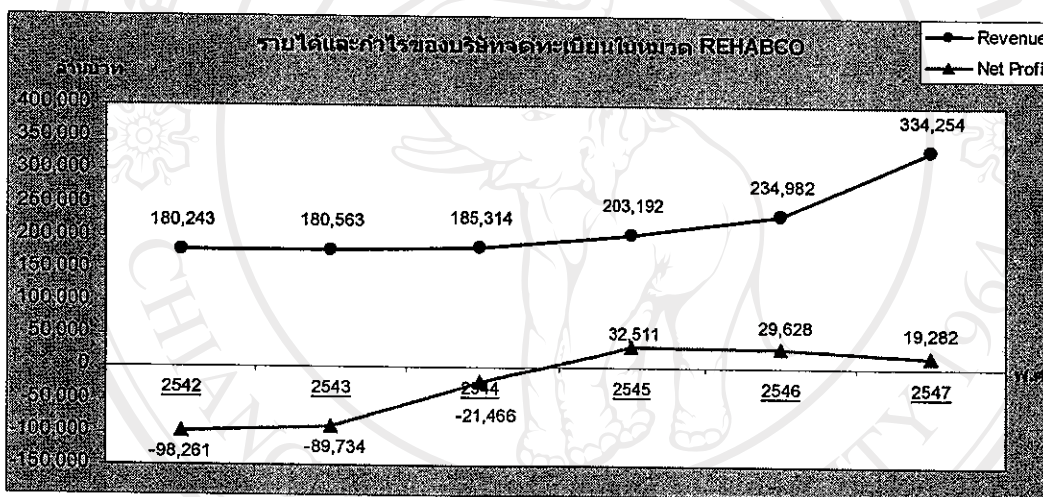
ตารางที่ 4.3 แสดงจำนวนเหตุการณ์ทั้งหมดจำแนกตามขนาดของกิจการ

ขนาดของกิจการ	จำนวนเหตุการณ์	เปอร์เซ็นต์ (%)
ทุนจดทะเบียนน้อยกว่า 1,500 ล้านบาท	16	55.17
ทุนจดทะเบียนมากกว่า 1,500 ล้านบาท	13	44.82
รวม	29	100

จากตารางที่ 4.3 พบว่าเหตุการณ์ส่วนใหญ่เกิดขึ้นกับกิจการที่มีขนาดเล็กซึ่งมีทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยน้อยกว่า 1,500 ล้านบาท โดยคิดเป็น 55.17%

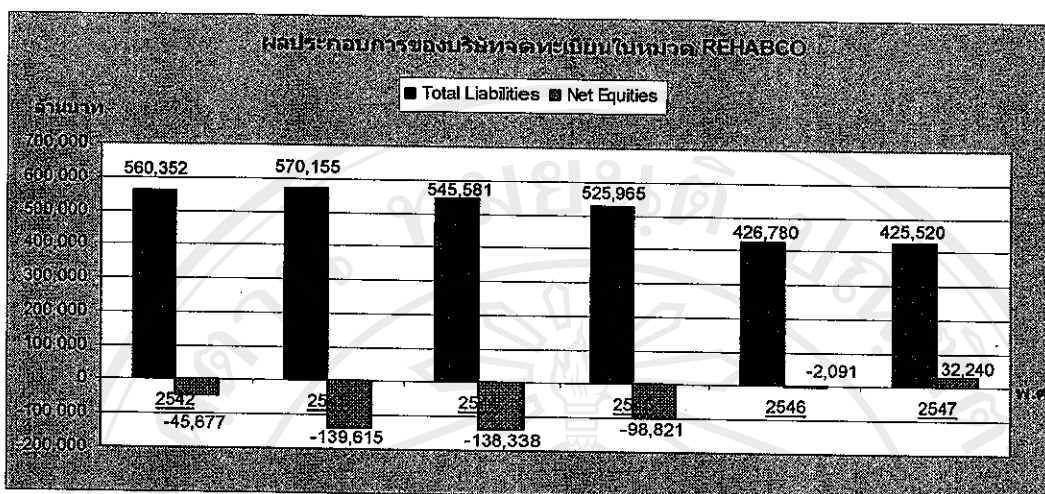
ผลจากการดำเนินงานตามแผนฟื้นฟู เพื่อให้บริษัทจดทะเบียนพ้นจากการเพิกถอนจากการเป็นบริษัทจดทะเบียนนั้น พบว่าตั้งแต่ปี 2543 เป็นต้นมา บริษัทจดทะเบียนในหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน มีผลประกอบการที่ดีขึ้น รายได้รวมเพิ่มขึ้น จากที่มีผลประกอบการขาดทุนก็มีกำไรเพิ่มมากขึ้น

ภาพที่ 4.1 รายได้ของบริษัทจดทะเบียนในหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548 : ระบบออนไลน์)

#### ภาพที่ 4.2 ผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียน ในหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน



ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2548 : ระบบออนไลน์)

จากภาพที่ 4.1 และ 4.2 พบว่าบริษัทจดทะเบียนในหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน สามารถปรับตัวจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ และปรับปรุงประสิทธิภาพการดำเนินงาน จนทำให้มีฐานะทางการเงินที่เข้มแข็งขึ้น ส่วนของทุนเพิ่มขึ้นและเป็นบวก และหนี้สินลดลง

## 2. ผลการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

การวิเคราะห์ในส่วนนี้ เป็นการวิเคราะห์ถึงการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ที่ได้รับการประกาศจากตลาดหลักทรัพย์ให้ย้ายออกจากหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน กลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติของหลักทรัพย์ โดยจะศึกษาว่าในช่วงเวลาที่หลักทรัพย์ได้กลับเข้าซื้อขายในหมวดปกติแล้ว ราคาของหลักทรัพย์ดังกล่าวจะมีการเปลี่ยนแปลงจนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติหรือไม่ อย่างไร โดยในการวิเคราะห์จะแบ่งออกเป็น 3 ส่วน คือ การวิเคราะห์ในภาพรวม การวิเคราะห์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม และวิเคราะห์จำแนกตามขนาดของกิจการ โดยมีรายละเอียดดังนี้

### 2.1 ผลการวิเคราะห์ในภาพรวม

การวิเคราะห์ในภาพรวม เป็นการวิเคราะห์โดยรวมว่าข่าวจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ประกาศให้บริษัทจดทะเบียนในหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน พ้นเหตุแห่งการเพิกถอน

และสามารถย้ายกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติ ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์หรือไม่ อย่างไร โดยในการวิเคราะห์นี้ จะแบ่งช่วงเวลาออกเป็น Event Period 1 ช่วง และ Post Event Period อีก 3 ช่วง (60, 90, 120 วัน) มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.4 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\overline{AR}$ ) ในภาพรวมช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
-1	28	0.002	0.05	-0.25
0	25	1.74	3.30	2.64*
1	28	-0.06	0.12	-2.59*

หมายเหตุ : \* คือมีระดับนัยสำคัญที่ 5% (ระดับความเชื่อมั่น 95%)

จากตารางที่ 4.4 พบว่าโดยรวมแล้ว ข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ในหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานสามารถย้ายกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกตินั้น ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติในวันที่เกิดเหตุการณ์ (Event Date) โดยอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติคิดเป็น 1.74% ส่วนในวันหลังเกิดเหตุการณ์ 1 วัน มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบคิดเป็น -0.06%

ตารางที่ 4.5 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\overline{AR}$ ) ในภาพรวมช่วงหลังเกิดเหตุการณ์

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
0	25	4.2472	3.30	2.64*
1	28	-0.0580	0.12	-2.59*
2	29	-0.0163	0.11	-0.82
3	29	0.0062	0.05	0.63
4	29	-0.0040	0.08	-0.28
5	29	0.0051	0.07	0.38
6	29	0.0232	0.09	1.43
7	29	-0.0008	0.04	-0.10
8	29	-0.0057	0.05	-0.67
9	28	-0.0053	0.04	-0.62
10	28	0.0023	0.05	0.26
11	27	0.0021	0.05	0.19
12	27	-0.0056	0.06	-0.45
13	27	-0.0069	0.04	-0.82
14	27	0.0106	0.06	0.97
15	27	0.0147	0.08	0.91
16	26	0.0082	0.06	0.66
17	26	-0.0122	0.04	-1.41
18	26	0.0095	0.04	1.10

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
19	26	-0.0124	0.03	-1.98
<b>20</b>	<b>26</b>	<b>0.0194</b>	<b>0.04</b>	<b>2.34*</b>
21	26	-0.0046	0.06	-0.40
22	26	-0.0049	0.03	-0.81
23	26	-0.0057	0.04	-0.82
24	26	-0.0035	0.06	-0.30
25	25	-0.0032	0.04	-0.42
26	26	-0.0108	0.03	-2.07*
27	26	0.0053	0.04	0.63
28	25	0.0105	0.04	1.40
29	25	0.0097	0.05	1.07
30	25	0.0002	0.03	0.03
31	25	-0.0012	0.03	-0.20
32	25	-0.0049	0.04	-0.62
33	26	0.0003	0.05	0.03
34	26	0.0009	0.03	0.15
35	25	-0.0085	0.05	-0.92
36	26	-0.0049	0.04	-0.69
37	25	-0.0029	0.02	-0.60
38	24	-0.0061	0.03	-0.98
39	24	-0.0140	0.04	-1.73
40	24	0.0187	0.06	1.62
41	24	0.0052	0.04	0.69
42	24	-0.0080	0.03	-1.30
43	24	0.0192	0.06	1.48
44	24	-0.0047	0.04	-0.58
45	24	-0.0049	0.04	-0.56
46	24	-0.0017	0.03	-0.24
47	24	-0.0079	0.03	-1.17
48	24	-0.0046	0.03	-0.79
49	24	-0.0056	0.03	-0.98
50	24	-0.0022	0.04	-0.28
51	24	0.0034	0.03	0.66
52	23	-0.0027	0.04	-0.36
53	24	0.0195	0.05	1.99
54	24	-0.0188	0.09	-0.99
55	24	-0.0067	0.02	-1.62
56	24	-0.0075	0.03	-1.31
57	24	0.0024	0.03	0.42
58	24	0.0049	0.02	0.99
59	24	-0.0059	0.03	-1.03
60	24	-0.0076	0.02	-2.29*
61	24	0.0010	0.03	0.18
62	24	-0.0040	0.02	-0.93
63	24	0.0000	0.05	0.00
64	24	-0.0109	0.02	-2.50*
65	24	-0.0020	0.02	-0.57
66	24	0.0013	0.05	0.14
67	24	-0.0060	0.03	-0.90
68	24	-0.0166	0.05	-1.55
69	25	-0.0272	0.06	-2.11*
70	25	-0.0148	0.05	-1.63
71	23	0.0079	0.03	1.30
72	24	0.0132	0.06	1.15
73	24	-0.0031	0.03	-0.43
74	23	-0.0163	0.03	-2.53*
75	23	0.0006	0.03	0.08
76	23	-0.0163	0.05	-1.55
77	23	-0.0164	0.06	-1.42

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
78	23	-0.0049	0.03	-0.75
79	23	-0.0020	0.03	-0.36
80	23	-0.0274	0.05	-2.87*
81	23	0.0028	0.04	0.32
82	23	0.0029	0.04	0.36
83	23	-0.0097	0.03	-1.84
84	23	0.0025	0.04	0.31
85	23	0.0158	0.07	1.14
86	23	0.0061	0.03	0.91
87	24	-0.0011	0.04	-0.15
88	23	0.0111	0.03	1.75
89	23	-0.0003	0.05	-0.03
90	23	-0.0146	0.03	-2.22*
91	23	0.0030	0.04	0.38
92	22	-0.0086	0.03	-1.56
93	23	-0.0112	0.03	-1.94
94	23	-0.0007	0.05	-0.07
95	24	-0.0100	0.07	-0.73
96	23	0.0102	0.03	1.88
97	24	0.0074	0.06	0.56
98	23	-0.0005	0.03	-0.08
99	23	-0.0070	0.02	-1.34
100	23	-0.0083	0.03	-1.22
101	24	-0.0077	0.06	-0.59
102	23	-0.0024	0.03	-0.38
103	24	0.0071	0.07	0.52
104	24	0.0125	0.07	0.93
105	23	0.0005	0.02	0.10
106	23	-0.0021	0.03	-0.38
107	23	-0.0020	0.04	-0.27
108	23	-0.0075	0.02	-1.62
109	23	-0.0070	0.02	-1.63
110	23	-0.0028	0.02	-0.66
111	23	0.0075	0.03	1.02
112	23	-0.0115	0.02	-2.26*
113	23	-0.0017	0.03	-0.26
114	23	0.0018	0.04	0.22
115	23	-0.0062	0.05	-0.60
116	23	0.0057	0.03	0.87
117	23	-0.0140	0.03	-2.64*
118	24	0.0033	0.07	0.25
119	23	-0.0061	0.03	-1.11
120	23	-0.0080	0.03	-1.33

หมายเหตุ : \* คือมีระดับนัยสำคัญที่ 5% (ระดับความเชื่อมั่น 95%)

จากตารางที่ 4.5 พบว่าข้าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ในหมวดฟื้นฟูการค้า  
ดำเนินงานสามารถย้ายกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติ ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมี  
นัยสำคัญในเชิงบวกในวันที่เกิดเหตุการณ์ ( $t_0$ ) และในวันที่ 20 หลังเกิดเหตุการณ์ หรืออาจกล่าวได้  
ว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติเกิดขึ้นในช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ในระยะสั้น โดยอัตราผลตอบแทนที่  
ผิดปกติคิดเป็น 4.25% และ 0.02% ตามลำดับ



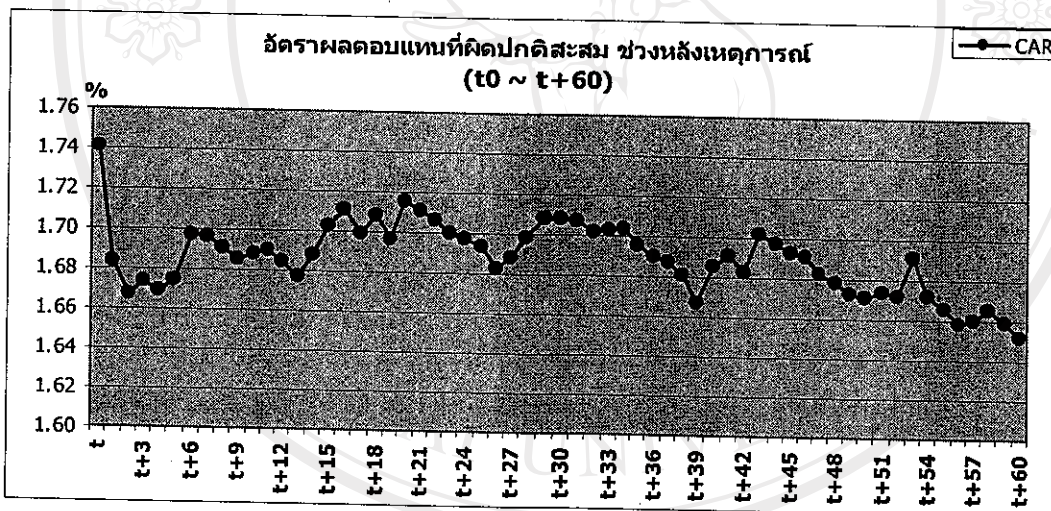
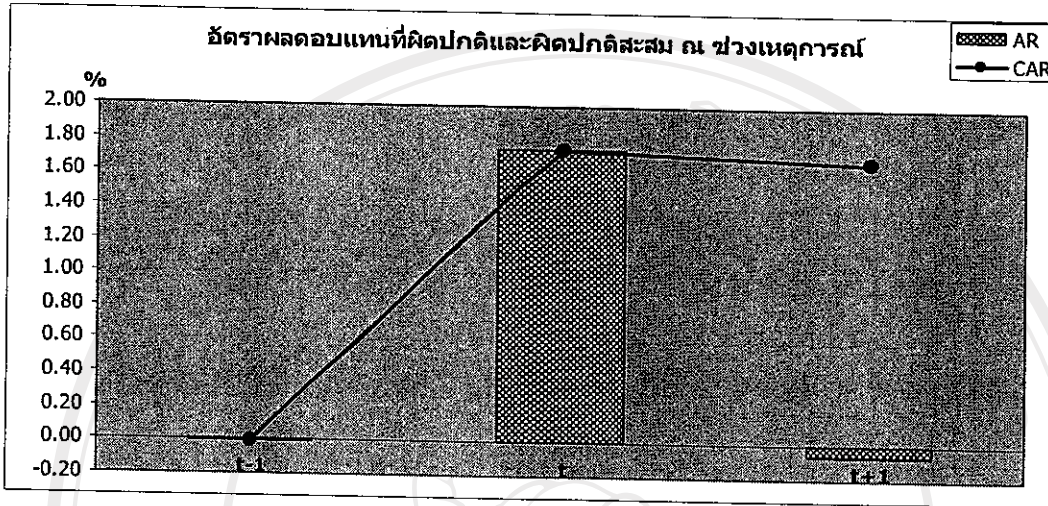
ตาราง 4.6 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) ในภาพรวมช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์

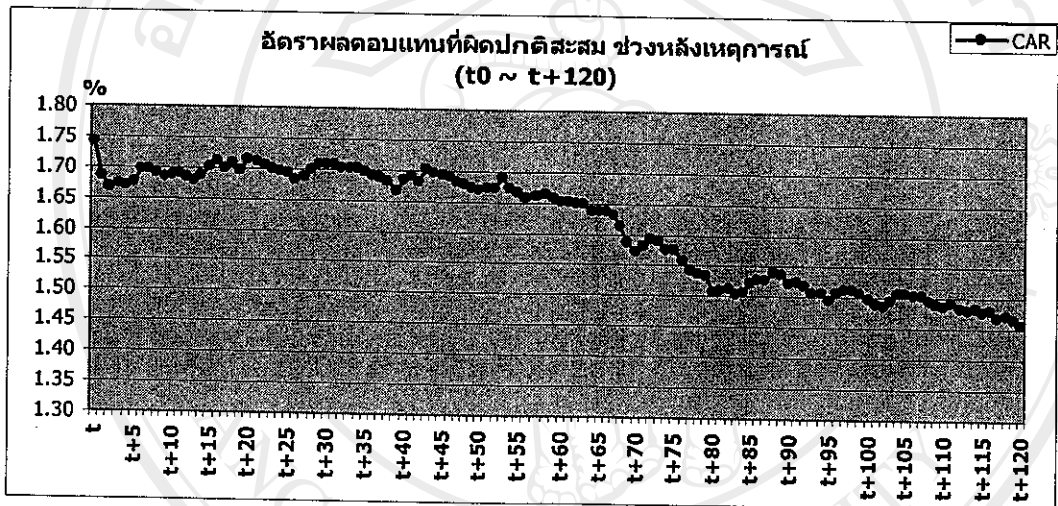
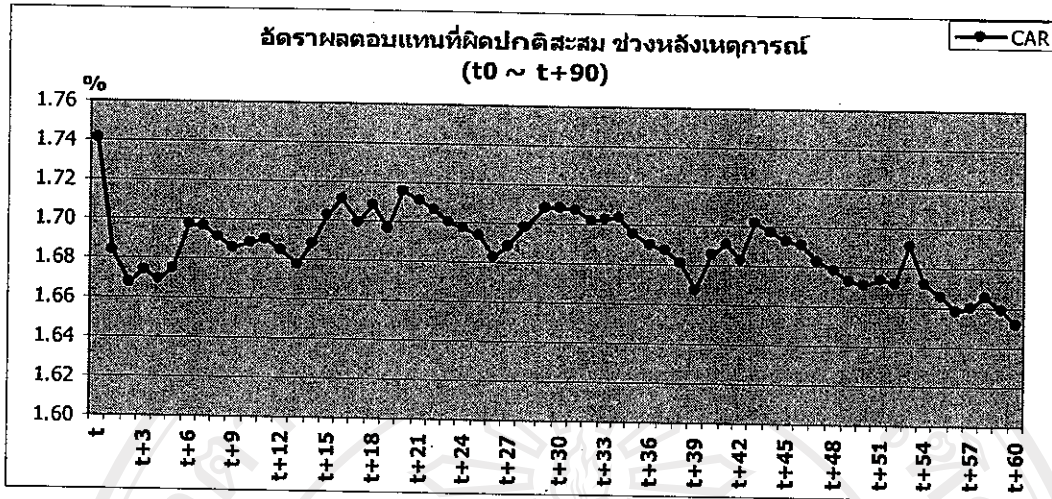
ช่วงเวลา (t)	CAR (%)	Mean	Max	Min	S.D.	t-Stat
Event Period (t-1 ~ t+1)	1.68	1.13	1.73	-0.0022	0.98	1.69
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+60)	1.65	1.68	1.74	1.65	0.016	99.00*
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+90)	1.52	1.64	1.74	1.50	0.064	23.60*
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+120)	1.45	1.61	1.74	1.45	0.087	16.57*

หมายเหตุ : \* คือมีระดับนัยสำคัญที่ 5% (ระดับความเชื่อมั่น 95%)

จากตารางที่ 4.6 พบว่า ข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ในหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานสามารถย้ายกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติ ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนจนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญ ในช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ (Post Event Period) ซึ่งแบ่งออกเป็น 3 ช่วงคือ t<sub>0</sub> ~ t+60, t<sub>0</sub> ~ t+90 และ t<sub>0</sub> ~ t+120 โดยอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม คิดเป็น 1.65%, 1.52% และ 1.45% ตามลำดับ ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม มีค่าสูงสุดคิดเป็น 1.65% อยู่ในช่วงที่หลังเกิดเหตุการณ์ 60 วัน

ภาพที่ 4.3 กราฟแสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\overline{AR}$ ) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์





จากกราฟที่ 4.3 พบว่า อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\bar{AR}$ ) จะมีค่าสูงที่สุดในวันเกิดเหตุการณ์ (Event Date) ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) สูงตามไปด้วยตั้งแต่วันที่เกิดเหตุการณ์เป็นต้นมา แต่อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ก็มีแนวโน้มลดลงเรื่อยๆ เนื่องจากหลังวันเกิดเหตุการณ์ อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติมีค่าเคลื่อนไหวอยู่ใกล้เคียงค่าศูนย์

## 2.2 ผลการวิเคราะห์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ที่ออกจากหมวด ฟื้นฟูการดำเนินงาน

การวิเคราะห์ผลโดยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ เป็นการวิเคราะห์ และเปรียบเทียบว่าข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ย้ายออกจากหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานกลับเข้าทำการซื้อขายในกลุ่มปกติของหลักทรัพย์นั้น ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์แตกต่างกันหรือไม่ อย่างไร ซึ่งจะแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 16 หลักทรัพย์ และกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่ไม่ใช่กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจำนวน 13 หลักทรัพย์ โดยในการวิเคราะห์นี้ จะแบ่งช่วงเวลาออกเป็น Event Period 1 ช่วง และ Post Event Period อีก 3 ช่วง (60, 90 และ 120 วัน) มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.7 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\overline{AR}$ ) ในช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์

- กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
-1	15	0.01	0.04	0.74
0	13	0.37	1.14	1.16
1	16	-0.04	0.14	-1.18

- กลุ่มอื่นๆ ที่ไม่ใช่กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
-1	13	-0.01	0.05	-1.04
0	12	3.23	4.21	2.66*
1	12	-0.08	0.09	-3.17*

หมายเหตุ : \* คือมีระดับนัยสำคัญที่ 5% (ระดับความเชื่อมั่น 95%)

จากตารางที่ 4.7 พบว่า ข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ในหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานสามารถย้ายกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติโดยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์นั้น ส่งผลอย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติในวันที่เกิดเหตุการณ์ (Event Date) เฉพาะกลุ่มหลักทรัพย์อื่นๆ ที่ไม่ใช่กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยอัตรา

ผลตอบแทนที่ผิดปกติคิดเป็น 3.23% ส่วนหลังจากเกิดเหตุการณ์ 1 วัน พบว่าค่าของตลาดหลักทรัพย์ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติอย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบคิดเป็น -0.08%

ตารางที่ 4.8 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\bar{AR}$ ) ในช่วงหลังเกิดเหตุการณ์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์

- กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
0	13	0.3679	1.14	1.16
1	16	-0.0402	0.14	-1.18
2	16	0.0072	0.10	0.30
3	16	0.0071	0.06	0.48
4	16	-0.0164	0.05	-1.38
5	16	-0.0015	0.07	-0.08
6	16	0.0256	0.09	1.12
7	16	0.0005	0.04	0.04
8	16	0.0058	0.04	0.64
9	16	-0.0033	0.04	-0.36
10	16	0.0017	0.04	0.16
11	15	-0.0197	0.05	-1.41
12	15	0.0040	0.07	0.22
13	15	-0.0027	0.04	-0.27
14	15	0.0000	0.04	0.00
15	15	-0.0147	0.03	-2.06
16	14	-0.0076	0.03	-0.91
17	14	-0.0191	0.03	-2.18*
18	14	0.0028	0.03	0.32
19	14	-0.0071	0.03	-1.02
20	14	0.0152	0.03	1.75
21	14	0.0018	0.07	0.09
22	14	-0.0098	0.03	-1.05
23	14	-0.0003	0.05	-0.03
24	14	-0.0159	0.04	-1.62
25	14	-0.0098	0.04	-1.03
26	14	-0.0058	0.03	-0.82
27	14	0.0013	0.03	0.14
28	14	0.0124	0.03	1.77
29	14	0.0189	0.05	1.40
30	14	-0.0043	0.03	-0.52
31	14	0.0030	0.04	0.30
32	14	-0.0127	0.04	-1.31
33	14	0.0095	0.03	1.11
34	14	0.0016	0.03	0.21
35	14	-0.0076	0.04	-0.65
36	14	-0.0086	0.03	-1.08
37	14	0.0039	0.02	0.72
38	14	-0.0037	0.03	-0.42
39	14	-0.0087	0.04	-0.74
40	14	0.0201	0.05	1.59
41	14	0.0045	0.04	0.41
42	14	-0.0161	0.03	-1.97
43	14	0.0259	0.07	1.35

- กลุ่มอื่นๆ ที่ไม่ใช่อสังหาริมทรัพย์

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
0	12	3.2292	4.21	2.66*
1	12	-0.0817	0.09	-3.17*
2	13	-0.0453	0.12	-1.39
3	13	0.0051	0.05	0.39
4	13	0.0111	0.11	0.38
5	13	0.0133	0.07	0.65
6	13	0.0202	0.09	0.85
7	13	-0.0024	0.05	-0.19
8	13	-0.0198	0.05	-1.34
9	12	-0.0079	0.06	-0.49
10	12	0.0030	0.05	0.20
11	12	0.0293	0.04	2.32*
12	12	-0.0175	0.06	-1.07
13	12	-0.0120	0.05	-0.83
14	12	0.0239	0.07	1.11
15	12	0.0514	0.11	1.55
16	12	0.0267	0.09	1.08
17	12	-0.0042	0.05	-0.26
18	12	0.0173	0.06	1.08
19	12	-0.0185	0.04	-1.70
20	12	0.0243	0.05	1.60
21	12	-0.0120	0.04	-1.02
22	12	0.0007	0.03	0.10
23	12	-0.0119	0.01	-2.93*
24	12	0.0109	0.08	0.49
25	11	0.0051	0.04	0.40
26	12	-0.0167	0.03	-2.15
27	12	0.0100	0.05	0.66
28	11	0.0080	0.05	0.54
29	11	-0.0021	0.04	-0.19
30	11	0.0059	0.03	0.57
31	11	-0.0067	0.02	-0.98
32	11	0.0050	0.04	0.38
33	12	-0.0103	0.07	-0.52
34	12	0.0001	0.03	0.01
35	11	-0.0096	0.05	-0.63
36	12	-0.0006	0.04	-0.05
37	11	-0.0114	0.03	-1.42
38	10	-0.0094	0.03	-1.08
39	10	-0.0214	0.03	-2.04
40	10	0.0167	0.07	0.75
41	10	0.0060	0.03	0.62
42	10	0.0034	0.03	0.41
43	10	0.0098	0.05	0.59

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
44	14	-0.0001	0.04	-0.01
45	14	0.0048	0.04	0.43
46	14	0.0038	0.04	0.39
47	14	-0.0080	0.04	-0.76
48	14	-0.0097	0.02	-1.66
49	14	-0.0078	0.03	-0.94
50	14	-0.0091	0.03	-1.08
51	13	0.0052	0.02	1.06
52	13	0.0046	0.04	0.47
53	14	0.0226	0.06	1.38
54	14	-0.0323	0.12	-1.03
55	14	-0.0063	0.02	-1.17
56	14	-0.0129	0.03	-1.65
57	14	0.0055	0.04	0.58
58	14	0.0057	0.03	0.80
59	14	-0.0063	0.03	-0.77
60	14	-0.0083	0.02	-1.64
61	14	-0.0057	0.03	-0.78
62	14	-0.0042	0.02	-0.68
63	14	0.0084	0.06	0.51
64	14	-0.0082	0.02	-1.23
65	14	-0.0030	0.01	-0.85
66	14	0.0098	0.06	0.65
67	14	-0.0113	0.03	-1.49
68	14	-0.0061	0.02	-1.22
69	14	-0.0082	0.03	-1.09
70	14	-0.0145	0.03	-1.65
71	13	0.0102	0.03	1.19
72	13	0.0197	0.06	1.21
73	13	0.0071	0.03	0.78
74	13	-0.0166	0.03	-1.96
75	13	0.0024	0.04	0.22
76	13	-0.0139	0.05	-0.97
77	13	-0.0074	0.05	-0.49
78	13	-0.0039	0.04	-0.39
79	13	-0.0011	0.02	-0.16
80	13	-0.0312	0.06	-1.88
81	13	-0.0029	0.04	-0.23
82	13	-0.0019	0.03	-0.20
83	13	-0.0052	0.02	-0.75
84	13	0.0107	0.05	0.83
85	13	0.0002	0.02	0.03
86	13	0.0044	0.02	0.68
87	13	0.0012	0.02	0.19
88	13	0.0084	0.03	0.96
89	13	-0.0158	0.02	-3.22*
90	13	-0.0125	0.02	-2.37*
91	13	0.0023	0.04	0.20
92	13	-0.0018	0.03	-0.24
93	13	-0.0102	0.03	-1.33
94	13	0.0071	0.06	0.40
95	13	0.0068	0.04	0.58
96	13	0.0073	0.02	1.33
97	13	-0.0072	0.03	-1.03
98	13	-0.0024	0.04	-0.23
99	13	-0.0001	0.02	-0.02
100	13	-0.0215	0.03	-2.66*
101	13	0.0057	0.02	1.17

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
44	10	-0.0111	0.03	-1.04
45	10	-0.0184	0.04	-1.34
46	10	-0.0093	0.03	-0.99
47	10	-0.0079	0.02	-1.05
48	10	0.0026	0.04	0.23
49	10	-0.0026	0.03	-0.32
50	10	0.0074	0.05	0.50
51	11	0.0014	0.03	0.14
52	10	-0.0121	0.04	-1.09
53	10	<b>0.0153</b>	<b>0.02</b>	<b>2.19*</b>
54	10	0.0001	0.04	0.01
55	10	-0.0072	0.02	-1.06
56	10	0.0000	0.03	0.00
57	10	-0.0020	0.01	-0.70
58	10	0.0039	0.02	0.55
59	10	-0.0053	0.03	-0.66
60	10	-0.0066	0.01	-1.68
61	10	0.0104	0.03	1.31
62	10	-0.0037	0.02	-0.61
63	10	-0.0119	0.02	-2.01
64	10	-0.0146	0.02	-3.00*
65	10	-0.0007	0.02	-0.10
66	10	-0.0107	0.02	-1.70
67	10	0.0014	0.04	0.12
68	10	-0.0312	0.08	-1.26
69	11	-0.0514	0.09	-1.93
70	11	-0.0151	0.06	-0.84
71	10	0.0050	0.03	0.55
72	11	0.0054	0.05	0.33
73	11	-0.0151	0.03	-1.46
74	10	-0.0160	0.03	-1.52
75	10	-0.0019	0.03	-0.20
76	10	-0.0195	0.05	-1.20
77	10	-0.0281	0.06	-1.56
78	10	-0.0062	0.03	-0.76
79	10	-0.0032	0.03	-0.32
80	10	-0.0225	0.02	-4.01*
81	10	0.0102	0.04	0.81
82	10	0.0091	0.05	0.61
83	10	-0.0155	0.03	-1.89
84	10	-0.0081	0.02	-1.08
85	10	0.0361	0.10	1.17
86	10	0.0084	0.04	0.62
87	11	-0.0037	0.05	-0.26
88	10	0.0146	0.03	1.54
89	10	0.0198	0.07	0.94
90	10	-0.0174	0.04	-1.25
91	10	0.0040	0.04	0.33
92	9	-0.0184	0.02	-2.41*
93	10	-0.0125	0.03	-1.37
94	10	-0.0109	0.02	-1.42
95	11	-0.0299	0.09	-1.15
96	10	0.0140	0.03	1.33
97	11	0.0246	0.09	0.89
98	10	0.0019	0.02	0.25
99	10	-0.0158	0.03	-1.93
100	10	0.0090	0.03	0.97
101	11	-0.0236	0.09	-0.84

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
102	13	0.0032	0.03	0.33
103	13	-0.0039	0.03	-0.44
104	13	0.0067	0.04	0.57
105	13	-0.0093	0.02	-1.74
106	13	-0.0028	0.02	-0.49
107	13	-0.0094	0.02	-1.40
108	13	-0.0056	0.02	-0.91
109	13	-0.0055	0.02	-1.14
110	13	-0.0072	0.02	-1.33
111	13	-0.0026	0.02	-0.52
112	13	-0.0121	0.02	-2.60*
113	13	-0.0095	0.03	-1.09
114	13	0.0041	0.05	0.33
115	13	-0.0248	0.05	-1.86
116	13	0.0070	0.04	0.64
117	13	-0.0124	0.02	-1.93
118	13	-0.0079	0.02	-1.71
119	13	-0.0003	0.03	-0.04
120	13	-0.0111	0.03	-1.53

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
102	10	-0.0095	0.02	-1.39
103	11	0.0200	0.09	0.72
104	11	0.0193	0.09	0.73
105	10	0.0133	0.03	1.66
106	10	-0.0011	0.03	-0.10
107	10	0.0076	0.05	0.52
108	10	-0.0100	0.02	-1.36
109	10	-0.0089	0.02	-1.13
110	10	0.0030	0.02	0.47
111	10	0.0205	0.05	1.37
112	10	-0.0107	0.03	-1.03
113	10	0.0083	0.03	0.87
114	10	-0.0012	0.03	-0.12
115	10	0.0179	0.04	1.33
116	10	0.0039	0.02	0.73
117	10	-0.0160	0.03	-1.73
118	11	0.0167	0.10	0.57
119	10	-0.0136	0.03	-1.66
120	10	-0.0040	0.03	-0.38

หมายเหตุ : \* คือมีระดับนัยสำคัญที่ 5% (ระดับความเชื่อมั่น 95%)

จากตารางที่ 4.8 พบว่า ข้าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ในหมวดพื้นฟูการดำเนินงานสามารถย้ายกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติโดยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์นั้น ไม่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างผิดปกติของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอาหารมีทรัพย์และก่อสร้างทั้งในช่วง 60 (t+60), 90 (t+90) และ 120 (t+120) วัน แต่ข้าวดังกล่าวส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญต่อหลักทรัพย์ในกลุ่มอื่นๆ ที่ไม่ใช่หลักทรัพย์ในกลุ่มอาหารมีทรัพย์และก่อสร้างในวันที่เกิดเหตุการณ์ ( $t_0$ ) และวันหลังเกิดเหตุการณ์ 11 วันและ 53 วัน โดยอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติคิดเป็น 3.23%, 0.03% และ 0.02% ตามลำดับ

ตาราง 4.9 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์จำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์

- กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ช่วงเวลา (t)	CAR (%)	Mean	Max	Min	S.D.	t-Stat
Event Period (t-1 ~ t+1)	0.33	0.24	0.37	0.008	0.201	1.66
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+60)	0.25	0.30	0.37	0.25	0.027	9.29*
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+90)	0.16	0.27	0.37	0.16	0.050	3.30*
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+120)	0.05	0.28	0.37	0.05	0.078	0.61

- กลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่ไม่ใช่กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ช่วงเวลา (t)	CAR (%)	Mean	Max	Min	S.D.	t-Stat
Event Period (t-1 ~ t+1)	3.13	2.11	3.22	-0.01	1.84	1.70
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+60)	3.16	3.19	3.25	3.10	0.04	78.42*
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+90)	2.99	3.14	3.25	2.93	0.09	31.65*
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+120)	2.98	3.09	3.25	2.92	0.11	26.97*

หมายเหตุ : \* คือมีระดับนัยสำคัญที่ 5% (ระดับความเชื่อมั่น 95%)

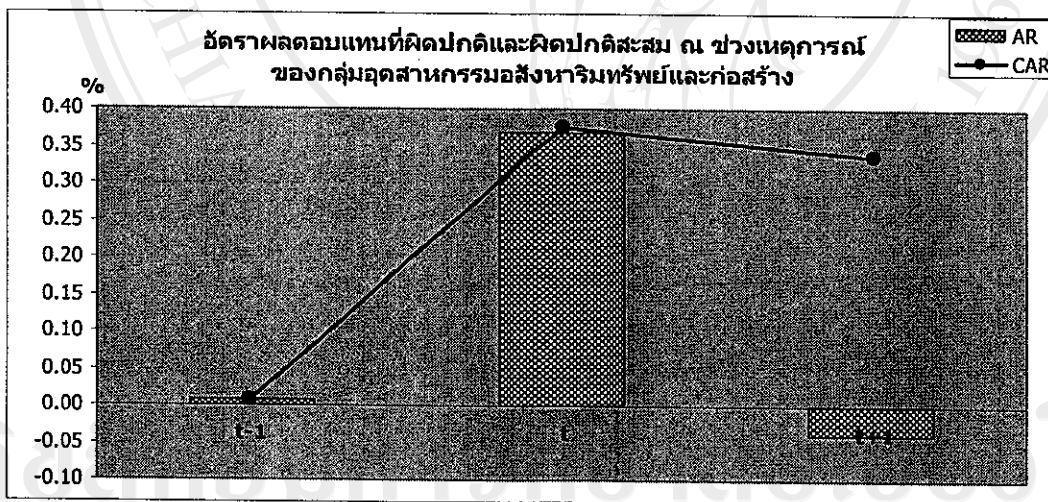
จากตารางที่ 4.9 พบว่า ข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ในหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานสามารถย้ายกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติโดยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนจนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญ โดยแบ่งออกได้เป็น

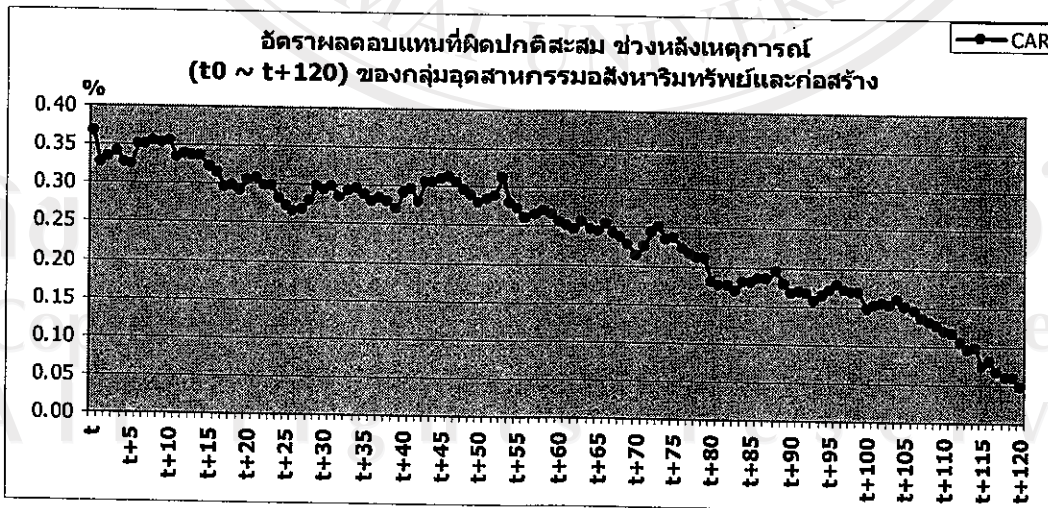
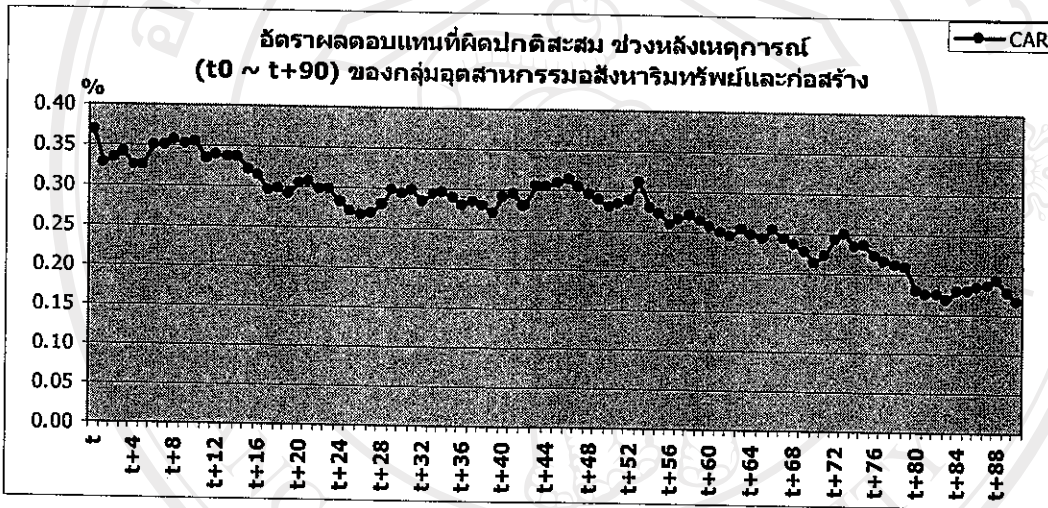
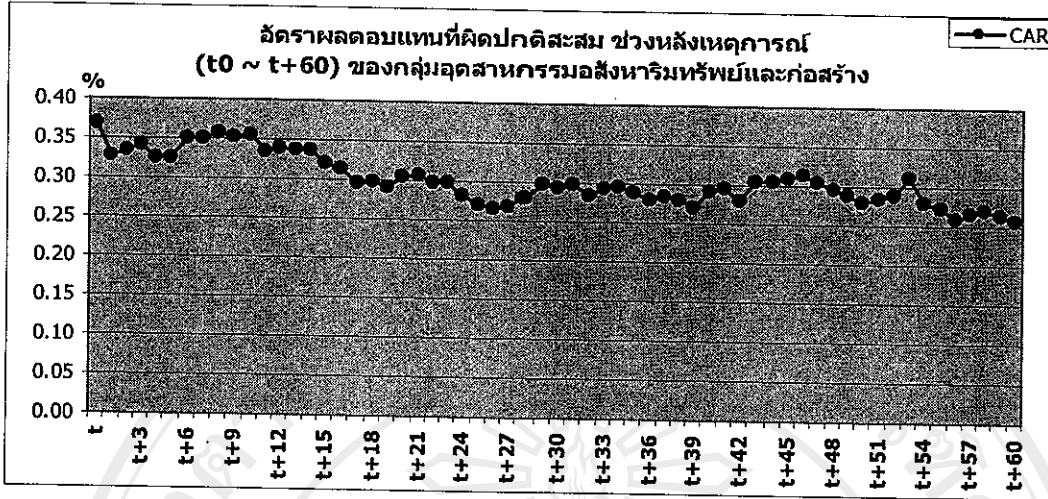


ในกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศนั้น ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนจนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญในช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ (Post Event Period) ได้แก่  $t_0 \sim t+60$  และ  $t_0 \sim t+90$  โดยอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม คิดเป็น 0.25% และ 0.16% ตามลำดับ

ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ ที่ไม่ใช่กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง อาทิเช่น เทคโนโลยี บริการ วัสดุคืบและสินค้าอุตสาหกรรม ข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ย้ายออกจากหมวดพื้นฐานการดำเนินงานและกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติได้นั้น ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนจนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญ เฉพาะช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ทั้ง 3 ช่วงคือ  $t_0 \sim t+60$ ,  $t_0 \sim t+90$  และ  $t_0 \sim t+120$  โดยอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม คิดเป็น 3.16%, 2.99% และ 2.98% ตามลำดับ ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมีค่าสูงสุดคิดเป็น 3.16% อยู่ในช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ 60 วัน

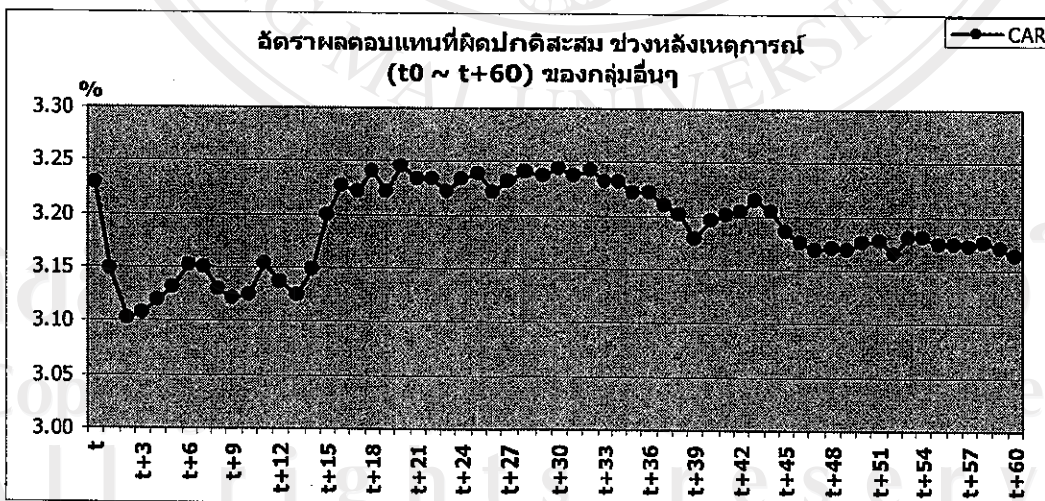
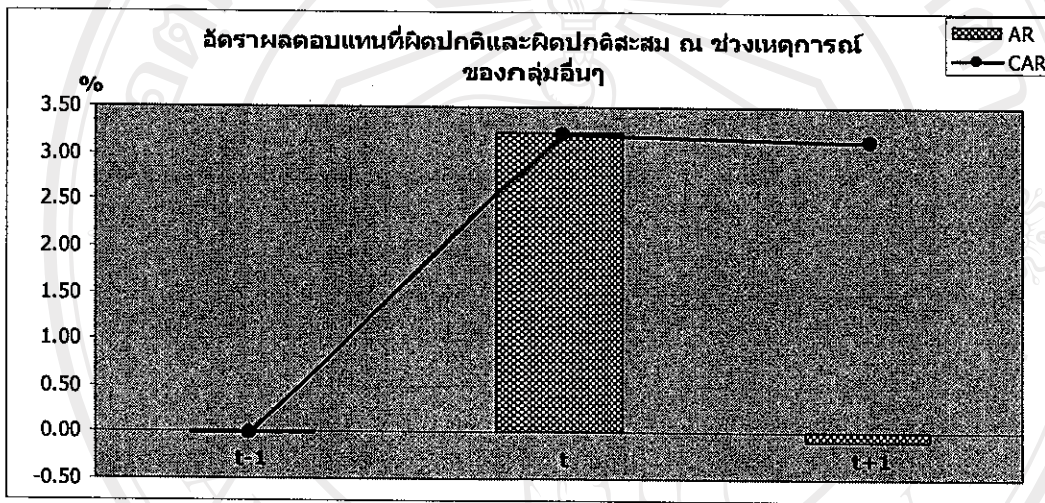
ภาพที่ 4.4 กราฟแสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\overline{AR}$ ) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ( $CAR$ ) ในช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

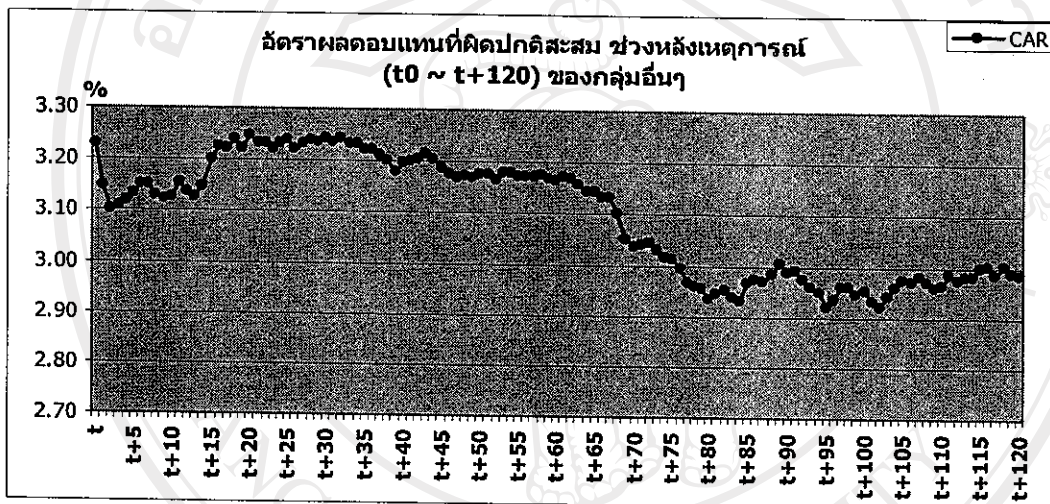
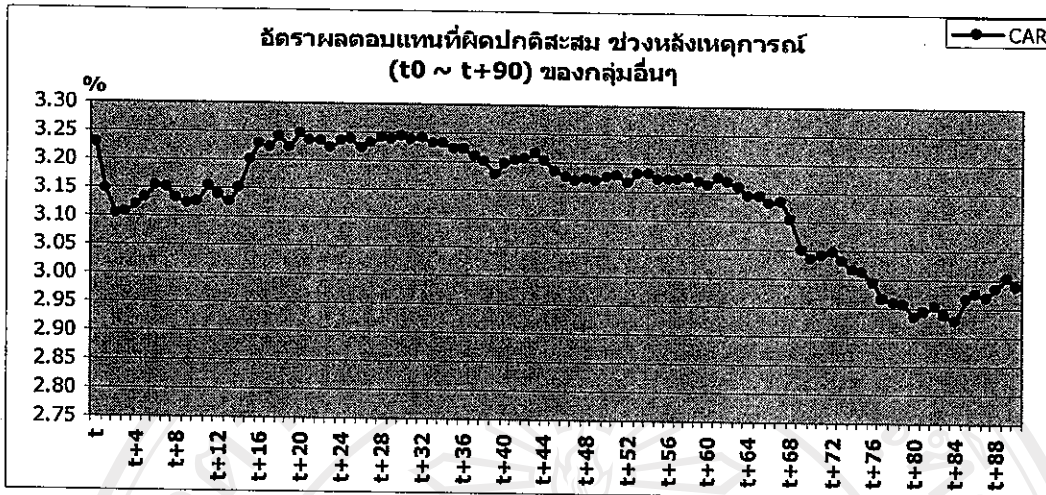




จากกราฟที่ 4.4 พบว่า อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติปกติสะสม ( $CAR$ ) จะมีค่าสูงสุดในวันที่เกิดเหตุการณ์ และมีแนวโน้มลดลงเรื่อยๆ เนื่องจากไม่มีการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างผิดปกติในช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ อาจกล่าวได้ว่าราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมและก่อสร้าง ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญหลังวันที่เกิดเหตุการณ์

ภาพที่ 4.5 กราฟแสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\overline{AR}$ ) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ( $CAR$ ) ในช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ของหลักทรัพย์ในกลุ่มอื่นๆ ที่ไม่ใช่กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง





จากกราฟที่ 4.5 พบว่า อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) มีค่าสูงในวันเกิดเหตุการณ์ และหลังจากนั้นจะลดลงเล็กน้อย โดยอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงวันที่ 16 หลังเกิดเหตุการณ์ต่อเนื่องไปตลอดช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ 60 วัน ( $t_0 \sim t+60$ ) จากนั้นอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจะลดลงและคงตัวอยู่ที่ระดับประมาณ 3% หลังเกิดเหตุการณ์ในช่วง 90 ถึง 120 วัน

### 2.3 ผลการวิเคราะห์จำแนกขนาดกิจการของหลักทรัพย์ที่ออกจากหมวดพื้นฐาน ดำเนินงาน

การวิเคราะห์ผลโดยจำแนกตามขนาดกิจการของหลักทรัพย์ เป็นการวิเคราะห์และเปรียบเทียบว่าข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ย้ายออกจากหมวดพื้นฐานดำเนินงาน กลับเข้าทำการซื้อขายในกลุ่มปกติของหลักทรัพย์นั้น ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์แตกต่างกันหรือไม่ อย่างไร ซึ่งจะขนาดของกิจการตามทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญของกิจการนั้นๆ ในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งจะแบ่งออกเป็น กิจการที่มีทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์น้อยกว่า 1,500 ล้านบาทจำนวน 16 หลักทรัพย์ และกิจการที่มีทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 1,500 ล้านบาทจำนวน 13 หลักทรัพย์ โดยในการวิเคราะห์นี้ จะแบ่งช่วงเวลาออกเป็น Event Period 1 ช่วง และ Post Event Period อีก 3 ช่วง (60, 90 และ 120 วัน) มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

ตารางที่ 4.10 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\overline{AR}$ ) ในช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์จำแนกตามขนาดของกิจการ

- กิจการที่มีทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญน้อยกว่า 1,500 ล้านบาท

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
-1	16	-0.01	0.02	-1.74
0	12	3.63	4.04	3.12*
1	15	-0.06	0.13	-1.83

หมายเหตุ : \* คือมีระดับนัยสำคัญที่ 5% (ระดับความเชื่อมั่น 95%)

- กิจการที่มีทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญมากกว่า 1,500 ล้านบาท

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
-1	12	0.01	0.06	0.43
0	13	-0.002	0.19	-0.04
1	13	-0.05	0.10	-1.82

ตารางที่ 4.11 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\bar{AR}$ ) ในช่วงหลังเกิดเหตุการณ์จำแนกตามขนาดของกิจการ

- ทุนจดทะเบียนน้อยกว่า 1,500 ล้านบาท

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
0	12	<b>3.6299</b>	<b>4.04</b>	<b>3.12*</b>
1	15	-0.0639	0.13	-1.83
2	16	-0.0223	0.14	-0.64
3	16	0.0034	0.05	0.27
4	16	0.0160	0.09	0.74
5	16	-0.0035	0.09	-0.15
6	16	0.0370	0.08	1.90
7	16	-0.0005	0.05	-0.04
8	16	-0.0156	0.04	-1.40
9	15	-0.0168	0.05	-1.35
10	15	0.0030	0.05	0.21
11	14	0.0069	0.06	0.44
12	14	0.0068	0.07	0.36
13	14	0.0032	0.04	0.33
14	14	0.0061	0.06	0.41
15	14	0.0172	0.08	0.78
16	14	0.0135	0.08	0.62
17	14	-0.0217	0.04	-2.04
18	14	0.0123	0.04	1.03
19	14	-0.0191	0.02	-2.87*
20	14	<b>0.0257</b>	<b>0.02</b>	<b>5.03*</b>
21	14	-0.0223	0.02	-4.12*
22	14	-0.0004	0.03	-0.06
23	14	-0.0060	0.05	-0.48
24	14	0.0032	0.06	0.19
25	13	-0.0154	0.05	-1.14
26	14	-0.0146	0.02	-2.56*
27	14	-0.0029	0.03	-0.34
28	13	0.0119	0.04	1.05
29	13	0.0023	0.03	0.24
30	13	0.0003	0.04	0.03
31	13	0.0094	0.04	0.91
32	13	-0.0020	0.04	-0.18
33	14	0.0039	0.06	0.26
34	14	0.0065	0.04	0.68
35	13	-0.0066	0.05	-0.47
36	14	-0.0012	0.03	-0.14
37	13	-0.0041	0.02	-0.64
38	12	0.0050	0.04	0.49
39	12	-0.0106	0.03	-1.14
40	12	0.0110	0.05	0.81
41	12	0.0107	0.04	0.88
42	12	-0.0050	0.04	-0.49
43	12	0.0378	0.08	1.59
44	12	0.0082	0.04	0.67
45	12	-0.0070	0.05	-0.47
46	12	-0.0022	0.02	-0.32
47	12	0.0033	0.03	0.43
48	12	-0.0044	0.02	-0.72
49	12	-0.0021	0.03	-0.29

- ทุนจดทะเบียนมากกว่า 1,500 ล้านบาท

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
0	13	-0.0020	0.19	-0.04
1	13	-0.0511	0.10	-1.82
2	13	-0.0090	0.05	-0.65
3	13	0.0096	0.06	0.59
4	13	-0.0287	0.06	-1.67
5	13	0.0157	0.04	1.30
6	13	0.0061	0.10	0.22
7	13	-0.0012	0.04	-0.11
8	13	0.0066	0.05	0.52
9	13	0.0080	0.04	0.75
10	13	0.0014	0.04	0.14
11	13	-0.0032	0.05	-0.22
12	13	-0.0189	0.06	-1.19
13	13	-0.0177	0.05	-1.31
14	13	0.0155	0.06	0.92
15	13	0.0120	0.09	0.49
16	12	0.0021	0.04	0.20
17	12	-0.0011	0.05	-0.08
18	12	0.0062	0.05	0.47
19	12	-0.0045	0.04	-0.41
20	12	0.0121	0.06	0.70
21	12	0.0160	0.08	0.70
22	12	-0.0102	0.04	-0.97
23	12	-0.0053	0.02	-1.17
24	12	-0.0114	0.06	-0.68
25	12	0.0100	0.02	1.95
26	12	-0.0064	0.03	-0.69
27	12	0.0149	0.05	0.98
28	12	0.0089	0.03	0.89
29	12	0.0177	0.06	1.11
30	12	0.0000	0.03	0.00
31	12	-0.0128	0.02	-2.15
32	12	-0.0080	0.04	-0.70
33	12	-0.0038	0.05	-0.25
34	12	-0.0056	0.02	-0.84
35	12	-0.0106	0.04	-0.85
36	12	-0.0093	0.04	-0.78
37	12	-0.0015	0.03	-0.21
38	12	-0.0171	0.02	-2.87*
39	12	-0.0174	0.05	-1.28
40	12	0.0263	0.07	1.38
41	12	-0.0004	0.03	-0.05
42	12	-0.0109	0.02	-1.54
43	12	0.0006	0.03	0.07
44	12	-0.0176	0.03	-1.83
45	12	-0.0028	0.03	-0.28
46	12	-0.0012	0.04	-0.10
47	12	-0.0192	0.04	-1.82
48	12	-0.0048	0.04	-0.47
49	12	-0.0091	0.03	-1.01

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
50	12	0.0042	0.02	0.59
51	12	0.0018	0.03	0.20
52	11	-0.0053	0.03	-0.70
<b>53</b>	<b>12</b>	<b>0.0292</b>	<b>0.04</b>	<b>2.39*</b>
54	12	-0.0319	0.13	-0.86
55	12	-0.0098	0.02	-2.00
56	12	-0.0151	0.02	-2.90*
57	12	-0.0092	0.02	-1.91
58	12	0.0114	0.03	1.53
59	12	0.0061	0.03	0.65
60	12	-0.0122	0.02	-2.55*
61	12	-0.0044	0.03	-0.51
62	12	-0.0093	0.02	-1.94
63	12	0.0064	0.07	0.32
64	12	-0.0052	0.03	-0.72
65	12	-0.0011	0.02	-0.18
66	12	0.0041	0.05	0.31
67	12	0.0018	0.04	0.15
68	12	-0.0046	0.02	-0.88
69	13	-0.0350	0.07	-1.72
70	13	-0.0119	0.04	-1.02
71	11	0.0067	0.03	0.78
72	12	0.0019	0.03	0.21
73	12	0.0032	0.03	0.35
74	11	-0.0231	0.03	-2.39*
75	11	-0.0097	0.03	-1.17
76	11	-0.0199	0.05	-1.34
77	11	-0.0280	0.08	-1.21
78	11	-0.0022	0.03	-0.27
79	11	-0.0047	0.03	-0.49
80	11	-0.0065	0.02	-0.99
81	11	-0.0040	0.04	-0.33
82	11	-0.0137	0.03	-1.63
83	11	-0.0101	0.03	-1.26
84	11	0.0038	0.03	0.47
85	11	0.0298	0.09	1.15
86	11	-0.0045	0.03	-0.51
87	12	-0.0110	0.03	-1.38
88	11	0.0093	0.03	1.15
89	11	0.0025	0.04	0.22
90	11	-0.0158	0.04	-1.33
91	11	0.0016	0.04	0.15
92	10	-0.0076	0.03	-0.93
93	11	-0.0168	0.03	-1.94
94	11	-0.0112	0.05	-0.75
95	12	-0.0252	0.08	-1.06
<b>96</b>	<b>11</b>	<b>0.0211</b>	<b>0.03</b>	<b>2.43*</b>
97	12	0.0085	0.09	0.33
98	11	-0.0135	0.03	-1.70
99	11	-0.0083	0.03	-1.04
100	11	-0.0057	0.02	-0.83
101	12	-0.0252	0.09	-1.02
102	11	0.0029	0.03	0.31
103	12	0.0220	0.09	0.87
104	12	0.0169	0.09	0.63
105	11	0.0107	0.02	1.79
106	11	-0.0114	0.03	-1.35
107	11	-0.0136	0.03	-1.63

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
50	12	-0.0086	0.05	-0.61
51	12	0.0051	0.02	0.93
52	12	-0.0003	0.04	-0.02
53	12	0.0099	0.05	0.64
54	12	-0.0057	0.04	-0.55
55	12	-0.0036	0.02	-0.53
56	12	0.0001	0.03	0.01
57	12	0.0139	0.03	1.50
58	12	-0.0015	0.02	-0.24
59	12	-0.0178	0.02	-4.02
60	12	-0.0029	0.01	-0.68
61	12	0.0064	0.02	0.92
62	12	0.0013	0.02	0.19
63	12	-0.0065	0.02	-1.34
64	12	-0.0165	0.02	-3.60*
65	12	-0.0030	0.01	-0.72
66	12	-0.0016	0.05	-0.12
67	12	-0.0137	0.02	-2.69*
68	12	-0.0285	0.07	-1.38
69	12	-0.0188	0.06	-1.17
70	12	-0.0179	0.05	-1.23
71	12	0.0091	0.03	1.00
72	12	0.0244	0.07	1.16
73	12	-0.0093	0.04	-0.84
74	12	-0.0102	0.03	-1.17
75	12	0.0099	0.04	0.88
76	12	-0.0131	0.05	-0.84
77	12	-0.0058	0.02	-0.86
78	12	-0.0074	0.04	-0.71
79	12	0.0004	0.02	0.06
80	12	-0.0465	0.05	-2.98*
81	12	0.0091	0.04	0.71
82	12	0.0181	0.04	1.46
83	12	-0.0093	0.03	-1.27
84	12	0.0014	0.05	0.10
85	12	0.0029	0.04	0.24
86	12	0.0159	0.03	1.68
87	12	0.0088	0.04	0.74
88	12	0.0126	0.03	1.27
89	12	-0.0029	0.06	-0.18
90	12	-0.0135	0.02	-1.94
91	12	0.0043	0.04	0.35
92	12	-0.0094	0.03	-1.21
93	12	-0.0061	0.03	-0.78
94	12	0.0089	0.05	0.59
95	12	0.0051	0.05	0.39
96	12	0.0002	0.02	0.04
97	12	0.0063	0.02	0.88
98	12	0.0114	0.03	1.22
99	12	-0.0058	0.02	-0.81
100	12	-0.0106	0.04	-0.92
101	12	0.0097	0.03	1.33
102	12	-0.0072	0.03	-0.84
103	12	-0.0079	0.03	-0.84
104	12	0.0081	0.02	1.20
105	12	-0.0088	0.03	-1.20
106	12	0.0065	0.02	1.01
107	12	0.0086	0.04	0.74

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
108	11	0.0008	0.02	0.14
109	11	-0.0056	0.03	-0.67
110	11	-0.0089	0.02	-1.27
111	11	0.0037	0.03	0.46
112	11	-0.0023	0.03	-0.26
113	11	-0.0004	0.02	-0.06
114	11	-0.0123	0.02	-2.29*
115	11	-0.0124	0.02	-1.81
116	11	0.0070	0.02	1.04
117	11	-0.0149	0.02	-2.11
118	12	0.0167	0.09	0.64
119	11	-0.0047	0.02	-0.66
120	11	-0.0073	0.03	-0.74

Date	N	AR (%)	S.D.	t-Stat
108	12	-0.0152	0.02	-2.21*
109	12	-0.0083	0.01	-2.30*
110	12	0.0029	0.02	0.66
111	12	0.0109	0.04	0.90
112	12	-0.0199	0.02	-4.33*
113	12	-0.0030	0.04	-0.26
114	12	0.0147	0.05	1.06
115	12	-0.0005	0.07	-0.03
116	12	0.0044	0.04	0.40
117	12	-0.0132	0.03	-1.62
118	12	-0.0101	0.02	-1.64
119	12	-0.0073	0.03	-0.86
120	12	-0.0086	0.03	-1.14

หมายเหตุ : \* คือมีระดับนัยสำคัญที่ 5% (ระดับความเชื่อมั่น 95%)

จากตารางที่ 4.11 พบว่า ข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ในหมวดฟื้นฟู การดำเนินงานสามารถย้ายกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติโดยจำแนกตามขนาดกิจการของ หลักทรัพย์นั้น ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างผิดปกติของราคาหลักทรัพย์ของกิจการที่มี พุนจดทะเบียนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์น้อยกว่า 1,500 ล้านบาทในวันที่เกิดเหตุการณ์ ( $t_0$ ) และ วันหลังเกิดเหตุการณ์ 20 วัน 53 วัน และ 96 วัน โดยอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติคิดเป็น 3.63%, 0.03%, 0.03% และ 0.02% ตามลำดับ ในขณะที่ข่าวประกาศดังกล่าวนี้ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทน ที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ในกลุ่มที่มีพุนจดทะเบียนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 1,500 ล้านบาทอย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบ เป็นเวลา 7 วัน ในช่วง 120 วันที่พิจารณาหลังจากเกิดเหตุการณ์



ตาราง 4.12 แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) ในช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์จำแนกตามขนาดของกิจการ

- กิจการที่มีทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญน้อยกว่า 1,500 ล้านบาท

ช่วงเวลา (t)	CAR (%)	Mean	Max	Min	S.D.	t-Stat
Event Period (t-1 ~ t+1)	3.56	2.39	3.62	-0.01	2.08	1.71
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+60)	3.59	3.59	3.65	3.54	0.02	147.09*
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+90)	3.44	3.57	3.65	3.42	0.06	59.86*
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+120)	3.34	3.52	3.65	3.34	0.10	35.17*

หมายเหตุ : \* คือมีระดับนัยสำคัญที่ 5% (ระดับความเชื่อมั่น 95%)

- กิจการที่มีทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญมากกว่า 1,500 ล้านบาท

ช่วงเวลา (t)	CAR (%)	Mean	Max	Min	S.D.	t-Stat
Event Period (t-1 ~ t+1)	-0.05	-0.01	0.01	-0.05	0.03	-1.50
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+60)	-0.14	-0.07	-0.002	-0.14	0.04	-3.69*
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+90)	-0.25	-0.12	-0.002	-0.29	0.08	-3.02*
Post Event Period (t <sub>0</sub> ~ t+120)	-0.29	-0.15	-0.002	-0.29	0.09	-3.17*

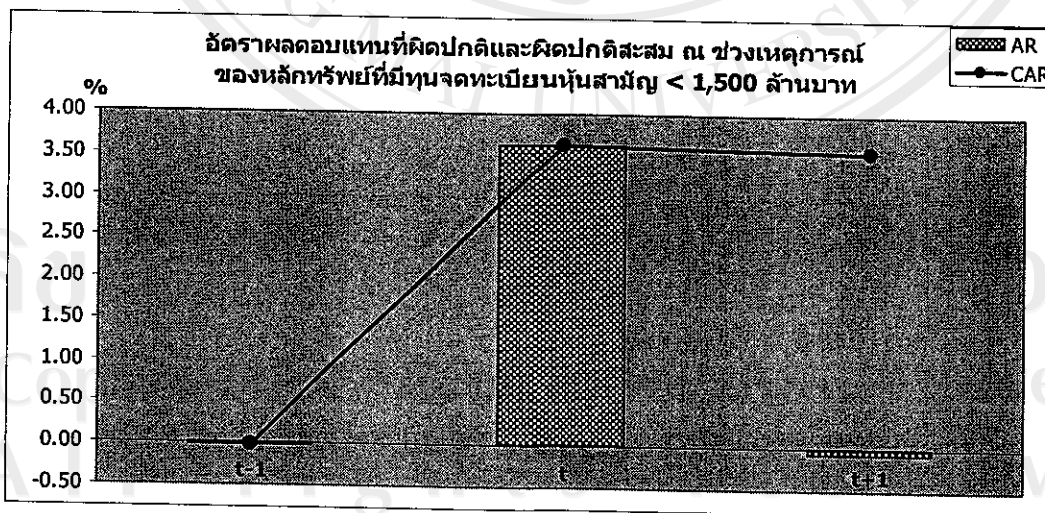
หมายเหตุ : \* คือมีระดับนัยสำคัญที่ 5% (ระดับความเชื่อมั่น 95%)

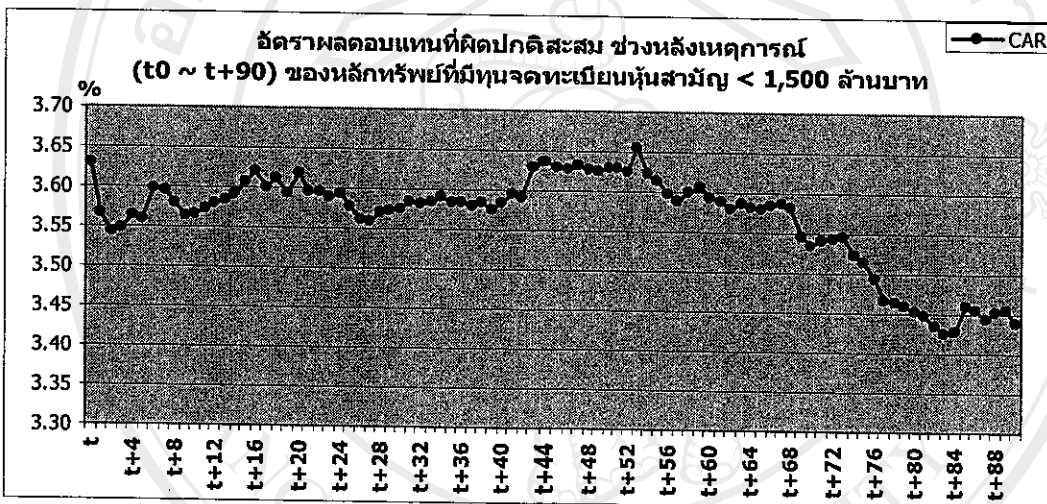
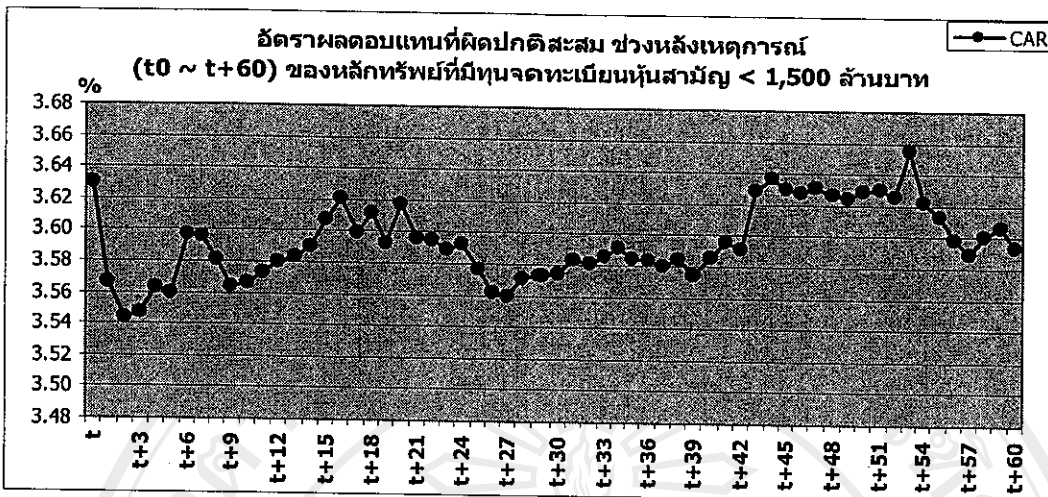
จากตารางที่ 4.12 พบว่า ข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ในหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานสามารถย้ายกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติโดยจำแนกตามขนาดของกิจการ ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญ โดยแบ่งออกได้เป็น

ขนาดกิจการที่มีทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์น้อยกว่า 1,500 ล้านบาท พบว่า ข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ออกจากหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานกลับเข้าทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญในเชิงบวกเฉพาะช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ ทั้ง 3 ช่วงคือ  $t_0 \sim t+60$ ,  $t_0 \sim t+90$  และ  $t_0 \sim t+120$  โดยอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม คิดเป็น 3.59%, 3.44% และ 3.34% ตามลำดับ

ส่วนขนาดกิจการที่มีทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์มากกว่า 1,500 ล้านบาท พบว่า ข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ย้ายออกจากหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานและกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติได้นั้น ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญในเชิงลบทั้ง 3 ช่วงหลังเกิดเหตุการณ์

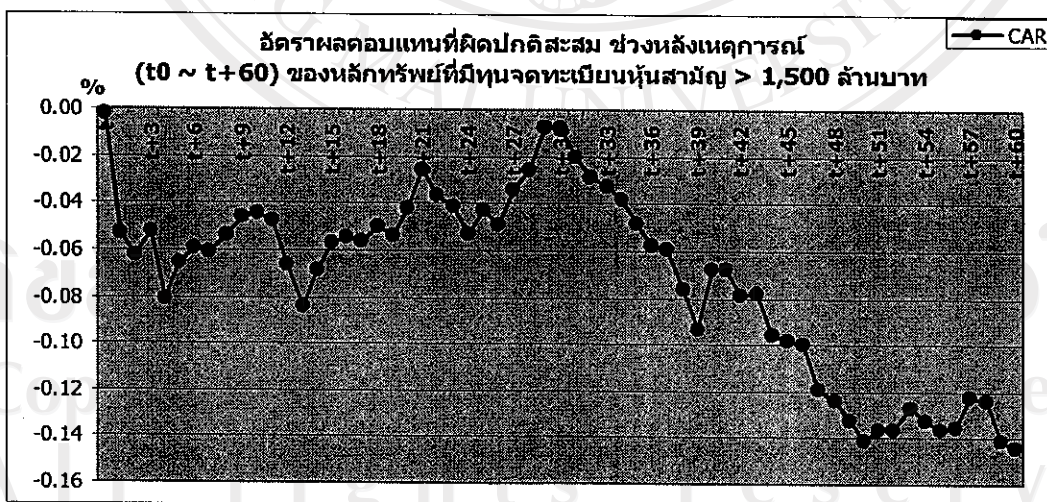
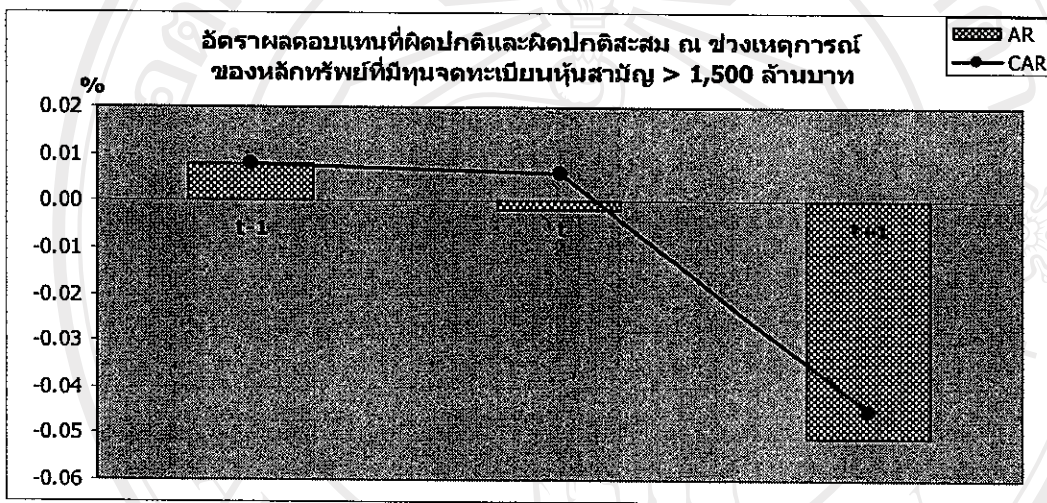
ภาพที่ 4.6 กราฟแสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\overline{AR}$ ) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ( $CAR$ ) ในช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ของกิจการที่มีทุนจดทะเบียนน้อยกว่า 1,500 ล้านบาท





จากกราฟที่ 4.6 พบว่า อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\overline{AR}$ ) จะมีค่าสูงที่สุดในวันเกิดเหตุการณ์ ส่งผลให้มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ( $CAR$ ) สูงในวันที่เกิดเหตุการณ์ และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจะมีแนวโน้มลดลงเรื่อยๆ เนื่องจากไม่มีการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์อย่างผิดปกติในเชิงบวกตลอดช่วงหลังเกิดเหตุการณ์

ภาพที่ 4.7 กราฟแสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\overline{AR}$ ) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ( $CAR$ ) ในช่วงเวลาที่เกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ของกิจการที่มีทุนจดทะเบียนเกินกว่า 1,500 ล้านบาท





จากกราฟที่ 4.7 พบว่า อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ย ( $\overline{AR}$ ) จะมีค่าสูงที่สุดในวันก่อนเกิดเหตุการณ์ ( $t-1$ ) และลดลงอย่างมากหลังจากวันที่เกิดเหตุการณ์ ซึ่งผลตอบแทนที่ผิดปกติมีการเปลี่ยนแปลงโดยเคลื่อนไหวใกล้เคียงศูนย์ในด้านลบ ส่งผลให้อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ( $CAR$ ) ลดต่ำลงเรื่อยๆ อย่างเห็นได้ชัด อาจกล่าวได้ว่าอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมีค่าติดลบตั้งแต่วันที่เกิดเหตุการณ์จนถึงตลอดช่วงที่ทำการศึกษาลงถึงเกิดเหตุการณ์ ( $t_0 \sim t+120$ ) แสดงให้เห็นว่า ข่าวที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้หลักทรัพย์ย้ายออกจากหมวดหุ้นฟูลการดำเนินงาน แล้วกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติ ไม่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมต่อกิจการของหลักทรัพย์ที่มีทุนจดทะเบียนหุ้นสามัญมากกว่า 1,500 ล้านบาท

### 3. ผลการวิเคราะห์ประสิทธิภาพในระยะยาวของหลักทรัพย์

การวิเคราะห์ในส่วนนี้ เป็นการวิเคราะห์ถึงประสิทธิภาพในระยะยาวของหลักทรัพย์ หลังออกจากหมวดหุ้นฟูลการดำเนินงานและกลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติ โดยจะศึกษาว่า ในระยะเวลา 1 ปีหลังจากที่หลักทรัพย์ออกจากหมวดหุ้นฟูลการดำเนินงานแล้ว หลักทรัพย์นั้นมีค่าอัตรา ราคาต่อกำไร (P/E Ratio) เป็นอย่างไรเมื่อเทียบกับอุตสาหกรรม ซึ่งจะวิเคราะห์เปรียบเทียบเป็นราย ไตรมาส เพื่อดูว่าการดำเนินงานของกิจการหลังออกจากหุ้นฟูลการดำเนินงานนั้น มีแนวโน้มเป็น อย่่างไร รวมทั้งนำผลการดำเนินงาน 4 ไตรมาสหลังจากออกจากหมวดหุ้นฟูลการดำเนินงานมาประกอบ กับค่า P/E Ratio เพื่อพิจารณาและคาดการณ์ถึงผลการดำเนินงานในระยะยาวของกิจการ

ในการเปรียบเทียบอัตราราคาต่อกำไรระหว่างหลักทรัพย์และค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมนั้น จะเปรียบเทียบ 4 ไตรมาสหลังจากที่หลักทรัพย์ออกจากหมวดหุ้นฟูลการดำเนินงาน แล้วกลับเข้าทำ การซื้อขายในหมวดปกติ เนื่องจากมีบางหลักทรัพย์ที่ถูกประกาศให้ย้ายกลับหมวดปกติได้ใน ปลายปี 2548 จึงกำหนดให้มีช่วงเวลาในการวิเคราะห์เปรียบเทียบเพียง 4 ไตรมาสหลังจากกลับเข้า ซื้อขายในหมวดปกติแล้ว เพื่อต้องการให้มีระยะเวลาในการวิเคราะห์ผลเท่าๆ กันในทุกๆ หลักทรัพย์ โดยกำหนดให้ไตรมาสที่ถัดจากไตรมาสแรกที่หลักทรัพย์ได้ซื้อขายในหมวดปกติ เป็น ไตรมาสที่ 1 ดังนั้น แต่ละหลักทรัพย์จึงมีการกำหนดช่วงเวลาระหว่างไตรมาสที่ 1 ถึงไตรมาสที่ 4 แตกต่างกันดังนี้

ตาราง 4.13 แสดงวันที่หลักทรัพย์ถูกประกาศให้พ้นจากหมวดหุ้นฟูลการดำเนินงาน แล้วสามารถ กลับเข้าทำการซื้อขายในหมวดปกติได้ และช่วงเวลาระหว่างไตรมาสที่ 1 ถึงไตรมาสที่ 4 ของแต่ละ หลักทรัพย์

หลักทรัพย์	วันที่ออกจากหมวด REHABCO	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
SVI	20 กันยายน 2543	ไตรมาส 1-2544	ไตรมาส 2-2544	ไตรมาส 3-2544	ไตรมาส 4-2544
SVOA	24 ตุลาคม 2543	ไตรมาส 1-2544	ไตรมาส 2-2544	ไตรมาส 3-2544	ไตรมาส 4-2544
STEC	6 มิถุนายน 2544	ไตรมาส 3-2544	ไตรมาส 4-2544	ไตรมาส 1-2545	ไตรมาส 2-2545
SMC	6 มิถุนายน 2544	ไตรมาส 3-2544	ไตรมาส 4-2544	ไตรมาส 1-2545	ไตรมาส 2-2545
NEP	9 พฤษภาคม 2545	ไตรมาส 3-2545	ไตรมาส 4-2545	ไตรมาส 1-2546	ไตรมาส 2-2546
KKC	29 พฤษภาคม 2545	ไตรมาส 3-2545	ไตรมาส 4-2545	ไตรมาส 1-2546	ไตรมาส 2-2546
PF	19 มิถุนายน 2545	ไตรมาส 3-2545	ไตรมาส 4-2545	ไตรมาส 1-2546	ไตรมาส 2-2546
ROBINS	26 พฤศจิกายน 2545	ไตรมาส 1-2546	ไตรมาส 2-2546	ไตรมาส 3-2546	ไตรมาส 4-2546

หลักทรัพย์	วันที่ออกจากหมวด REHABCO	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
SKR	26 สิงหาคม 2546	ไตรมาส 4-2546	ไตรมาส 1-2547	ไตรมาส 2-2547	ไตรมาส 3-2547
KMC	12 กันยายน 2546	ไตรมาส 4-2546	ไตรมาส 1-2547	ไตรมาส 2-2547	ไตรมาส 3-2547
GEN	9 ตุลาคม 2546	ไตรมาส 1-2547	ไตรมาส 2-2547	ไตรมาส 3-2547	ไตรมาส 4-2547
BH	29 ตุลาคม 2546	ไตรมาส 1-2547	ไตรมาส 2-2547	ไตรมาส 3-2547	ไตรมาส 4-2547
PICNI	3 ธันวาคม 2546	ไตรมาส 1-2547	ไตรมาส 2-2547	ไตรมาส 3-2547	ไตรมาส 4-2547
DISTAR	9 ธันวาคม 2546	ไตรมาส 1-2547	ไตรมาส 2-2547	ไตรมาส 3-2547	ไตรมาส 4-2547
RCI	25 ธันวาคม 2546	ไตรมาส 1-2547	ไตรมาส 2-2547	ไตรมาส 3-2547	ไตรมาส 4-2547
MEDIAS	30 ธันวาคม 2546	ไตรมาส 1-2547	ไตรมาส 2-2547	ไตรมาส 3-2547	ไตรมาส 4-2547
EMC	19 กุมภาพันธ์ 2547	ไตรมาส 2-2547	ไตรมาส 3-2547	ไตรมาส 4-2547	ไตรมาส 1-2548
N-PARK	8 เมษายน 2547	ไตรมาส 3-2547	ไตรมาส 4-2547	ไตรมาส 1-2548	ไตรมาส 2-2548
MS	18 พฤษภาคม 2547	ไตรมาส 3-2547	ไตรมาส 4-2547	ไตรมาส 1-2548	ไตรมาส 2-2548
RAIMON	20 สิงหาคม 2547	ไตรมาส 4-2547	ไตรมาส 1-2548	ไตรมาส 2-2548	ไตรมาส 3-2548
EWC	1 กันยายน 2547	ไตรมาส 4-2547	ไตรมาส 1-2548	ไตรมาส 2-2548	ไตรมาส 3-2548
SYNTEC	10 กันยายน 2547	ไตรมาส 4-2547	ไตรมาส 1-2548	ไตรมาส 2-2548	ไตรมาส 3-2548
CNT	22 กันยายน 2547	ไตรมาส 4-2547	ไตรมาส 1-2548	ไตรมาส 2-2548	ไตรมาส 3-2548
NSM	20 พฤษภาคม 2548	ไตรมาส 3-2548	ไตรมาส 4-2548	ไตรมาส 1-2549	ไตรมาส 2-2549
KC	20 กันยายน 2548	ไตรมาส 4-2548	ไตรมาส 1-2549	ไตรมาส 2-2549	
TCJ	7 พฤศจิกายน 2548	ไตรมาส 1-2549	ไตรมาส 2-2549		
POWER	7 ธันวาคม 2548	ไตรมาส 1-2549	ไตรมาส 2-2549		
WIN	16 ธันวาคม 2548	ไตรมาส 1-2549	ไตรมาส 2-2549		
RANCH	20 ธันวาคม 2548	ไตรมาส 1-2549	ไตรมาส 2-2549		

ตาราง 4.14 แสดงค่าอัตราราคาต่อกำไร (P/E Ratio) ของหลักทรัพย์ 4 ไตรมาสหลังจากหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน

อัตราราคาต่อกำไรของหลักทรัพย์				
หลักทรัพย์	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
SVI	11.44	8.99	5.62	6.56
SVOA	0.06	0.07	N/A	N/A
STEC	0.49	0.37	9.47	11.09
SMC	N/A	N/A	28.6	19.39
NEP	2.81	3	5.7	14.21

อัตราราคาต่อกำไรของหลักทรัพย์				
หลักทรัพย์	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
KKC	2.24	2.19	2.55	4.29
PF	0.12	0.12	0.27	2.15
ROBINS	0.15	0.24	0.36	10.43
SKR	13.54	8.74	9.62	10.92
KMC	N/A	4.73	10.11	10.94
GEN	21.99	9.68	10.44	8.42
BH	12.02	12.95	15.95	13.61
PICNI	29.84	21.37	25.47	27.83
DISTAR	1.73	1.59	3.08	3.18
RCI	4.48	7.48	5.71	4.92
MEDIAS	16.15	7.96	6.21	4.91
EMC	10.21	12.79	10.95	10.17
N-PARK	177.63	N/A	N/A	N/A
MS	19.34	12.17	10.05	8.36
RAIMON	4.36	4.37	4.79	18.12
EWC	13.78	12.36	8.27	14.43
SYNTEC	N/A	N/A	N/A	N/A
CNT	2.22	6.57	12.05	12.84
NSM	5.92	15.67	N/A	N/A
KC	4.76	6.24	4.85	
TCJ	7.98	4.14		
POWER	N/A	N/A		
WIN	62.23	78.96		
RANCH	5.71	6.17		

หมายเหตุ : N/A คือไม่สามารถหาค่า P/E ได้เนื่องจากกิจการไม่มีกำไรจากการดำเนินงานในไตรมาสนั้น



จากตารางที่ 4.14 แสดงให้เห็นว่าบางหลักทรัพย์มีอัตราราคาต่อกำไรสูงมากหลังจากออกจากหมวดพื้นฐานการดำเนินงาน อาทิเช่น N-PARK, PICNI, MS เป็นต้น แต่บางหลักทรัพย์ยังไม่มีกำไรจากการดำเนินงานจึงทำให้ไม่สามารถหาอัตราราคาต่อกำไรออกมาเป็นตัวเลขได้ อาทิเช่น SVOA, SYNTEC และ POWER เป็นต้น

ตาราง 4.15 แสดงค่าอัตราราคาต่อกำไร (P/E Ratio) ของหมวดอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ 4 ไตรมาสหลังจากออกจากหมวดพื้นฐานการดำเนินงาน

อัตราราคาต่อกำไรของหมวดอุตสาหกรรม				
หมวดอุตสาหกรรม ของหลักทรัพย์	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
SVI	4.75	5.13	4.06	8.08
SVOA	0.98	1.39	5.1	5.44
STEC	5.6	4.82	9.62	8.21
SMC	5.21	6.29	9.31	9.16
NEP	4.91	5.48	6.65	9.56
KKC	6.35	6.11	5.71	6.73
PF	4.7	5.59	6.2	7.75
ROBINS	2.04	2.55	3.37	14.24
SKR	17.65	13.53	15.09	18.31
KMC	17.11	12.44	11.25	10.15
GEN	11.73	10.51	9.68	8.93
BH	13.53	15.09	18.31	17.75
PICNI	10.64	11.05	10.99	10
DISTAR	10.7	9.07	8.88	8.34
RCI	11.73	10.51	9.68	8.93
MEDIAS	20.52	18.66	16.79	19.41
EMC	11.25	10.15	10.55	12.79
N-PARK	10.15	10.55	12.79	11.62
MS	9.68	8.93	8.54	7.6

อัตราการราคาต่อกำไรของหมวดอุตสาหกรรม				
หมวดอุตสาหกรรม ของหลักทรัพย์	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
RAIMON	10.55	12.79	11.62	12.23
EWC	8.93	8.54	7.6	7.7
SYNTEC	10.55	12.79	11.62	12.23
CNT	10.55	12.79	11.62	12.23
NSM	7.7	9.07	9.76	8.13
KC	11.36	12.69	9.29	
TCJ	8.69	6.47		
POWER	12.69	9.29		
WIN	12.69	9.29		
RANCH	6.81	7.1		

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
 Copyright© by Chiang Mai University  
 All rights reserved

ตาราง 4.16 แสดงการเปรียบเทียบระหว่างอัตราราคาต่อกำไร (P/E Ratio) ของหลักทรัพย์และอัตรา  
ราคาต่อกำไรของหมวดอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ 4 ไตรมาสหลังจากหมวดฟื้นฟูการ  
ดำเนินงาน

ตารางเปรียบเทียบผลระหว่าง P/E ของหลักทรัพย์และ P/E ของหมวดอุตสาหกรรม				
หลักทรัพย์	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
SVI	Above	Above	Above	Below
SVOA	Below	Below	N/A	N/A
STEC	Below	Below	Below	Above
SMC	N/A	N/A	Above	Above
NEP	Below	Below	Below	Above
KKC	Below	Below	Below	Below
PF	Below	Below	Below	Below
ROBINS	Below	Below	Below	Below
SKR	Below	Below	Below	Below
KMC	N/A	Below	Below	Above
GEN	Above	Below	Above	Below
BH	Below	Below	Below	Below
PICNI	Above	Above	Above	Above
DISTAR	Below	Below	Below	Below
RCI	Below	Below	Below	Below
MEDIAS	Below	Below	Below	Below
EMC	Below	Above	Above	Below
N-PARK	Above	N/A	N/A	N/A
MS	Above	Above	Above	Above
RAIMON	Below	Below	Below	Above
EWC	Above	Above	Above	Above
SYNTEC	N/A	N/A	N/A	N/A
CNT	Below	Below	Above	Above

ตารางเปรียบเทียบผลระหว่าง P/E ของหลักทรัพย์และ P/E ของหมวดอุตสาหกรรม				
หลักทรัพย์	ไตรมาส 1	ไตรมาส 2	ไตรมาส 3	ไตรมาส 4
NSM	Below	Above	N/A	N/A
KC	Below	Below	Below	
TCJ	Below	Below		
POWER	N/A	N/A		
WIN	Above	Above		
RANCH	Below	Below		

หมายเหตุ :

Above คือค่า P/E ของหลักทรัพย์ที่มีค่าสูงกว่า P/E เฉลี่ยของอุตสาหกรรม

Below คือค่า P/E ของหลักทรัพย์ที่มีค่าต่ำกว่า P/E เฉลี่ยของอุตสาหกรรม

N/A คือไม่สามารถหาค่า P/E ได้เนื่องจากกิจการไม่มีกำไรจากการดำเนินงาน ใน ไตรมาสนั้น

จากตารางที่ 4.16 พบว่า มี 3 หลักทรัพย์ที่มีอัตราราคาต่อกำไรสูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมทั้ง 4 ไตรมาส ได้แก่ PICNI, MS และ EWC โดย PICNI ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ในหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค มีอัตราราคาต่อกำไรมากกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมสูงเกินกว่า 2 เท่าทั้ง 4 ไตรมาสหลังจากหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน แสดงให้เห็นถึงความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่มีต่อหลักทรัพย์ในหมวดดังกล่าว นอกจากนั้นยังมีอีก 12 หลักทรัพย์ที่มีอัตราราคาต่อกำไรสูงเกินกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมตั้งแต่ 1 ไตรมาสถึง 3 ไตรมาสหลังจากหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน

หลักทรัพย์ที่มีอัตราราคาต่อกำไรสูงมากผิดปกติ ได้แก่ N-PARK และ WIN โดย N-PARK มีอัตราราคาต่อกำไรสูงถึง 177.63 เท่า ส่วน WIN มีอัตราราคาต่อกำไรเป็น 62.23 และ 78.96 เท่าในไตรมาสที่ 1 และ 2 หลังจากออกจากหมวดฟื้นฟูการดำเนินงานตามลำดับ ส่วนบางหลักทรัพย์ยังไม่มีกำไรจากการดำเนินงานหลังจากออกจากหมวดฟื้นฟูการดำเนินงาน อาทิ SYNTEC และ POWER เป็นต้น