

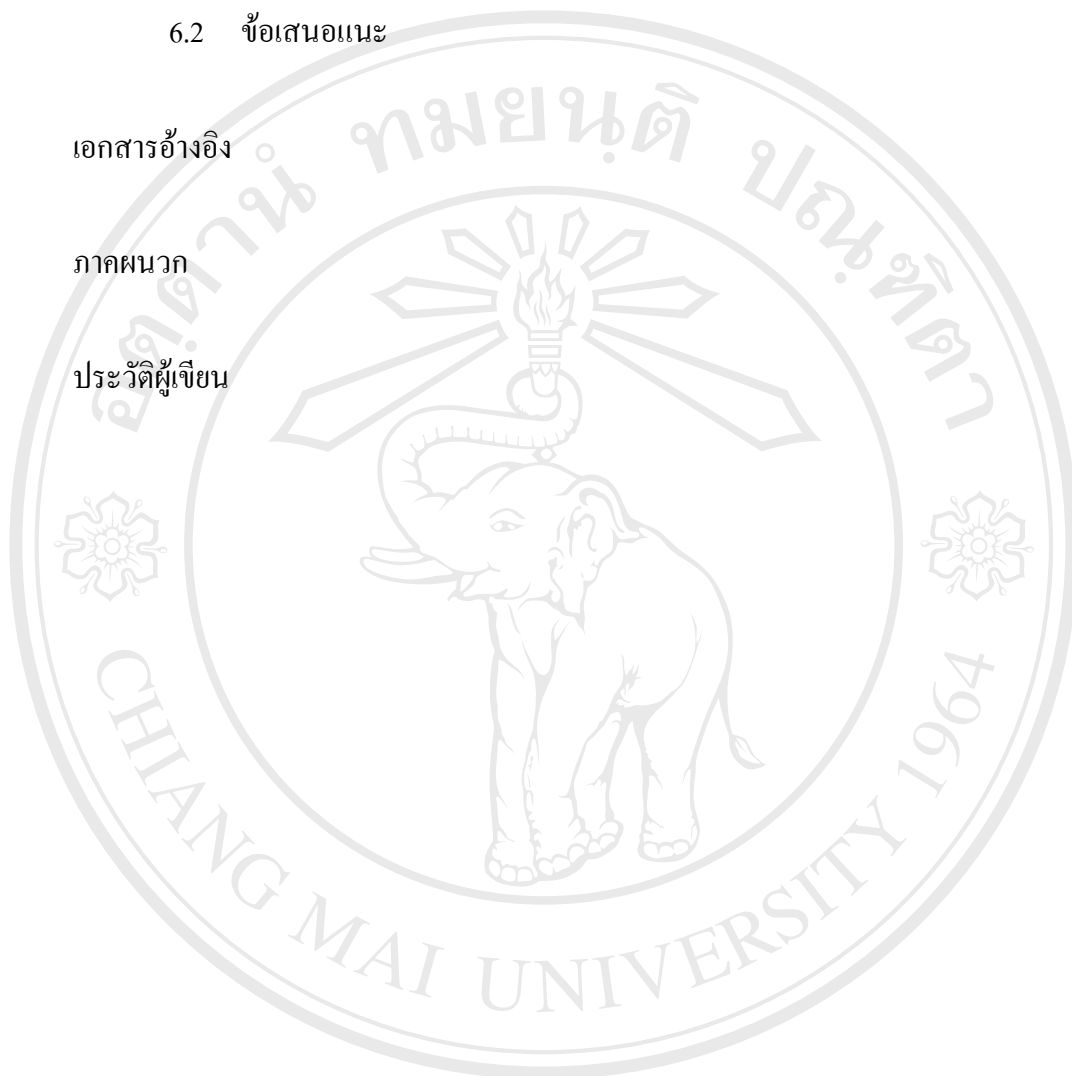
สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบัญตาราง	ฎ
สารบัญภาพ	ฒ
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	6
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา	6
1.4 ขอบเขตของการศึกษา	6
1.5 นิยามศัพท์	9
บทที่ 2 สรุปสาระสำคัญจากเอกสารที่เกี่ยวข้อง	13
บทที่ 3 แนวความคิดและระเบียบวิธีการศึกษา	21
3.1 กรอบแนวคิดทฤษฎีในการศึกษา	21
3.1.1 แนวคิดตลาดมีประสิทธิภาพ	21
3.1.2 การเกิดเหตุผิดปกติของตลาด	23
3.1.3 ทฤษฎีและแบบจำลองของฟาร์มาและเฟรนช์	24
3.1.4 การวิเคราะห์หอนุกรมเวลา	25
3.1.5 ทฤษฎีของตัวประมาณสัมประสิทธิ์การถดถอยแบบเอ็ม	27
3.1.6 ทฤษฎีของตัวประมาณสัมประสิทธิ์การถดถอยแบบเอส	31
3.1.7 ทฤษฎีของตัวประมาณสัมประสิทธิ์การถดถอยแบบเอ็มเอ็ม	32
3.2 ระเบียบวิธีวิจัย	33
3.2.1 วิธีการคำนวณค่าตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	33
3.2.2 แบบจำลองในการศึกษา	36

3.2.3	ขั้นตอนของการศึกษา	38
3.2.4	การทดสอบสมมติฐาน	44
บทที่ 4	ข้อมูลทั่วไปของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	47
4.1	ภาพรวมตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	47
4.2	ภาพรวมหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	48
4.3	ข้อมูลเบื้องต้นของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	50
บทที่ 5	ผลการศึกษา	91
5.1	ผลการศึกษาผลจากวันหยุดที่ตลาดหลักทรัพย์ปิดทำการ ต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์รายวันของหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคารพาณิชย์	91
5.2	ผลการศึกษาผลจากการซื้อขายหลักทรัพย์ในอาทิตย์แรก ของเดือนต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์รายวันของ หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	95
5.3	ผลการศึกษาแบบจำลองฟาร์มาและเฟรนซ์ของหลักทรัพย์ ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่มีผลจากวันหยุดที่ตลาดหลักทรัพย์ปิดทำการ	99
5.3.1	ผลการทดสอบ Unit Root ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์รายวัน	100
5.3.2	ผลการทดสอบความแปรปรวนของตัวแปรคลาดเคลื่อนไม่คงที่ (Heteroscedasticity) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	104
5.3.3	ผลการทดสอบตัวแปรความคลาดเคลื่อนมีความสัมพันธ์กัน (Autocorrelation) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	107
5.3.4	การวิเคราะห์ค่าอัลฟา (α) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	108
5.3.5	การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) ของหลักทรัพย์กลุ่ม ธนาคารพาณิชย์	110
5.3.6	การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ s ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	113
5.3.7	การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ h ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	115
5.3.8	การวิเคราะห์ค่า R^2 ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	117
5.3.9	การวิเคราะห์ค่าสถิติ F ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	119
5.3.10	การวิเคราะห์แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนซ์รายหลักทรัพย์	121

5.4	การทดสอบลักษณะการแจกแจงของข้อมูล	128
5.5	การวิเคราะห์ปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนตลาด ขนาดของธุรกิจและ อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) และวิธีตัวประมาณแบบเอ็มเอ็ม (MM Estimator)	130
5.5.1	การวิเคราะห์ปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนตลาด โดยวิธี กำลังสองน้อยที่สุด และวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม	131
5.5.1.1	การวิเคราะห์ค่าอัลฟา (α)	131
5.5.1.2	การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β)	134
5.5.1.3	การวิเคราะห์ค่ามัธยฐานของค่าตลาดเคลื่อน	138
5.5.1.4	การวิเคราะห์แบบจำลองที่ประกอบด้วยปัจจัยด้านอัตรา ผลตอบแทนตลาดรายหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์กลุ่ม ธนาคารพาณิชย์	139
5.5.2	การวิเคราะห์ปัจจัยด้านขนาดของธุรกิจ โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด และวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม	145
5.5.2.1	การวิเคราะห์ค่าอัลฟา (α)	145
5.5.2.2	การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ s	148
5.5.2.3	การวิเคราะห์ค่ามัธยฐานของค่าตลาดเคลื่อน	151
5.5.2.4	การวิเคราะห์แบบจำลองที่ประกอบด้วยปัจจัยด้านขนาด ของธุรกิจรายหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร พาณิชย์	152
5.5.3	การวิเคราะห์ปัจจัยด้านอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อ ราคาตลาดโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดและวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม	158
5.5.3.1	การวิเคราะห์ค่าอัลฟา (α)	158
5.5.3.2	การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์ h	162
5.5.3.3	การวิเคราะห์ค่ามัธยฐานของค่าตลาดเคลื่อน	165
5.5.3.4	การวิเคราะห์แบบจำลองที่ประกอบด้วยปัจจัยด้าน อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด รายหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	166

บทที่ 6	สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ	172
6.1	สรุปผลการศึกษา	172
6.2	ข้อเสนอแนะ	174
เอกสารอ้างอิง		175
ภาคผนวก		178
ประวัติผู้เขียน		245



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved

สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
1.1 แสดงปริมาณและมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการสูงสุด 5 อันดับแรกในปี พ.ศ. 2547	3
1.2 สรุปการจ่ายเงินปันผลกลุ่มธุรกิจการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2546	4
1.3 แสดงรายชื่อหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	7
1.4 ช่วงเวลาของข้อมูลหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่นำมาใช้ในการศึกษา	8
3.1 แสดงฟังก์ชันความแกร่ง ประกอบด้วยฟังก์ชันความคลาดเคลื่อน $p(z)$, ฟังก์ชันอิทธิพล $\psi(z)$, ฟังก์ชันน้ำหนัก $w(z)$ และขอบเขตของความคลาดเคลื่อน	30
3.2 แสดงความสัมพันธ์ระหว่าง breakdown point กับความมีประสิทธิภาพ	31
4.1 แสดงข้อมูลที่จดทะเบียนที่ออกและชำระแล้ว (Paid-up Capital) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชี (Book Value) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ.ศ. 2547	50
4.2 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	52
4.3 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	56
4.4 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	59
4.5 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	63
4.6 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	66
4.7 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	69
4.8 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	72
4.9 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	75
4.10 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	78
4.11 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	82
4.12 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	86
4.13 แสดงตัวเลขสำคัญทางการเงิน ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2544 2545 และ 2546	89
5.1 ผลการทดสอบความเท่ากันของผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กรณีผลจากวันหยุดที่ตลาดหลักทรัพย์ปิดทำการ	92

5.2	ผลการทดสอบความเท่ากันของผลตอบแทนรายวันเฉลี่ยของหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กรณีผลจากการซื้อขายหลักทรัพย์ในอาทิตย์แรกของเดือน	96
5.3	แสดงผลการทดสอบ Unit Root: PP Test at Level ของข้อมูล เลือก None	101
5.4	แสดงผลการทดสอบ Unit Root: PP Test at Level ของข้อมูล เลือก Intercept	102
5.5	แสดงผลการทดสอบ Unit Root: PP Test at Level ของข้อมูล เลือก Trend and Intercept	103
5.6	ผลการทดสอบ Heteroscedasticity ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	105
5.7	ผลการทดสอบ Heteroscedasticity หลังจากแก้ปัญหาโดยวิธีการ Weight Least Square ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	106
5.8	ผลการทดสอบ Autocorrelation ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	107
5.9	ผลการทดสอบค่าอัลฟ่า (α) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	109
5.10	ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์เบต้า (β) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	111
5.11	ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ s ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	113
5.12	ผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ h ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์	115
5.13	แสดงผลค่า R^2 ของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์	117
5.14	แสดงผลของสมการถดถอยของแบบจำลองฟาร์มาและเฟรนซ์	120
5.15	แสดงผลการทดสอบลักษณะการแจกแจงของข้อมูล	129
5.16	แสดงผลการทดสอบค่าอัลฟ่า (α) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดและวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม จากสมการ $R_{it} - R_{ft} = \alpha_t + \beta_{it}(R_{mt} - R_{ft}) + \varepsilon_t$	131
5.17	แสดงผลการทดสอบค่าเบต้า (β) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดและวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม จากสมการ $R_{it} - R_{ft} = \alpha_t + \beta_{it}(R_{mt} - R_{ft}) + \varepsilon_t$	134
5.18	แสดงค่ามัธยฐานของค่าคลาดเคลื่อนที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด และวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม กรณีปัจจัยด้านผลตอบแทนตลาด	138
5.19	แสดงผลการทดสอบค่าอัลฟ่า (α) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดและวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม จากสมการ $R_{it} - R_{ft} = \alpha_t + s_{it}(SMB) + \varepsilon_t$	145

- 5.20 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ s ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์
โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดและวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม
- จากสมการ $R_{it} - R_{ft} = \alpha_t + s_{it} (\text{SMB}) + \varepsilon_t$ 148
- 5.21 แสดงค่ามัธยฐานของค่าคลาดเคลื่อนที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด
และวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม กรณีปัจจัยด้านขนาดของธุรกิจ 151
- 5.22 แสดงผลการทดสอบค่าอัลฟา (α) ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์
โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดและวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม
- จากสมการ $R_{it} - R_{ft} = \alpha_t + h_{it} (\text{HML}) + \varepsilon_t$ 159
- 5.23 แสดงผลการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ h ของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์
โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดและวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม
- จากสมการ $R_{it} - R_{ft} = \alpha_t + h_{it} (\text{HML}) + \varepsilon_t$ 162
- 5.24 แสดงค่ามัธยฐานของค่าคลาดเคลื่อนที่ได้จากวิธีกำลังสองน้อยที่สุด
และวิธีตัวประมาณค่าเอ็มเอ็ม กรณีปัจจัยด้านอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์
ตามบัญชีต่อราคาตลาด 165

สารบัญภาพ

รูป		หน้า
1.1	แสดงความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ปี พ.ศ. 2538-2546	2
4.1	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ BBL ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2548	54
4.2	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ BOA ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2548	57
4.3	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ BAY ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2548	61
4.4	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ BT ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2548	64
4.5	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ KBANK ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2548	67
4.6	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ KTB ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2548	70
4.7	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ NBANK ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2548	73
4.8	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ SCB ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2548	76
4.9	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ SCIB ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2548	80
4.10	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ TMB ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2548	84
4.11	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ UOBR ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2541	87
4.12	กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ SCNB ในช่วงปี พ.ศ. 2539-2541	90