

## สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ง
บทคัดย่อภาษาไทย	จ
ABSTRACT	ช
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพ	ฉ
รายการอักษรย่อ	ท
สัญลักษณ์	ฒ
อภิธานศัพท์	ณ
<b>บทที่ 1 บทนำ</b>	<b>1</b>
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
1.3 นิยามศัพท์	3
1.4 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
<b>บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง</b>	<b>5</b>
2.1 ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด	5
2.2 แบบจำลองการกำหนดราคาหลักทรัพย์	6
2.3 แนวคิดการศึกษาเหตุการณ์	9
2.4 แนวคิดเงินปันผล	11
2.5 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	14
<b>บทที่ 3 วิธีการศึกษา</b>	<b>19</b>
3.1 ขอบเขตการศึกษา	19
3.2 ข้อมูลและแหล่งข้อมูล	20
3.3 วิธีดำเนินการศึกษา	21

## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
3.4 สมมติฐานในการศึกษา	28
บทที่ 4 ผลการศึกษา	30
4.1 การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา	30
4.2 การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทน	34
4.3 การทดสอบประสิทธิภาพตลาดหลักทรัพย์	58
บทที่ 5 สรุปผลการศึกษา อภิปรายผลการศึกษา ข้อค้นพบ และข้อเสนอแนะ	68
5.1 สรุปผลการศึกษา	68
5.2 อภิปรายผลการศึกษา	70
5.3 ข้อค้นพบ	74
5.4 ข้อเสนอแนะ	75
บรรณานุกรม	77
ภาคผนวก	81
ประวัติผู้เขียน	145

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved

## สารบัญตาราง

	หน้า	
ตารางที่ 1	ตารางแสดงงานวิจัยในอดีต	17
ตารางที่ 2	แสดงความถี่ในการประกาศจ่ายเงินสดปันผล	31
ตารางที่ 3	ข้อมูลสถิติของผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยรอบๆวันเกิดเหตุการณ์ แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม	32
ตารางที่ 4	ข้อมูลสถิติของผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยรอบๆวันเกิดเหตุการณ์ แยกตามตลาดหลักทรัพย์	33
ตารางที่ 5	ตารางแสดงผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ย (AAR) รายวันในระยะสั้น	35
ตารางที่ 6	ตารางแสดงค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ ห(CARs) ในระยะสั้น	37
ตารางที่ 7	ตารางแสดงผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ย (AAR) รายวันในระยะกลาง	40
ตารางที่ 8	ตารางแสดงค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ (CARs) ในระยะกลาง	44
ตารางที่ 9	ตารางแสดงผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ย (AAR) รายวันในระยะยาว	48
ตารางที่ 10	ตารางแสดงค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ (CARs) ในระยะยาว	54
ตารางที่ 11	ตารางแสดงผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ย (AAR) และค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทน เกินปกติ (CARs) ในช่วงก่อนและหลังการประกาศจ่ายเงินสดปันผล	58
ตารางที่ 12	ตารางแสดงผลการทดสอบค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	65
ตารางที่ 13	ตารางแสดงผลการทดสอบสมมติฐานความแตกต่างของค่าเฉลี่ยสะสมของ ผลตอบแทนเกินปกติระหว่างตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	66

## สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1	ภาพแสดงเส้น Security Market Line 6
ภาพที่ 2	ภาพแสดงเส้น SML ตามแบบจำลอง CAPM 8
ภาพที่ 3	ภาพแสดงช่วงเวลาในการศึกษาในระยะสั้น 23
ภาพที่ 4	ภาพแสดงช่วงเวลาในการศึกษาในระยะกลาง 23
ภาพที่ 5	ภาพแสดงช่วงเวลาในการศึกษาในระยะยาว 24
ภาพที่ 6	ภาพแสดงการศึกษาผลตอบแทนเกินปกติในแต่ละช่วงเวลา 34
ภาพที่ 7	ภาพแสดงผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ย (AAR) ในระยะสั้นแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม 35
ภาพที่ 8	ภาพแสดงผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ย (AAR) ในระยะสั้นแยกตามตลาดหลักทรัพย์ 36
ภาพที่ 9	ภาพแสดงค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ (CARs) ในระยะสั้นแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม 38
ภาพที่ 10	ภาพแสดงค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ (CARs) ในระยะสั้นแยกตามตลาดหลักทรัพย์ 39
ภาพที่ 11	ภาพแสดงผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ย (AAR) ในระยะกลางแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม 41
ภาพที่ 12	ภาพแสดงผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ย (AAR) ในระยะกลางแยกตามตลาดหลักทรัพย์ 42
ภาพที่ 13	ภาพแสดงค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ (CARs) ในระยะกลางแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม 46
ภาพที่ 14	ภาพแสดงค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ (CARs) ในระยะกลางแยกตามตลาดหลักทรัพย์ 46
ภาพที่ 15	ภาพแสดงผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ย (AAR) ในระยะยาวแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม 51
ภาพที่ 16	ภาพแสดงผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ย (AAR) ในระยะยาวแยกตามตลาดหลักทรัพย์ 51
ภาพที่ 17	ภาพแสดงค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ (CARs) ในระยะยาวแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม 56
ภาพที่ 18	ภาพแสดงค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ (CARs) ในระยะยาวแยกตามตลาดหลักทรัพย์ 56

## สารบัญภาพ (ต่อ)

	หน้า	
ภาพที่ 19	ภาพผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยและค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะสั้น	61
ภาพที่ 20	ภาพผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยและค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะกลาง	61
ภาพที่ 21	ภาพผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยและค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในระยะยาว	62
ภาพที่ 22	ภาพผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยและค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ ของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอในระยะสั้น	62
ภาพที่ 23	ภาพผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยและค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ ของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอในระยะกลาง	63
ภาพที่ 24	ภาพผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยและค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติ ของตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอในระยะยาว	63
ภาพที่ 25	ภาพเปรียบเทียบค่าเฉลี่ยสะสมของผลตอบแทนเกินปกติระหว่าง ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ	64

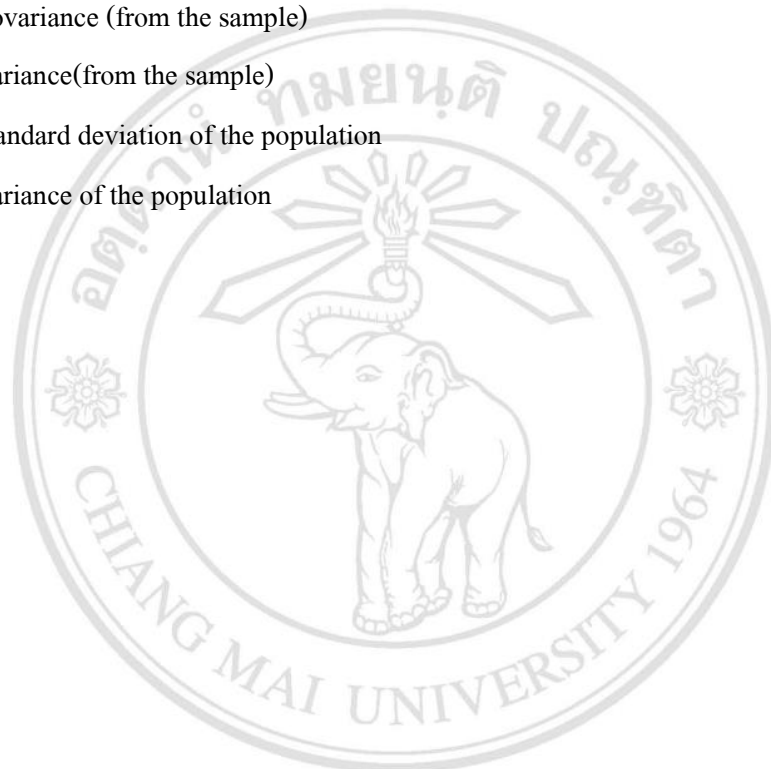
## รายการอักษรย่อ

พ.ศ.	พุทธศักราช
AGRO	หลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
RESOURC	หลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมทรัพยากร
TECH	หลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมเทคโนโลยี
FINCIAL	หลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน
SERVICE	หลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมบริการ
INDUS	หลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม
CONSUMP	หลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค
PROPCON	หลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
SET	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand)
mai	ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (The Market for Alternative Investment)
AR	Abnormal Returns
CAR	Cumulative Abnormal Returns
CAPM	The Capital Asset Pricing Model
EMH	Efficient Market Hypothesis
EPS	Earnings Per Share
SML	Security market Line
XD	Excluding Dividend

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright © by Chiang Mai University  
All rights reserved

## รายการสัญลักษณ์

$\beta$	Beta, A measure of the volatility of a security or a portfolio in comparison to the market as a whole.
$\Sigma$	Sigma, Summation
Cov	Covariance (from the sample)
Var	Variance (from the sample)
$\sigma$	Standard deviation of the population
$\sigma^2$	Variance of the population



ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved

## อภิธานศัพท์

- ราคายุติธรรม ราคาที่เหมาะสมของหลักทรัพย์นั้นๆ ซึ่งเป็นราคาที่นักลงทุนแต่ละคนไม่สามารถแสวงหากำไรที่เกินปกติได้มากกว่านักลงทุนคนอื่น และเป็นราคาที่นักลงทุนจะได้รับเพียงการชดเชยความเสี่ยงเท่านั้น
- ส่วนชดเชยความเสี่ยงของตลาด ผลต่างของผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ตลาดและผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปราศจากความเสี่ยง เป็นผลตอบแทนที่ชดเชยความเสี่ยงของตลาด
- ความเสี่ยงที่เป็นระบบ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอกของธุรกิจ ซึ่งไม่สามารถควบคุมได้และมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดทั้งหมด
- CAPM แบบจำลองที่ใช้อธิบายความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงกับผลตอบแทนที่คาดหวัง ซึ่งถูกใช้ในการกำหนดราคาของหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยง
- SML เส้นแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ กับค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบ ณ เวลาหนึ่ง

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Copyright© by Chiang Mai University  
All rights reserved