



การพิจารณาผลกระทบของการประกาศซื้อหุ้นคืนต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ  
กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

RE-APPRAISING STOCK-REPURCHASE ANNOUNCEMENT IMPACTING  
ON ABNORMAL STOCK RETURN: EVIDENCE FROM  
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

โดย

เมธาวัฒน์ ตุงคโสภ

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตาม  
หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
คณะบริหารธุรกิจ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรังสิต

ปีการศึกษา 2562



**RE-APPRAISING STOCK-REPURCHASE ANNOUNCEMENT IMPACTING  
ON ABNORMAL STOCK RETURN: EVIDENCE FROM  
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND**



**A THESIS SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT  
OF THE REQUIREMENTS FOR  
THE DEGREE OF MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION  
FACULTY OF BUSINESS ADMINISTRATION**

**GRADUATE SCHOOL, RANGSIT UNIVERSITY**

**ACADEMIC YEAR 2019**

วิทยานิพนธ์เรื่อง

การพิจารณาผลกระทบของการประกาศซื้อหุ้นคืนต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ  
กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย  
เมธาวัฒน์ ตุงคโสภา

ได้รับการพิจารณาให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

มหาวิทยาลัยรังสิต  
ปีการศึกษา 2562

ผศ.ดร.ธนาวัฒน์ สิริวัฒนชนกุล  
ประธานกรรมการสอบ

ดร.พัชรหทัย จารุทวีผลบุญกุล  
กรรมการ

ดร.กุลบุตร โกเมนกุล  
กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษา

บัณฑิตวิทยาลัยรับรองแล้ว

(ผศ.ร.ต.หญิง ดร.วรรณิ์ สุขสาตร)  
คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย  
18 ตุลาคม 2562

Thesis entitled

**RE-APPRAISING STOCK-REPURCHASE ANNOUNCEMENT IMPACTING  
ON ABNORMAL STOCK RETURN: EVIDENCE FROM  
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND**

by

METHAWAT THUNGKASOPA

was submitted in partial fulfillment of the requirements  
for the degree of Master of Business Administration

Rangsit University  
Academic Year 2019

---

Asst.Prof. Dhanawat Siriwattanakul, D.B.A.  
Examination Committee Chairperson

Pashatai Charutawephonnukoon, Ph.D.  
Member

---

Kulabutr Komenkul, Ph.D.  
Member and Advisor

Approved by Graduate School

(Asst.Prof.Plт.Off. Vanee Sooksatra, D.Eng.)

Dean of Graduate School

October 18, 2019

## กิตติกรรมประกาศ

ขอขอบพระคุณ ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องในงานวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ทุกท่าน โดยเฉพาะอาจารย์ที่ปรึกษา ดร.กฤษบุตร โกเมนกุล ที่ได้ให้คำแนะนำอันเป็นประโยชน์ตลอดช่วงเวลาการทำวิทยานิพนธ์ ตลอดจนตรวจทาน แก้ไขข้อบกพร่องและเพิ่มเติมองค์ความรู้ต่าง ๆ ให้งานวิจัยครั้งนี้ออกมาสมบูรณ์มากที่สุด

กราบขอบพระคุณ คุณแม่และทุกคนในครอบครัว ที่ให้การสนับสนุนในทุก ๆ ด้านและเป็นกำลังใจมาโดยตลอดจนจบการศึกษา

และขอบคุณเพื่อนร่วมคณะบริหารธุรกิจมหาบัณฑิตทุก ๆ คนที่ร่วมให้กำลังใจ ให้คำแนะนำเกี่ยวกับงานวิทยานิพนธ์นี้ จนสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

เมธาวัฒน์ ตุงคโสภา  
ผู้วิจัย

มหาวิทยาลัยรังสิต Rangsit University

5809175 : สาขาวิชาเอก: บริหารธุรกิจ; บธ.ม.

คำสำคัญ : การประกาศซื้อหุ้นคืน, ผลตอบแทนที่ผิดปกติ, ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม

เมธาวัฒน์ ตุงคโสภา: การพิจารณาผลกระทบของการประกาศซื้อหุ้นคืนต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (RE-APPRAISING STOCK-REPURCHASE ANNOUNCEMENT IMPACTING ON ABNORMAL STOCK RETURN: EVIDENCE FROM THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND) อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.กฤษบุตร โกเมนกุล, 109 หน้า.

การซื้อหุ้นคืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นเครื่องมือทางการเงินอย่างหนึ่งที่ใช้กันในตลาดหลักทรัพย์หลายแห่งทั่วโลก โดยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และตลาดเอ็ม เอ ไอ (MAI) มีการประกาศซื้อหุ้นคืนครั้งแรกในวันที่ 4 กรกฎาคม 2544 การศึกษานี้เป็นการศึกษาเพื่อสำรวจการตอบสนองต่อการประกาศซื้อหุ้นคืนของตลาดโดยศึกษาจากการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) และผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) รวมทั้งได้การศึกษาแบบแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อเปรียบเทียบอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่เกิดขึ้นในแต่ละกลุ่ม

จากกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดผู้ทำวิจัยพบว่ามีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนและหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนในระยะสั้นคือ 1 วันก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนโดยในภาพรวมตลาดมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติที่ร้อยละ 0.41 จนถึง 1 วันหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนที่มีการเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสูงสุดที่ร้อยละ 2.80 ในส่วนของอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมนั้นเป็นบวกถึงร้อยละ 3.61 และร้อยละ 3.63 หลังจากการประกาศซื้อหุ้นคืน 15 วันและ 1 เดือนตามลำดับซึ่งเป็นการเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

**5809175 : MAJOR: BUSINESS ADMINISTRATION; M.B.A.**

**KEYWORDS : STOCK REPURCHASE, ABNORMAL RETURN, FINANCIAL**

**METHAWAT THUNGKASOPA: RE-APPRAISING STOCK-REPURCHASE ANNOUNCEMENT IMPACTING ON ABNORMAL STOCK RETURN: EVIDENCE FROM THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND. THESIS ADVISOR: KULABUTR KOMENKUL, Ph.D., 109 p.**

The stock repurchase of list companies is a significant financial instrument applying to the global stock exchange. In Thai stock exchange the stock repurchase was initiated on July 4, 2001. This study aims to find the effect of the stock repurchase announcement on stock return. Additionally, the author studies abnormal return (AR) and cumulative abnormal return (CAR) of Thai common stock between pre-period and post-period of the stock repurchase announcement. This research classifies list companies by 8 sectors to analysis and compare their abnormal return.

The main findings showed that there is a positive return after the day of repurchase announcement is the highest in the first day at 2.80 percent for abnormal return (AR). In cumulative abnormal return (CAR), it was a positive and significant only in the period after announcement and then finish at 3.61 percent in fifteenth day and 3.63 in first month after repurchase announcement. In another part the researcher groupings companies by sector of business the findings indicated the Cumulative Abnormal Return (CAR) have similar result as a full-sample but not all sector was significant.

Student's Signature ..... Thesis Advisor's Signature .....

## สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ก
บทคัดย่อภาษาไทย	ข
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ค
สารบัญ	ง
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญรูป	ช
<b>บทที่ 1</b>	
<b>บทนำ</b>	<b>1</b>
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	4
1.3 สมมติฐานในการวิจัย	4
1.4 ขอบเขตของงานวิจัย	5
1.5 คำนิยามศัพท์	5
1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	7
<b>บทที่ 2</b>	
<b>แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง</b>	<b>8</b>
2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	8
2.2 แนวคิดและหลักการในการซื้อหุ้นคืน	10
2.3 ทฤษฎีและหลักการทางการเงิน (Theories and Concepts Related Stock Repurchase)	14
2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Literature)	19
<b>บทที่ 3</b>	
<b>วิธีดำเนินงานวิจัย</b>	<b>30</b>
3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	30
3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	30
3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา	31



## สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
3.4 วิธีเก็บรวบรวมข้อมูล	32
3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล	33
3.6 โมเดลที่ใช้ในงานวิจัย	33
<b>บทที่ 4 ผลการศึกษา</b>	<b>36</b>
4.1 ผลการศึกษาผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return: AR)	36
4.2 ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return: CAR)	40
4.3 ผลการศึกษาแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม	43
4.4 การทดสอบทางสถิติ	51
<b>บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ</b>	<b>63</b>
5.1 สรุปผลการวิจัย	64
5.2 อภิปรายผลการวิจัย	71
5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย	73
5.4 ข้อเสนอแนะ	73
<b>บรรณานุกรม</b>	<b>74</b>
<b>ภาคผนวก</b>	<b>77</b>
<b>ประวัติผู้วิจัย</b>	<b>109</b>

## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1	25
2.2	26
3.1	31
4.1	38
4.2	42
4.3	47
4.4	50
4.5	54
4.6	55
4.7	56
4.8	57
4.9	58
4.10	59
4.11	60
4.12	61
4.13	62

## สารบัญรูป

รูปที่	หน้า
2.1	12
2.2	13
2.3	13
2.4	14
3.1	32
4.1	37
4.2	39
4.3	41
4.4	44
4.5	45
4.6	46
4.7	48
4.8	49

# บทที่ 1

## บทนำ

### 1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ในโลกยุคปัจจุบันการแข่งขันทางธุรกิจทวีความรุนแรง เข้มข้น และมีการใช้เครื่องมือในด้านต่าง ๆ เพื่อที่จะทำให้กิจการของตนได้เปรียบคู่แข่ง เช่น เทคโนโลยีด้านการผลิต สื่อต่าง ๆ ทางการตลาด และเครื่องมือทางการเงินประเภทต่าง ๆ นอกจากการใช้เครื่องมือเพื่อการความได้เปรียบในการแข่งขันแล้วนั้นการระดมทุนเพื่อที่จะพัฒนากิจการก็เป็นเรื่องสำคัญ ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์หรือที่เรียกกันทั่วไปว่าตลาดหุ้น คือแหล่งรวบรวมเงินทุนจากทุกทิศทางภายนอกกิจการซึ่งถือว่าเป็นสถาบันที่มีความสำคัญต่อกิจการ และระบบเศรษฐกิจ โดยกิจการจะทำการรวบรวมเงินทุนผ่านการจำหน่ายหุ้นสามัญของกิจการเองให้กับผู้ที่สนใจ โดยราคาหุ้นจะถูกกำหนดจากหลาย ๆ ปัจจัย เช่น ความต้องการของตลาด ปัจจัยพื้นฐานของกิจการ นโยบายภาครัฐ และสถานการณ์ในปัจจุบัน แต่ราคาหุ้นของกิจการในบางครั้งก็ไม่เป็นไปตามที่กิจการคาดหวังไว้ หรือไม่อาจสะท้อนสภาพการณ์จริง ๆ ของกิจการทำให้ราคาหุ้นสูงหรือต่ำเกินไป ในช่วงเวลาที่ราคาหุ้นมีมูลค่าต่ำกว่าผู้บริหารของกิจการคาดหวังไว้จึงจำเป็นต้องใช้เครื่องมือต่าง ๆ เพื่อให้ราคาหุ้นกลับมามีราคาที่เหมาะสม หนึ่งในนั้นคือเครื่องมือทางการเงิน และหนึ่งในเครื่องมือทางการเงินที่ผู้วิจัยให้ความสนใจในการศึกษาวิจัยครั้งนี้คือ การซื้อหุ้นคืน (Stock Repurchase)

การซื้อหุ้นคืน (Stock Repurchase) ในความหมายทั่วไปคือ การเข้าซื้อหุ้นของกิจการตนเองซึ่งกระทำโดยผ่านมติกลุ่มผู้บริหารของกิจการนั้น ๆ เป็นวิธีที่ยืดหยุ่นที่จะสามารถคืนเงินให้แก่กลุ่มผู้ถือหุ้น ในหลาย ๆ ประเทศทั่วโลกกิจการสามารถซื้อหุ้นคืนกลับมาโดยที่จ่ายเงินสดให้แก่ผู้ถือหุ้น เงินจำนวนนี้จะเป็นการจ่ายไปเพื่อลดจำนวนผู้ถือหุ้นของกิจการลง หรือซื้อหุ้นกลับมาเก็บไว้เพื่อเป็นเงินทุนเพื่อรอจำหน่ายกลับเข้าไปในตลาดต่อไปอีกครั้ง

ในประเทศสหรัฐอเมริกาภายใต้กฎหมายธุรกิจ (Corporate Law) มีการกำหนดวิธีการซื้อหุ้นคืนอยู่ 5 วิธี แต่จะมี 2 วิธีที่ตรงกับวิธีการซื้อหุ้นคืนของประเทศไทยที่ประกาศโดยตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ การซื้อหุ้นคืนแบบ Open Market และ Private Negotiation ซึ่งมีความคล้ายคลึงกับวิธี กระดานหลัก และการเสนอทั่วไป ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การซื้อหุ้นคืนได้รับความนิยมเป็นอย่างมากในช่วงปลายศตวรรษที่ 20 ต่อเนื่องถึงช่วงต้นศตวรรษที่ 21 ในหลายประเทศเกิดกิจกรรมการซื้อหุ้นคืนสูงขึ้นอย่างมากโดยยกตัวอย่างในประเทศสหรัฐอเมริกาจากปี 1980 ที่มีมูลค่าการซื้อหุ้นคืนอยู่ที่ 5 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ ผ่านมาจนถึงในปี 2005 ตัวเลขได้เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 349 พันล้านเหรียญดอลลาร์สหรัฐ จะเห็นได้ว่าการซื้อหุ้นคืนเริ่มได้รับความนิยมในฐานะการเป็นเครื่องมือทางการเงินที่ใช้ในการจัดการสัดส่วนของผู้ถือหุ้นในกิจการต่าง ๆ และต่อมากิจการทางฝั่งยุโรปก็ได้มีการซื้อหุ้นคืนเหมือนกับทางฝั่งอเมริกา จนกระทั่งการซื้อหุ้นคืนนี้ได้มีการเผยแพร่นำไปปฏิบัติอย่างแพร่หลายในหลายประเทศทั่วโลก โดยได้มีบทความเกี่ยวกับการซื้อหุ้นคืนทั่วโลก “Buyback Around the World” ได้แสดงให้เห็นว่าในตลอด 15 ปีที่ผ่านมาการซื้อหุ้นคืนได้เพิ่มมากขึ้นจนเป็นเรื่องปกติของทุกประเทศทั่วโลก โดยบทความชิ้นนี้ได้ทำการศึกษาหุ้นที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืนจำนวน 17,487 หุ้นทั่วโลกจาก 32 ประเทศในระหว่างปี 1998 ถึง 2008 พบว่า 7,394 หุ้นที่ไม่ได้อยู่ในตลาดสหรัฐอเมริกามีผลตอบแทนที่ผิดปกติเป็นบวกเฉลี่ยที่ร้อยละ 1.3 และระยะเวลาที่มากกว่า 3 ถึง 4 ปี มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเฉลี่ยที่ร้อยละ 25 (Manconi, Peyer, & Vermaelen, 2014)

สำหรับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand) ซึ่งเป็นสถานที่รวบรวมเงินลงทุนจากนักลงทุนและเป็นจุดศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีมาตรฐานทั้งในด้านการดำเนินงานและประสิทธิภาพในเรื่องของข้อมูลข่าวสาร ที่มีความยุติธรรมและเป็นมาตรฐานสากล ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังเป็นกลไกสำคัญในการระดมเงินทุนพร้อมทั้งจัดสรรเงินลงทุนระยะยาวให้แก่ภาคธุรกิจซึ่งเป็นการช่วยสนับสนุนตลาดทุนและระบบเศรษฐกิจของประเทศ เพื่อเป็นฐานรากในการพัฒนาประเทศ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นจะก่อให้เกิดการขับเคลื่อนของระบบเงินตราในระบบเศรษฐกิจ ตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นช่องทางที่สำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก ซึ่งวิธีการที่ทางบริษัทหรือกิจการต่าง ๆ ซึ่งจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใช้ในการดำเนินการเพื่อให้หลักทรัพย์หรือหุ้นสามัญเกิดมูลค่าสูงสุดโดยผ่านช่องทางในตลาดหลักทรัพย์นั้นมีเครื่องมือหลายประเภทโดยเนื่องจากผลกระทบของภาวะวิกฤตเศรษฐกิจในปี พ.ศ. 2540 มีผลกระทบต่อบริษัทมหาชนจำนวนมาก ทางกระทรวงพาณิชย์ได้มีการพิจารณาแก้ไขปรับปรุงพระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด พ.ศ. 2535 โดยเห็นควรแก้ไขในบางจุดที่จำเป็นก่อนเพื่อเปิดทางให้บริษัทมหาชนจำกัดมีเครื่องมือในการบริหารทางการเงินเพิ่มขึ้นเพื่อให้ผ่านพ้นวิกฤต

ทางเศรษฐกิจไปได้ โดยใช้มาตรการแปลงหนี้เป็นทุน ลดทุน ชื้อหุ้นคืน จึงได้มีการแก้ไขเพิ่มเติมเพียง 6 มาตรา เป็นพระราชบัญญัติมหาชนจำกัด (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2544 ใช้บังคับในปี พ.ศ. 2544

การซื้อหุ้นคืนตามความหมายที่เผยแพร่ในประเทศไทยคือ แนวทางในการปรับสัดส่วนของส่วนของผู้ถือหุ้นและยังรวมถึงการเป็นเครื่องมือในการบริหารจัดการทางด้านเงินทุนของบรรดาบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การซื้อหุ้นคืนยังเป็นเหตุการณ์ที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์นั้น ๆ ในตลาดอีกด้วย โดยที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ทำการซื้อคืนหุ้นของตนเองที่ออกจำหน่ายแล้วนั้นจะทำให้ส่งผลกระทบต่อสัดส่วนการเป็นเจ้าของบริษัทของผู้ถือหุ้น ดังนั้นจึงจะทำให้จำนวนหุ้นในตลาดรองหรือที่เรียกว่าตลาดหลักทรัพย์ลดจำนวนลง ซึ่งบริษัทอาจจะมีเหตุผลอยู่หลายประการเช่น บริษัทมีกำไรสะสมและสภาพคล่องทางการเงินสูงมีเงินสดส่วนเกินอยู่ในบริษัทมาก ราคาหุ้นในตลาดต่ำกว่าราคาที่แท้จริง หรือเป็นมาตรการป้องกันการถูกซื้อกิจการจากภายนอก อย่างไรก็ตาม การซื้อหุ้นคืนจะทำให้โครงสร้างเงินทุน (Capital Structure) เปลี่ยนแปลงด้วยเช่นกันเพราะจะทำให้สัดส่วนของหนี้สินรวมต่อผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio) สูงขึ้น ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องและความยืดหยุ่นในการจัดหาเงินของกิจการหรือบริษัทตามมา

ประเทศไทยได้มีการอนุญาตให้บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ สามารถซื้อคืนหุ้นสามัญของบริษัทตนเองได้ตั้งแต่วันที่ 4 กรกฎาคม พ.ศ. 2544 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริษัทสามารถบริหารงานทางการเงินในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ต่ำกว่าราคาพื้นฐานที่ควรจะเป็น ซึ่งถือว่าเป็นเครื่องมือทางการเงินที่ค่อนข้างใหม่สำหรับประเทศไทยเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศสหรัฐอเมริกา ประเทศอังกฤษ ที่อนุญาตให้บริษัทซื้อหุ้นคืนครั้งแรกเมื่อ พ.ศ. 2524 ประเทศออสเตรเลียอนุญาตให้บริษัทซื้อหุ้นคืนได้ใน พ.ศ. 2534 ทางด้านประเทศสิงคโปร์ และฝรั่งเศส เริ่มมีการอนุญาตให้บริษัทซื้อหุ้นคืนได้เมื่อ พ.ศ. 2541 (นราทิพย์ ทับเที่ยง, 2552)

ทั้งนี้การซื้อหุ้นคืนอาจเป็นนโยบายด้านเงินปันผลอีกรูปแบบหนึ่ง ซึ่งจะทำให้ราคาหุ้นนั้นสูงขึ้นได้ หรืออาจเพราะราคาหุ้นในตลาดนั้นต่ำเกินไป ทางผู้บริหารจึงต้องตัดสินใจใช้เงินสดที่มีอยู่ในระบบของบริษัททำการซื้อหุ้นคืนกลับมา ซึ่งทางผู้บริหารจะอาศัยข้อมูลภายในที่มีมากกว่านักลงทุนรายย่อยทั่วไป ดังนั้นการซื้อหุ้นคืนจึงเป็นไปตามทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Theory) ทฤษฎีความไม่สมมาตรของข้อมูล (Asymmetric Information) และ สมมติฐานประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market Hypothesis-EMH) ตามทฤษฎีข้างต้นนี้เป็นทฤษฎีที่นักลงทุนควรศึกษาถึง

พฤติกรรมที่บริษัทส่งสัญญาณให้กับผู้ลงทุนรายย่อย โดยจะนำไปสู่การปรับคขึ้นลงของราคาหุ้นได้

## 1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ได้ให้ความสำคัญในการศึกษาถึงเหตุการณ์ที่บริษัทซื้อหุ้นคืน โดยจะศึกษาในด้านของผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์โดยมีวัตถุประสงค์ดังต่อไปนี้

1.2.1 ศึกษาอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติและผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในช่วงก่อนและหลังประกาศการซื้อหุ้นคืน

1.2.2 กำหนดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติรวมถึงผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่เกิดขึ้นในกลุ่มหุ้นที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืน

1.2.3 ทดสอบผลตอบแทนที่ผิดปกติและผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเพื่อหาค่านัยสำคัญทางสถิติ

## 1.3 สมมติฐานในการวิจัย

ในการศึกษาผลกระทบเนื่องจากเหตุการณ์ที่บริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ประกาศซื้อหุ้นคืนที่มีผลต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติของหุ้นสามัญ มีสมมติฐานดังนี้

สมมติฐานที่ 1 ( $H_1$ ): การประกาศซื้อหุ้นคืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม

สมมติฐานที่ 2 ( $H_2$ ): ช่วงก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญ

สมมติฐานที่ 3 ( $H_3$ ): ช่วงหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวก

สมมติฐานที่ 4 ( $H_4$ ): การประกาศซื้อหุ้นคืนทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

#### 1.4 ขอบเขตของงานวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้จะเป็นการศึกษาแบบ Event Study หรือการศึกษาเหตุการณ์ โดยจะแสดงให้เห็นถึงผลกระทบของการประกาศซื้อหุ้นคืนว่าจะมีผลต่อการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติและผิดปกติสะสมของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์อย่างไร โดยที่ผู้วิจัยจะใช้ข้อมูลรายวันในช่วงเวลา แบบระยะสั้น (Short Term) ซึ่งจะเก็บข้อมูลราคาหุ้นล่วงหน้าก่อนวันที่ประกาศการซื้อหุ้นคืนเป็นเวลา 15 วัน ถึง 3 เดือนและหลังจากวันประกาศซื้อหุ้นคืนเป็นช่วงระยะเวลา 15 วัน จนถึง 6 เดือน ผู้ทำวิจัยทำการศึกษากลุ่มตัวอย่างตั้งแต่วันที่ 4 กรกฎาคม พ.ศ. 2544 จนถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 โดยการเก็บข้อมูลราคาหุ้นและอัตราผลตอบแทนเป็นแบบรายวัน (Daily)

#### 1.5 คำนิยามศัพท์

**ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)** หมายถึง ดัชนีราคาหุ้นที่มีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นดัชนีที่แสดงให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาโดยเฉลี่ยของหุ้นสามัญทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ในเวลาปัจจุบัน เมื่อเทียบกับวันฐานทั้งนี้ การเป็นเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นของบริษัทขนาดใหญ่ที่มีมูลค่าทางการตลาดสูงจะมีผลกระทบต่อเคลื่อนไหวของดัชนี มากกว่าหุ้นที่มีมูลค่าทางการตลาดต่ำกว่า

**ราคาตลาด (Market Price)** หมายถึง ราคาของหลักทรัพย์ใดในตลาดหลักทรัพย์ที่เกิดจากการซื้อขายครั้งล่าสุดเป็นราคาแสดงให้เห็นถึงความต้องการซื้อและความต้องการขายของผู้ลงทุน โดยรวมในขณะนั้น ๆ

**ผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return)** หมายถึง ผลตอบแทนที่อยู่เหนือความคาดหมายในช่วงเวลาใดช่วงเวลานึงซึ่งมากกว่าผลตอบแทนที่ถูกระบุการของนักลงทุน และสถานการณ์ ของตลาดหลักทรัพย์

**ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) (CAR)** หมายถึง ผลรวมของ ผลตอบแทนที่ผิดปกติที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง



**ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI)** หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ที่ถูกจัดตั้งภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์เปิดทำการอย่างเป็นทางการเมื่อวันที่ 21 มิถุนายน พ.ศ. 2542 เพื่อเป็นแหล่งเงินทุนที่เปิดโอกาสธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมที่มีศักยภาพ สามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุน และทำให้ธุรกิจเติบโตอย่างยั่งยืน มีการกำกับดูแลกิจการที่ดี

**มูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization)** หมายถึง ขนาดมูลค่าตามราคาตลาด ไม่ว่าจะ เป็นมูลค่ารวมของหุ้นรายตัว รายอุตสาหกรรม หรือมูลค่ารวมของทั้งตลาด ตัวเลขของ Market Cap สามารถนำไปวิเคราะห์ร่วมกับตัวเลขหรือเครื่องชี้วัดภาวะเศรษฐกิจได้ (Economic Indicator)

**กลุ่มอุตสาหกรรม (Industry)** หมายถึง การแบ่งกลุ่มประเภทของอุตสาหกรรมที่บริษัทประกอบกิจการอยู่ โดยสามารถแบ่งได้เป็น 8 กลุ่มดังนี้

1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (AGRO) แบ่งออกเป็นหุ้นในกลุ่มธุรกิจการเกษตร (AGRI) และธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD)

2) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (COMSUMP) แบ่งออกเป็นหุ้นในกลุ่มสินค้าแฟชั่น (FASHION) ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน (HOME) และธุรกิจของใช้ส่วนตัว (PERSON)

3) กลุ่มธุรกิจการเงิน (FINCIAL) แบ่งออกเป็น หุ้นในกลุ่มธนาคาร (BANK) สถาบันทางการเงินหรือโบรกเกอร์ (FIN) และธุรกิจประกันภัย (INSUR)

4) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (INDUS) แบ่งออกเป็นหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมยานยนต์ (AUTO) ธุรกิจวัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร (IMM) ธุรกิจกระดาษและวัสดุการพิมพ์ (PAPER) ธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PETRO) ธุรกิจการทำบรรจุภัณฑ์ (PKG) และบริษัทในกลุ่มเหล็ก (STEEL)

5) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) แบ่งออกเป็นหุ้นในกลุ่มวัสดุอุปกรณ์ก่อสร้าง (CONMAT) ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (PROP) และ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (PFUND)

6) กลุ่มทรัพยากร (RESOURC) แบ่งออกเป็นหุ้นในกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERG) และหุ้นในกลุ่มเหมือง (MINE)

7) กลุ่มบริการ (SERVICE) แบ่งออกเป็นหุ้นในกลุ่มการค้าพาณิชย์ (COMM) ธุรกิจโรงพยาบาล (HEALTH) สื่อและสิ่งพิมพ์ (MEDIA) บริการเฉพาะกิจ (PROF) ธุรกิจท่องเที่ยว (TOURISM) และธุรกิจขนส่งและโลจิสติกส์ (TRANS)

8) กลุ่มเทคโนโลยี (TECH) แบ่งออกเป็นธุรกิจชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (ETRON) และธุรกิจเทคโนโลยีสื่อสารและสารสนเทศ (ICT)

## 1.6 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

เพื่อทำให้การตัดสินใจของนักลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ ในช่วงเวลาที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้นจากบริษัท เพื่อให้ให้นักลงทุนได้รับประโยชน์สูงสุดจากการถือหุ้นของบริษัทที่ซื้อหุ้นคืน แสดงให้เห็นถึงความไม่เท่าเทียมในการรับรู้ข่าวสารของนักลงทุนรายย่อยกับผู้บริหารเพื่อเป็นปัจจัยในการพิจารณาการซื้อขายหุ้นของบริษัทที่มีการซื้อหุ้นคืน



## บทที่ 2

### แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง แบ่งออกเป็น 4 ส่วน คือ

- ส่วนที่ 1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- ส่วนที่ 2 แนวคิดและหลักการในการซื้อคืนหุ้น
- ส่วนที่ 3 ทฤษฎีทางการเงินที่เกี่ยวข้อง
- ส่วนที่ 4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

#### 2.1 ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) มีจุดเริ่มต้นจากการประกาศใช้แผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 1 (พ.ศ. 2504 - 2509) เพื่อรองรับการเติบโตและส่งเสริมความมั่นคงทางเศรษฐกิจและพัฒนาคุณภาพชีวิตของประชาชน ต่อมาแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) ได้เสนอให้มีการจัดตั้ง ตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบขึ้นเป็นครั้งแรก โดยเน้นให้มีบทบาทสำคัญในการเป็นแหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพัฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศพัฒนาการของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นั้นสามารถแบ่งออกได้เป็น 2 ช่วงเวลา เริ่มจาก ตลาดหุ้นกรุงเทพ (Bangkok Stock Exchange) ซึ่งเป็นองค์กรเอกชน และต่อมาเป็น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Securities Exchange of Thailand)

การจัดตั้งตลาดหุ้นของประเทศไทย เริ่มขึ้นในเดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2505 ในรูปห้างหุ้นส่วนจำกัด โดยในปีต่อมาได้จดทะเบียนเป็นบริษัทจำกัดและเปลี่ยนชื่อเป็น ตลาดหุ้นกรุงเทพ (Bangkok Stock Exchange)

ถึงแม้ว่าจะมีพื้นฐานในการจัดตั้งที่ดีการซื้อขายหุ้นในตลาดหุ้นกรุงเทพ ก็ไม่ได้รับความสนใจจากนักลงทุนในขณะนั้น มูลค่าการซื้อขายมีเพียง 160 ล้านบาท ในปี พ.ศ. 2511 และ 114 ล้าน

บาทในปี พ.ศ. 2512 การซื้อขายมีปริมาณลดลงเป็น 46 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2513 และลดลงเหลือ 28 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2514 การซื้อขายหุ้นกู้มีมูลค่าถึง 87 ล้านบาทในปี พ.ศ. 2515 แต่การซื้อขายหุ้นก็ยังไม่ได้รับความสนใจจากนักลงทุน โดยมูลค่าการซื้อขายหุ้นที่ต่ำสุดมีเพียง 26 ล้านบาทเท่านั้น และในที่สุดตลาดหุ้นกรุงเทพก็จำเป็นต้องปิดกิจการ เป็นที่ยอมรับกันว่าตลาดหุ้นกรุงเทพไม่ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร เนื่องจากขาดการสนับสนุนจากภาครัฐ ประกอบกับประชาชนยังขาดความรู้ความเข้าใจที่เพียงพอในเรื่องตลาดทุน

ถึงแม้ว่าตลาดหุ้นกรุงเทพจะไม่ประสบความสำเร็จ แต่แนวความคิดเกี่ยวกับการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ที่มีระบบระเบียบและได้รับการสนับสนุนอย่างเป็นทางการนั้นได้รับความสนใจจากประชาชนเป็นอย่างมาก ดังนั้นแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ฉบับที่ 2 (พ.ศ. 2510 - 2514) จึงได้เสนอแผนการจัดตั้งตลาดทุนดังกล่าวขึ้นเป็นครั้งแรก โดยให้มีเครื่องมืออำนวยความสะดวกและมาตรการสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เหมาะสม ในปี พ.ศ. 2512 รัฐบาลได้ทำการว่าจ้างศาสตราจารย์ซิดนีย์ เอ็ม รอปบินส์ ศาสตราจารย์ประจำภาควิชาการเงิน จากมหาวิทยาลัยโคลัมเบีย สหรัฐอเมริกา เพื่อมาทำการศึกษาช่องทางการพัฒนาตลาดทุนไทยในเวลาต่อมาในปี พ.ศ. 2515 รัฐบาลได้เข้ามามีบทบาทโดยการแก้ไข ประกาศคณะปฏิวัติที่ 58 เกี่ยวกับการควบคุมธุรกิจ การค้า ที่มีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความเป็นอยู่ของประชาชน การแก้ไขดังกล่าวส่งผลให้รัฐบาลสามารถกำกับดูแล การดำเนินงานของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ซึ่งทำให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีระบบระเบียบและยุติธรรม หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2517 ได้มีการประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อจะจัดให้มีแหล่งกลางสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการออมทรัพย์และการระดมเงินทุนในประเทศ ตามมาด้วยการแก้ไขบทบัญญัติเกี่ยวกับรายได้เพื่อให้สามารถนำเงินออมมาลงทุนในตลาดทุนได้ ในปี พ.ศ. 2518 รูปแบบทางกฎหมายต่าง ๆ ได้รับการปรับแก้จนลงตัว และในวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Securities Exchange of Thailand) ได้เปิดทำการซื้อขายขึ้นอย่างเป็นทางการครั้งแรกและได้ทำการเปลี่ยนชื่อภาษาอังกฤษเป็น The Stock Exchange of Thailand (SET) เมื่อวันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2534 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559ก)

### 2.1.1 ที่ทำการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

เมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เริ่มเปิดดำเนินการเป็นครั้งแรก ณ ชั้น 4 อาคารศูนย์การค้าสยาม ต่อมาในปี พ.ศ. 2526 ได้ย้ายที่ทำการมายังอาคารสินธร

ถ. วิทยุ แล้วจึงย้ายมายังอาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ถ. รัชดาภิเษก เขตคลองเตย เมื่อปี พ.ศ. 2541 ต่อมาในปี พ.ศ. 2559 ได้ย้ายมา ณ อาคารตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแห่งใหม่ ถนนรัชดาภิเษก เขตดินแดง โดยสมเด็จพระเทพรัตนราชสุดาฯ สยามบรมราชกุมารี เสด็จพระราชดำเนินเป็นประธานในพิธีเปิดอาคารฯ เมื่อวันที่ 31 พฤษภาคม พ.ศ. 2559 (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559ก)

## 2.2 แนวคิดและหลักการในการซื้อหุ้นคืน

บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาด เอ็ม เอ ไอ มีการซื้อหุ้นคืนครั้งแรกตั้งแต่วันที่ 4 กรกฎาคม พ.ศ. 2544 โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อการบริหารทางการเงินและรักษาระดับราคาของหุ้น เมื่อราคาหุ้นต่ำกว่าปัจจัยพื้นฐานที่ควรจะเป็น และบริษัทมีกำไรสะสมและสภาพคล่องทางการเงินสูงกว่าความต้องการใช้ดำเนินธุรกิจในช่วงระยะเวลาดำเนิน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559ข)

### 2.2.1 วิธีการซื้อคืนหุ้น

มี 2 วิธี ดังต่อไปนี้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559ข)

1) การซื้อบนกระดานหลัก (Main Board) โดยราคาที่ซื้อต้องไม่เกินกว่าร้อยละ 115 ของราคาปิดของหุ้นเฉลี่ย 5 วันทำการซื้อขายก่อนหน้า หากเลือกวิธีนี้จะซื้อหุ้นคืนได้ไม่เกินร้อยละ 10 ของทุนชำระแล้ว

2) เสนอซื้อเป็นการทั่วไป (General Offer: GO) เป็นวิธีที่มีความยืดหยุ่นเรื่องราคาในการเสนอซื้อ และจำนวนซื้อ ซึ่งไม่ถูกควบคุมราคาและบริษัทอาจซื้อเกินหรือไม่เกินร้อยละ 10 ของทุนชำระแล้วก็ได้

บริษัทต้องเปิดเผยโครงการซื้อคืนหุ้นล่วงหน้าไม่น้อยกว่า 14 วันก่อนการซื้อคืนโดยซื้อคืนในตลาดหลักทรัพย์ ต้องดำเนินการให้แล้วเสร็จภายใน 6 เดือน แต่การเสนอซื้อจากผู้ถือหุ้นเป็นการทั่วไปต้องมีระยะเวลาการดำเนินการไม่น้อยกว่า 10 วัน แต่ไม่เกิน 20 วัน

## 2.2.2 คุณสมบัติเบื้องต้นของบริษัทที่จะทำโครงการซื้อคืนหุ้น

- 1) มีกำไรสะสม โดยการซื้อคืนหุ้นทำได้ไม่เกินวงเงินกำไรสะสม และต้องกันกำไรสะสมไว้เป็นเงินสำรองเท่ากับจำนวนเงินที่ได้จ่ายซื้อหุ้นคืนจนกว่าจะได้จำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนได้หมด หรือลดทุนชำระแล้วโดยวิธี ตัดหุ้นซื้อคืนที่จำหน่ายไม่หมดแล้วแต่กรณี
- 2) มีสภาพคล่องส่วนเกิน พิจารณาจากความสามารถในการชำระหนี้ภายใน 6 เดือนข้างหน้าว่าถ้านำเงินมาซื้อหุ้นคืนแล้ว จะไม่กระทบกับการชำระหนี้ของบริษัท
- 3) ไม่ทำให้สัดส่วนผู้ถือหุ้นรายย่อย (Free Float) ต่ำกว่าข้อกำหนดของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทต้องดำรงสัดส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย ไม่น้อยกว่า 15% ของทุนชำระแล้ว และมีจำนวนไม่น้อยกว่า 150 ราย (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559ข)

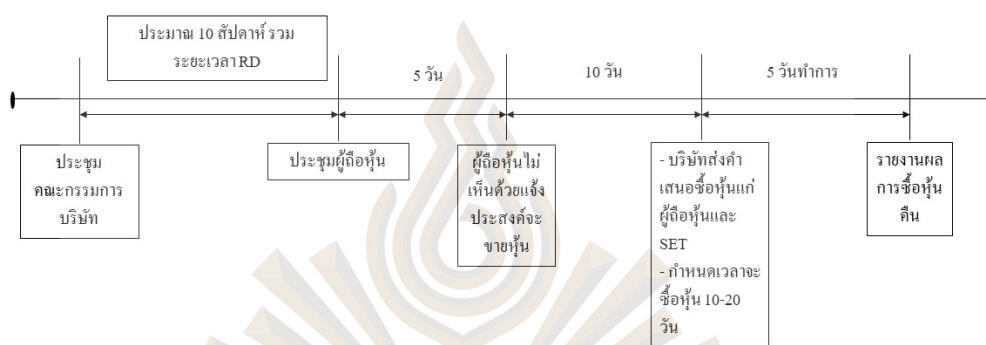
## 2.2.3 ประโยชน์ของการทำโครงการซื้อคืนหุ้น

- 1) สำหรับบริษัทเจ้าของหุ้นจดทะเบียนที่มีการทำโครงการซื้อคืนหุ้น
  - 1.1) ช่วยเพิ่มอุปสงค์ของหุ้น และอาจส่งผลให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น เป็นการลดจำนวนหุ้นที่หมุนเวียนซื้อขายในตลาด ซึ่งส่งผลให้กำไรสุทธิต่อหุ้นสูงขึ้น
  - 1.2) ใช้เป็นเครื่องมือทางการเงินในการบริหารสภาพคล่องส่วนเกินของบริษัทให้เกิดประสิทธิผล
  - 1.3) เป็นโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนจากการลงทุน หากผู้บริหารของบริษัทมั่นใจในผลการดำเนินงาน และเห็นว่าราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐานของกิจการอย่างมีนัยสำคัญ การซื้อหุ้นคืนและขายกลับในจังหวะเวลาที่เหมาะสมจะสร้างมูลค่าเพิ่มให้กับส่วนของผู้ถือหุ้น โดยบันทึกผลต่างของราคาเป็นส่วนเกินมูลค่าหุ้นซื้อคืนซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของส่วนของผู้ถือหุ้น
- 2) สำหรับผู้ถือหุ้นและนักลงทุน
  - 2.1) กำไรต่อหุ้น (EPS) และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) สูงขึ้น เนื่องจากหุ้นที่ถูกซื้อคืน จะไม่ถูกนำมาคำนวณกำไรต่อหุ้น
  - 2.2) มีโอกาสได้รับเงินปันผลต่อหุ้นสูงขึ้นและมีโอกาสที่ราคาหุ้นจะปรับตัวสูงขึ้นในระดับที่ P/E เท่าเดิม (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559ข)

## 2.2.4 ขั้นตอนการซื้อคืนหุ้น

- 1) ขั้นตอนการซื้อหุ้นคืนกรณีผู้ถือหุ้นออกเสียงไม่เห็นด้วยกับมติที่ประชุมผู้ถือหุ้น

หุ้น



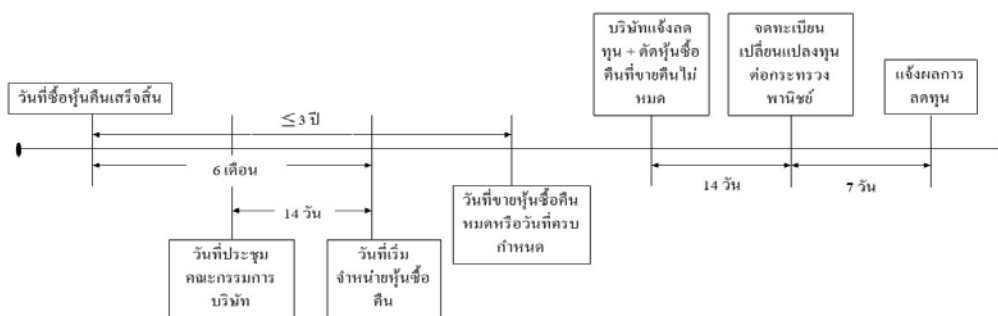
หมายเหตุ : RD คือ Record Date คือ ระบุวันกำหนดรายชื่อเพื่อให้สิทธิใดๆ แก่ผู้ถือหุ้น

รูปที่ 2.1 ขั้นตอนการซื้อหุ้นคืนในกรณีที่ผู้ถือหุ้นออกเสียงไม่เห็นด้วย

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559จ

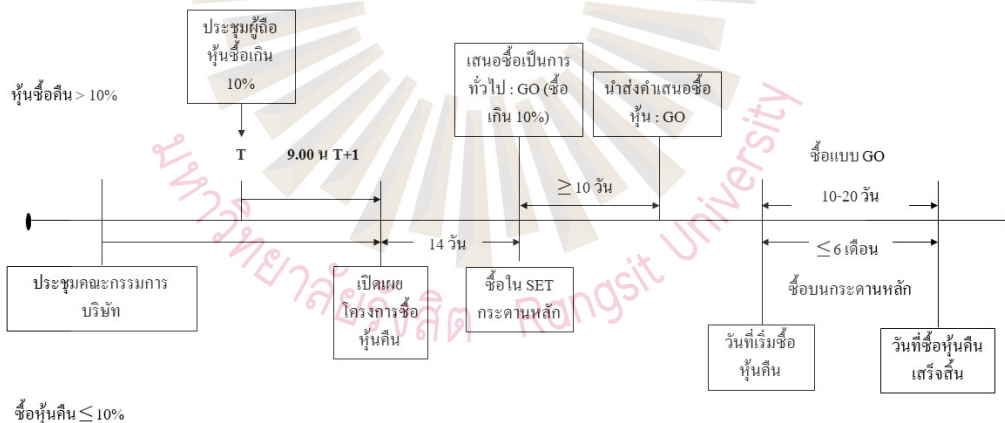
- 2) ขั้นตอนการขายหุ้นที่ซื้อหุ้นคืนกรณีผู้ถือหุ้นออกเสียงไม่เห็นด้วยกับมติที่

ประชุมผู้ถือหุ้น



รูปที่ 2.2 ขั้นตอนการขายหุ้นที่ซื้อคืนกรณีผู้ถือหุ้นไม่เห็นชอบกับมติที่ประชุม  
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559จ

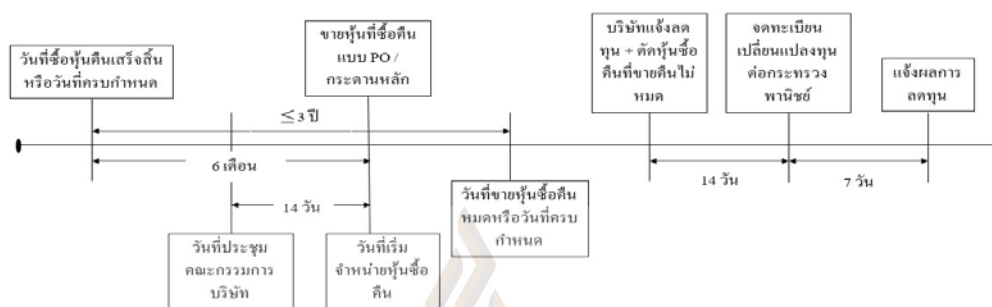
3) ขั้นตอนการซื้อหุ้นคืนกรณีบริหารทางการเงิน



รูปที่ 2.3 ขั้นตอนการซื้อหุ้นคืนกรณีบริหารทางการเงิน  
ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559จ



#### 4) ขั้นตอนการขายหุ้นที่ซื้อหุ้นคืนกรณีบริหารทางการเงิน



รูปที่ 2.4 ขั้นตอนการขายหุ้นคืนกรณีบริหารทางการเงิน

ที่มา : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559จ

## 2.3 ทฤษฎีและหลักการทางการเงิน (Theories and Concepts Related Stock Repurchase)

**2.3.1 ผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return)** หมายถึง ผลต่างระหว่างผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์ (Actual Return) และผลตอบแทนที่คาดหวัง (Expected Return) หรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ผู้ลงทุนได้ถือครองอยู่นั้นสามารถให้ผลตอบแทนได้มากกว่าผลตอบแทนของตลาด (Market Return) บางครั้งอาจเกิดจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่มากระตุ้นทำให้เกิดขึ้นเช่น การประกาศจ่ายเงินปันผล นโยบายภาครัฐ การเปลี่ยนผู้บริหาร หรือแม้กระทั่งวันหยุดสำคัญต่าง ๆ เป็นต้น เนื่องจากเหตุการณ์ต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นนั้นในทางการเงินยังไม่สามารถคาดการณ์ผลกระทบต่อราคาได้ โดยได้มีการทำการวิจัยในหัวข้อที่เกี่ยวข้องกับผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) ในหลายประเทศทั่วโลก ในกรณีที่แตกต่างกันไป Truong (2011) ได้ทำการวิจัยการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) จาก Post-Earnings Announcement หรือ การเข้าซื้อหุ้นหลังการประกาศงบการเงินในประเทศจีน Minenna (2003) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) ที่เกิดขึ้นเพราะการให้สิทธิพิเศษด้านข้อมูลกับบุคลากรภายในองค์กร ซึ่งได้ทำการศึกษาในตลาดหุ้นของสหรัฐอเมริกา

### 2.3.2 Modigliani-Miller Theory

Modigliani and Miller (1963) ได้มีการนำเสนอผลงานที่มีอิทธิพลในแวดวงการเงินไว้ในปี ค.ศ. 1958, 1961 และ 1963 ซึ่งผลงานเหล่านั้นได้กลายเป็นแนวคิดพื้นฐานให้กับบริษัทหรือองค์กรทางการเงินสมัยใหม่ โดยพื้นฐานของทฤษฎีนี้ก็คือการว่าด้วยเรื่องของโครงสร้างเงินทุนหรือโดยทั่วไปเรียกว่า The Capital Structure Irrelevance Principle ในทฤษฎีนี้จะกล่าวถึงความไม่สัมพันธ์ของการเสนอและการจัดหาที่มีเงื่อนไข ซึ่งอยู่ภายใต้การตัดสินใจขององค์กรหรือบริษัททางการเงิน โดยไม่ส่งผลกระทบต่อมูลค่า โดยในแนวคิดนี้จะมีหลักสำคัญอยู่ 4 ประการ ประการแรก คือ การแสดงให้เห็นว่าอัตราหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นนั้นไม่ได้ส่งผลกระทบต่อมูลค่าตลาดภายใต้เงื่อนไขที่ตายตัว ประการที่สอง คือ การใช้เงินลงทุนที่ไม่แสดงถึงความสัมพันธ์กับต้นทุนทางการเงินโดยเฉลี่ย (WACC) โดยมีนัยสำคัญ ประการที่สาม คือ การแสดงให้เห็นว่ามูลค่าทางการตลาดของบริษัทนั้นไม่ได้สอดคล้องกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัท และประการที่สี่ซึ่งเป็นประการสุดท้ายคือการให้น้ำหนักกับผู้ถือหุ้นซึ่งอาจจะดำเนินกลยุทธ์ทางการเงินที่ไม่เป็นกลางหรือไม่เหมาะสม ตามที่กล่าวมาข้างต้นจะยกตัวอย่างเช่น การที่มูลค่าของบริษัทไม่ได้เป็นไปตามการเลือกนโยบายการจ่ายเงินของบริษัทเนื่องจากเหตุผลดังนี้ 1) ความมีประสิทธิภาพของตลาดการเงินและการจัดเก็บภาษีที่เป็นกลาง 2) นักลงทุนมีการตัดสินใจโดยใช้เหตุผลและมีหลักการ 3) เหตุการณ์ต่าง ๆ โดยทั่วไป เช่น การเมือง เศรษฐกิจ มีความมั่นคง และมีเสถียรภาพ โดยมูลค่าของบริษัทจะสัมพันธ์กับรายการงบกระแสเงินสดที่สำคัญ โดยขณะที่วิธีการหรือรายละเอียดต่าง ๆ ไม่ถือว่าเป็นสาระสำคัญ นั่นคือในแง่ของทฤษฎีที่กล่าวถึงความไม่สัมพันธ์ แต่ไม่ว่าอย่างไรการที่บริษัทเลือกที่จะจ่ายปันผลหรือซื้อหุ้นคืนนั้นไม่ถือว่าเป็นสาระสำคัญถ้าตัวของบริษัทยังไม่มีภาวะขาดทุน

### 2.3.3 สมมุติฐานความมีประสิทธิภาพของตลาด (Efficient Market Hypothesis)

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market) หมายถึง ตลาดซึ่งมีราคาของหลักทรัพย์ที่สะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เกี่ยวข้อง (Relevant Information) กับหลักทรัพย์นั้นทุกประเภทอย่างรวดเร็ว ถูกต้อง และทั่วถึง โดยผ่านการรับรู้ของนักลงทุนในตลาด และกระบวนการทำกำไรในตลาดอย่างไม่เป็นธรรม หรือการสร้างผลตอบแทนส่วนเกินจากกำไรปกติไม่สามารถเกิดขึ้นได้ ประสิทธิภาพตลาดเป็นเรื่องที่ผู้เกี่ยวข้องในตลาดการเงินให้ความสำคัญเป็นอย่างมาก โดยเป้าหมายสูงสุดในการมีตลาดการเงินนั้นคือ การมีตลาดสมบูรณ์ (Perfect Market) หมายถึง ตลาดที่ไร้ภาวะแรงเสียดทาน (Frictionless) และข้อมูลข่าวสารที่ไหลเวียนในตลาด (Information Flow) ต้องเป็นไปโดยมี

ประสิทธิภาพ ไม่มีต้นทุนในการรับรู้ข้อมูล ในการที่จะเป็นตลาดสมมุติฐานนั้น ตลาดจะต้องมีประสิทธิภาพอย่างน้อย 2 ประการ คือ ประสิทธิภาพในเชิงการดำเนินการ (Operational Efficiency) และประสิทธิภาพในเชิงการรับรู้ข้อมูลข่าวสาร (Information Efficiency) แนวคิดสมมุติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Markets Hypothesis: EMH) (Bodie, Kane, & Marcus, 2007 อ้างถึงใน ศิริขวัญ เรืองสุข และวรรณพี บานชื่นวิจิตร, 2556, น. 399-340) ได้เกิดขึ้นประมาณช่วงปี ค.ศ. 2503 เป็นแนวคิดสำคัญทางการเงิน โดย Fama (1970) ได้กล่าวถึงตลาดการเงินที่มีประสิทธิภาพไว้ว่า เป็นตลาดที่ราคาหลักทรัพย์ได้สะท้อนถึงข่าวสารข้อมูลที่มีอยู่อย่างเต็ม แต่อย่างไรก็ดีผู้ที่ให้แนวคิดนี้เป็นคนแรกคือ Paul Samuelson นักเศรษฐศาสตร์ชาวอเมริกันในบทความของเขาที่ชื่อว่า Proof the Properly Anticipated Price Fluctuate Randomly (Samuelson, 1965) ในบทความได้กล่าวถึงประสิทธิภาพของข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์โดยกล่าวว่าการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นในตลาดนั้นไม่ควรจะสามารถพยากรณ์ได้ ถ้าไม่มีการเตรียมการล่วงหน้าและมีข้อมูลภายในที่สมมุติฐานตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นมีนัยว่าการซื้อขายที่อยู่บนพื้นฐานของข้อมูลที่มีอยู่ในขณะนั้นไม่สามารถที่จะทำให้เกิดผลตอบแทนส่วนเกินได้หรือกล่าวได้ว่านักลงทุนทั้งรายใหญ่หรือรายย่อยหรือกองทุน จะไม่สามารถที่จะเอาชนะตลาดได้อย่างสม่ำเสมอ ตามนิยามของ Fama (1970) ตลาดหุ้นจะเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพและมีข้อสรุปว่าราคาหุ้นนั้นจะสะท้อนมาจากข้อมูลทั้งหมดที่สามารถเข้าถึงได้อย่างเต็มที่หรืออาจกล่าวได้ว่าราคาจะสะท้อนถึงข้อมูลที่มีอยู่อย่างเต็มประสิทธิภาพ ในลักษณะดังกล่าวนี้จะครอบคลุมถึงความรวดเร็วคุณภาพ อันหมายถึงทิศทางและขนาด (Direction and Magnitude) ของการปรับตัวของราคาต่อสารสนเทศใหม่ที่เข้ามาสู่ตลาดภายใต้ทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนี้ราคาที่แท้จริงของหลักทรัพย์จะถูกกำหนดจากมูลค่าปัจจุบันของกระแสผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับตลอดระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่าในทางทฤษฎีแล้วราคาหลักทรัพย์สามารถคำนวณได้จากมูลค่าปัจจุบันของกระแสผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการถือครองหลักทรัพย์นั้น กรณีของหุ้นกระแสผลตอบแทนที่สำคัญก็คือเงินปันผล แบบจำลองส่วนลดของเงินปันผลแบบดั้งเดิม (Traditional Dividend Discount Model: DDM) กล่าวว่าราคาหุ้นจะต้องเท่ากับมูลค่าปัจจุบันของเงินปันผลในอนาคตที่คาดการณ์ไว้ สรุปก็คือ EMH มีสมมุติฐาน คือ ราคาตลาดของหลักทรัพย์จะอยู่ในดุลยภาพเสมอ ซึ่งถ้าตลาดมีประสิทธิภาพจริง มีข้อสรุป ดังนี้

1) ราคาตลาดของหลักทรัพย์จะอยู่ที่ดุลยภาพเสมอ

2) ไม่มีนักลงทุนรายไหนที่จะได้รับผลตอบแทนสุทธิมากหรือน้อยกว่า ที่ควรจะเป็นในระบบการแข่งขันเสรีราคาจะเป็นตัวผลักดัน ให้จัดสรรทรัพยากรไปยังส่วนต่างของระบบเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้องถ้าตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการจัดสรรเงินลงทุนได้อย่างเหมาะสมราคา

หุ้นก็จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงตามปัจจัยพื้นฐาน (Intrinsic Value) ของแต่ละบริษัทซึ่งในโลกของความเป็นจริงแล้วตลาดประเภทนี้มีน้อยมากดังนั้นทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพจึงตั้งบนสมมุติฐานที่ว่าผู้ลงทุนทุกคนเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดอรรถประโยชน์สูงสุด ณ ระดับราคาความเสี่ยงหนึ่งที่ทำให้ผลตอบแทนสูงสุดตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นถือว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาจะเป็นอิสระต่อกัน ไม่มีความสัมพันธ์กันและเชื่อว่าราคาการค้นคว้าและการวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชน แม้กระทั่งข้อมูลที่เป็นความลับ หรือรู้กันเพียงคนในวงจำกัด ราคาที่เกิดขึ้นจึงเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (Equilibrium Price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้นราคาดุลยภาพคือ มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value) และประสิทธิภาพทางการตลาดแบ่งเป็นลักษณะต่าง ๆ ได้ 3 ลักษณะ คือ

2.1) ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ ข้อมูลต่างในอดีตจะสะท้อนราคาตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบัน(ในความจริงแล้วยังมีข้อมูลที่เป็นลักษณะ Insider ทำให้เกิดการได้เปรียบเสียเปรียบ) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคามีการเคลื่อนไหวอย่างสุ่มและมีความยืดหยุ่นต่ำเนื่องจากนักลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลด้านราคาได้อย่างเท่าเทียมกัน และข้อมูลด้านราคามีน้อย จึงไม่มีใครเอาเปรียบใคร ได้จากข้อมูลด้านราคา ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตเป็นไปโดยไม่สามารถคาดคะเนได้ ราคาหุ้นในปัจจุบันจึงมีการเคลื่อนไหวแบบเชิงสุ่ม คือ ตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำนี้ถือว่า ข้อมูลด้านราคาและปริมาณการซื้อขายหุ้นในอดีตไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนแนวโน้มราคาหุ้นในอนาคตได้ซึ่งตลาดประเภทนี้นั้นให้นักลงทุนซื้อขายหุ้นโดยวิธีที่เรียกว่า Buy and Hold Investment หมายถึง การซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาเท่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้และถือหุ้นนั้นไว้รอให้ราคาสูงขึ้นถือเป็นการลงทุนระยะยาวซึ่งนอกจากจะได้กำไรที่เรียกว่า กำไรจากการขายแล้วยังได้เงินปันผลอีกด้วยการทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้จึงเป็นการทดสอบว่าข้อมูลข่าวสารด้านราคาในอดีตสามารถที่จะใช้คาดคะเนราคาหุ้นในอนาคตได้หรือไม่โดยพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนที่มีความสัมพันธ์กัน (Serial Correlation) หรือวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาในลักษณะของช่วงวิ่ง (Run Test)

2.2) ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง ราคาตลาดปัจจุบันสะท้อนถึงข้อมูลที่ได้ประกาศให้สาธารณะทราบแล้วเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อสาธารณะชนทั่วไป ราคาดุลยภาพเปลี่ยนแปลงไป เมื่อ Demand และ Supply ของหุ้นเปลี่ยนเมื่อได้รับข้อมูลข่าวสารใหม่ จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้าบริษัทใดประกาศแตกหุ้น (Splits Par) ข่าวสารเหล่านี้จะมีการเผยแพร่ต่อสาธารณะชนทั่วไปอย่างรวดเร็ว โดยนักลงทุนจะประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังใหม่และราคาหุ้นก็จะปรับตัวทันที ในระหว่างที่มีข้อมูลข่าวสารใหม่นั้นการวิเคราะห์การลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหุ้นใหม่อยู่ตลอดเวลา ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าการประเมินมูลค่าขั้นพื้นฐานของตลาดหลักทรัพย์ ที่มีความยืดหยุ่นปานกลางนี้จะ

มีการนำข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นมาคำนวณราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้น การทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับนี้เป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชนที่ออกมาใหม่ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามา

### 2.3) ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (Strong form Efficient Market)

ราคตลาดสะท้อนถึงข้อมูลทุกประเภทนักทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพมักจะบอกเสมอว่า ในเวลาใดเวลาหนึ่งราคาจะสะท้อนถึงสารสนเทศทั้งหมดที่มีอยู่ทั้งนี้ภายใต้ข้อสมมติที่ว่า ไม่มีต้นทุนใดในการซื้อขายและการได้มาซึ่งข้อมูลมีความยืดหยุ่นมาก ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุกชนิด ไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนเท่านั้น แต่ยังรวมถึงข้อมูลที่ไม่เปิดเผยอีกด้วย (Inside Information) หมายความว่าไม่มีใครมีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลภายใน (Inside) เพื่อสร้างกำไรที่เกินปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลภายในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้เพราะทุกคนรู้ข้อมูลภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

#### 2.3.4 ทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Hypothesis)

เป็นทฤษฎีที่อธิบายว่าโครงสร้างเงินทุนที่เหมาะสมคือจุดที่เกิดดุลยภาพของการส่งสัญญาณ (Signaling Equilibrium) Spence (1973) เสนอแนวคิดที่ว่าบริษัทที่ดีสามารถแยกตัวเองออกมาจากบริษัททั้งหมดได้โดยการส่งสัญญาณที่น่าเชื่อถือเช่นการก่อหนี้ที่เป็นการระดมทุนที่มีต้นทุนที่ต้องจ่ายแน่นอน คือดอกเบี้ยจ่าย หากบริษัทไม่สามารถจ่ายจำนวนเงินดังกล่าวได้ บริษัทจะเข้าสู่ภาวะล้มละลาย ดังนั้นการที่บริษัทก่อหนี้เพิ่มหรือมีการใช้หนี้สินในโครงสร้างเงินทุนในสัดส่วนที่สูง บริษัทย่อมมีความมั่นใจในระดับหนึ่งว่าผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทน่าจะไปในทิศทางที่ดีจะเห็นการส่งสัญญาณด้วยวิธีนี้ บริษัทที่ไม่มีความมั่นใจในผลการดำเนินงานจะไม่เลือกส่งสัญญาณด้วยวิธีนี้ เนื่องจากมีความเสี่ยงที่บริษัทจะประสบปัญหาด้านการเงิน กรณีเช่นนี้อาจมองได้ว่าต้นทุนในการส่งสัญญาณจากบริษัทที่ไม่ดีจะสูงกว่าบริษัทที่ดี จึงไม่คุ้มค่าสำหรับบริษัทที่ไม่ดีที่จะเลือกส่งสัญญาณเพื่อลวงตลาดด้วยวิธีนี้การส่งสัญญาณด้วยการก่อหนี้จึงเป็นสัญญาณที่มีความน่าเชื่อถือภายใต้สมมติฐานว่าผู้บริหารทราบการแจกแจงที่แท้จริงของอัตราผลตอบแทนแต่นักลงทุนไม่ทราบ Ross(1977) เสนอว่าหนี้สินเป็นการส่งสัญญาณที่มีต้นทุนที่สามารถใช้แยกแยะระหว่างบริษัทที่ดีและไม่ดีได้ การใช้หนี้สินในสัดส่วนที่สูงเป็นการส่งสัญญาณว่าผู้บริหารมีมุมมองที่ดีต่อผลการดำเนินงานในอนาคตของบริษัทเมื่อเปรียบเทียบกับบริษัทที่ใช้หนี้สินในสัดส่วนที่ต่ำ

### 2.3.5 ทฤษฎีความอสมมาตรของข้อมูลข่าวสาร (Asymmetric Information)

Myers and Majluf (1984) ได้แย้งทฤษฎีดั้งเดิมของ Modigliani and Miller ว่าในภาวะตลาดแท้จริงแล้วไม่ได้เป็นตลาดสมบูรณ์ กล่าวคือ นักลงทุนมีข้อมูลน้อยกว่าผู้บริหารเกี่ยวกับมูลค่าและอนาคตของบริษัท ราคาหุ้นในตลาดจึงอาจไม่ตรงกับมูลค่าที่แท้จริง ในภาวะที่ราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าแท้จริง (Underpriced) หากบริษัทต้องการจัดหาเงินทุนเพื่อลงทุนในโครงการใหม่โดยการออกหุ้นสามัญจะส่งผลกระทบต่อผู้ถือหุ้นเดิม เนื่องจากนักลงทุนรายใหม่ที่เข้ามาจะได้รับกำไรจากโครงการใหม่นี้ด้วย และแม้ราคาหุ้นจะอยู่ในภาวะที่สูงกว่ามูลค่าแท้จริง (Overpriced) ผู้บริหารเองก็ควรหลีกเลี่ยงการออกหุ้นสามัญ เนื่องจากการออกหุ้นสามัญจะเกิด Dilution Effect กับผู้ถือหุ้นเดิม และยังเป็นการส่งสัญญาณว่าราคาหุ้นในขณะนั้นสูงเกินจริงทำให้ตลาดตอบสนองในทางลบ ด้วยเหตุดังกล่าวจะเห็นว่าหากราคาหุ้นในตลาดแตกต่างไปจากมูลค่าที่แท้จริง ผู้บริหารอาจปฏิเสธโครงการลงทุนแม้ NPV จะเป็นบวก จึงทำให้เกิดปัญหาการลงทุนต่ำกว่าที่ควรจะเป็น (Under Investment)

## 2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง (Related Literature)

Axelsson and Brissman (2011) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับ “การประกาศซื้อคืนหุ้นและผลตอบแทนที่ผิดปกติของกลุ่มบริษัทอสังหาริมทรัพย์ในประเทศสวีเดน” โดยได้ใช้รูปแบบการศึกษาแบบการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ได้พุดถึงความไม่สมมาตรของข้อมูล (Asymmetric Information) ในด้านการจัดการความสัมพันธ์กับนักลงทุนนั้นมีความเป็นไปได้ว่าจะมีการเปิดเผยข้อมูลเป็นแนวทางต่อนักลงทุน และจากทฤษฎีการส่งสัญญาณ (Signaling Hypothesis) แสดงให้เห็นว่าการประกาศซื้อคืนหุ้นนั้นได้ทำให้เกิดการรับรู้ในส่วนของนักลงทุนบางกลุ่มและมีการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีข้อมูลออกมาหรือมีสัญญาณว่าหลักทรัพย์หรือหุ้นตัวนั้นจะมีราคาต่ำกว่ามูลค่า จากการศึกษาพบว่า ในระยะสั้นผลตอบแทนที่เกินกว่าปกติอย่างมีนัยสำคัญที่ 96% มีทั้งหมด 1 บริษัท ในวันที่ประกาศซื้อคืนหุ้นและผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในอีกสิบวันต่อมาที่ 32% มีทั้งหมด 2 บริษัท โดยที่ตามหลักพื้นฐานทั่วไปของแวดวงการเงินนั้นมีการพุดถึงสมมติฐานเรื่องความมีประสิทธิภาพของตลาดที่มีเงื่อนไขหรือข้อกำหนดที่ว่ามูลค่าทั้งหมดของหลักทรัพย์หรือหุ้นที่ประกาศซื้อคืนควรมีราคาในตลาดลดลงทันที แต่ในทางกลับกันมันอาจจะเป็นการสมเหตุสมผลสำหรับนักลงทุนที่จะรอคอยให้การดำเนินการในการซื้อคืนหุ้นนั้นเสร็จสิ้น จากการศึกษาพบว่าในระยะยาวหลักทรัพย์ที่ถูกประกาศซื้อคืนนั้นจะมีการตอบสนองไปในทางบวกทำให้ราคาสูงขึ้น และในระยะยาวค่าเฉลี่ยของผลตอบแทนที่ผิดปกติจะอยู่ที่ 30% โดยมีถึง

10 บริษัท โดยจากมุมมองของนักลงทุนผลการศึกษานี้แนะนำว่าควรซื้อหลักทรัพย์หรือหุ้นในกลุ่ม อสังหาริมทรัพย์ที่มีการประกาศซื้อคืนภายใน 10 วันและในช่วง 12 เดือน

Xing (2014) ได้ศึกษาเกี่ยวกับ “ผลกระทบและแรงขับเคลื่อนของหุ้นซื้อคืนในระยะสั้น และระยะกลางในประเทศจีนและสหรัฐอเมริกา” โดยใช้รายชื่้อหลักทรัพย์ที่มีอยู่ใน NYSE , NASDAQ หรือ SSE โดยใช้รูปแบบการศึกษาแบบการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2004 จนถึง 31 ธันวาคม 2013 การศึกษาครั้งนี้ได้ครอบคลุมการคำนวณผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในวันที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้นและความแตกต่างของผลตอบแทนที่เกินกว่าปกติในแต่ละช่วงเวลาทั้งก่อนและหลังเหตุการณ์ ผลการศึกษาปรากฏว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติปรากฏให้เห็นภายในช่วงเวลาที่สั้นมาก  $[-1,+1]$  และในระยะกลางจะมีผลตอบแทนที่ผิดปกติที่  $[+20,+150]$  ทั้งในประเทศจีนและสหรัฐอเมริกา แต่ในส่วนในช่วงเวลาก่อนเกิดเหตุการณ์ทั้งสองประเทศมีผลการศึกษาที่ออกมาขัดแย้งกัน ซึ่งของประเทศจีนจะเป็นไปในเชิงบวกที่ 0.0126% และของสหรัฐอเมริกาจะอยู่ที่ -0.0153% โดยผลการศึกษาในสหรัฐอเมริกาที่เป็นลบแสดงให้เห็นว่าบริษัทในสหรัฐอเมริกาคงจะทำการซื้อคืนหุ้นก็ต่อเมื่อหุ้นของบริษัทนั้นมีราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าหุ้นที่แท้จริง ในขณะที่เดียวกันก็แสดงให้เห็นว่าตลาดของประเทศจีนนั้นมีการตอบสนองที่อ่อนไหวต่อข้อมูลข่าวสารที่ถูกส่งออกมาในเรื่องของการซื้อคืนหุ้น โดยจะเห็นได้จากช่วงระยะเวลาก่อนการประกาศที่ได้ผลการศึกษาไปในเชิงบวก แต่อย่างไรก็ตามก็ไม่รุนแรงพอที่จะถือว่ามีนัยสำคัญ

Zhou (2014) ได้ศึกษาเกี่ยวกับ “ความสัมพันธ์ระหว่างหุ้นซื้อคืนและผลตอบแทนที่ได้รับของประเทศในทวีปยุโรปที่เข้าร่วมกลุ่มสหภาพยุโรปก่อนปี ค.ศ. 2006” (ออสเตรีย, เบลเยียม, ลักเซมเบิร์ก, เนเธอร์แลนด์, อิตาลี, ฝรั่งเศส, กรีซ, ไอร์แลนด์, โปรตุเกส, สเปน, เยอรมนี และฟินแลนด์) โดยกลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยหุ้นซื้อคืนจำนวน 588 หุ้นที่ประกาศซื้อคืนภายในปี ค.ศ. 2006-2013 จากการศึกษาพบว่าการประกาศซื้อคืนนั้นมีผลเป็นบวกต่อหุ้นของบริษัทที่ประกาศซื้อคืนทั้งในช่วงเวลาปกติและในช่วงที่ทวีปกำลังเผชิญกับวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ โดยมีนัยสำคัญที่การเกิดผลตอบแทนเกินปกติสะสมในเชิงลบก่อนหน้าที่จะมีการประกาศซื้อคืนหุ้นอยู่ที่ 0.647% และค่อย ๆ กลับมาเป็นบวกตามลำดับหลังมีการประกาศซื้อคืนหุ้นที่ 2.39% ซึ่งสอดคล้องกับสมมติฐานความต่ำการมูลค่า (Undervaluation Hypothesis) และยังสามารถศึกษาผลกระทบของจำนวนหุ้นซื้อคืนและผลตอบแทน ผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนจะเพิ่มขึ้นจากการที่บริษัทตัดสินใจซื้อคืน (Buy Back) ในช่วงเวลาการซื้อคืนหุ้น จากผลการวิจัยยังพบว่าจากตัวอย่างทั้งหมดทั้งในสถานการณ์ปกติ

และภายใต้วิกฤติเศรษฐกิจประเทศที่มีความเสี่ยงสูงในการผิมนัดชำระหนี้จะมีอัตราผลตอบแทนที่สูงในสถานการณ์ปกติแต่จะมีผลตอบแทนต่ำในช่วงที่อยู่ภายใต้วิกฤติทางเศรษฐกิจ

ในส่วนของการศึกษาในประเทศไทยได้มีการศึกษาวิจัยเกี่ยวกับผลตอบแทนที่ผิดปกติจากการประกาศซื้อคืนหุ้นของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์

มธุตฤณ แจ่มอารทรา (2558) ได้มีการศึกษาเกี่ยวกับ “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนเกินปกติและการประกาศซื้อคืนหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ซึ่งการศึกษาครั้งนี้แบ่งออกเป็นสองประการ ประการแรกคือ การศึกษาถึงความผิดปกติของอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยการศึกษาในส่วนแรกได้ผลสอดคล้องกับสมมติฐานความต่ำการมูลค่า (Undervaluation Hypothesis) ซึ่งพบว่าในช่วงก่อนการประกาศมีอัตราผลตอบแทนเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญและเพิ่มมากขึ้นในช่วงหลังวันประกาศ และประการที่สอง คือศึกษาปัจจัยที่อธิบายถึงความผิดปกติของผลตอบแทนดังกล่าวโดยพบว่าอัตราส่วนผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (ROA) มีความสัมพันธ์เชิงลบกับอัตราผลตอบแทนผิดปกติอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 90%

นราทิพย์ ทับเที่ยง (2552) ได้ศึกษาเรื่อง “ผลกระทบการซื้อหุ้นคืนต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาด เอ็ม เอ ไอ” โดยทำการศึกษาดังแต่มีการซื้อหุ้นคืนครั้งแรกตั้งแต่วันที่ 4 กรกฎาคม 2544 จนถึง 31 มีนาคม 2552 โดยมีจุดประสงค์เพื่อทำการสำรวจการตอบสนองของตลาดที่มีต่อราคาหุ้นโดยศึกษาจากอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติและอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ในช่วงที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยใช้การรูปแบบการศึกษาแบบการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) โดยผลการศึกษาพบว่าอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อมีการประกาศโครงการซื้อคืนหุ้น แต่ทั้งนี้ไม่ได้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเมื่อมีการดำเนินการซื้อคืนหุ้น และผลการดำเนินงานของบริษัทที่ซื้อคืนหุ้นวัดโดยอัตราส่วนทางการเงินได้แก่ เงินปันผลต่อหุ้นมีการปรับตัวในทิศทางที่ดีภายหลังการประกาศโครงการซื้อคืนหุ้นทั้งในระยะสั้นและระยะยาวอย่างมีนัยสำคัญ รวมทั้งพบว่าราคาของหลักทรัพย์มีการปรับตัวในเชิงลบก่อนที่จะมีการประกาศลดทุนจดทะเบียนและทุนชำระแล้วของบริษัทที่ไม่สามารถจำหน่ายหุ้นคืนได้ในระยะเวลา 3 ปี



เอกวัฒน์ โชติชัชวาลวงศ์ (2554) ได้ศึกษาเกี่ยวกับ “การซื้อคืนหุ้นและประสิทธิภาพของตลาด: หลักฐานเชิงประจักษ์สำหรับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เริ่มศึกษาจากวันที่ 4 กรกฎาคม 2544 เก็บข้อมูลมาวิเคราะห์เป็นเวลา 3 ปี จากผลการศึกษาพบว่า ในช่วงก่อนวันประกาศซื้อคืนหุ้น บริษัทมีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยส่วนใหญ่เป็นลบ และมีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสมเป็นลบอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งถึงวันประกาศซื้อคืนหุ้นพบว่าอัตราผลตอบแทนเกินปกติส่วนใหญ่เริ่มมีค่าเป็นบวกและมีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสมสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ดังนั้นการประกาศซื้อคืนหุ้นจึงเป็นสัญญาณบวก ซึ่งเป็นเพียงในระยะสั้นเท่านั้น แต่หากพิจารณาถึงรายละเอียดที่เกี่ยวข้องพบว่าหุ้นซื้อคืนบางกลุ่มให้อัตราผลตอบแทนระยะยาวเป็นเชิงบวกโดยมีปัจจัยสำคัญที่จะช่วยให้นักลงทุนพิจารณาได้ดังนี้

- 1) มูลค่าการซื้อคืนต่อมูลค่าตลาด โดยบริษัทที่ประกาศซื้อคืนหุ้นในสัดส่วนที่มาก จะมีอัตราผลตอบแทนเกินปกติ และอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ทั้งในระยะสั้นและระยะยาวมีค่าเป็นบวกและสูงกว่าบริษัทที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้นในสัดส่วนที่น้อย
- 2) ระยะเวลาที่เริ่มมีการขายคืน หรือบางบริษัทอาจไม่ขายหุ้นคืน แต่ทำการลดทุนแทน จากการศึกษาทำให้มองเห็นพฤติกรรมที่เกิดขึ้นได้ว่า บริษัทที่มีการขายคืนเร็ว ในระยะสั้นจะให้ผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมต่ำที่สุด แต่ในระยะยาวกลับแสดงให้เห็นว่ามีผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมสูงที่สุด ขณะที่บริษัทที่ทำการลดทุนในระยะสั้นนั้นจะมีอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมสูงที่สุด และมีนัยสำคัญ แต่ในระยะยาวกลับพบว่าอัตราผลตอบแทนเกินปกติ ติดลบอย่างมีนัยสำคัญ
- 3) สัดส่วนของหุ้นที่บริษัทซื้อคืนมาได้ต่อจำนวนที่ประกาศซื้อคืนหุ้นทั้งหมด โดยกลุ่มบริษัทที่มีสัดส่วนการซื้อคืนได้น้อย จะมีอัตราผลตอบแทนเกินปกติและอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว มีค่าเป็นบวกสูงที่สุด เมื่อเทียบกับกลุ่มอื่น ๆ

สุขใจ วิรุพมาส (2554) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับ “การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” โดยได้มีการเปรียบเทียบธุรกิจใหญ่กับธุรกิจรอบครัวในกลุ่ม SET100 โดยใช้ข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่ม SET100 โดยมีการเก็บข้อมูลต่อเนื่องกัน 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2551-2553 และมีการประกาศจ่ายปันผลในช่วงเวลาดังกล่าวจำนวน 56 บริษัท แบ่งเป็นบริษัทขนาดใหญ่จำนวน 33 บริษัทและกลุ่มบริษัทครอบครัวจำนวน 23 บริษัท โดยแบ่งช่วงเวลาการเก็บข้อมูลดังนี้ 1) ช่วงเวลาก่อนการประกาศจ่ายปันผล 30 วัน ช่วงก่อนประกาศจ่ายปันผล 15 วัน 2) หลังการประกาศจ่ายปันผล 15 วัน จากนั้นเปรียบเทียบความแปรปรวนโดยใช้ ANOVA Test ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ผลการศึกษาพบว่า

ธุรกิจขนาดใหญ่มีความแปรปรวนของราคาหลักทรัพย์ จำนวน 4 หลักทรัพย์ ได้แก่ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) บริษัท เอล พี เอ็น ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT) และบริษัท.ปตท.เคมีคัล จำกัด (มหาชน) ในขณะที่ในกลุ่มธุรกิจครอบครัวการประกาศจ่ายเงินปันผลในช่วงเวลาดังกล่าวไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์

รักิญา เอี่ยมวิจารณ์ (2549) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับ “การเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของบริษัทที่ประกาศนโยบายซื้อหุ้นคืน (โครงการแรก)” เพื่อศึกษาผลกระทบของการประกาศนโยบายซื้อหุ้นคืน (โครงการแรก) ต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ และศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยพื้นฐานทางการเงินของข้อมูลในงบการเงินกับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของบริษัทที่ประกาศนโยบายซื้อหุ้นคืน (โครงการแรก) การศึกษาใช้ข้อมูลของบริษัทที่มีการประกาศนโยบายซื้อหุ้นคืน ตั้งแต่วันที่ 4 กรกฎาคม 2544 ที่มีการบังคับใช้ พระราชบัญญัติบริษัทมหาชนจำกัด (ฉบับที่ 2) พ.ศ. 2544 จนถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2549 จำนวน 25 บริษัท ผลการศึกษาพบว่า มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ในช่วง 5 วัน ก่อนและหลังการประกาศนโยบายการซื้อหุ้นคืน (โครงการแรก) นั่นคือในช่วงเวลาทดสอบ 11 วัน และปัจจัยพื้นฐานทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 คือ การเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนยอดขายต่อค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร และการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนยอดขายต่อลูกหนี้ ในขณะที่ปัจจัยพื้นฐานทางการเงินตัวอื่นๆ ไม่พบว่ามี ความสัมพันธ์กับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้นจากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานทางการเงินจึงสามารถใช้เป็นแนวทางสำหรับผู้ใช้งบการเงิน และนักลงทุนในการประเมินผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ประกาศนโยบายซื้อหุ้นคืน (โครงการแรก) ได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งปัจจัยพื้นฐานทางการเงินที่แสดงประสิทธิภาพในการดำเนินงานและการทำกำไรของบริษัท

บุคพร วุฒิวาณิชชกุล (2559) ได้ทำการศึกษาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาด เอ็ม เอ ไอ ในหัวข้อ “หลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับ Post-Analyst Report Announcement Drift : กรณีศึกษาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ในช่วงเวลาตั้งแต่เดือน มิถุนายน 2558 ถึงเดือน กันยายน 2559 จำนวนทั้งหมด 266 บริษัท โดยแบ่งเป็นบริษัทใหญ่จำนวน 100 บริษัท บริษัทขนาดกลาง 166 บริษัท ธุรกิจขนาดเล็ก 36 บริษัท โดยได้ใช้วิธีวิเคราะห์แบบการวิเคราะห์เหตุการณ์ (Event Study) เพื่อทำการศึกษาผลตอบแทนที่ผิดปกติ ผลของการศึกษาผลตอบแทนที่ผิดปกติพบว่า การประกาศบทวิเคราะห์มีผล

ต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แต่ผลการทดสอบของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจขนาดกลางพบว่าการประกาศบทวิเคราะห์ไม่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ สำหรับกลุ่มธุรกิจขนาดเล็กที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ การประกาศบทวิเคราะห์มีผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ โดยผู้วิจัยได้แบ่งช่วงเวลาออกเป็น 3 ช่วงเวลา โดยช่วงแรกคือ 60 วันก่อนออกบทวิเคราะห์ วันที่ประกาศบทวิเคราะห์ และ 60 วันหลังการประกาศบทวิเคราะห์ หลังจากนั้นได้มีการทดสอบความแปรปรวนโดยใช้การทดสอบสถิติแบบ T-test ที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยใช้วิธีทางสถิติสถิติเชิงพรรณนาและอนุมาน ในการเปรียบเทียบค่าเฉลี่ย

อชิรญา วรระมานี (2558) ได้ทำการศึกษาผลกระทบของการประกาศควบรวมกิจการที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์และศึกษาเพิ่มเติมผลกระทบดังกล่าวกับความแตกต่างของขนาดกิจการ โดยใช้อัตราผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม ภายใต้หัวข้องานวิจัย “การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศควบรวมกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2551 - พ.ศ. 2555” ซึ่งศึกษาอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสมในช่วง 60 วัน ล้อมรอบวันประกาศของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ พ.ศ.2551-พ.ศ.2555 และใช้วิธีทดสอบทางสถิติ T-test ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า การประกาศควบรวมกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ลดลงหลังการประกาศควบรวมกิจการ และ การประกาศควบรวมกิจการส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มบริษัทขนาดเล็กและขนาดใหญ่ลดลงไม่ต่างกันชัดเจนอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 จากผลการศึกษาสะท้อนให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดอยู่ในกลุ่มตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง เนื่องจากผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดสะท้อนข่าวการประกาศควบรวมกิจการ

ตารางที่ 2.1 สรุปงานวิจัยต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัย	ผู้แต่ง	ปี	ผลการวิจัย
การประกาศซื้อคืน หุ้นและผลตอบแทนที่ ผิดปกติของกลุ่ม บริษัท อสังหาริมทรัพย์ใน ประเทศสวีเดน	Axelsson & Brissman	2011	- ระยะสั้นผลตอบแทนที่ เกินกว่าปกติอย่างมี นัยสำคัญที่ 96% มี ทั้งหมด 1 บริษัท ใน วันที่ประกาศซื้อคืน หุ้น - ผลตอบแทนที่ ผิดปกติสะสมในสิบ วันต่อมาที่ 32% มี ทั้งหมด 2 บริษัท
ผลกระทบและแรง ขับเคลื่อนของหุ้นซื้อ คืนในระยะสั้นและ ระยะกลางในประเทศ จีนและสหรัฐอเมริกา	Xing	2014	- ผลตอบแทนที่ ผิดปกติปรากฏให้เห็น ในช่วงเวลาที่สั้นมาก [-1,+1] - ระยะกลางมี ผลตอบแทนที่ผิดปกติ ที่ [+20,+150] - ประเทศจีนอ่อนไหว ต่อข่าวการประกาศ ซื้อคืน ทำให้ผลเป็น บวกก่อนการประกาศ
ความสัมพันธ์ระหว่าง หุ้นซื้อคืนและ ผลตอบแทนที่ได้รับ ของประเทศในทวีป ยุโรปที่เข้าร่วมกลุ่ม สหภาพยุโรปก่อนปี	Zhou	2014	- การประกาศซื้อคืน นั้นมีผลเป็นบวกต่อ หุ้นของบริษัทที่ ประกาศซื้อคืนทั้งใน ช่วงเวลาที่ปกติและ ในช่วงที่ทวีปกำลัง

ตารางที่ 2.1 สรุปงานวิจัยต่างประเทศที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

งานวิจัย	ผู้แต่ง	ปี	ผลการวิจัย
ค.ศ. 2006			เผชิญกับวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ - เกิดผลตอบแทนเกินปกติสะสมในเชิงลบ ก่อนหน้าที่จะมีการประกาศซื้อคืนหุ้นอยู่ที่ 0.647% - เป็นบวกตามลำดับ หลังมีการประกาศซื้อคืนหุ้นที่ 2.39%

ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยในประเทศไทยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัย	ผู้แต่ง	ปี	ผลการวิจัย
การเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของบริษัทที่ประกาศนโยบายซื้อหุ้นคืน (โครงการแรก)	รัชชิภา เอี่ยมวิจารณ์	2549	- ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ในช่วง 5 วัน ก่อนและหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน
ผลกระทบการซื้อหุ้นคืนต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ	นราทิพย์ ทับเที่ยง	2552	- มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเกิดขึ้นอย่างมีนัยสำคัญเมื่อมีการประกาศโครงการซื้อคืนหุ้น แต่ไม่ได้เกิดอัตราผลตอบแทนที่

ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยในประเทศไทยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

งานวิจัย	ผู้แต่ง	ปี	ผลการวิจัย
ตลาด เอ็ม เอ ไอ			ผิดปกติเมื่อมีการ ดำเนินการซื้อคืนหุ้น
การซื้อคืนหุ้นและ ประสิทธิภาพของ ตลาด:หลักฐานเชิง ประจักษ์สำหรับตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย	เอกวัฒน์ โชติชัชวาลวงศ์	2554	- ก่อนวันประกาศซื้อ คืนหุ้น บริษัทมีอัตรา ผลตอบแทนเกินปกติ เฉลี่ยส่วนใหญ่เป็นลบ และผลตอบแทนเกิน ปกติเฉลี่ยสะสมเป็น ลบต่อเนื่อง จนถึงวัน ประกาศซื้อคืนหุ้น - ผลตอบแทนเกิน ปกติส่วนใหญ่เริ่มมีค่า เป็นบวกและมีอัตรา ผลตอบแทนเกินปกติ เฉลี่ยสะสมสูงขึ้น อย่างต่อเนื่อง
การตอบสนองของ ราคาหลักทรัพย์ต่อ การประกาศจ่ายเงิน ปันผลของบริษัทจดทะเบียน ในตลาด หลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย	ศุขใจ วิรุพมาศ	2554	- ธุรกิจขนาดใหญ่มี ความแปรปรวนของ ราคาหลักทรัพย์ - ธุรกิจครอบครัวไม่มี ความแปรปรวน
การตอบสนองของ ราคาหลักทรัพย์ต่อ การประกาศควบรวม กิจการของบริษัทจดทะเบียน	ขนิษฐา เนียมแสง	2556	- การประกาศควบ รวมกิจการของบริษัท จดทะเบียนทำให้ ผลตอบแทนของ

ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยในประเทศไทยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

งานวิจัย	ผู้แต่ง	ปี	ผลการวิจัย
ทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่าง ปี พ.ศ. 2551 - พ.ศ. 2555			หลักทรัพย์ลดลงหลัง การประกาศ - การประกาศควม รวมกิจการส่งผลต่อ ผลตอบแทนของ หลักทรัพย์ในกลุ่ม บริษัทขนาดเล็กและ ขนาดใหญ่ลดลงไม่ ต่างกัน - ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยจัด อยู่ในกลุ่มตลาดที่มี ประสิทธิภาพระดับ ปานกลาง
ความสัมพันธ์ระหว่าง อัตราผลตอบแทนเกิน ปกติและการประกาศ ซื้อคืนหุ้นของบริษัท จดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	มธุตฤณ แจ่มอารทรา	2558	- ก่อนการประกาศมี อัตราผลตอบแทนเป็น ลบอย่างมีนัยสำคัญ เพิ่มมากขึ้นในช่วง หลังวันประกาศ - ROA มี ความสัมพันธ์เชิงลบ กับอัตราผลตอบแทน ผิดปกติมีนัยสำคัญที่ ระดับความเชื่อมั่น 90%

ตารางที่ 2.2 สรุปงานวิจัยในประเทศไทยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

งานวิจัย	ผู้แต่ง	ปี	ผลการวิจัย
หลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับ Post-Analyst Report Announcement Drift : กรณีศึกษาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	บุลพร วุฒิวาณิชชกุล	2559	- การประกาศบทวิเคราะห์ทำให้ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ - การประกาศบทวิเคราะห์ไม่มีผลต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ของกลุ่มธุรกิจขนาดเล็กที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ - การประกาศบทวิเคราะห์มีผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องข้างต้นสามารถสรุปได้ว่าในประเทศไทย อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ จะเกิดขึ้นในระยะสั้นหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นและในเวลาก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้นของบริษัทนั้นๆ ผลตอบแทนที่ผิดปกติจะเป็นลบจนถึงวันที่ประกาศซื้อคืนหุ้น ซึ่งจะสอดคล้องกับงานวิจัยที่เก็บข้อมูลในสหรัฐอเมริกาและยุโรปที่จะมีผลตอบแทนที่ผิดปกติในระยะสั้นหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นและก่อนประกาศจะมีผลตอบแทนเป็นลบ แต่จะขัดแย้งกับตลาดหลักทรัพย์ในประเทศจีนที่ก่อนประกาศซื้อคืนหุ้นระดับผลตอบแทนที่ผิดปกติจะเคลื่อนไหวเป็นบวกเล็กน้อย



## บทที่ 3

### วิธีดำเนินงานวิจัย

การศึกษาเรื่อง “ผลกระทบของการประกาศซื้อหุ้นคืนต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ  
กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาโดยใช้การ  
วิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) มาเป็นรูปแบบในงานวิจัยและได้ดำเนินการศึกษาตาม  
ขั้นตอน ดังต่อไปนี้

- 3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา
- 3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา
- 3.4 วิธีเก็บรวบรวมข้อมูล
- 3.5 วิธีวิเคราะห์ข้อมูล

#### 3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ข้อมูลที่นำมาใช้ในการวิจัยครั้งนี้เป็นข้อมูลของหลักทรัพย์ที่ประกาศซื้อหุ้นคืนตั้งแต่วันที่  
4 กรกฎาคม พ.ศ. 2544 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 โดยรวบรวมจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ  
(Secondary Data) อ้างอิงจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและ  
ข้อมูลของหลักทรัพย์จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย, 2559ข)

#### 3.2 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้คือ จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนทั้งหมดใน  
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งเป็นบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
(SET) และตลาด เอ็ม เอ ไอ (MAI) ผู้วิจัยจะทำการเป็นข้อมูลการซื้อหุ้นคืนของทุกบริษัทใน

ช่วงเวลาตั้งแต่วันที่ 4 กรกฎาคม พ.ศ. 2545 ถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 โดยจากการเก็บข้อมูลจะได้จำนวนข้อมูล ดังนี้

ตารางที่ 3.1 แสดงจำนวนครั้งของการประกาศซื้อหุ้นคืนในแต่ละอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนบริษัท
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry)	9
สินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Product)	4
ธุรกิจการเงิน (Financials)	9
สินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)	17
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction)	12
ทรัพยากร (Resources)	7
บริการ (Services)	21
เทคโนโลยี (Technology)	12
รวมทั้งหมด	91

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559ข

จากรูปภาพจะแสดงให้เห็นจำนวนบริษัทในตลาดหลักทรัพย์จำแนกตามกลุ่มต่าง ๆ ที่มีการซื้อหุ้นคืนซึ่งสามารถสรุปได้ดังนี้ (1) จากสถิติตั้งแต่ พ.ศ.2544-2560 พบว่า มีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการซื้อหุ้นคืนทั้งหมด 91 บริษัท (2) มีจำนวนการซื้อหุ้นคืนทั้งหมด 117 ครั้ง

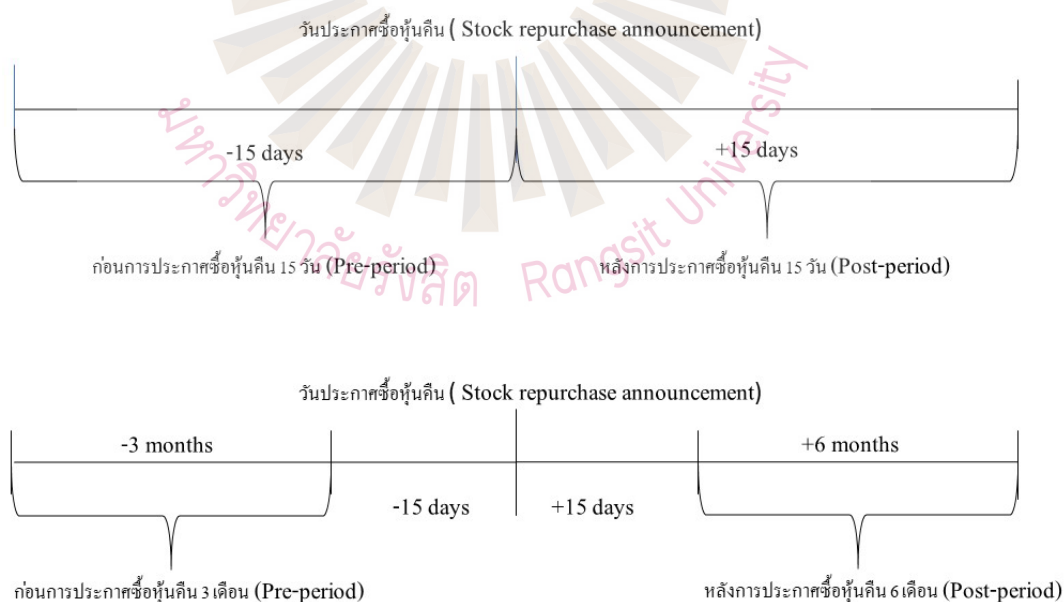
### 3.3 เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ในการวิจัยครั้งนี้เป็นการศึกษาผลกระทบของการประกาศซื้อคืนหุ้นที่มีต่อการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติและผิดปกติสะสม โดยการใช้โปรแกรมสำนักงานสำเร็จรูปในการคำนวณและทดสอบทางสถิติและแสดงข้อมูลด้านผลตอบแทนที่ผิดปกติและผิดปกติสะสม

### 3.4 วิธีเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลในการวิจัยครั้งนี้ทางผู้วิจัยจะใช้แหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) อ้างอิงจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและข้อมูลของหลักทรัพย์จากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากกระบวนการซื้อหุ้นคืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และตลาด เอ็ม เอ ไอ เริ่มต้นตั้งแต่ก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืน 3 เดือนจนกระทั่งผ่านไป 3 และ 6 เดือน โดยมีวิธีวิจัยดังต่อไปนี้

3.4.1 นำข้อมูลวันที่ของหุ้นที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้นให้สาธารณชนรับรู้ ซึ่งนำมาจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิอ้างอิงจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาแบ่งเป็นช่วง ๆ โดยจะแบ่งเป็น ช่วงเวลาก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนโดยพิจารณาราคาและอัตราผลตอบแทนย้อนหลังเป็นระยะเวลา 3 เดือน และช่วงเวลาหลังจากวันประกาศจะพิจารณาราคาและอัตราผลตอบแทนไปจนถึง 6 เดือน ตามลำดับ ทั้งนี้เพื่อศึกษาการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติและผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของหุ้นสามัญที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืน



รูปที่ 3.1 แสดงถึงช่วงเวลาของการคำนวณ  
ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559ข

### 3.5 การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการวิเคราะห์ข้อมูลมี 2 แบบ คือ

3.5.1 การวิเคราะห์การเคลื่อนไหวแบบระยะสั้น (Short Term) ผู้วิจัยจะนำผลตอบแทนที่ผิดปกติและผิดปกติสะสมของหลักทรัพย์ก่อนหน้าที่จะมีการประกาศซื้อคืนหุ้น 3 เดือนและหลังจากมีการประกาศซื้อคืนหุ้นไปแล้ว 6 เดือนของแต่ละบริษัทนำมารวบรวมไว้ในโปรแกรมสำนักงานสำเร็จรูป เพื่อศึกษาการเคลื่อนไหวของผลตอบแทนที่ผิดปกติและผิดปกติสะสมในช่วงระยะเวลาที่กำหนด

3.5.2 การวิเคราะห์ทางสถิติ ผู้วิจัยจะอาศัยข้อมูลที่มีอยู่ในการหาค่าต่าง ๆ ทางสถิติแบบพารามตริก (Parametric Statistic) และนอนพารามตริก (Non-Parametric Statistic) กล่าวคือการใช้การทดสอบทางสถิติ T-test และ Wilcoxon Signed-Rank Test

### 3.6 โมเดลที่ใช้ในงานวิจัย

เพื่อทดสอบความมีประสิทธิภาพและความเท่าเทียมทางด้านข้อมูลข่าวสารของตลาด โดยศึกษาจากกรณีการประกาศซื้อคืนหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้ง SET และ mai เพื่อหาผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) ว่าจะเกิดขึ้นหรือไม่ และเกิดขึ้นในหุ้นสามัญของกลุ่มบริษัทไหนมากที่สุด และเพื่อเปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่แท้จริงรวมถึงผลตอบแทนที่คาดหวัง โดยมี โมเดลที่เกี่ยวข้องดังต่อไปนี้

3.6.1 กำหนดหาผลตอบแทนที่คาดหวังโดยใช้ Market Model จากสมการ

$$E(R_{it}) = \alpha + \beta R_{mt}$$

โดยที่กำหนดให้  $E(R_{it})$  คือ อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหุ้น  $i$  ในเวลา  $t$

$R_{mt}$  คือ ผลตอบแทนจาก Market Portfolio ในเวลา  $t$

ทั้งนี้ข้อมูลราคาหุ้นในช่วงก่อนการเกิดเหตุการณ์จะนำมาคำนวณเป็นตัวแปร  $\alpha$  และ  $\beta$  ในสมการเพื่อหาผลตอบแทนที่คาดหวัง

3.6.2 จำนวนหาผลตอบแทนที่แท้จริง โดยจะนำไปเปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่คาดหวัง เพื่อที่จะนำมาคำนวณหา ผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วงเวลาต่างๆ ซึ่งได้จากสมการดังต่อไปนี้

$$AR_{it} = R_{it} - E(R_{mt})$$

โดย  $R_{it} = \frac{R_{it} - R_{it-1}}{R_{it-1}}$

โดยที่  $AR_{it}$  ผลตอบแทนที่ผิดปกติในของหุ้น  $i$  ในช่วงเวลา  $t$

3.6.3 สำหรับการคำนวณหาผลรวมของผลตอบแทนที่ผิดปกติของหุ้นสามัญหรือผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) ในระยะยาวสามารถคำนวณได้ตามสมการดังต่อไปนี้

$$CAR_{i(t1,t2)} = \sum_{t=q}^s AR_{it}$$

โดยที่  $CAR_{it}$  คือผลรวมของ  $AR_{it}$  ตามช่วงเวลาที่กำหนด ( $t$ )

3.6.4 สำหรับการทดสอบทางสถิติของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม โดยชุดข้อมูลจะเป็นแบบ Cross-sectional จะใช้สมการดังต่อไปนี้

$$CAR_{(t1,t2)} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N CAR_{i(t1,t2)}$$

โดยกำหนดให้  $N$  คือ จำนวนเหตุการณ์การประกาศซื้อหุ้นคืน (Events)

3.6.5. ทำการทดสอบว่า ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return : CAR) แตกต่างจากสมมติฐาน อย่างมีสาระสำคัญหรือไม่ ด้วยค่า t-test ที่ระดับนัยสำคัญที่ 90 95 และ 99 เปอร์เซ็นต์ โดยใช้สมการ t-test ดังต่อไปนี้

$$t - test = \frac{CAR_t}{\sigma/\sqrt{N}}$$

โดย  $\sigma$  คือ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของหุ้น  $i$  ณ เวลา  $t$

3.6.6 Robustness Check โดยใช้สถิติแบบ Non-Parametric ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้จะนำการทดสอบแบบ Wilcoxon Signed Rank Test มาใช้ในการทดสอบ โดยมีสมการดังต่อไปนี้

$$W = \sum_{i=1}^{n^i} R_i^{(t)}$$

$$Z = \frac{W - \mu_w}{\sigma_w}$$

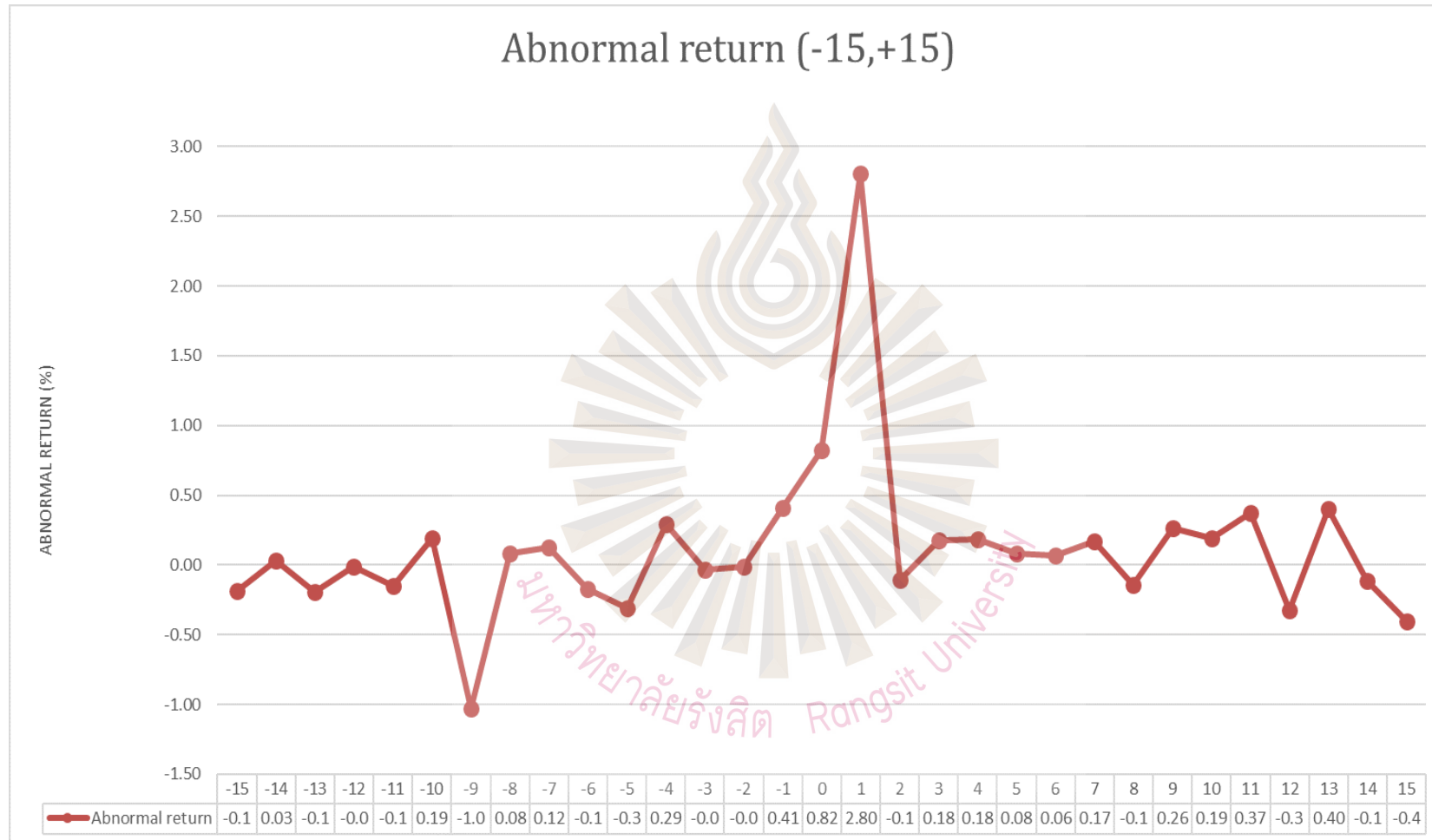
## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

ผลการศึกษาที่ได้จากการเก็บข้อมูลการประกาศซื้อหุ้นคืนใน Set Smart ตั้งแต่วันที่ 4 กรกฎาคม พ.ศ. 2544 จนกระทั่งถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 เพื่อศึกษาการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) และ ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) โดยพบว่า มีการประกาศซื้อหุ้นคืนจำนวน 117 ครั้ง โดยมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืนทั้งหมดทั้งหมด 91 บริษัท โดยได้ทำการกำหนดวันที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้นให้เป็นวันที่ 0 และมีการเก็บข้อมูลก่อนหน้าวันที่ประกาศซื้อคืนหุ้นย้อนหลังไปจำนวน 15 วันและ หลังจากวันที่ประกาศซื้อคืนหุ้นจำนวน 15 วัน (-15, +15) รวมทั้งยังมีการเก็บข้อมูลย้อนหลังวันที่ประกาศซื้อคืนหุ้นเป็นรายเดือน คือ 3 เดือนก่อนวันประกาศซื้อคืนหุ้นและหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 6 เดือน เพื่อศึกษาการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติและผิดปกติสะสมในช่วงระยะเวลาดังกล่าวรวมทั้งได้การศึกษาโดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรมของหุ้นที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้น เพื่อแสดงให้เห็นถึงการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติและผิดปกติสะสมในระดับที่แตกต่างกัน และนำข้อมูลไปใช้ทดสอบทางสถิติ

#### 4.1 ผลการศึกษาผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return: AR)

จากการศึกษาและเก็บข้อมูลการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติจากการซื้อหุ้นคืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ศึกษาวิจัยได้ผลการศึกษาในรูปแบบการศึกษาก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืน 15 วันและหลังซื้อหุ้นคืน 15 วัน (-15,+15) ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่ามีการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติภายใน 1 วัน (+1) หลังมีการประกาศซื้อหุ้นคืนสูงสุด ที่ร้อยละ 2.8 และการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติได้เริ่มเกิดขึ้นก่อนวันที่จะประกาศซื้อหุ้นคืน 1 วัน (-1) โดยมีอัตราผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 0.41 และเพิ่มขึ้นในวันที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืน (0) ที่ร้อยละ 0.82 และภายหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติมีค่าเป็นลบในวันที่ 2 หลังการประกาศซื้อหุ้นคืนที่ร้อยละ 0.1 ซึ่งผลการศึกษาจะแสดงภาพรวมในกราฟต่อไป

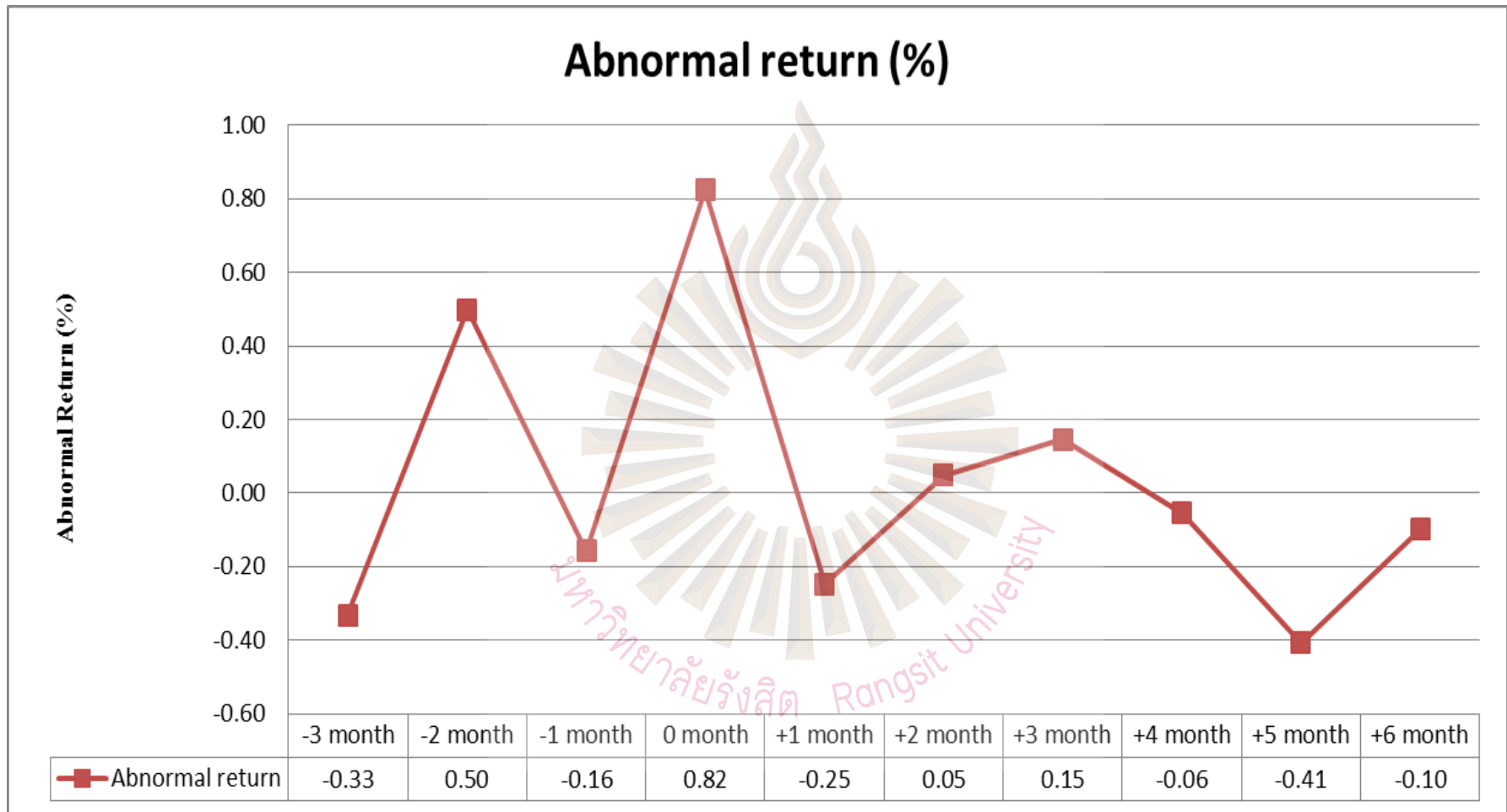


รูปที่ 4.1 กราฟการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติในรูปแบบของ -15,+15 วัน



ตารางที่ 4.1 ตารางแสดงค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติในรูปแบบของ -15,+15 วัน

ตารางการเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติก่อนและหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน															
DAY	-15	-14	-13	-12	-11	-10	-9	-8	-7	-6	-5	-4	-3	-2	-1
AR(%)	-0.19	0.03	-0.19	-0.01	-0.15	-0.19	-1.03	0.08	0.12	-0.17	-0.31	0.29	-0.04	-0.01	0.41
DAY	+1	+2	+3	+4	+5	+6	+7	+8	+9	+10	+11	+12	+13	+14	+15
AR(%)	2.80	-0.11	0.18	0.18	0.08	0.06	0.17	-0.15	0.26	0.19	0.37	-0.33	0.4	-0.11	-0.4



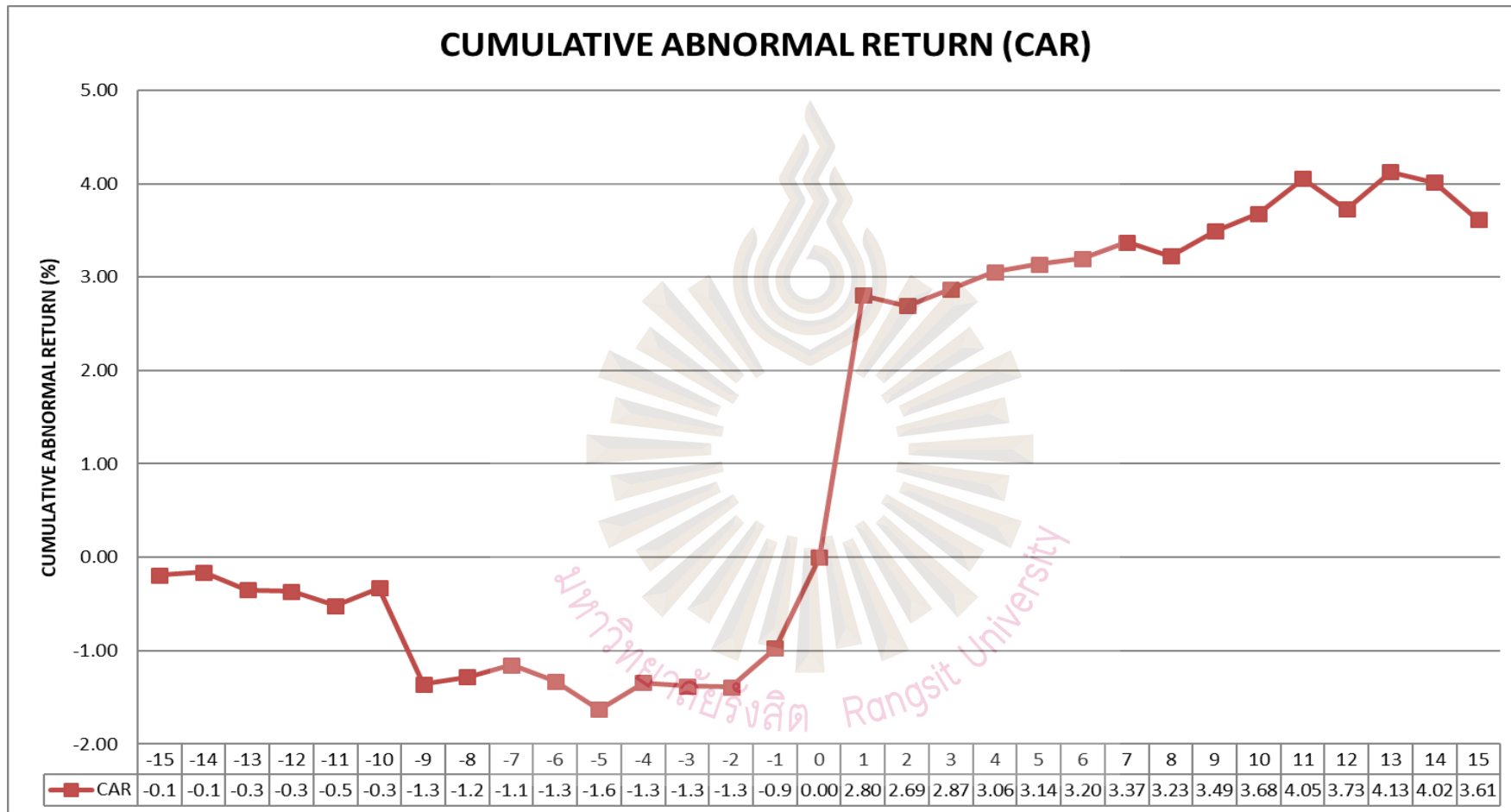
รูปที่ 4.2 กราฟการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติในรูปแบบของ -3,+6 เดือน

รูปที่ 4.2 จะแสดงตัวเลขของผลตอบแทนที่ผิดปกติซึ่งจะเห็นได้ว่านอกเหนือจากก่อนหน้าเดือนที่ประกาศซื้อหุ้น 1 เดือน (-1) และเดือนที่มีการประกาศซื้อหุ้น (0) ที่เกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมแล้วนั้น ยังมีเดือนที่ 2 และ 3 หลังจากการประกาศซื้อหุ้นเป็นระยะเวลาติดต่อกัน 2 เดือน ก่อนจะมีค่าคิดลบในเดือนที่ 4-6

จากการเก็บข้อมูลและศึกษาผลตอบแทนที่ผิดปกติจากการประกาศซื้อหุ้นคืน ผลการศึกษาปรากฏว่าการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติจะเกิดในช่วงก่อนวันประกาศซื้อหุ้น 1 วัน (-1) และสูงสุดหลังวันประกาศซื้อหุ้น 1 วัน (+1) และในการศึกษาเก็บข้อมูลแบบเป็นเดือนจะแสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติจะเกิดขึ้นก่อนเดือนที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืน 2 เดือน (-2) แต่จะกลับมาเป็นลบในเดือนที่ 1 ก่อนเดือนที่ประกาศซื้อหุ้นคืน (-1) และกลับมาเป็นบวกในเดือนที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืน (0) อีกครั้ง

#### 4.2 ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return: CAR)

ในการศึกษาครั้งนี้ได้นอกจากการเก็บข้อมูลและศึกษาด้านผลตอบแทนที่ผิดปกติยังมีการรวบรวมข้อมูลและศึกษาการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในรูปแบบเดียวกันคือ ก่อนวันประกาศซื้อหุ้น 15 วัน (-15) ถึงหลังวันประกาศซื้อหุ้น 15 วัน (+15) รวมทั้งการศึกษาเป็นเดือนจะใช้รูปแบบเดียวกันผลตอบแทนที่ผิดปกติ คือ ก่อนเดือนประกาศซื้อหุ้นคืน 3 เดือน (-3) และหลังประกาศซื้อหุ้นคืน 6 เดือน (+6) โดยวิธีการคือจะคำนวณค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมาเรื่อย ๆ ตามที่กำหนดและจะหยุดก่อนถึงช่วงเวลาที่ประกาศหุ้น 1 วัน หรือ 1 เดือน และจะคำนวณต่อหลังจากเดือนและวันที่ประกาศซื้อหุ้น (0) จนถึงสิ้นสุดขอบเขตการเก็บข้อมูล ซึ่งการเก็บข้อมูลจะใช้เวลาตั้งแต่ 4 กรกฎาคม พ.ศ. 2544



รูปที่ 4.3 กราฟแสดงการเคลื่อนไหวของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมรูปแบบ (-15,+15)

จากรูปที่ 4.3 จะแสดงให้เห็นว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return: CAR) ก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนนั้นมีค่าเป็นลบตลอดทั้ง 15 วันในการเก็บข้อมูลก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืน การประกาศซื้อหุ้นคืนมีผลทำให้เกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return : CAR) ตั้งแต่วันแรก (+1) หลังการประกาศซื้อหุ้นคืนโดยจะมีค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอยู่ที่ร้อยละ 2.8 ซึ่งสอดคล้องกับการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติ และตามการศึกษาผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจะมีอัตราสูงมากที่สุดภายในสิบสามวันหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน (+13) โดยจะมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอยู่ที่ร้อยละ 4.13

ตารางที่ 4.2 ตารางผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมรายเดือน

ตารางแสดงผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมแบบเดือน									
Month	-3	-2	-1	+1	+2	+3	+4	+5	+6
CAR(%)	-0.34	-0.20	-1.34	3.63	2.91	2.96	4.01	2.49	1.52

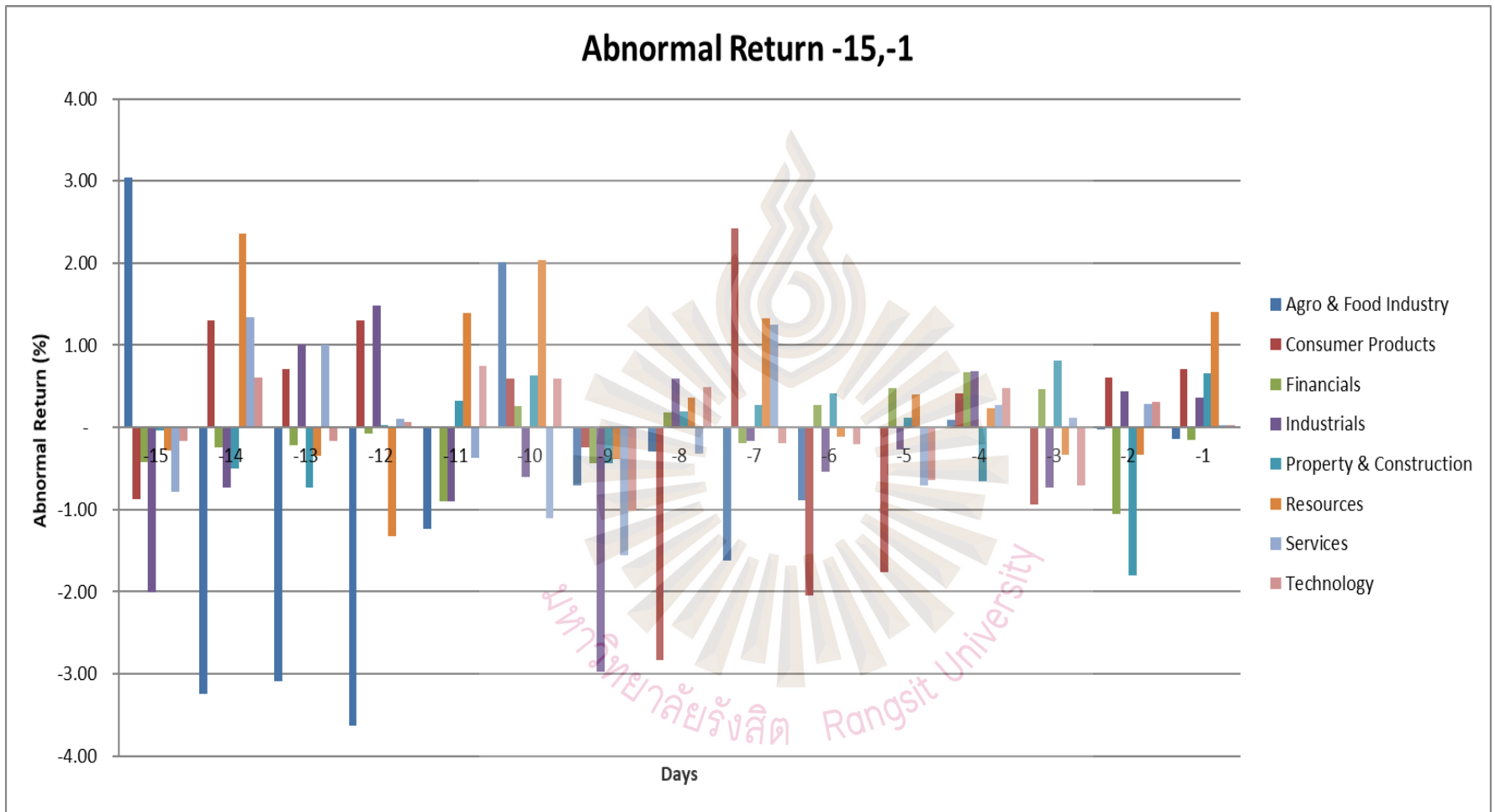
จากตารางที่ 4.2 จะแสดงให้เห็นการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในภาพรวมทั้งตลาดก่อนและหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนจะเห็นได้ว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจะติดลบค่อนข้างมากในช่วง 1 เดือนก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้นโดยจะมีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอยู่ที่ร้อยละ -1.34 แต่จะกลับมาเป็นบวกตั้งแต่มีการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยจะเริ่มตั้งแต่เดือนแรกหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน (+1) ที่ร้อยละ 3.63 และจะมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมสูงสุดอยู่ที่เดือนที่ 4 (+4) โดยจะมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอยู่ที่ร้อยละ 4.01 จากการศึกษาจะเห็นได้ว่าอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจะเริ่มลดลงภายหลัง 4 เดือนหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน จึงสามารถอธิบายได้ว่าช่วงเวลาที่ดีที่สุดในการปรับกลยุทธ์ลงทุนในหุ้นที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืนนอกจากจะลงทุนในระยะสั้น 1,13 วัน แล้วการถือหุ้นที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืนจะให้ผลตอบแทนมากที่สุดอีกครั้งในช่วง 4 เดือนหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน

### 4.3 ผลการศึกษาแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรม

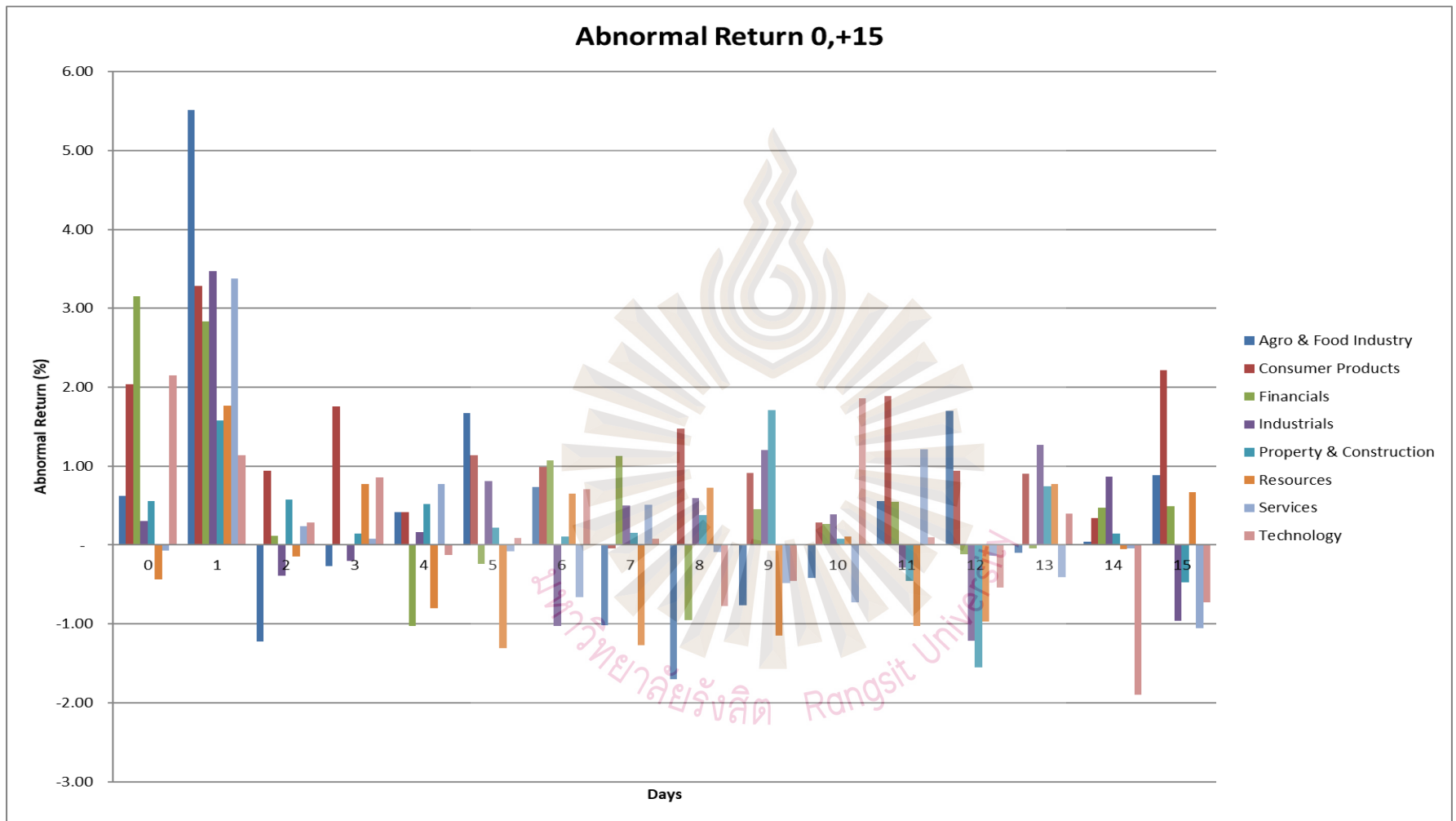
นอกจากการศึกษาจากข้อมูลโดยรวมทั้งหมด (Full Sample) ทางด้านผู้ทำการศึกษาได้มีการแบ่งบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้นภายในวันที่ 4 กรกฎาคม พ.ศ. 2544 จนกระทั่งถึงวันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 ตามกลุ่มอุตสาหกรรมตามประเภทธุรกิจของบริษัทจดทะเบียนโดยจะแบ่งออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรมดังนี้ 1) กลุ่มธุรกิจอาหารและการเกษตร 2) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค 3) กลุ่มการเงิน 4) กลุ่มอุตสาหกรรม 5) กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 6) กลุ่มทรัพยากร 7) กลุ่มธุรกิจบริการ 8) กลุ่มเทคโนโลยี

โดยการศึกษาแบบแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมในขณะนี้ยังไม่มีการวิจัยในประเทศไทยที่ทำการศึกษาในประเด็นนี้มาก่อนจึงทำให้ผู้วิจัยเกิดความสนใจใคร่รู้ อยากที่จะศึกษาหาความแตกต่างดังกล่าวว่าในกลุ่มบริษัทกิจการที่มีธรรมชาติการดำเนินงานหรือการทำธุรกิจแตกต่างกันจะให้ผลการศึกษาที่แตกต่างกันมากน้อยเพียงไร อีกทั้งการศึกษาระบบแบ่งกลุ่มตามประเภทอุตสาหกรรมนี้ยังสามารถช่วยให้นักลงทุนมีขอบเขตที่แคบลงในการวางกลยุทธ์ในการลงทุน

ในการศึกษาแบบแบ่งกลุ่มนี้ยังสะท้อนให้เห็นถึงธรรมชาติของกลุ่มธุรกิจที่แสดงออกมาผ่านการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติ และผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม ยกตัวอย่างเช่น กลุ่มธุรกิจการเงิน จากกราฟแสดงผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจะเห็นได้ว่าเส้นกราฟนั้นวิ่งใกล้เคียงกันเกือบจะเป็นเส้นตรง ซึ่งแตกต่างจากบางอุตสาหกรรมที่เส้นกราฟที่ผันผวนค่อนข้างมากอย่างเช่น กลุ่มธุรกิจทางด้านทรัพยากร ที่การเคลื่อนไหวของกราฟไม่เหมือนกันอย่างสิ้นเชิงระหว่างก่อนและหลังการประกาศซื้อคืน และนั่นแสดงให้เห็นว่าธรรมชาติของกลุ่มอุตสาหกรรมแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

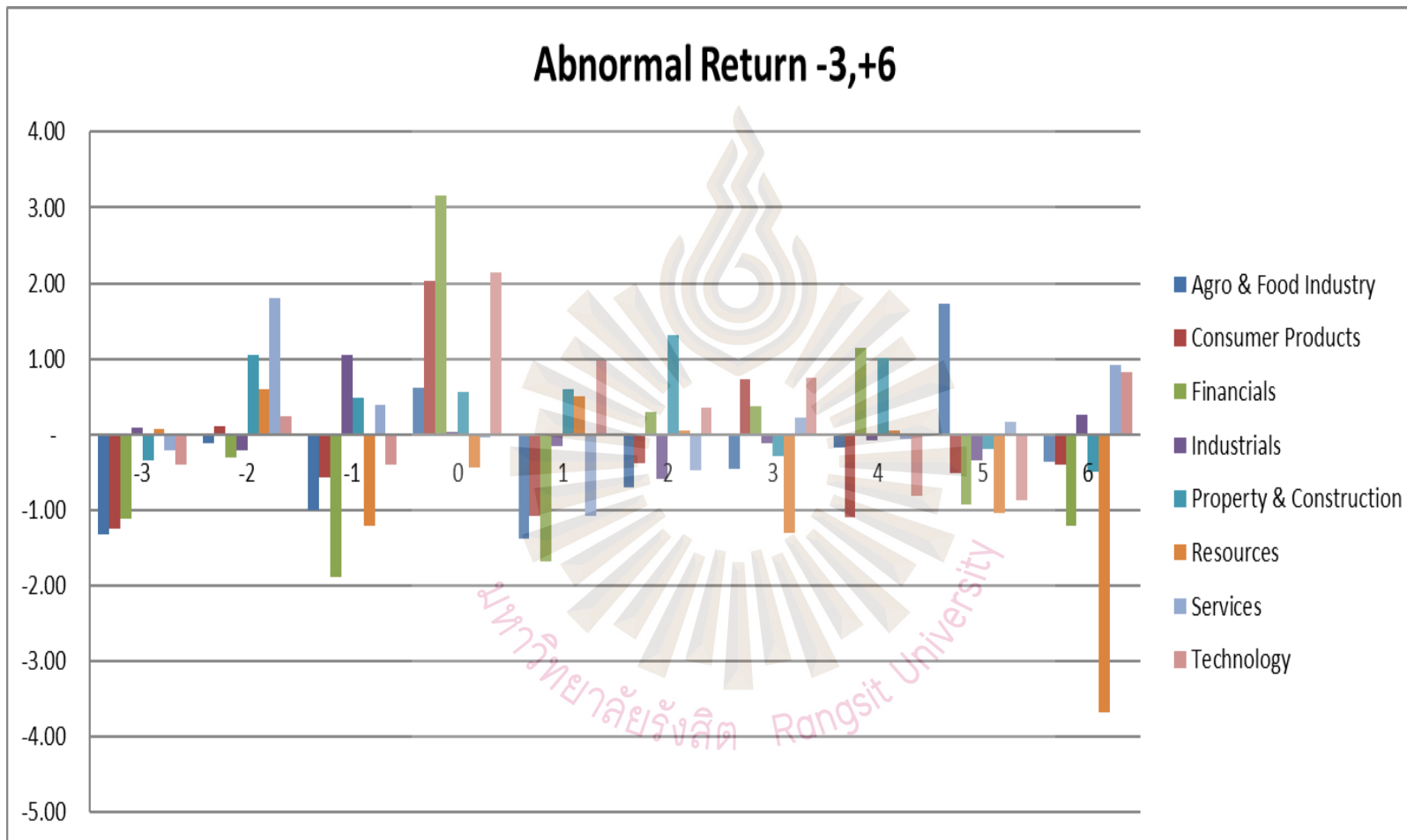


รูปที่ 4.4 กราฟแสดงภาพรวมการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วง 15 วันก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืน



รูปที่ 4.5 กราฟแสดงภาพรวมการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วง 15 วันหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน





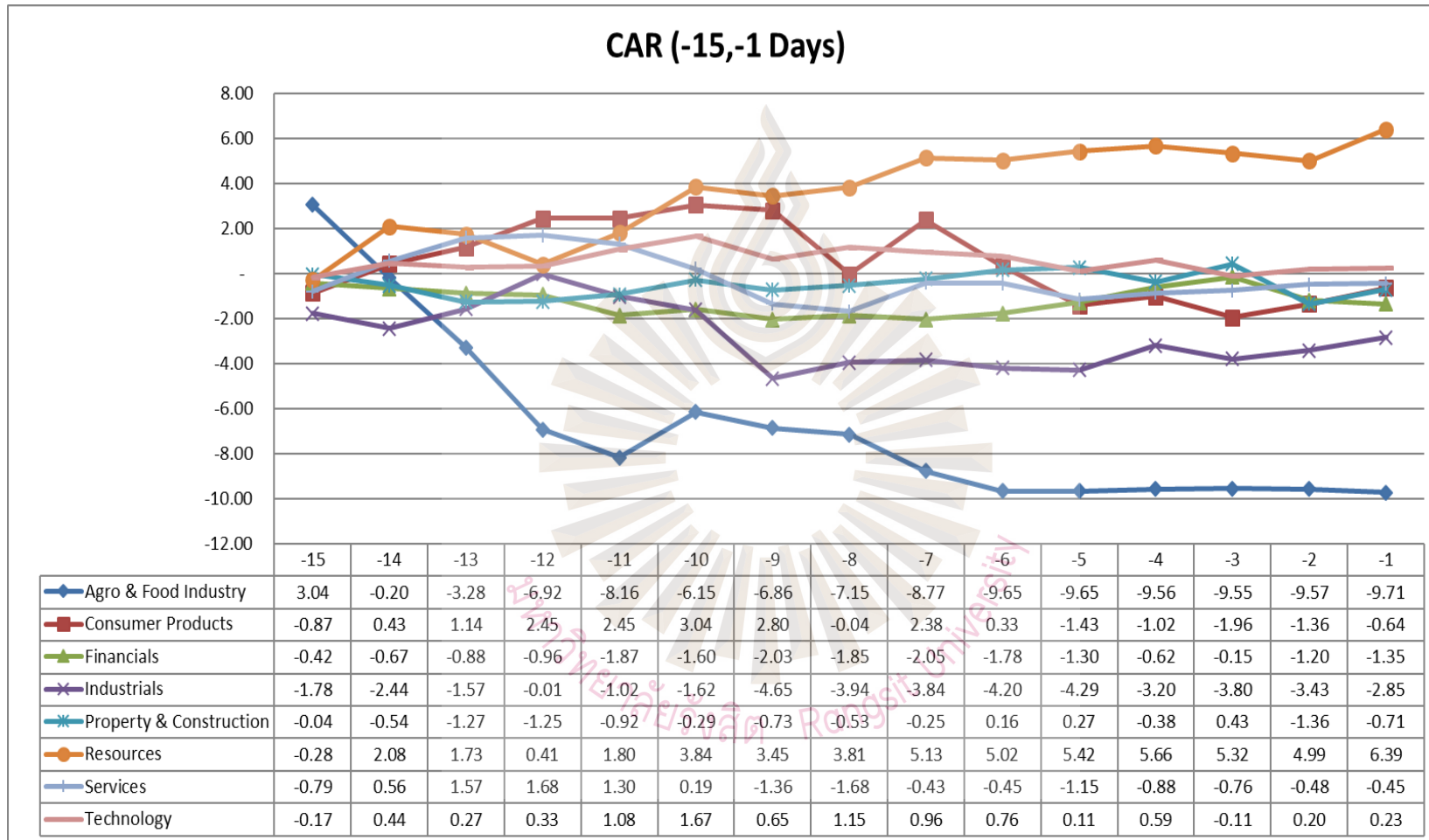
รูปที่ 4.6 กราฟแสดงภาพรวมการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วงก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืน 3 เดือนและหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน 6 เดือน

จากรูปที่ 4.4 และ 4.5 แสดงให้เห็นถึงภาพรวมของการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรมในระยะเวลาก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้น 15 วัน (-15) และหลังจากวันประกาศซื้อคืนหุ้น 15 วัน (+15) โดยส่วนมากจะเกิดหลังจากวันที่ 0 หรือวันที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้นและมีผลตอบแทนที่ผิดปกติค่อนข้างสูงซึ่งจะแตกต่างกับก่อนวันประกาศซื้อคืนหุ้นที่ผลตอบแทนที่ผิดปกติจะเป็นลบในหลาย ๆ กลุ่มอุตสาหกรรมและมีค่าติดลบค่อนข้างมากในหลาย ๆ กลุ่มอุตสาหกรรม สำหรับวันที่มีผลตอบแทนที่ผิดปกติมากที่สุดคือวันที่ 1 หรือหลังจากวันที่ประกาศซื้อคืนหุ้นหนึ่งวัน ซึ่งทุกกลุ่มอุตสาหกรรมมีค่าของผลตอบแทนที่ผิดปกติเป็นบวกสูงทุกกลุ่มอุตสาหกรรม

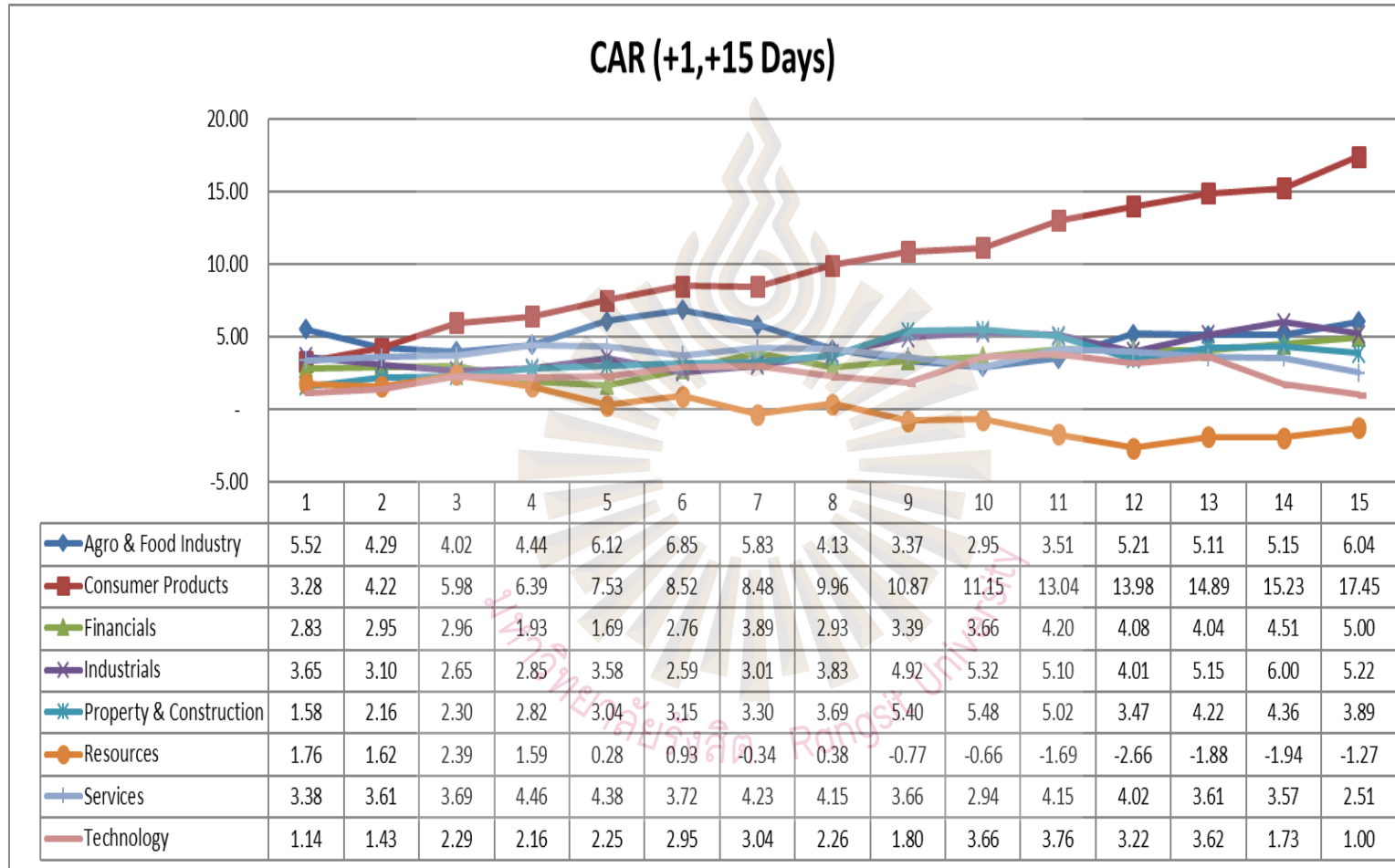
จากรูปที่ 4.6 กราฟแสดงภาพรวมการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วงก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้น 3 เดือนและหลังการประกาศซื้อคืนหุ้น 6 เดือนจะแสดงให้เห็นว่าในช่วงเดือนที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้น (0) อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติพุ่งสูงขึ้นมากที่สุด โดยเฉพาะในกลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials) มีอัตราสูงที่สุดที่ร้อยละ 3.15 ซึ่งแสดงให้เห็นถึงธรรมชาติของหุ้นบริษัทธุรกิจกลุ่มการเงินที่มีการวิเคราะห์และฉวยโอกาสจากการเกิดเหตุการณ์การประกาศซื้อคืนหุ้น แต่จากที่กราฟแสดงผลจะสามารถสรุปได้ว่าการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกตินั้นค่อนข้างอิสระ การประกาศซื้อคืนหุ้นนั้นไม่ส่งผลให้เกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติในระยะยาว โดยดูจากการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมไม่ได้เป็นไปในทิศทางเดียวกันอย่างเห็นได้ชัดเจน

ตารางที่ 4.3 ตารางแสดงผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยจำแนกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

Abnormal Return (%)		
Sector	Day (-15, +15)	Month (-3, +6)
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (Agro & Food Industry)	-0.10	-0.32
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products)	0.61	-0.24
กลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials)	0.22	-0.22
กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials)	0.04	-0.01
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction)	0.12	0.37
กลุ่มทรัพยากร (Resources)	0.15	-0.64
กลุ่มบริการ (Services)	0.06	0.17
กลุ่มเทคโนโลยี (Technology)	0.11	0.28



รูปที่ 4.7 กราฟแสดงการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (-15),(-1)



รูปที่ 4.8 กราฟแสดงการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (+1, +15)

จากตารางที่ 4.6 ซึ่งเป็นตารางที่แสดงผลตอบแทนที่ผิดปกติ จะเห็นได้ว่ากลุ่มอุตสาหกรรมประเภทสินค้าอุปโภคบริโภคนั้นมีการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยสูงสุดที่ร้อยละ 0.61 ในระยะสั้น ส่วนในระยะยาวที่ก่อนหน้าวันประกาศซื้อหุ้นคืน 3 เดือนและหลังวันประกาศ 6 เดือนคือ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่มีการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยสูงสุดที่ร้อยละ 0.37

จากรูปที่ 4.7 และ 4.8 เป็นกราฟที่แสดงให้เห็นชัดเจนว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่เก็บข้อมูลก่อนวันประกาศซื้อคืนหุ้น 15 วัน และหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 15 วัน ของกลุ่มอุตสาหกรรมส่วนใหญ่มีค่าเป็นบวกภายหลังที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้นอย่างชัดเจน ยกเว้นกลุ่มอุตสาหกรรมด้านทรัพยากรธรรมชาติที่ยังมีความเคลื่อนไหวเป็นลบ

ตารางที่ 4.4 ตารางแสดงการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (-3, +6 Month)

Cumulative Abnormal Return -3,+6 month (%)								
Period	Sector of Industry							
	Agro & Food Industry	Consumer Products	Financials	Industrials	Property & Construction	Resources	Services	Technology
-3 month	-1.33	-0.93	-0.87	0.19	-0.44	0.60	-0.21	-0.32
-2 month	-4.43	0.82	-7.19	2.26	-1.61	-6.07	2.89	3.85
-1 month	-6.58	2.81	-6.96	2.29	-7.87	-1.77	1.55	2.18
+1 month	5.58	15.28	4.51	4.25	4.06	4.24	-0.42	1.52
+2 month	1.98	11.55	3.35	7.62	4.04	-6.25	2.20	-0.63
+3 month	-0.88	14.99	3.26	3.80	1.09	-2.61	2.17	4.59
+4 month	2.35	4.27	4.48	6.89	4.48	-0.83	2.64	5.06
+5 month	7.10	-2.68	1.16	4.44	2.87	-1.21	-1.05	6.89
+6 month	5.36	-6.25	-3.63	3.61	4.50	-1.22	-2.95	8.01

ตารางที่ 4.4 กราฟจะแสดงให้เห็นว่าการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมทั้งก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้น 3 เดือนและหลังการประกาศ 6 เดือน นั้นมีบางกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเคลื่อนไหวเป็นบวกตั้งแต่ก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้น ได้แก่ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มเทคโนโลยี กลุ่มอุตสาหกรรม กลุ่มธุรกิจบริการ ต่อมาหลังจากที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้นแล้วนั้นจะเห็นว่าการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจะมีค่าเป็นบวกในทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้นกลุ่มธุรกิจบริการที่จะเริ่มต้นเดือนแรกเป็นลบและกลับมาบวกได้ในเดือนถัดมา ส่วนกลุ่มที่มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวกที่โดดเด่นที่สุดคือ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ที่มีค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวกสูงที่สุดในสามเดือนแรกจนกระทั่งติดลบในเดือนที่ห้า ส่วน

กลุ่มที่มีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมแย่ที่สุดคือ กลุ่มทรัพยากร ที่มีผลตอบแทนผิดปกติสะสมเป็นบวกแค่ในเดือนแรกหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นเท่านั้น

#### 4.4 การทดสอบทางสถิติ

จากการเก็บข้อมูลที่ผ่านมาจากผู้ทำการศึกษาได้มีการจัดทำข้อมูลในรูปแบบตารางและแผนภาพเพื่อที่จะให้การแสดงผลเป็นที่ชัดเจน และในส่วนนี้จะเป็นการทดสอบทางสถิติโดยใช้การทดสอบ T-test และ Wilcoxon signed-rank ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยผลการศึกษาได้แบ่งออกเป็น 9 ตาราง ซึ่งมีที่มาจากการแบ่งแยกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม และอีก 1 ตารางเป็นการทดสอบซึ่งใช้ข้อมูลทั้งหมด (Full Sample)

ผลจากการศึกษาปรากฏว่า การทดสอบแบบทุกกลุ่มตัวอย่าง (Full Sample) ตามตารางที่ 4.5 ที่มีการแสดงการทดสอบทางสถิติ T-test จะเห็นได้ว่า การเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมนั้นเป็นการเกิดแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่มีนัยสำคัญจะเกิดหลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้นในระยะเวลาตั้งแต่หลังการประกาศซื้อคืนหุ้น 1 วัน (Post1day) จนถึงหลังการประกาศซื้อคืนหุ้น 15 วัน (Post15days) และหลังจากนั้นผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมยังเป็นบวกแต่จะมีนัยสำคัญเพียงแค่ช่วง 1 เดือนหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นเท่านั้น และการทดสอบทางสถิติ Wilcoxon Signed-Rank จะเห็นได้ว่ามีความสอดคล้องกับผลการทดสอบ T-test กล่าวคือการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจะมีนัยสำคัญในระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 หลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยเริ่มตั้งแต่หลังวันประกาศ 1 วัน (Post1day) จนถึงหลังวันประกาศ 1 เดือน (Post1month) และจากการทดสอบทางสถิติ Wilcoxon Signed-Rank พบว่าก่อนที่จะมีการประกาศซื้อคืนหุ้น 5 วัน (Pre5days) นั้นถึงแม้ว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมีค่าเป็นลบแต่ก็เป็นค่าลบแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95

ผลการศึกษาของกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร (Agro & Food Industry) ตามตารางที่ 4.6 ที่มีการแสดงการทดสอบทางสถิติ T-test ของกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร จะเห็นได้ว่าการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมนั้นเป็นการเกิดแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่มีนัยสำคัญจะเกิดหลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้นในระยะเวลาตั้งแต่หลังการประกาศซื้อคืนหุ้น 5 วัน (Post5day) จนถึงหลังการประกาศซื้อคืนหุ้น 15

วัน (Post15days) และหลังจากนั้นผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมยังเป็นบวกแต่ไม่มีนัยสำคัญในระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 และการทดสอบทางสถิติ Wilcoxon Signed-Rank จะเห็นได้ว่ามีความสอดคล้องกับผลการทดสอบ T-test กล่าวคือการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมและมีนัยสำคัญในระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 หลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยเริ่มตั้งแต่หลังวันประกาศ 1 วัน (Post1day) จนถึงหลังวันประกาศ 15 วัน (Post15days)

ผลการศึกษาของกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) ตามตารางที่ 4.7 จะเห็นได้ว่าหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นนั้นทำให้เกิดผลตอบแทนสะสมที่เป็นบวกในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมนั้นจะเริ่มตั้งแต่หลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 1 วัน (Post1day) จนถึงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 5 เดือน (Post5month) แต่จะมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 ในช่วงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้นแค่ 1-3 เดือนเท่านั้น (Post1month – Post3month) ทั้งการทดสอบสถิติแบบ T-test และการทดสอบสถิติแบบ Wilcoxon Signed-Rank (S-stats)

ผลการศึกษาของกลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials) ตามตารางที่ 4.8 จะเห็นได้ว่าหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นนั้นทำให้เกิดผลตอบแทนสะสมที่เป็นบวกในกลุ่มธุรกิจการเงิน โดยการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมนั้นจะเริ่มตั้งแต่หลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 1 วัน (Post1day) จนถึงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 5 เดือน (Post5month) แต่จะมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 ในช่วงก่อนวันประกาศซื้อคืนหุ้น 2 เดือน (pre2month) เท่านั้น ทั้งการทดสอบสถิติแบบ T-test และการทดสอบสถิติแบบ Wilcoxon Signed-Rank

ผลการศึกษาของกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรม (Industrials) ตามตารางที่ 4.9 จะเห็นได้ว่าค่า T-stats และ S-stats แสดงผลการตอบแทนที่ผิดปกติสะสมแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ตั้งแต่ช่วงก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้นและหลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยจะเริ่มตั้งแต่ก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้น 13 วัน (Pre13days) จนกระทั่งถึงช่วงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 1 เดือน โดยส่วนใหญ่จะมีค่าสถิติที่มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จะเป็นการทดสอบแบบ Wilcoxon Signed-Rank

ผลการศึกษากลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (Property & Construction) ตามตารางที่ 4.10 จะเห็นได้ว่าค่า T-stats และ S-stats แสดงผลการตอบแทนที่ผิดปกติสะสมแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ตั้งแต่ช่วงหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นและหลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยจะเริ่มตั้งแต่หลังการประกาศซื้อคืนหุ้น 1 วัน (Post1days) จนกระทั่งถึงช่วงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 15 วัน (Post15days) ถึงแม้ว่าหลังจากนั้นจะมีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวกแต่ก็ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ทั้งการทดสอบแบบ T-test และ Wilcoxon Signed-Rank (S-stats)

ผลการศึกษากลุ่มธุรกิจทรัพยากร (Resources) จากตารางที่ 4.11 จะเห็นว่ากลุ่มธุรกิจทางด้านทรัพยากร เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ได้ผลกระทบจากการประกาศซื้อคืนหุ้นโดยแสดงให้เห็นผ่านการทดสอบทางสถิติทั้งสองแบบคือ T-test และ Wilcoxon Signed-Rank (S-stats) ที่จะมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 แค่ในช่วง 2 เดือนก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้นเท่านั้น

ผลการศึกษากลุ่มธุรกิจบริการ (Services) จากตารางที่ 4.12 จะเห็นได้ว่าค่า T-stats และ S-stats แสดงผลการตอบแทนที่ผิดปกติสะสมแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ตั้งแต่ช่วงหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นและหลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยจะเริ่มตั้งแต่หลังการประกาศซื้อคืนหุ้น 1 วัน (Post1days) จนกระทั่งถึงช่วงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 12 วัน (Post12days) ถึงแม้ว่าหลังจากนั้นจะมีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวกแต่ก็ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ทั้งการทดสอบแบบ T-test และ Wilcoxon Signed-Rank (S-stats)

ผลการศึกษากลุ่มธุรกิจด้านเทคโนโลยี (Technology) จากตารางที่ 4.13 กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีนั้น มีผลตอบแทนที่ผิดปกติเกิดขึ้นในระยะสั้นหลังจากมีการประกาศซื้อคืนหุ้น 1-13 (Post1day-Post13days) วันและในช่วง 3-6 เดือน (Post3month-Post6month) แต่ไม่มีนัยสำคัญในระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ทั้งการทดสอบ T-test และ Wilcoxon Signed-Rank (S-stats)

ในการทดสอบทางสถิตินั้นส่วนใหญ่จะมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ภายหลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยจะมีแค่บางกลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้นที่มีนัยสำคัญตั้งแต่ก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้น



ตารางที่ 4.5 ตารางแสดงผลการทดสอบทางสถิติของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด (Full Sample)

Full Sample					
Period	N	CAR (%)	SD	T-stats	S-stats
pre3month	117	-0.34	2.308	-1.58	-1.637
pre2month	117	-0.2	16.057	-0.134	-1.607
pre1month	117	-1.34	21.243	-0.683	-1.22
pre15days	117	-0.19	4.418	-0.461	-0.93
pre14days	117	-0.16	5.037	-0.343	-0.616
pre13days	117	-0.35	5.671	0.668	-0.892
pre12days	117	-0.36	8.138	-0.483	-0.431
pre11days	117	-0.52	9.424	-0.593	-0.354
pre10days	117	-0.33	9.01	-0.394	-0.158
pre9days	117	-1.36	9.897	-1.484	-1.32
pre8days	117	-1.28	10.185	-1.359	-1.579
pre7days	117	-1.16	10.909	-1.145	-1.633
pre6days	117	-1.33	11.333	-1.265	-1.652
pre5days	117	-1.63	11.378	-1.551	-1.976*
pre4days	117	-1.34	12.105	-1.198	-1.791
pre3days	117	-1.38	12.589	-1.183	-1.465
pre2days	117	-1.39	12.607	-1.191	-1.242
pre1day	117	-0.98	13.117	-0.804	-0.823
post1day	117	2.8	6.054	5.010**	5.629**
post2days	117	2.69	5.837	4.992**	5.259**
post3days	117	2.87	6.555	4.739**	4.935**
post4days	117	3.06	6.863	4.816**	5.048**
post5days	117	3.14	7.563	4.484**	4.625**
post6days	117	3.2	7.933	4.363**	4.701**
post7days	117	3.37	8.17	4.465**	4.769**
post8days	117	3.23	8.324	4.193**	4.212**
post9days	117	3.49	8.86	4.262**	4.085**
post10days	117	3.68	8.843	4.502**	4.494**
post11days	117	4.05	9.397	4.667**	4.569**
post12days	117	3.73	9.759	4.131**	3.922**
post13days	117	4.13	9.794	4.558**	4.435**
post14days	117	4.02	10.104	4.299**	4.255**
post15days	117	3.61	11.256	3.471**	3.727**
post1month	117	3.63	13.438	2.921*	3.175**
post2month	116	2.91	19.003	1.652	1.956
post3month	116	2.96	21.127	1.51	1.609
post4month	116	4.01	25.544	1.692	1.149
post5month	116	2.49	28.339	0.948	0.38
post6month	116	1.52	31.737	0.515	0.041

ตารางที่ 4.6 ตารางแสดงผลการทดสอบทางสถิติของกลุ่มเกษตรกรและอุตสาหกรรมอาหาร

Agro & Food Industry					
Period	N	CAR (%)	SD	T-stats	S-stats
pre3month	9	-1.33	3.56	-1.12	-0.77
pre2month	9	-4.43	10.4	-1.28	-1.24
pre1month	9	-6.58	15.32	-1.29	-1.01
pre15days	9	3.04	10.24	0.89	-0.06
pre14days	9	-0.2	1.88	-0.32	-0.3
pre13days	9	-3.28	10.34	-0.95	-0.53
pre12days	9	-6.92	19.95	-1.04	-0.77
pre11days	9	-8.16	23	-1.06	-0.89
pre10days	9	-6.15	19.41	-0.95	-0.18
pre9days	9	-6.86	22.47	-0.92	-0.06
pre8days	9	-7.15	22.17	-0.97	-0.65
pre7days	9	-8.77	22.78	-1.16	-1.36
pre6days	9	-9.65	23.99	-1.21	-1.13
pre5days	9	-9.65	23.1	-1.25	-1.13
pre4days	9	-9.56	23.28	-1.23	-0.89
pre3days	9	-9.55	23.08	-1.24	-0.89
pre2days	9	-9.57	22.98	-1.25	-0.89
pre1day	9	-9.71	23.17	-1.26	-1.13
post1day	9	5.52	6.5	2.55	2.67*
post2days	9	4.29	6.55	1.97	1.96
post3days	9	4.02	5.33	2.27	2.43*
post4days	9	4.44	6.21	2.15	1.48
post5days	9	6.12	7.57	2.42*	1.84
post6days	9	6.85	7.26	2.83*	2.19*
post7days	9	5.83	6.06	2.89*	2.19*
post8days	9	4.13	5.62	2.21	1.84
post9days	9	3.37	6.1	1.66	1.24
post10days	9	2.95	5.72	1.55	1.36
post11days	9	3.51	5.61	1.88	1.72
post12days	9	5.21	6.67	2.34*	2.07*
post13days	9	5.11	6.34	2.42*	1.96
post14days	9	5.15	5.48	2.82*	2.19*
post15days	9	6.04	5.31	3.41**	2.31*
post1month	9	5.58	8.76	1.91	1.72
post2month	9	1.98	15.8	0.38	0.06
post3month	9	-0.88	17.38	-0.15	0.06
post4month	9	2.35	19.4	0.36	0.42
post5month	9	7.1	19.08	1.12	1.01
post6month	9	5.36	22.35	0.72	0.89

ตารางที่ 4.7 แสดงผลการทดสอบทางสถิติโดยใช้ข้อมูลของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค

Consumer Products					
Period	N	CAR (%)	SD	T-stats	S-stats
pre3month	7	-0.93	1.34	-1.85	-1.52
pre2month	7	0.82	9.59	0.23	0
pre1month	7	2.81	11.5	0.65	0.85
pre15days	7	-0.19	2.75	-0.18	0.34
pre14days	7	0.94	2.74	0.91	1.01
pre13days	7	1.76	3.3	1.41	1.01
pre12days	7	2.84	3.83	1.96	1.52
pre11days	7	2.97	4.47	1.76	1.52
pre10days	7	4.41	5.27	2.21	1.86
pre9days	7	3.31	4.33	2.02	1.52
pre8days	7	1.61	6.35	0.67	0.68
pre7days	7	2.3	3.24	1.88	1.69
pre6days	7	0.91	4.18	0.57	0.85
pre5days	7	-1.72	4.75	-0.96	-0.85
pre4days	7	-1.6	4.72	-0.9	-0.68
pre3days	7	-2.06	5.42	-1.01	-0.68
pre2days	7	-1.82	5.24	-0.92	-0.51
pre1day	7	-1.06	5.74	-0.49	0
post1day	7	3.76	2.62	3.8	2.37
post2days	7	4.01	6.13	1.73	1.52
post3days	7	6.03	9.1	1.75	1.52
post4days	7	7.15	8.53	2.22	2.03
post5days	7	8.01	7.62	2.78	2.03
post6days	7	8.49	7.02	3.2	2.37
post7days	7	8.78	8.37	2.78	1.86
post8days	7	9.55	10.4	2.43	2.03
post9days	7	10.93	10.6	2.73	2.03
post10days	7	11.18	9.34	3.17	2.03
post11days	7	13.01	10.93	3.15	2.2
post12days	7	13.96	10.7	3.45	2.2
post13days	7	15.7	10.07	4.13	2.2
post14days	7	15.7	10.55	3.93	2.2
post15days	7	17.66	11.15	4.19	2.2
post1month	7	15.28	8.88	4.55**	2.37*
post2month	7	11.55	11.29	2.71*	2.03*
post3month	7	14.99	12.95	3.06*	1.86
post4month	7	4.27	19.96	0.57	0.51
post5month	7	-2.68	27.42	-0.26	-0.17
post6month	7	-6.25	31.13	-0.53	-0.68

ตารางที่ 4.8 แสดงผลการทดสอบทางสถิติโดยใช้ข้อมูลของกลุ่มธุรกิจการเงิน

Financials					
Period	N	CAR (%)	SD	T-stats	S-stats
pre3month	13	-0.87	2.34	-1.34	-1.5
pre2month	13	-7.19	8.08	-3.21**	-2.41*
pre1month	13	-6.96	14.82	-1.69	-1.57
pre15days	13	-0.71	2.3	-1.11	-1.15
pre14days	13	-0.9	2.75	-1.17	-1.01
pre13days	13	-1.35	3.45	-1.41	-1.43
pre12days	13	-1.49	4.05	-1.33	-1.29
pre11days	13	-2.46	6.23	-1.43	-1.43
pre10days	13	-2.63	7.39	-1.29	-1.08
pre9days	13	-2.84	6.77	-1.51	-1.29
pre8days	13	-2.41	6.62	-1.31	-1.08
pre7days	13	-2.47	7.37	-1.21	-0.94
pre6days	13	-2.19	7.39	-1.07	-1.15
pre5days	13	-1.86	8.01	-0.84	-0.94
pre4days	13	-1.36	8.5	-0.58	-0.66
pre3days	13	-0.66	8.84	-0.27	-0.11
pre2days	13	-1.22	9.68	-0.45	-0.18
pre1day	13	-1.21	11.87	-0.37	-0.25
post1day	13	2.87	6.33	1.64	1.78
post2days	13	3.18	6.66	1.72	1.64
post3days	13	2.95	7.99	1.33	1.22
post4days	13	1.87	8.02	0.84	0.73
post5days	13	1.62	8.36	0.7	0.59
post6days	13	3.25	9.29	1.26	1.29
post7days	13	4.02	12.14	1.19	1.29
post8days	13	3.23	11.46	1.02	1.29
post9days	13	3.54	11.82	1.08	1.29
post10days	13	3.75	12.49	1.08	1.01
post11days	13	4.38	12.26	1.29	1.43
post12days	13	4.2	13.16	1.15	1.08
post13days	13	3.93	12.63	1.12	1.29
post14days	13	4.08	12.53	1.17	1.15
post15days	13	4.91	12.21	1.45	1.36
post1month	13	4.51	11.22	1.45	1.71
post2month	13	3.35	17.16	0.7	0.59
post3month	13	3.26	17.6	0.67	0.87
post4month	13	4.48	17.72	0.91	0.66
post5month	13	1.16	25.24	0.17	0.25
post6month	13	-3.63	27.51	-0.48	-0.18

ตารางที่ 4.9 แสดงผลการทดสอบทางสถิติโดยใช้ข้อมูลของกลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม

Industrials					
Period	N	CAR (%)	SD	T-stats	S-stats
pre3month	19	0.19	1.65	0.5	0.81
pre2month	19	2.26	9.12	1.08	1.05
pre1month	19	2.29	15.73	0.64	0.48
pre15days	19	-1.69	4.76	-1.54	-1.45
pre14days	19	-2.16	7.59	-1.24	-1.25
pre13days	19	-1.69	3.25	-2.27*	-1.93
pre12days	19	-0.36	6.33	-0.25	-1.37
pre11days	19	-1.27	7.89	-0.7	-1.57
pre10days	19	-1.87	6.83	-1.19	-1.65
pre9days	19	-4.63	8.22	-2.45*	-2.37*
pre8days	19	-4.01	8.12	-2.16*	-2.54*
pre7days	19	-3.93	7.16	-2.39*	-2.58*
pre6days	19	-4.37	6.68	-2.85	-2.37*
pre5days	19	-4.89	7.32	-2.91	-2.50*
pre4days	19	-4.11	8.84	-2.03	-2.21*
pre3days	19	-4.94	9.26	-2.32	-2.37*
pre2days	19	-4.65	9.17	-2.21	-2.17*
pre1day	19	-3.93	8.66	-1.98	-2.25*
post1day	19	3.34	7.74	1.88	1.85
post2days	19	2.39	6.7	1.56	1.77
post3days	19	2.17	7.18	1.32	1.33
post4days	19	2.27	8.41	1.18	1.37
post5days	19	2.94	9.37	1.37	1.73
post6days	19	2.1	9.05	1.01	1.81
post7days	19	2.47	9.06	1.19	1.93
post8days	19	3.1	8.84	1.53	2.09*
post9days	19	4.29	9.34	2	2.29*
post10days	19	4.6	9.99	2	2.54*
post11days	19	4.5	10.07	1.95	2.29*
post12days	19	3.46	10.31	1.46	1.71
post13days	19	4.4	10.28	1.87	2.29*
post14days	19	5.1	10.76	2.06	2.42*
post15days	19	3.81	13.16	1.26	2.05*
post1month	19	4.25	16.07	1.15	2.01*
post2month	19	7.62	23.43	1.42	1.65
post3month	19	3.8	22.06	0.75	0.72
post4month	19	6.89	29.59	1.02	0.68
post5month	19	4.44	35.24	0.55	-0.16
post6month	19	3.61	43.04	0.37	-0.64

ตารางที่ 4.10 แสดงผลการทดสอบทางสถิติโดยใช้ข้อมูลของกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

Property & Construction					
Period	N	CAR (%)	SD	T-stats	S-stats
pre3month	17	-0.44	1.96	-0.91	-1.16
pre2month	17	-1.61	9.32	-0.71	-0.69
pre1month	17	-7.87	19.76	-1.64	-1.4
pre15days	17	0.52	3.31	0.65	0.59
pre14days	17	0.24	3.42	0.29	0.07
pre13days	17	-0.34	4.22	-0.33	-0.12
pre12days	17	-0.15	5.06	-0.12	-0.14
pre11days	17	0.39	6.45	0.25	0.17
pre10days	17	0.88	7.29	0.5	0.21
pre9days	17	0.64	8.8	0.3	0.33
pre8days	17	0.71	9.18	0.32	0.31
pre7days	17	1.28	10.4	0.51	0.4
pre6days	17	1.47	10.14	0.6	0.78
pre5days	17	1.41	10.88	0.53	0.59
pre4days	17	0.89	11.07	0.33	0.07
pre3days	17	1.56	11.31	0.57	0.4
pre2days	17	0.53	10.83	0.2	-0.12
pre1day	17	1.23	11.32	0.45	0.21
post1day	17	1.87	3.09	2.49	2.06*
post2days	17	2.19	3.61	2.50*	2.25*
post3days	17	2.3	4.07	2.33*	1.99*
post4days	17	2.92	4.83	2.49*	2.39*
post5days	17	3.08	5.5	2.31*	2.20*
post6days	17	3.14	6.08	2.13*	1.92
post7days	17	3.09	5.37	2.37*	2.15*
post8days	17	3.34	5.62	2.45*	2.39*
post9days	17	4.38	7.91	2.29*	2.20*
post10days	17	4.91	6.23	3.25**	2.53*
post11days	17	4.32	6.93	2.57*	2.15*
post12days	17	3.09	6.22	2.05	1.73
post13days	17	3.89	5.15	3.11**	2.30*
post14days	17	3.92	5.51	2.93**	2.49*
post15days	17	3.32	5.61	2.44*	2.39*
post1month	17	4.06	10.58	1.58	1.54
post2month	17	4.04	17.39	0.96	0.64
post3month	17	1.09	17.94	0.25	0.31
post4month	17	4.48	18.88	0.98	0.92
post5month	17	2.87	22.14	0.53	0.36
post6month	17	4.5	28.73	0.65	0.54

ตารางที่ 4.11 แสดงผลการทดสอบทางสถิติโดยใช้ข้อมูลของกลุ่มธุรกิจทรัพยากร

Resources					
Period	N	CAR (%)	SD	T-stats	S-stats
pre3month	9	0.6	2.12	0.85	0.65
pre2month	9	-6.07	5.82	-3.13*	-2.31*
pre1month	9	-1.77	9.1	-0.58	-0.42
pre15days	9	-0.02	2.13	-0.03	0.18
pre14days	9	1.89	6.64	0.85	0.65
pre13days	9	1.33	6	0.67	0.53
pre12days	9	0.23	6.53	0.11	-0.06
pre11days	9	1.54	7.45	0.62	0.42
pre10days	9	3.41	9.86	1.04	0.77
pre9days	9	2.82	12	0.7	-0.06
pre8days	9	2.97	13.76	0.65	-0.18
pre7days	9	3.63	17.19	0.63	-0.3
pre6days	9	4.11	16.04	0.77	-0.18
pre5days	9	4.4	14.94	0.88	0.06
pre4days	9	4.18	16.36	0.77	0.06
pre3days	9	3.83	16.42	0.7	-0.18
pre2days	9	4.01	16	0.75	0.18
pre1day	9	5.08	16.91	0.9	0.06
post1day	9	2.04	3.67	1.67	1.72
post2days	9	1.66	3.56	1.4	1.6
post3days	9	2.58	3.38	2.3	1.72
post4days	9	2.11	4.14	1.53	1.6
post5days	9	0.97	5.03	0.58	0.65
post6days	9	2.13	5.93	1.08	1.01
post7days	9	0.61	5.46	0.33	0.77
post8days	9	1.14	5.95	0.57	0.65
post9days	9	0.66	7.06	0.28	0.18
post10days	9	0.17	6.27	0.08	0.3
post11days	9	-0.24	7.64	-0.09	-0.18
post12days	9	-0.84	8.52	-0.3	-0.53
post13days	9	0.08	10.73	0.02	0.06
post14days	9	-0.23	10.88	-0.06	-0.3
post15days	9	0.44	12.24	0.11	-0.18
post1month	9	4.24	23.71	0.54	0.42
post2month	9	-6.25	24.32	-0.77	-0.65
post3month	9	-2.61	31.1	-0.25	-0.3
post4month	9	-0.83	29.97	-0.08	-0.06
post5month	9	-1.21	29.14	-0.13	-0.18
post6month	9	-1.22	30.68	-0.12	0.06

ตารางที่ 4.12 แสดงผลการทดสอบทางสถิติโดยใช้ข้อมูลของกลุ่มธุรกิจบริการ

Services					
Period	N	CAR (%)	SD	T-stats	S-stats
pre3month	23	-0.21	2.97	-0.34	-0.7
pre2month	23	2.89	24.27	0.57	-0.46
pre1month	23	1.55	25.28	0.29	-0.03
pre15days	23	-0.77	3.91	-0.95	-0.97
pre14days	23	0.4	5.94	0.32	-0.35
pre13days	23	1.31	7.17	0.88	0.14
pre12days	23	1.7	8.14	1	0.97
pre11days	23	1.29	8.27	0.75	0.52
pre10days	23	0.21	6.73	0.15	-0.18
pre9days	23	-1.25	6.28	-0.96	-1.03
pre8days	23	-1.57	7.53	-1	-1.31
pre7days	23	-0.49	8.46	-0.28	-0.49
pre6days	23	-0.45	9.43	-0.23	-0.82
pre5days	23	-1.09	9.98	-0.52	-1.1
pre4days	23	-0.72	11.38	-0.3	-0.64
pre3days	23	-0.71	13.11	-0.26	-0.34
pre2days	23	-0.41	12.84	-0.15	-0.27
pre1day	23	-0.42	12.91	-0.16	-0.03
post1day	23	3.19	7.19	2.13	2.52*
post2days	23	3.49	6.81	2.46*	2.62**
post3days	23	3.51	7.34	2.29*	2.19*
post4days	23	4.26	7.12	2.87**	2.86**
post5days	23	4.05	7.32	2.65*	2.52*
post6days	23	3.4	7.65	2.13*	1.98*
post7days	23	3.83	7.59	2.42*	1.98*
post8days	23	3.71	7.54	2.36*	2.16*
post9days	23	3.26	6.94	2.25*	2.07*
post10days	23	2.62	7.12	1.77	1.46
post11days	23	3.78	7.47	2.42*	2.10*
post12days	23	3.65	8.17	2.14*	1.58
post13days	23	3.2	8.43	1.82	1.07
post14days	23	3.21	8.08	1.91	1.28
post15days	23	2.16	7.63	1.36	0.55
post1month	23	-0.42	11.82	-0.17	-0.06
post2month	23	2.2	20.69	0.51	0.94
post3month	23	2.17	22.57	0.46	0.46
post4month	23	2.64	31.7	0.4	0.27
post5month	23	-1.05	31.77	-0.16	-0.24
post6month	23	-2.95	31.39	-0.45	-0.67



ตารางที่ 4.13 แสดงผลการทดสอบทางสถิติโดยใช้ข้อมูลของกลุ่มธุรกิจด้านเทคโนโลยี

Technology					
Period	N	CAR (%)	SD	T-stats	S-stats
pre3month	20	-0.32	1.92	-0.75	-0.71
pre2month	20	3.85	22.68	0.76	0.22
pre1month	20	2.18	31.97	0.31	-0.19
pre15days	20	0.11	3.27	0.15	0.6
pre14days	20	-0.06	3.87	-0.07	0.34
pre13days	20	-0.53	5.28	-0.45	0.15
pre12days	20	-0.63	6.1	-0.46	0.08
pre11days	20	-0.08	7.07	-0.05	0.11
pre10days	20	0.27	8.52	0.14	0.15
pre9days	20	-0.14	8.19	-0.08	0.3
pre8days	20	0.41	8.01	0.23	0.3
pre7days	20	-0.43	8.1	-0.24	-0.37
pre6days	20	-0.73	9.75	-0.34	-0.45
pre5days	20	-0.67	9.5	-0.31	-0.26
pre4days	20	0	10.62	0	-0.11
pre3days	20	-0.14	10.75	-0.06	0.15
pre2days	20	0.25	11.81	0.1	0.34
pre1day	20	0.71	12.75	0.25	0.52
post1day	20	1.4	6.38	0.98	1.49
post2days	20	1.46	5.69	1.15	1.34
post3days	20	1.74	6.85	1.14	1.57
post4days	20	1.68	6.5	1.16	1.76
post5days	20	1.22	7.71	0.71	1.27
post6days	20	1.02	8.79	0.52	0.82
post7days	20	1.77	8.61	0.92	1.23
post8days	20	1	9.41	0.48	0.56
post9days	20	0.94	9.76	0.43	0.34
post10days	20	2.22	10.12	0.98	0.67
post11days	20	2.56	11.24	1.02	0.93
post12days	20	2.11	11.1	0.85	0.86
post13days	20	2.6	11.03	1.06	0.82
post14days	20	1.26	12.09	0.47	0.45
post15days	20	-0.09	14.44	-0.03	0.08
post1month	20	1.52	12.29	0.55	0.37
post2month	19	-0.63	15.6	-0.18	-0.08
post3month	19	4.59	23.29	0.86	0.85
post4month	19	5.06	28.53	0.77	0.2
post5month	19	6.89	30.59	0.98	0.28
post6month	19	8.01	32.24	1.08	0.85

## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัย อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์ในการศึกษาการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติและผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจากการประกาศซื้อหุ้นในช่วงระยะเวลาตั้งแต่วันที่ 4 กรกฎาคม พ.ศ. 2544 จนกระทั่งถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2560 โดยผลการวิจัยจะแสดงให้เห็นถึงความอ่อนไหวต่อการประกาศซื้อหุ้นคืน ผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) และผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) ที่เกิดขึ้นก่อนและหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน เพื่อนำผลการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางในการวางแผนและพัฒนาของนักลงทุนและผู้บริหารของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป

ผู้ทำวิจัยได้ทำการเก็บข้อมูลการประกาศซื้อหุ้นคืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้ข้อมูลทุดียูมิโดยอ้างอิงจากฐานข้อมูล SETSMART ทั้งนี้ตลอดช่วงระยะเวลาในการทำวิจัยนั้นมีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืนทั้งหมด 91 แห่ง ที่ทำการประกาศซื้อหุ้นคืนและคิดเป็น 117 ครั้ง โดยที่ทั้ง 91 บริษัทนั้นแบ่งได้ตามกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 8 กลุ่มธุรกิจได้ดังนี้ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 9 แห่ง กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค 4 แห่ง กลุ่มธุรกิจการเงิน 9 แห่ง กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม 17 แห่ง กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 12 แห่ง กลุ่มทรัพยากร 7 แห่ง กลุ่มบริการ 21 แห่ง และกลุ่มเทคโนโลยี 12 แห่ง โดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน ดังนี้ คือ

ส่วนที่ 1 การศึกษาผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Abnormal Return: AR) และผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return: CAR) ที่เกิดขึ้นในช่วงเวลาก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืน 15 วันและหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน 15 วัน โดยการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติ(AR) จะเป็นการเกิดที่จะถูกเก็บข้อมูลเป็นวัน แต่จะวันจะไม่นำมาคำนวณต่อเนื่องกัน แต่ในส่วนของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) นั้นวิธีการเก็บข้อมูลจะนำผลตอบแทนที่ผิดปกติ (AR) จำนวนสะสมแบบต่อเนื่องตั้งแต่วันที่ก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืน 15 วัน จนถึงก่อนวันประกาศซื้อหุ้นคืน 1 วัน และนำผลตอบแทนที่ผิดปกติ (AR) ตั้งแต่วันแรกหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน 1 ถึง 15 วันหลังการ

ประกาศซื้อหุ้นคืนมาบวกกัน โดยจะทำให้เกิด 2 ผลลัพธ์ คือ 1) ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) ก่อนวันประกาศซื้อหุ้นคืน 15 วัน และ 2) ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) หลังวันประกาศซื้อหุ้นคืน 15 วัน นอกจากนี้ในการศึกษาส่วนแรกนี้ผู้วิจัยยังได้มีการศึกษาในช่วงระยะเวลา 90 วัน ก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนและหลังจากการประกาศซื้อหุ้นคืน 180 วัน ทั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาแบบแยกกลุ่มอุตสาหกรรมเพื่อที่จะแสดงให้เห็นถึงความแตกต่างของการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติ (AR) และผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR) ของแต่ละประเภทของอุตสาหกรรม

ส่วนที่ 2 ในส่วนนี้ผู้วิจัยได้นำข้อมูลผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมาเข้ากระบวนการทางสถิติโดยจะใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติเป็นเครื่องมือในการวิจัยว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมนั้นเกิดขึ้นมาและมีนัยสำคัญหรือไม่ ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยกำหนดระดับความเชื่อมั่นอยู่ที่ 0.05 ด้วยค่าสถิติอ้างอิงได้แก่ T-Test และ Wilcoxon Signed-Rank ที่เป็นค่าสถิติแบบพารามेटริก (Parametric Statistic) และนอนพารามेटริก (Non-Parametric Statistic)

ผู้วิจัยได้ดำเนินการคำนวณข้อมูลและนำเสนอข้อมูล จากผลการคำนวณ นำข้อมูลที่ได้มาใส่เครื่องมือที่ใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทำให้สามารถสรุปผลการศึกษา อภิปรายผล ข้อจำกัดงานวิจัย และข้อเสนอแนะ โดยแบ่งออกได้ดังต่อไปนี้

- 5.1 สรุปผลการวิจัย
- 5.2 การอภิปรายผลการวิจัย
- 5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย
- 5.4 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

## 5.1 สรุปผลการวิจัย

### 5.1.1 ข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการซื้อหุ้นคืน

จากการเก็บข้อมูลผู้วิจัยพบว่าตลอดช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษามีการประกาศซื้อหุ้นคืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งสิ้น 91 แห่ง โดยแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรมได้ดังนี้

- 1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 9 แห่ง มีการประกาศซื้อหุ้นคืน 9 ครั้ง

- 2) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค 4 แห่ง มีการประกาศซื้อหุ้นคืน 7 ครั้ง
- 3) กลุ่มธุรกิจการเงิน 9 แห่ง มีการประกาศซื้อหุ้นคืน 13 ครั้ง
- 4) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม 17 แห่ง มีการประกาศซื้อหุ้นคืน 19 ครั้ง
- 5) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง 12 แห่ง มีการประกาศซื้อหุ้นคืน 17 ครั้ง
- 6) กลุ่มทรัพยากร 7 แห่ง มีการประกาศซื้อหุ้นคืน 9 ครั้ง
- 7) กลุ่มบริการ 21 แห่ง มีการประกาศซื้อหุ้นคืน 23 ครั้ง
- 8) กลุ่มเทคโนโลยี 12 แห่ง มีการประกาศซื้อหุ้นคืน 20 ครั้ง

โดยรวมทั้งสิ้นแล้วในช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษามีการประกาศซื้อหุ้นคืนทั้งหมด 117 ครั้ง

### 5.1.2 ผลการคำนวณผลตอบแทนที่ผิดปกติและผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม

จากเก็บข้อมูลของผู้วิจัยพบว่าหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืนโดยภาพรวมแล้วจะเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสูงสุดหลังวันประกาศซื้อหุ้นคืน 1 วัน โดยผลตอบแทนที่ผิดปกติจะอยู่ที่ร้อยละ 2.80 และในช่วงก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนได้มีการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วง 15 วันก่อนวันประกาศซื้อหุ้นคืนโดยผลตอบแทนที่ผิดปกติที่เกิดขึ้นสูงที่สุดในช่วงเวลานี้อยู่ที่ร้อยละ 0.41 ซึ่งเกิดขึ้น 1 วันก่อนวันประกาศซื้อหุ้นคืน ในส่วนของการศึกษาเก็บข้อมูลในรูปแบบรายเดือนนั้นผู้วิจัยคำนวณได้ว่าการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติในช่วง 2 เดือนก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนและในช่วงเดือนที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืน โดยมีค่าผลตอบแทนที่ผิดปกติอยู่ที่ร้อยละ 0.50 และ 0.82 ตามลำดับ โดยภายหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนได้เกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติในเดือนที่ 2 และ 3 ซึ่งมีค่าอยู่ที่ร้อยละ 0.05 และ 0.15 ตามลำดับ

ส่วนของการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมผู้วิจัยพบว่าไม่มีการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในช่วง 15 วันก่อนวันประกาศซื้อหุ้นคืนแต่หลังจากมีการประกาศซื้อหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมีค่าเป็นบวกตั้งแต่วันที่ 1 หลังการประกาศซื้อหุ้นคืนจนกระทั่งถึง 15 วันหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน และมีค่าสูงสุดอยู่ในวันที่ 13 หลังการประกาศซื้อหุ้นคืนที่ร้อยละ 4.13 โดยตลอดช่วงระยะเวลา 15 วันหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอยู่ที่ร้อยละ 3.61 ในส่วนของรูปแบบเดือนผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม

จะเริ่มมีค่าเป็นบวกในเดือนที่ 1 หลังการประกาศซื้อหุ้นคืน โดยเริ่มที่ร้อยละ 3.63 และเพิ่มขึ้นเรื่อยจนกระทั่งถึงเดือนที่ 4 ซึ่งมีค่าสูงสุดอยู่ที่ร้อยละ 4.01 และลดลงในเดือนที่ 5 และสิ้นสุดช่วงระยะเวลาการคำนวณในเดือนที่ 6 หลังการประกาศซื้อหุ้นคืนที่ร้อยละ 1.52

ผู้วิจัยได้มีการแบ่งกลุ่มบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืนเป็น 8 กลุ่มตามประเภทธุรกิจของบริษัทที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืน ผลการคำนวณพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยสูงสุดในรูปแบบก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืน 15 วันและหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน 15 วัน คือ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค ที่ร้อยละ 0.61 รองลงมาคือกลุ่มธุรกิจการเงิน และกลุ่มทรัพยากร ที่ร้อยละ 0.22 และร้อยละ 0.15 ตามลำดับ ในการศึกษา รูปแบบเดือนผู้วิจัยพบว่า กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติเฉลี่ยมากที่สุด โดยอยู่ที่ร้อยละ 0.37 รองลงมาคือ กลุ่มเทคโนโลยีและกลุ่มธุรกิจบริการ โดยมีค่าเฉลี่ยการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติอยู่ที่ร้อยละ 0.28 และร้อยละ 0.17 ตามลำดับ ในด้านของผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจะแบ่งเป็น 2 ช่วงระยะเวลาคือ ช่วงก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนและหลังประกาศซื้อหุ้นคืนกลุ่มที่มีการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมากที่สุดก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนคือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมก่อนวันประกาศซื้อหุ้นคืน 1 วันอยู่ที่ร้อยละ 6.39 อันดับรองลงมาคือ กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมก่อนวันประกาศซื้อหุ้นคืน 1 วัน อยู่ที่ร้อยละ 0.23 โดยในช่วงเวลาก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนกลุ่มอุตสาหกรรมหลายๆกลุ่มมีการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมขึ้นแต่ในวันสุดท้ายของช่วงเวลาก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนจะมีแค่ 2 กลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้นที่ยังมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวก แต่ในการคำนวณในรูปของเดือนนั้นพบว่ามีการเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติทุกเดือนในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาโดยในเดือนที่ 3 ก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนมี 2 กลุ่ม คือ กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมและกลุ่มธุรกิจทรัพยากร โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอยู่ที่ร้อยละ 0.19 และ 0.60 ตามลำดับ เดือนที่ 2 ก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนมีการเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมทั้งหมด 4 กลุ่มคือ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรม กลุ่มธุรกิจบริการ และกลุ่มธุรกิจเทคโนโลยี โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่ร้อยละ 0.82 , 2.26 , 2.89 และ 3.85 ตามลำดับ ในช่วง 1 เดือนก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเกิดขึ้นใน 4 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรม กลุ่มธุรกิจบริการ และกลุ่มธุรกิจเทคโนโลยี โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่ร้อยละ 2.81 , 2.29 , 1.55 และ 2.18 ตามลำดับ ในช่วงเวลาหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนในการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยได้ศึกษาในช่วงหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน 6 เดือน ตั้งแต่เดือนที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืนจนกระทั่งเดือนที่ 6 หลังการ

ประกาศซื้อหุ้นคืนกลุ่มที่มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมสูงสุดคือ กลุ่มเทคโนโลยี มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมอยู่ที่ ร้อยละ 8.01 และตลอดช่วงระยะเวลาในการศึกษาก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืน 3 เดือนและหลังจากการประกาศซื้อหุ้นคืน 6 เดือน พบว่ากลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมนั้น มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวกในทุกเดือนที่มีการศึกษา

### 5.1.3 ผลการทดสอบทางสถิติพารามิตรีก และนอนพารามิตรีก

ในส่วนของการทดสอบทางสถิติในงานวิจัยนี้ผู้วิจัยได้เลือกใช้สถิติแบบพารามิตรีก (Parametric Test) และนอนพารามิตรีก (Non-Parametric Test) โดยจะใช้การทดสอบ T-test และ Wilcoxon Signed Rank Test ในระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ผลการศึกษาปรากฏดังนี้

การทดสอบทางสถิติของกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด (Full Sample) ผลการทดสอบพบว่าในส่วนของการทดสอบ T-test (T-stats) มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวกแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยจะอยู่ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่หลังการประกาศซื้อหุ้นคืน 1 วัน จนกระทั่งถึงหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน 15 วัน และในระยะ 1 เดือนหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน ผลการทดสอบโดยใช้ Wilcoxon Signed Rank Test (S-stats) แสดงให้เห็นว่าในระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่มีนัยสำคัญจะสอดคล้องกับผลการทดสอบ T-test ที่ช่วงระยะเวลา 1 ถึง 15 วันหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนและ 1 เดือนหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน โดยจุดที่มีค่า T-stats และ S-stats มากที่สุดคือ 1 วันหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนที่ 5.010 และ 5.629 ตามลำดับ

จากที่กล่าวมาข้างต้นการศึกษาครั้งนี้ได้แบ่งบริษัทที่มีการประกาศซื้อหุ้นคืนออกตามประเภทของอุตสาหกรรม ผลปรากฏออกมาดังนี้

กลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและการเกษตร ที่มีการแสดงการทดสอบทางสถิติ T-test ของกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรมเกษตรและอาหาร จะเห็นได้ว่าการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมนั้นเป็นการเกิดแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมที่มีนัยสำคัญจะเกิดหลังจากการประกาศซื้อหุ้นคืนในระยะเวลาตั้งแต่หลังการประกาศซื้อหุ้นคืน 5 วัน จนถึงหลังการประกาศซื้อหุ้นคืน 15 วันและหลังจากนั้นผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมยังเป็นบวกแต่ไม่มีนัยสำคัญในระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยมีค่า T-stats มากที่สุดหลังวันประกาศซื้อหุ้นคืน 15

วันที่ 3.41 การทดสอบทางสถิติ Wilcoxon Signed-Rank (S-stats) จะเห็นได้ว่ามีความสอดคล้องกับผลการทดสอบ T-test กล่าวคือ การเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมและมีนัยสำคัญในระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 หลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยเริ่มตั้งแต่หลังวันประกาศ 1 วัน จนถึงหลังวันประกาศ 15 วัน โดยมีค่า S-stats มากที่สุดหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 1 วัน ที่ 2.67

กลุ่มธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค ที่มีการแสดงการทดสอบทางสถิติ T-test ของกลุ่มธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค จะเห็นได้ว่าหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นนั้นทำให้เกิดผลตอบแทนสะสมที่เป็นบวกในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค โดยการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมนั้นจะเริ่มตั้งแต่หลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 1 วัน จนถึงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 5 เดือน แต่จะมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 ในช่วงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้นแค่ 1-3 เดือนเท่านั้น ทั้งการทดสอบสถิติแบบ T-test และการทดสอบสถิติแบบ Wilcoxon Signed-Rank (S-stats) โดยในกลุ่มธุรกิจนี้จะมีค่า T-stats และ S-stats สูงสุดในช่วง 1 เดือนหลังการประกาศซื้อคืนที่ 4.55 และ 2.37 ตามลำดับ

ในกลุ่มธุรกิจการเงินจะเห็นได้ว่าหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นนั้นทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนสะสมที่เป็นบวก โดยการเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมนั้นจะเริ่มตั้งแต่หลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 1 วัน จนถึงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 5 เดือน แต่จะมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญที่ร้อยละ 95 ในช่วงก่อนวันประกาศซื้อคืนหุ้น 2 เดือนเท่านั้นซึ่งในช่วงเวลานั้นอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นลบ ซึ่งหมายความว่าในช่วง 2 เดือนก่อนการประกาศซื้อคืนอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมีค่าเป็นลบอย่างมีนัยสำคัญทั้ง T-stats และ S-stats ที่ -3.21 และ -2.41 ตามลำดับ

ในกลุ่มธุรกิจอุตสาหกรรม ค่า T-stats และ S-stats แสดงผลการตอบแทนที่ผิดปกติสะสมแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ตั้งแต่ช่วงก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้นและหลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยจะเริ่มตั้งแต่ก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้น 13 วัน ซึ่งมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเป็นลบ จนกระทั่งถึงช่วงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 1 วัน อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมีค่าเป็นบวกและเริ่มมีนัยสำคัญของค่า S-stats ในวันที่ 8 จนถึง 1 เดือนหลังการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยวันที่มีค่า S-stats มากที่สุดคือ 10 วันหลังการประกาศซื้อคืนหุ้น ที่ 2.54

ในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จากการทดสอบพบว่าค่า T-stats และ S-stats แสดงอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ตั้งแต่ช่วงหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นและหลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยจะเริ่มตั้งแต่หลังการประกาศซื้อคืนหุ้น 1 วัน จนกระทั่งถึงช่วงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 15 วัน ถึงแม้ว่าหลังจากนั้นจะมีผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวกแต่ก็ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 โดยที่ค่า T-stats จะมีค่าสูงสุดอยู่ในวันที่ 13 วันหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นที่ 3.11 และค่า S-stats จะมีค่าสูงสุดอยู่ที่ 2.49 ในวันที่ 14 หลังการประกาศซื้อคืนหุ้น

กลุ่มธุรกิจทางด้านทรัพยากร เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่ไม่ได้ผลกระทบจากการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยแสดงให้เห็นผ่านการทดสอบทางสถิติทั้งสองแบบคือ T-test (T-stats) และ Wilcoxon Signed-Rank (S-stats) ที่จะมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 แค่ในช่วง 2 เดือนก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้นเท่านั้นและเป็นอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นลบ ถึงแม้ว่าก่อนการประกาศซื้อคืนหุ้น 14 วันอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมจะเริ่มเป็นบวกเรื่อยมาจนมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมมากที่สุดใน 1 วันก่อนการประกาศที่ร้อยละ 5.08 และค่อยๆลดลงจนกลับมาเป็นลบใน 11 วันหลังการประกาศซื้อคืนหุ้น แต่ในการทดสอบทางสถิติแล้วพบว่าไม่มีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ในช่วงเวลาดังกล่าว

กลุ่มธุรกิจบริการ พบว่าค่า T-stats และ S-stats แสดงผลการตอบแทนที่ผิดปกติสะสมแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ตั้งแต่ช่วงหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นและหลังจากการประกาศซื้อคืนหุ้น โดยจะเริ่มตั้งแต่หลังการประกาศซื้อคืนหุ้น 1 วัน จนกระทั่งถึงช่วงหลังวันประกาศซื้อคืนหุ้น 12 วัน โดยจะมีค่า T-stats และ S-stats สูงสุดใน 4 วันหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นที่ 2.87 และ 2.86 ตามลำดับ ถึงแม้ว่าหลังจาก 12 วันหลังการประกาศซื้อคืนหุ้นจะมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวกแต่ก็ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ทั้งการทดสอบแบบ T-test และ Wilcoxon Signed-Rank (S-stats)

กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยีนั้น มีผลตอบแทนที่ผิดปกติเกิดขึ้นในระยะสั้นหลังจากมีการประกาศซื้อคืนหุ้น 1-13 วันและในช่วง 3-6 เดือน แต่ไม่มีนัยสำคัญในระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ทั้งการทดสอบ T-test (T-stats) และ Wilcoxon Signed-Rank (S-stats)



ในการทดสอบทางสถิติ T-test และ Wilcoxon Signed-Rank (S-stats) นั้นส่วนใหญ่จะมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 ภายหลังจากประกาศซื้อหุ้น โดยจะมีแค่บางกลุ่มอุตสาหกรรมเท่านั้นที่มีนัยสำคัญตั้งแต่ก่อนการประกาศซื้อหุ้น

#### 5.1.4 การทดสอบสมมติฐาน

สมมติฐานที่ 1 ( $H_1$ ): การประกาศซื้อหุ้นคืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ ยอมรับสมมติฐานที่ 1 ( $H_1$ ) เพราะพบว่าการประกาศซื้อหุ้นคืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติในภาพรวมของตลาดเป็นบวกตั้งแต่ 2 วันก่อนการประกาศและขึ้นสูงสุดใน 1 วันหลังการประกาศ หลังจากการประกาศซื้อคืนในวันที่ 2 อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติกลับมาเป็นลบ

สมมติฐานที่ 2 ( $H_2$ ): ช่วงก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นลบ ปฏิเสธสมมติฐานที่ 2 ( $H_2$ ) เพราะถึงแม้จะพบว่าในภาพรวมของตลาดก่อนการประกาศซื้อหุ้นคืนนั้นอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นลบแต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

สมมติฐานที่ 3 ( $H_3$ ): ช่วงหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมเป็นบวก ยอมรับสมมติฐานที่ 3 ( $H_3$ ) เพราะพบว่าการประกาศซื้อหุ้นคืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีผลทำให้อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในภาพรวมของตลาดเป็นบวก ตั้งแต่ 1 วันหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนจนกระทั่งถึง 1 เดือนหลังการประกาศซื้อหุ้นคืนอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95

สมมติฐานที่ 4 ( $H_4$ ): การประกาศซื้อหุ้นคืนทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมยอมรับสมมติฐานที่ 4 ( $H_4$ ) เพราะพบว่าภายหลังจากการประกาศซื้อหุ้นคืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำให้อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของทุกกลุ่มธุรกิจเป็นบวกและในบางกลุ่มธุรกิจเป็นการเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมแบบมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95

## 5.2 อภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาเรื่องการพิจารณาผลกระทบของการประกาศซื้อหุ้นคืนต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติกรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยสามารถสรุปประเด็นและอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

### 5.2.1 ด้านของการเกิดผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return : AR) และผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return : CAR)

ผลการศึกษาพบว่า การประกาศซื้อหุ้นคืนมีผลต่อการเกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติตามสมมุติฐานที่ 1 ( $H_1$ ) ซึ่งผลการศึกษาครั้งนี้ผู้วิจัยพบว่า ผลตอบแทนที่ผิดปกติจะเริ่มเกิดขึ้นก่อนวันประกาศซื้อหุ้นคืน 1 วัน (-1) วันที่ประกาศ (0) และสูงสุดภายหลังจากวันที่ประกาศ 1 วัน (+1) ที่ร้อยละ 2.80 ซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของ เอกวัฒน์ โชติชัชวาลวงศ์ (2554) ได้ศึกษาเกี่ยวกับ “การซื้อหุ้นคืนและประสิทธิภาพของตลาด: หลักฐานเชิงประจักษ์สำหรับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เริ่มศึกษาจากวันที่ 4 กรกฎาคม 2544 เก็บข้อมูลมาวิเคราะห์เป็นเวลา 3 ปี จากผลการศึกษาพบว่า ในช่วงก่อนวันประกาศซื้อหุ้นคืน บริษัทมีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยส่วนใหญ่เป็นลบ และมีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสมเป็นลบอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งถึงวันประกาศซื้อหุ้นคืนพบว่าอัตราผลตอบแทนเกินปกติส่วนใหญ่เริ่มมีค่าเป็นบวกและมีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสมสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ในด้านของงานวิจัยต่างประเทศการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ยังสอดคล้องกับงานวิจัยจากต่างประเทศของของ Zhou (2014) ได้ศึกษาเกี่ยวกับ “ความสัมพันธ์ระหว่างหุ้นซื้อคืนและผลตอบแทนที่ได้รับของประเทศในทวีปยุโรปที่เข้าร่วมกลุ่มสหภาพยุโรปก่อนปี ค.ศ. 2006” (ออสเตรีย, เบลเยียม, ลักเซมเบิร์ก, เนเธอร์แลนด์, อิตาลี, ฝรั่งเศส, กรีซ, ไอร์แลนด์, โปรตุเกส, สเปน, เยอรมนี และฟินแลนด์) โดยกลุ่มตัวอย่างประกอบด้วยหุ้นซื้อคืนจำนวน 588 หุ้นที่ประกาศซื้อคืนภายในปี ค.ศ.2006-2013 จากการศึกษาพบว่า การประกาศซื้อคืนนั้นมีผลเป็นบวกต่อหุ้นของบริษัทที่ประกาศซื้อคืนทั้งในช่วงเวลาปกติและในช่วงที่ทวีปกำลังเผชิญกับวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ โดยมีนัยสำคัญที่การเกิดผลตอบแทนเกินปกติสะสมในเชิงลบก่อนหน้าที่จะมีการประกาศซื้อคืนหุ้นอยู่ที่ 0.647% และค่อย ๆ กลับมาเป็นบวกตามลำดับหลังมีการประกาศซื้อคืนหุ้นที่ 2.39% และสมมุติฐานความต่ำการมูลค่า (Undervaluation Hypothesis) ในมุมมองของผู้วิจัยมีความเห็นว่าการประกาศซื้อหุ้นคืนนั้นเป็น

เครื่องมือทางการเงินที่เป็นสากลในลดความต้องการในตลาดหลักทรัพย์เพื่อปรับราคาหุ้นให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม

#### 5.4.2 ความแตกต่างของปฏิกิริยาตอบสนอง

การประกาศซื้อหุ้นเกิดขึ้นในทุก ๆ ประเทศทำให้ผลการวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการประกาศซื้อหุ้นคืนเป็นไปในทิศทางเดียวกันทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ แต่ในประเทศที่มีความก้าวหน้าทางการเงินทำให้การจัดการด้านข้อมูลมีประสิทธิภาพมากขึ้น โดยจะเห็นได้จากงานวิจัยของ Xing (2014) ได้ศึกษาเกี่ยวกับ “ผลกระทบและแรงขับเคลื่อนของหุ้นซื้อคืนในระยะสั้นและระยะกลางในประเทศจีนและสหรัฐอเมริกา” โดยใช้รายชื่อหลักทรัพย์ที่มีอยู่ใน NYSE, NASDAQ หรือ SSE โดยใช้รูปแบบการศึกษาแบบการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2004 จนถึง 31 ธันวาคม 2013 การศึกษารั้งนี้ได้ครอบคลุมการคำนวณผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมในวันที่มีการประกาศซื้อคืนหุ้นและความแตกต่างของผลตอบแทนที่เกินกว่าปกติในแต่ละช่วงเวลาทั้งก่อนและหลังเหตุการณ์

ผลการศึกษาปรากฏว่าผลตอบแทนที่ผิดปกติปรากฏให้เห็นภายในช่วงเวลาที่สั้นมาก [-1, +1] และในระยะกลางจะมีผลตอบแทนที่ผิดปกติที่ [+20, +150] ทั้งในประเทศจีนและสหรัฐอเมริกา แต่ในส่วนของช่วงเวลาก่อนเกิดเหตุการณ์ทั้งสองประเทศมีผลการศึกษาที่ออกมาขัดแย้งกัน ซึ่งของประเทศจีนจะเป็นไปในเชิงบวกที่ 0.0126% และของสหรัฐอเมริกาก็จะอยู่ที่ -0.0153% โดยผลการศึกษาในสหรัฐอเมริกาที่เป็นลบแสดงให้เห็นว่าบริษัทในสหรัฐอเมริกาจะทำการซื้อคืนหุ้นก็ต่อเมื่อหุ้นของบริษัทนั้นมีราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าหุ้นที่แท้จริง ในขณะที่เดียวกันก็แสดงให้เห็นว่าตลาดของประเทศจีนนั้นมีการตอบสนองที่อ่อนไหวต่อข้อมูลข่าวสารที่ถูกส่งออกมาในเรื่องของการซื้อคืนหุ้น โดยจะเห็นได้จากช่วงระยะเวลาก่อนการประกาศที่ได้ผลการศึกษาไปในเชิงบวก แต่อย่างไรก็ตามก็ไม่รุนแรงพอที่จะถือว่ามีนัยสำคัญ

งานวิจัยจากต่างประเทศข้างต้นนี้ผู้วิจัยมีความตั้งใจที่จะแสดงให้เห็นถึงความแตกต่างระหว่างตลาดหลักทรัพย์แบบเอเชียและแบบอเมริกา ซึ่งอาจจะเป็นความแตกต่างทางด้านวัฒนธรรม จึงทำให้ตลาดทางฝั่งจีนเกิดการรั่วไหลของข้อมูลภายใน (Insider) ซึ่งมีความคล้ายคลึงกับงานวิจัยที่ทำการศึกษาในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศไทย และผลการศึกษาของผู้วิจัยเองก็ยังสอดคล้องกับงานวิจัยฉบับนี้ในส่วนที่เป็นการเก็บข้อมูลในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศจีน เมื่อมีการประกาศซื้อ

หุ้นคืนในประเทศไทยจะทำให้ผลตอบแทนที่ผิดปกติ และผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม เพิ่มขึ้นก่อนวันประกาศ 1 วัน (-1) เพราะฉะนั้นผู้วิจัยจึงสรุปในด้านนี้ได้ว่า ตลาดหลักทรัพย์ในแถบเอเชียยังมีความไม่สมมาตรของข้อมูล และยังไม่สามารถพูดได้ว่าเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง

### 5.3 ข้อจำกัดงานวิจัย

จากการศึกษาครั้งนี้มีข้อจำกัดคือ การประกาศซื้อหุ้นคืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดเอ็ม เอ ไอ (MAI) มีน้อยมากโดยในการศึกษาครั้งนี้มีเพียง 4 บริษัทคิดเป็นร้อยละ 4 ของจำนวนบริษัทที่ทำการศึกษาทำให้สามารถนำข้อมูลมาวิเคราะห์แยกกลุ่ม และเปรียบเทียบกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เพื่อหาความแตกต่าง นอกจากนี้ยังมีข้อจำกัดในช่วงของเวลาในการทำวิจัย ซึ่งผู้วิจัยได้ใช้แนวคิดแบบ Event-Time Approach ซึ่งอาจจะมีวิธีอื่น ๆ เช่น Calendar-Time Approach ในการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ

### 5.4 ข้อเสนอแนะ

งานวิจัยในอนาคตอาจจะขยายระยะเวลาการวิเคราะห์การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในระยะเวลาที่ยาวขึ้นและคำนวณอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติออกไปในระยะยาว 1 ปี ถึง 3 ปีรวมถึงการใช้การวิเคราะห์แบบ Calendar Time เพื่อเป็นการครอบคลุมเหตุการณ์ที่สำคัญอื่น ๆ ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อ การประกาศซื้อหุ้นคืน และอาจจะเพิ่มปัจจัยต่าง ๆ ที่จะนำมาแบ่งกลุ่มของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ให้หลากหลายขึ้น โดยอาจจะนำตัวแปรที่เกี่ยวข้อง เช่น CAPM และ Fama and French 3 Factors Model รวมกับ Carhart 4 Factors Model มาปรับใช้ อีกทั้งยังสามารถเพิ่มการเปรียบเทียบการเกิด ผลตอบแทนที่ผิดปกติและผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมระหว่างกรณีซื้อหุ้นคืน กับ กรณีอื่น ๆ เช่น การประกาศจ่ายปันผล เหตุการณ์ทางการเมือง เป็นต้น

## บรรณานุกรม

- ขนิษฐา เนียมแสง. (2556). การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศควมรวมกิจการของ  
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2551 - พ.ศ. 2555  
(Unpublished Master's thesis). มหาวิทยาลัยศิลปากร, กรุงเทพฯ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559ก). ประวัติและบทบาท. สืบค้นจาก  
[https://www.set.or.th/th/about/overview/history\\_p1.html](https://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html)
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559ข). การซื้อหุ้นคืน. สืบค้นจาก  
[https://www.set.or.th/th/regulations/simplified\\_regulations/share\\_repurchase\\_p1.html](https://www.set.or.th/th/regulations/simplified_regulations/share_repurchase_p1.html)
- นราทิพย์ ทับเที่ยง. (2552). การศึกษาผลกระทบการซื้อหุ้นคืนต่อผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสมของ  
บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดเอ็ม เอ ไอ. วารสาร  
บริหารธุรกิจ นิด้า, 5 (พฤศจิกายน 2552), 106-133.
- บุลพร วุฒิวาณิชกุล. (2559). หลักฐานเชิงประจักษ์เกี่ยวกับ *Post-Earnings Announcement Drift*:  
กรณีศึกษาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในประเทศไทย (Unpublished Independent Study).  
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, กรุงเทพฯ.
- ปราช. (2559). ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด. สืบค้นจาก  
<https://salamanderr.wordpress.com/2008/12/16/%E0%B8%97%E0%B8%A4%E0%B8%A9%E0%B8%8E%E0%B8%B5%E0%B8%9B%E0%B8%A3%E0%B8%B0%E0%B8%AA%E0%B8%B4%E0%B8%97%E0%B8%98%E0%B8%A0%E0%B8%B2%E0%B8%9E%E0%B8%95%E0%B8%A5%E0%B8%B2%E0%B8%94/>
- มธุตฤณ แจ่มอารทรา. (2558). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนเกินปกติและการประกาศซื้อ  
หุ้นคืนของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Unpublished  
Independent Study). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- รักจิภา เอี่ยมวิจารณ์. (2549). การศึกษาปัจจัยพื้นฐานทางการเงินกับผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม  
ของบริษัทที่มีนโยบายซื้อหุ้นคืนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
(Unpublished Master's thesis). จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย, กรุงเทพฯ.
- วิศิษฐ์ องค์กรพัฒน์กุล. (2559). *Signaling Theory*. สืบค้นจาก  
<http://thaiknowledgemanagement.blogspot.com/2006/12/signaling-theory.html>

## บรรณานุกรม (ต่อ)

- ศิริขวัญ เรืองสุก, และวรรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2556). ความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษา: บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน). *วารสารการเงิน การธนาคาร และการลงทุน*, 1(3), 392-412.
- สุขใจ วิรุพมาศ. (2554). การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (เปรียบเทียบธุรกิจขนาดใหญ่กับธุรกิจครอบครัวในกลุ่ม SET100) (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, กรุงเทพฯ.
- อชิรญา วรระมานี. (2558). การศึกษาผลกระทบจากการประกาศควบรวมกิจการต่อบริษัทอื่นในอุตสาหกรรมเดียวกัน (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- เอกวัฒน์ โชติชัชวาลวงศ์. (2554). การซื้อคืนหุ้นและความมีประสิทธิภาพของตลาด : หลักฐานเชิงประจักษ์สำหรับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Unpublished Independent Study). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, กรุงเทพฯ.
- Axelsson, L., & Brissman, P. (2011). *Share repurchase announcements and abnormal returns for Swedish listed real estate companies*. Retrieved from <https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:497867/FULLTEXT01.pdf>
- Bayless, M. E., & Diltz, J. D. (2015). The Relevance of Asymmetric Information to Financing Decisions. *Journal of Business Finance & Accounting*, 18(3), 331-344.
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(1), 383-417.
- Investopedia. (2016). *Abnormal Return*. Retrieved from <https://www.investopedia.com/terms/a/abnormalreturn.asp>
- Manconi, A., Peyer, U., & Vermaelen, T. (2014). *Buyback Around the World*. Retrieved from <https://corpgov.law.harvard.edu/2014/11/04/buybacks-around-the-world/>
- Minenna, M. (2014). Insider trading, abnormal return and preferential information: Supervising through a probabilistic model. *Journal of Banking & Finance*, 27(1), 59-86.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1963). The cost of capital, corporation finance & the theory of investment. *American Economic Review*, 53(1), 261-297.

## บรรณานุกรม (ต่อ)

- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13(1), 187-221.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure The Incentive-Signaling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40.
- Samuelson, P. (1965). Proof That Properly Anticipated Prices Fluctuate Randomly. *Industrial Management Review Spring*, 6(1), 41-49.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(1), 355- 374.
- Truong, C. (2011). Post-earnings announcement abnormal return in the Chinese equity market. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, Elsevier*, 21(5), 637-661.
- Wikipedia. (2016). Modigliani-Miller theorem. Retrieved May 31, 2018 from [https://en.wikipedia.org/wiki/Modigliani%E2%80%93Miller\\_theorem](https://en.wikipedia.org/wiki/Modigliani%E2%80%93Miller_theorem)
- Xing, D. (2014). *The effects of share repurchase on stock returns* (Unpublished Master's thesis). Universiteit van Tilburg, Netherlands.
- Zhou, W. (2014). *The Relationship between Stock Repurchase and Returns and the Effect of Repurchase Size A Case in Euro Crisis* (Unpublished Master's thesis). Tilburg University, Netherlands.





ตารางจำนวนบริษัทที่ซื้อหุ้นคืน จำนวนครั้งและวันที่ประกาศซื้อหุ้นคืน

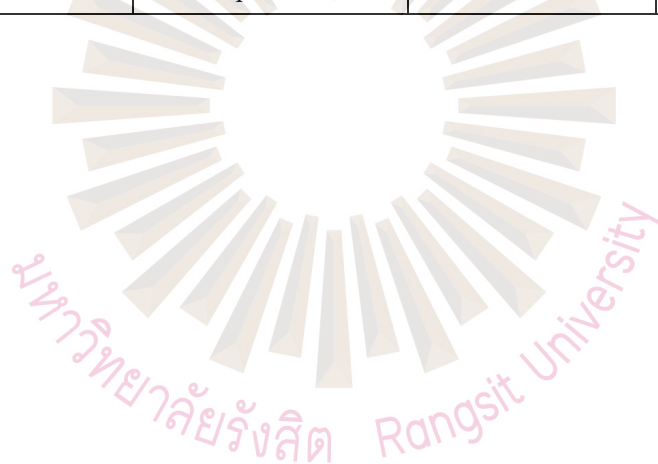
Number	Symbol	Repurchase	Procedure	Board Date
1	ADVANC	Repurchase	on the SET	14/11/2002
2	AH	Repurchase	on the SET	11/5/2006
3	AH	Repurchase	on the SET	26/2/2016
4	AMANAH	Repurchase	on the SET	17/9/2008
5	AQUA	Repurchase	on the SET	26/8/2016
6	AS	Repurchase	on the SET	13/11/2008
7	BANPU	Repurchase	on the SET	20/2/2013
8	BGT	Repurchase	on the SET	11/11/2008
9	BJCHI	Repurchase	on the SET	12/1/2016
10	BLAND	Repurchase	on the SET	8/8/2014
11	BLAND	Repurchase	on the SET	15/8/2016
12	BTS	Repurchase	on the SET	8/8/2014
13	CFRESH	Repurchase	on the SET	23/6/2008
14	CI	Repurchase	on the SET	2/10/2014
15	CIG	Repurchase	on the SET	3/11/2008
16	CIMBT	Repurchase	on the SET	13/11/2002
17	CNS	Repurchase	on the SET	23/2/2010
18	CPF	Repurchase	on the SET	13/8/2008
19	CSL	Repurchase	on the SET	9/8/2007
20	CSP	Repurchase	on the SET	24/12/2008
21	DEMCO	Repurchase	on the SET	13/8/2010
22	DRACO	Repurchase	on the SET	1/10/2008
23	DRT	Repurchase	on the SET	20/10/2008
24	DRT	Repurchase	on the SET	23/5/2016
25	DSGT	Repurchase	on the SET	19/9/2008

<b>Number</b>	<b>Symbol</b>	<b>Repurchase</b>	<b>Procedure</b>	<b>Board Date</b>
26	DTC	Repurchase	on the SET	18/9/2003
27	EASON	Repurchase	on the SET	8/8/2008
28	EGCO	Repurchase	on the SET	15/12/2001
29	EMC	Repurchase	on the SET	22/8/2008
30	EPCO	Repurchase	on the SET	7/5/2008
31	FNS	Repurchase	on the SET	12/5/2005
32	GEL	Repurchase	on the SET	22/12/2015
33	GENCO	Repurchase	General offer	14/12/2001
34	GMMM	Repurchase	on the SET	14/5/2003
35	GRAMMY	Repurchase	on the SET	28/2/2002
36	HANA	Repurchase	on the SET	7/10/2008
37	HFT	Repurchase	on the SET	22/4/2010
38	ICC	Repurchase	on the SET	22/8/2002
39	IFEC	Repurchase	on the SET	23/9/2008
40	INOX	Repurchase	on the SET	18/11/2005
41	IT	Repurchase	on the SET	22/2/2017
42	JAS	Repurchase	on the SET	28/2/2007
43	JAS	Repurchase	General offer	12/5/2009
44	JAS	Repurchase	on the SET	2/11/2010
45	JAS	Repurchase	on the SET	13/12/2011
46	JAS	Repurchase	on the SET	10/6/2014
47	JAS	Repurchase	General offer	7/3/2016
48	KCE	Repurchase	on the SET	20/11/2008
49	KCE	Repurchase	on the SET	20/7/2010
50	KCE	Repurchase	on the SET	22/5/2012
51	KSL	Repurchase	on the SET	25/1/2013
52	LEE	Repurchase	General offer	26/1/2012

<b>Number</b>	<b>Symbol</b>	<b>Repurchase</b>	<b>Procedure</b>	<b>Board Date</b>
53	LPN	Repurchase	on the SET	9/10/2008
54	LST	Repurchase	on the SET	12/11/2002
55	MAJOR	Repurchase	on the SET	15/12/2008
56	MALEE	Repurchase	on the SET	13/8/2013
57	MATI	Repurchase	General offer	13/12/2005
58	MBK	Repurchase	on the SET	9/4/2003
59	MBK	Repurchase	on the SET	28/2/2013
60	MBKET	Repurchase	on the SET	8/10/2008
61	MCS	Repurchase	on the SET	22/9/2015
62	MCS	Repurchase	on the SET	12/5/2017
63	METCO	Repurchase	on the SET	15/5/2009
64	MK	Repurchase	on the SET	11/12/2008
65	MODERN	Repurchase	on the SET	11/11/2004
66	MODERN	Repurchase	on the SET	10/11/2008
67	MODERN	Repurchase	on the SET	14/5/2010
68	NBC	Repurchase	on the SET	26/10/2011
69	OHTL	Repurchase	on the SET	25/7/2013
70	PAP	Repurchase	on the SET	12/11/2008
71	PCSGH	Repurchase	on the SET	7/1/2015
72	PDJ	Repurchase	on the SET	14/10/2015
73	PM	Repurchase	on the SET	23/8/2010
74	PRAKIT	Repurchase	on the SET	9/12/2004
75	PRAKIT	Repurchase	on the SET	26/3/2014
76	PSL	Repurchase	on the SET	26/3/2004
77	PTTGC	Repurchase	on the SET	24/8/2015
78	ROBINS	Repurchase	on the SET	7/11/2008
79	RPC	Repurchase	on the SET	16/1/2008

<b>Number</b>	<b>Symbol</b>	<b>Repurchase</b>	<b>Procedure</b>	<b>Board Date</b>
80	RS	Repurchase	on the SET	22/2/2012
81	RS	Repurchase	on the SET	2/2/2016
82	SAFE	Repurchase	on the SET	13/5/2004
83	SAMART	Repurchase	on the SET	16/10/2008
84	SCCC	Repurchase	on the SET	11/12/2003
85	SCCC	Repurchase	on the SET	28/6/2006
86	SE-ED	Repurchase	on the SET	24/2/2004
87	SGP	Repurchase	on the SET	17/7/2009
88	SITHAI	Repurchase	on the SET	12/5/2005
89	SKR	Repurchase	on the SET	10/9/2009
90	SMIT	Repurchase	on the SET	22/9/2010
91	SMT	Repurchase	on the SET	27/9/2011
92	SNC	Repurchase	on the SET	31/10/2008
93	SNP	Repurchase	on the SET	24/2/2010
94	SPALI	Repurchase	on the SET	3/9/2008
95	SPPT	Repurchase	General offer	10/8/2012
96	SST	Repurchase	on the SET	17/3/2009
97	STPI	Repurchase	on the SET	3/12/2008
98	STPI	Repurchase	on the SET	9/9/2015
99	SUSCO	Repurchase	on the SET	24/6/2005
100	SUSCO	Repurchase	on the SET	29/8/2008
101	SUSCO	Repurchase	on the SET	25/6/2010
102	SVI	Repurchase	on the SET	2/9/2011
103	SVI	Repurchase	on the SET	2/10/2017
104	SYNEX	Repurchase	on the SET	10/11/2008
105	TCAP	Repurchase	on the SET	27/11/2008
106	TCAP	Repurchase	on the SET	26/11/2012

<b>Number</b>	<b>Symbol</b>	<b>Repurchase</b>	<b>Procedure</b>	<b>Board Date</b>
107	TCAP	Repurchase	on the SET	26/1/2015
108	THANI	Repurchase	on the SET	18/2/2005
109	TKS	Repurchase	on the SET	23/6/2008
110	TRU	Repurchase	on the SET	4/5/2010
111	TYCN	Repurchase	on the SET	17/11/2005
112	TYCN	Repurchase	on the SET	27/10/2011
113	UEC	Repurchase	on the SET	14/12/2011
114	WAVE	Repurchase	General offer	11/2/2004
115	ZMICO	Repurchase	on the SET	28/2/2006
116	ZMICO	Repurchase	on the SET	26/8/2008
117	ZMICO	Repurchase	on the SET	12/5/2010



## ตัวอย่างตารางคำนวณหุ้นรายตัว

ชื่อ	ADVANC										
วันที่ประกาศ	14/11/2002										
วันที่	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR (%)	CAR	
	346.21	1.93	0.56								
-15	346.59	0.38	0.11	34.5	34.75	33	-1.5	-4.35	-4.46	-4.46	
-14	348.46	1.87	0.54	33	33	33.5	0.5	1.52	0.98	-3.48	
-13	357.42	8.96	2.57	33.5	33.5	34.75	1.25	3.73	1.16	-2.32	
-12	353.95	-3.47	-0.97	34.75	34.75	34	-0.75	-2.16	-1.19	-3.51	
-11	355	1.05	0.3	34	34.25	34	0	0	-0.30	-3.81	
-10	357.22	2.22	0.63	34	34	34.25	0.25	0.74	0.11	-3.70	
-9	357.68	0.46	0.13	34.25	34.25	34.5	0.25	0.73	0.60	-3.10	
-8	358.8	1.12	0.31	34.5	34.5	35	0.5	1.45	1.14	-1.96	
-7	355.77	-3.03	-0.84	35	35.25	35.5	0.5	1.43	2.27	0.31	
-6	353.8	-1.97	-0.55	35.5	35.75	35	-0.5	-1.41	-0.86	-0.55	
-5	357.46	3.66	1.03	35	34.75	34.75	-0.25	-0.71	-1.74	-2.29	
-4	355	-2.46	-0.69	34.75	34.5	34.25	-0.5	-1.44	-0.75	-3.04	
-3	350.36	-4.64	-1.31	34.25	34.25	34	-0.25	-0.73	0.58	-2.46	
-2	345.07	-5.29	-1.51	34	33.5	34.25	0.25	0.74	2.25	-0.21	
-1	343.67	-1.4	-0.41	34.25	34.5	35	0.75	2.19	2.60	2.39	
0	348.95	5.28	1.54	35	35.25	35.5	0.5	1.43	-0.11		
1	356.24	7.29	2.09	35.5	36	36.5	1	2.82	0.73	0.73	
2	357.1	0.86	0.24	36.5	37	36.25	-0.25	-0.68	-0.92	-0.19	
3	353.62	-3.48	-0.97	36.25	36.25	37	0.75	2.07	3.04	2.85	
4	352.18	-1.44	-0.41	37	37	36.5	-0.5	-1.35	-0.94	1.91	
5	358.44	6.26	1.78	36.5	37	37	0.5	1.37	-0.41	1.50	
6	362.59	4.15	1.16	37	37.5	37.5	0.5	1.35	0.19	1.69	
7	364.53	1.94	0.54	37.5	37.25	38	0.5	1.33	0.79	2.48	
8	361.21	-3.32	-0.91	38	37.5	36.25	-1.75	-4.61	-3.70	-1.22	
9	361.35	0.14	0.04	36	36	35.75	-0.25	-0.69	-0.73	-1.95	
10	364.29	2.94	0.81	36	36	35.75	-0.25	-0.69	-1.50	-3.45	
11	364.9	0.61	0.17	35.75	35.75	36	0.25	0.7	0.53	-2.92	
12	366.67	1.77	0.49	36	36	36	0	0	-0.49	-3.41	
13	364.19	-2.48	-0.68	36	36	36	0	0	0.68	-2.73	
14	364.94	0.75	0.21	36	35.5	34.5	-1.5	-4.17	-4.38	-7.11	
15	365.09	0.15	0.04	34.5	34.5	34.75	0.25	0.72	0.68	-6.43	
-3	371.19	4.72	1.29	31.75	31.75	32.75	1.00	3.15	1.86	1.86	
-2	357.15	-4.34	-1.2	31.75	31	31.25	-0.50	-1.57	-0.37	1.48	
-1	323.86	-6.55	-1.98	31.75	31.75	30.5	-1.25	-3.94	-1.96	-0.47	
0	348.95	5.28	1.54	35	35.25	35.5	0.50	1.43	-0.11		
1	356.2	-4.79	-1.33	34.25	33.75	33	-1.25	-3.65	-2.32	-2.32	
2	373.33	9.28	2.55	33	33.5	35	2.00	6.06	3.51	1.19	
3	368.71	-1.54	-0.42	37	37	37	-	-	0.42	1.61	
4	358.24	4.76	1.35	41	41.25	40.75	-0.25	-0.61	-1.96	-0.35	
5	386.54	3.18	0.83	44.75	45.5	45	0.25	0.56	-0.27	-0.62	
6	385.22	-1.57	-0.41	47.75	47.75	47.75	-	-	0.41	-0.21	

	ชื่อ	AH									
	วันที่ประกาศ	11/5/2006									
	วันที่	SET Index (close)	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR
-15	17/4/2006	759.42	3.99	0.53	27	27	27	-	0	-0.53	-0.53
-14	18/4/2006	764.17	4.75	0.63	27	27	26.5	-0.5	-1.85	-2.48	-3.01
-13	20/4/2006	774.57	10.40	1.36	26.5	26.25	25.75	-0.75	-2.83	-4.19	-7.20
-12	21/4/2006	773.06	-1.51	-0.19	25.75	25.75	25.75	-	0	0.19	-7.01
-11	24/4/2006	771.54	-1.52	-0.2	25.75	25.75	26.25	0.5	1.94	2.14	-4.87
-10	25/4/2006	763.88	-7.66	-0.99	26.25	25.75	25.5	-0.75	-2.86	-1.87	-6.74
-9	26/4/2006	770.4	6.52	0.85	25.5	25.75	25.75	0.25	0.98	0.13	-6.61
-8	27/4/2006	770.01	-0.39	-0.05	25.75	25.75	26	0.25	0.97	1.02	-5.59
-7	28/4/2006	768.29	-1.72	-0.22	26	26.25	26.5	0.5	1.92	2.14	-3.45
-6	2/5/2006	768.26	-0.03	0	26.5	26.5	27.25	0.75	2.83	2.83	-0.62
-5	3/5/2006	774.44	6.18	0.8	27.25	27	26.5	-0.75	-2.75	-3.55	-4.17
-4	4/5/2006	768.22	-6.22	-0.8	26.5	26.5	25.75	-0.75	-2.83	-2.03	-6.20
-3	8/5/2006	782.91	14.69	1.91	25.75	25.75	26	0.25	0.97	-0.94	-7.14
-2	9/5/2006	785.38	2.47	0.32	26	26	26	-	0	-0.32	-7.46
-1	10/5/2006	784.28	-1.10	-0.14	26	26.25	26.5	0.5	1.92	2.06	-5.40
0	11/5/2006	782.5	-1.78	-0.23	26.5	26.75	26.5	0	0	0.23	
1	15/5/2006	765.97	-16.53	-2.11	26.5	26	25.75	-0.75	-2.83	-0.72	-0.72
2	16/5/2006	761.87	-4.10	-0.54	25.75	25.5	22.8	-2.95	-11.46	-10.92	-11.64
3	17/5/2006	762.36	0.49	0.06	22.8	23	22.8	0	0	-0.06	-11.70
4	18/5/2006	748.3	-14.06	-1.84	22.8	22.5	21.3	-1.5	-6.58	-4.74	-16.44
5	19/5/2006	746.33	-1.97	-0.26	21.3	21.2	20	-1.3	-6.1	-5.84	-22.28
6	22/5/2006	724.44	-21.89	-2.93	20	20	18.8	-1.2	-6	-3.07	-25.35
7	23/5/2006	727.21	2.77	0.38	18.8	18.6	19.1	0.3	1.6	1.22	-24.13
8	24/5/2006	714.1	-13.11	-1.8	19.1	19.3	19	-0.1	-0.52	1.28	-22.85
9	25/5/2006	701.03	-13.07	-1.83	19	19.2	18.8	-0.2	-1.05	0.78	-22.07
10	26/5/2006	717.5	16.47	2.35	18.8	19	18.6	-0.2	-1.06	-3.41	-25.48
11	29/5/2006	721.58	4.08	0.57	18.6	18.7	18.9	0.3	1.61	1.04	-24.44
12	30/5/2006	713.96	-7.62	-1.06	18.9	19	18.6	-0.3	-1.59	-0.53	-24.97
13	31/5/2006	709.43	-4.53	-0.63	18.6	18.2	18.3	-0.3	-1.61	-0.98	-25.95
14	1/6/2006	710.3	0.87	0.12	18.3	18.4	18.1	-0.2	-1.09	-1.21	-27.16
15	2/6/2006	722.61	12.31	1.73	18.1	18.2	16.8	-1.3	-7.18	-8.91	-36.07
-90	26/12/2005	701.37	2.42	0.35	24.7	24.7	24.7	0	0	-0.35	-0.35
-60	7/2/2006	743.37	-0.75	-0.1	25.5	25.5	26.25	0.75	2.94	3.04	2.69
-30	22/3/2006	724.41	-8.07	-1.1	24.5	24.9	24.8	0.3	1.22	2.32	5.01
0	11/5/2006	782.5	-1.78	-0.23	26.5	26.75	26.5	-	0	0.23	
+30	27/6/2006	659.69	0.42	0.06	14.3	14.4	14.3	-	0	-0.06	-0.06
+60	9/8/2006	708.93	-2.87	-0.4	13.5	13.5	13.9	0.4	2.96	3.36	3.30
+90	22/9/2006	681.71	-10.86	-1.57	15.3	15.3	14.6	-0.7	-4.58	-3.01	0.29
+120	6/11/2006	734.9	2.6	0.36	18.9	18.9	19.4	0.5	2.65	2.29	2.58
+150	20/12/2006	691.55	69.41	11.16	15.6	17.8	17.3	1.7	10.9	-0.26	2.32
+180	2/2/2007	670.6	13.6	2.07	15.7	15.8	16.1	0.4	2.55	0.48	2.80

	ชื่อ	AH									
	วันที่ประกาศ		26/2/2016								
	วันที่	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR(%)	CAR(%)
-15	4/2/2016	1,297.11	5.34	0.41	10.5	10.4	10.4	-0.1	-0.95	-1.36	-1.36
-14	5/2/2016	1,306.29	9.18	0.71	10.4	10.4	10.5	0.1	0.96	0.25	-1.11
-13	8/2/2016	1,307.57	1.28	0.1	10.5	10.4	10.5	-	0	-0.10	-1.21
-12	9/2/2016	1,303.96	-3.61	-0.28	10.5	10.5	10.5	-	0	0.28	-0.93
-11	10/2/2016	1,304.74	0.78	0.06	10.5	10.5	10.5	-	0	-0.06	-0.99
-10	11/2/2016	1,280.74	-24	-1.84	10.5	10.9	10.5	-	0	1.84	0.85
-9	12/2/2016	1,276.49	-4.25	-0.33	10.5	10.4	10.4	-0.1	-0.95	-0.62	0.23
-8	15/2/2016	1,288.40	11.91	0.93	10.4	10.4	10.5	0.1	0.96	0.03	0.26
-7	16/2/2016	1,289.36	0.96	0.07	10.5	10.4	10.4	-0.1	-0.95	-1.02	-0.76
-6	17/2/2016	1,288.47	-0.89	-0.07	10.4	-	-	-	0	0.07	-0.69
-5	18/2/2016	1,294.59	6.12	0.47	10.4	10.5	10.5	0.1	0.96	0.49	-0.20
-4	19/2/2016	1,320.19	25.6	1.98	10.5	10.5	10.5	-	0	-1.98	-2.18
-3	23/2/2016	1,325.79	5.6	0.42	10.5	10.5	10.4	-0.1	-0.95	-1.37	-3.55
-2	24/2/2016	1,331.93	6.14	0.46	10.4	10.3	10.3	-0.1	-0.96	-1.42	-4.97
-1	25/2/2016	1,333.42	1.49	0.11	10.3	10.3	10.3	-	0	-0.11	-5.08
0	26/2/2016	1,343.07	9.65	0.72	10.3	10.2	10.3	-	0	-0.72	
1	29/2/2016	1,332.37	-10.7	-0.8	10.3	10.4	10.5	0.2	1.94	2.74	2.74
2	1/3/2016	1,346.95	14.58	1.09	10.5	10.6	10.5	-	0	-1.09	1.65
3	2/3/2016	1,365.31	18.36	1.36	10.5	10.7	10.7	0.2	1.9	0.54	2.19
4	3/3/2016	1,379.33	14.02	1.03	10.7	10.7	11	0.3	2.8	1.77	3.96
5	4/3/2016	1,379.53	0.2	0.01	11	11.3	11.3	0.3	2.73	2.72	6.68
6	7/3/2016	1,395.75	16.22	1.18	11.3	11	11.2	-0.1	-0.88	-2.06	4.62
7	8/3/2016	1,374.62	-21.13	-1.51	11.2	11.1	11.2	-	0	1.51	6.13
8	9/3/2016	1,390.66	16.04	1.17	11.2	11.2	11.4	0.2	1.79	0.62	6.75
9	10/3/2016	1,379.06	-11.6	-0.83	11.4	11.4	11.7	0.3	2.63	3.46	10.21
10	11/3/2016	1,393.41	14.35	1.04	11.7	11.8	12	0.3	2.56	1.52	11.73
11	14/3/2016	1,394.27	0.86	0.06	12	12	12	-	0	-0.06	11.67
12	15/3/2016	1,382.93	-11.34	-0.81	12	12	11.9	-0.1	-0.83	-0.02	11.65
13	16/3/2016	1,377.80	-5.13	-0.37	11.9	11.9	12	0.1	0.84	1.21	12.86
14	17/3/2016	1,380.20	2.4	0.17	12	12	12	-	0	-0.17	12.69
15	18/3/2016	1,382.96	2.76	0.2	12	11.8	11.7	-0.3	-2.5	-2.70	9.99
										0.14	3.13
-90	15/10/2015	1,425.32	20.24	1.44	12.7	12.7	12.7	-	0	-1.44	-1.44
-60	27/11/2015	1,363.13	-2.68	-0.2	12.9	12.9	12.8	-0.1	-0.78	-0.58	-2.02
-30	14/1/2016	1,263.29	-15.32	-1.2	9.45	9.45	9.6	0.15	1.59	2.79	0.77
0	26/2/2016	1,343.07	9.65	0.72	10.3	10.2	10.3	-	0	-0.72	
+30	11/4/2016	1,369.84	0.2	0.01	11.3	11.2	11.2	-0.1	-0.88	-0.89	-0.89
+60	1/6/2016	1,415.76	-8.52	-0.6	12.2	12.2	12.1	-0.1	-0.82	-0.22	-1.11
+90	14/7/2016	1,488.69	11.08	0.75	12	11.9	12	-	0	-0.75	-1.86
+120	30/8/2016	1,546.13	1.98	0.13	14.4	14.6	14.5	0.1	0.69	0.56	-1.30
+150	11/10/2016	1,442.21	-14.81	-1.02	13	13.1	12.9	-0.1	-0.77	0.25	-1.05
+180	23/11/2016	1,496.36	10.68	0.72	13.5	13.4	13.5	-	0	-0.72	-1.77



ชื่อ		AMANAH										
วันที่ประกาศ	17/9/2008											
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	27/8/2008	675.99	7.07	1.06	0.45	0.45	0.46	0.01	2.22	1.16	1.16	
-14	28/8/2008	682.83	6.84	1.01	0.46	0.45	0.45	-0.01	-2.17	-3.18	-2.02	
-13	29/8/2008	684.44	1.61	0.24	0.45	0.44	0.44	-0.01	-2.22	-2.46	-4.48	
-12	1/9/2008	675.22	-9.22	-1.35	0.44	0.45	0.45	0.01	2.27	3.62	-0.86	
-11	2/9/2008	659.51	-15.71	-2.33	0.45	0.45	0.44	-0.01	-2.22	0.11	-0.75	
-10	3/9/2008	649.93	-9.58	-1.45	0.44	0.44	0.45	0.01	2.27	3.72	2.97	
-9	4/9/2008	654.85	4.92	0.76	0.45	0.44	0.44	-0.01	-2.22	-2.98	-0.01	
-8	5/9/2008	645.8	-9.05	-1.38	0.44	0.44	0.44	-	0	1.38	1.37	
-7	8/9/2008	665.66	19.86	3.08	0.44	0.45	0.45	0.01	2.27	-0.81	0.56	
-6	9/9/2008	663.61	-2.05	-0.31	0.45	0.45	0.45	-	0	0.31	0.87	
-5	10/9/2008	655.54	-8.07	-1.22	0.45	0.45	0.45	-	0	1.22	2.09	
-4	11/9/2008	646.8	-8.74	-1.33	0.45	0.44	0.45	-	0	1.33	3.42	
-3	12/9/2008	654.34	7.54	1.17	0.45	0.45	0.44	-0.01	-2.22	-3.39	0.03	
-2	15/9/2008	642.39	-11.95	-1.83	0.44	0.44	0.44	-	0	1.83	1.86	
-1	16/9/2008	624.56	-17.83	-2.78	0.44	0.44	0.43	-0.01	-2.27	0.51	2.37	
0	17/9/2008	605.14	-19.42	-3.11	0.43	0.43	0.43	-	0	3.11		
1	18/9/2008	600.38	-4.76	-0.79	0.43	0.42	0.41	-0.02	-4.65	-3.86	-3.86	
2	19/9/2008	624.83	24.45	4.07	0.41	0.42	0.43	0.02	4.88	0.81	-3.05	
3	22/9/2008	614.49	-10.34	-1.65	0.43	0.43	0.42	-0.01	-2.33	-0.68	-3.73	
4	23/9/2008	608.25	-6.24	-1.02	0.42	0.43	0.42	-	0	1.02	-2.71	
5	24/9/2008	620.43	12.18	2	0.42	0.42	0.42	-	0	-2.00	-4.71	
6	25/9/2008	621.14	0.71	0.11	0.42	0.43	0.43	0.01	2.38	2.27	-2.44	
7	26/9/2008	618.97	-2.17	-0.35	0.43	0.43	0.43	-	0	0.35	-2.09	
8	29/9/2008	601.29	-17.68	-2.86	0.43	0.43	0.41	-0.02	-4.65	-1.79	-3.88	
9	30/9/2008	596.54	-4.75	-0.79	0.41	0.42	0.42	0.01	2.44	3.23	-0.65	
10	1/10/2008	594.45	-2.09	-0.35	0.42	0.41	0.42	-	0	0.35	-0.30	
11	2/10/2008	597.69	3.24	0.55	0.42	0.43	0.43	0.01	2.38	1.83	1.53	
12	3/10/2008	590.05	-7.64	-1.28	0.43	0.42	0.41	-0.02	-4.65	-3.37	-1.84	
13	6/10/2008	551.8	-38.25	-6.48	0.41	0.41	0.4	-0.01	-2.44	4.04	2.20	
14	7/10/2008	528.71	-23.09	-4.18	0.4	0.39	0.39	-0.01	-2.5	1.68	3.88	
15	8/10/2008	492.34	-36.37	-6.88	0.39	0.36	0.37	-0.02	-5.13	1.75	5.63	
										0.36	-0.25	
-90	8/5/2008	850.17	1.46	0.17	0.62	0.62	0.62	0	0	-0.17	-0.17	
-60	20/6/2008	768.9	26.44	3.56	0.48	0.48	0.5	0.02	4.17	0.61	0.44	
-30	5/8/2008	667.12	-7.55	-1.12	0.46	0.46	0.45	-0.01	-2.17	-1.05	-0.61	
0	17/9/2008	605.14	-19.42	-3.11	0.43	0.43	0.43	-	0	3.11		
+30	30/10/2008	408.31	24.16	6.29	0.29	0.3	0.31	0.02	6.9	0.61	0.61	
+60	15/12/2008	437.06	12.27	2.89	0.27	0.27	0.27	-	0	-2.89	-2.28	
+90	29/1/2009	435	-13.35	-2.98	0.3	0.3	0.29	-0.01	-3.33	-0.35	-2.63	
+120	13/3/2009	424.79	9.75	2.35	0.25	0.26	0.28	0.03	12	9.65	7.02	
+150	30/4/2009	491.69	8.19	1.69	0.28	0.29	0.29	0.01	3.57	1.88	8.90	
+180	16/6/2009	596.54	-15.38	-2.51	0.33	0.32	0.32	-0.01	-3.03	-0.52	8.38	

ชื่อ	AQUA											
วันที่ประกาศ	26/8/2016											
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	4/8/2016	1,507.93	0.46	0.03	0.8	0.8	0.8	-	0	-0.03	-0.03	
-14	5/8/2016	1,518.69	10.76	0.71	0.8	0.8	0.8	-	0	-0.71	-0.74	
-13	8/8/2016	1,542.26	23.57	1.55	0.8	0.81	0.8	-	0	-1.55	-2.29	
-12	9/8/2016	1,548.21	5.95	0.39	0.8	0.81	0.81	0.01	1.25	0.86	-1.43	
-11	10/8/2016	1,548.13	-0.08	-0.01	0.81	0.82	0.85	0.04	4.94	4.95	3.52	
-10	11/8/2016	1,552.64	4.51	0.29	0.85	0.85	0.83	-0.02	-2.35	-2.64	0.88	
-9	15/8/2016	1,549.11	-3.53	-0.23	0.83	0.82	0.84	0.01	1.2	1.43	2.31	
-8	16/8/2016	1,537.52	-11.59	-0.75	0.84	0.87	0.84	-	0	0.75	3.06	
-7	17/8/2016	1,531.63	-5.89	-0.38	0.84	0.84	0.9	0.06	7.14	7.52	10.58	
-6	18/8/2016	1,547.01	15.38	1	0.9	0.9	0.87	-0.03	-3.33	-4.33	6.25	
-5	19/8/2016	1,538.76	-8.25	-0.53	0.87	0.88	0.85	-0.02	-2.3	-1.77	4.48	
-4	22/8/2016	1,539.24	0.48	0.03	0.85	0.86	0.88	0.03	3.53	3.50	7.98	
-3	23/8/2016	1,540.06	0.82	0.05	0.88	0.88	0.87	-0.01	-1.14	-1.19	6.79	
-2	24/8/2016	1,547.55	7.49	0.49	0.87	0.87	0.86	-0.01	-1.15	-1.64	5.15	
-1	25/8/2016	1,544.10	-3.45	-0.22	0.86	0.86	0.9	0.04	4.65	4.87	10.02	
0	26/8/2016	1,549.41	5.31	0.34	0.9	0.9	0.88	-0.02	-2.22	-2.56		
1	29/8/2016	1,544.15	-5.26	-0.34	0.88	0.9	0.92	0.04	4.55	4.89	4.89	
2	30/8/2016	1,546.13	1.98	0.13	0.92	0.93	0.91	-0.01	-1.09	-1.22	3.67	
3	31/8/2016	1,548.44	2.31	0.15	0.91	0.91	0.9	-0.01	-1.1	-1.25	2.42	
4	1/9/2016	1,539.71	-8.73	-0.56	0.9	0.91	0.87	-0.03	-3.33	-2.77	-0.35	
5	2/9/2016	1,521.48	-18.23	-1.18	0.87	0.86	0.86	-0.01	-1.15	0.03	-0.32	
6	5/9/2016	1,492.52	-28.96	-1.9	0.86	0.86	0.82	-0.04	-4.65	-2.75	-3.07	
7	6/9/2016	1,496.90	4.38	0.29	0.82	0.82	0.83	0.01	1.22	0.93	-2.14	
8	7/9/2016	1,487.20	-9.7	-0.65	0.83	0.83	0.82	-0.01	-1.2	-0.55	-2.69	
9	8/9/2016	1,455.38	-31.82	-2.14	0.82	0.82	0.79	-0.03	-3.66	-1.52	-4.21	
10	9/9/2016	1,445.28	-10.1	-0.69	0.79	0.79	0.79	-	0	0.69	-3.52	
11	12/9/2016	1,411.85	-33.43	-2.31	0.79	0.77	0.8	0.01	1.27	3.58	0.06	
12	13/9/2016	1,446.84	34.99	2.48	0.8	0.81	0.81	0.01	1.25	-1.23	-1.17	
13	14/9/2016	1,458.19	11.35	0.78	0.81	0.81	0.82	0.01	1.23	0.45	-0.72	
14	15/9/2016	1,463.39	5.2	0.36	0.82	0.82	0.82	-	0	-0.36	-1.08	
15	16/9/2016	1,479.07	15.68	1.07	0.82	0.82	0.81	-0.01	-1.22	-2.29	-3.37	
										0.13	1.50	
-90	7/4/2016	1,356.69	-16.9	-1.23	0.87	0.87	0.82	-0.05	-5.75	-4.52	-4.52	
-60	30/5/2016	1,424.12	11.45	0.81	0.8	0.8	0.82	0.02	2.5	1.69	-2.83	
-30	12/7/2016	1,474.92	6.53	0.44	0.96	0.97	0.86	-0.1	-10.42	-10.86	-13.69	
0	26/8/2016	1,549.41	5.31	0.34	0.9	0.9	0.88	-0.02	-2.22	-2.56		
+30	7/10/2016	1,504.34	-9.52	-0.63	0.81	0.81	0.79	-0.02	-2.47	-1.84	-1.84	
+60	21/11/2016	1,478.30	4.44	0.3	0.85	0.86	0.86	0.01	1.18	0.88	-0.96	
+90	6/1/2017	1,571.48	0.43	0.03	0.85	0.85	0.85	-	0	-0.03	-0.99	
+120	20/2/2017	1,578.47	0.63	0.04	0.87	0.87	0.81	-0.06	-6.9	-6.94	-7.93	
+150	3/4/2017	1,580.86	5.75	0.37	0.77	0.77	0.77	-	0	-0.37	-8.30	
+180	22/5/2017	1,557.73	8.09	0.52	0.72	0.73	0.74	0.02	2.78	2.26	-6.04	

ชื่อ	AS	55									
วันที่ประกาศ	13/11/2008										
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR
-15	22/10/2008	465.24	-13.55	-2.83	6.55	6.85	6.85	0.3	4.58	7.41	7.41
-14	24/10/2008	432.87	-32.37	-6.96	6.85	6.55	6.7	-0.15	-2.19	4.77	12.18
-13	27/10/2008	387.43	-45.44	-10.5	6.7	6	6.7	-	0	10.50	22.68
-12	28/10/2008	398.04	10.61	2.74	6.7	6.75	6.65	-0.05	-0.75	-3.49	19.19
-11	29/10/2008	384.15	-13.89	-3.49	6.65	5.6	6.6	-0.05	-0.75	2.74	21.93
-10	30/10/2008	408.31	24.16	6.29	6.6	6.7	6.55	-0.05	-0.76	-7.05	14.88
-9	31/10/2008	416.53	8.22	2.01	6.55	6.55	6.55	-	0	-2.01	12.87
-8	3/11/2008	449.19	32.66	7.84	6.55	6.55	7.5	0.95	14.5	6.66	19.53
-7	4/11/2008	457.62	8.43	1.88	7.5	7.45	7.9	0.4	5.33	3.45	22.98
-6	5/11/2008	457.36	-0.26	-0.06	7.9	8.05	7.9	-	0	0.06	23.04
-5	6/11/2008	462.93	5.57	1.22	7.9	8	8	0.1	1.27	0.05	23.09
-4	7/11/2008	463.81	0.88	0.19	8	8	8	-	0	-0.19	22.90
-3	10/11/2008	456.44	-7.37	-1.59	8	8	7.9	-0.1	-1.25	0.34	23.24
-2	11/11/2008	442.31	-14.13	-3.1	7.9	7.8	7	-0.9	-11.39	-8.29	14.95
-1	12/11/2008	435.7	-6.61	-1.49	7	7	6.9	-0.1	-1.43	0.06	15.01
0	13/11/2008	433.47	-2.23	-0.51	6.9	6.55	6.8	-0.1	-1.45	-0.94	
1	14/11/2008	429.97	-3.5	-0.81	6.8	6.85	6.7	-0.1	-1.47	-0.66	-0.66
2	17/11/2008	434.21	4.24	0.99	6.7	6.7	7.15	0.45	6.72	5.73	5.07
3	18/11/2008	419.97	-14.24	-3.28	7.15	7.1	7.25	0.1	1.4	4.68	9.75
4	19/11/2008	408.51	-11.46	-2.73	7.25	7	7.4	0.15	2.07	4.80	14.55
5	20/11/2008	393.85	-14.66	-3.59	7.4	7	7.2	-0.2	-2.7	0.89	15.44
6	21/11/2008	397.51	3.66	0.93	7.2	7	7.2	-	0	-0.93	14.51
7	24/11/2008	386.12	-11.39	-2.87	7.2	7.1	7.2	-	0	2.87	17.38
8	25/11/2008	391.85	5.73	1.48	7.2	7.3	7.35	0.15	2.08	0.60	17.98
9	26/11/2008	395.22	3.37	0.86	7.35	7.2	7.35	-	0	-0.86	17.12
10	27/11/2008	389.81	-5.41	-1.37	7.35	7.25	7.2	-0.15	-2.04	-0.67	16.45
11	28/11/2008	401.84	12.03	3.09	7.2	7.3	7.3	0.1	1.39	-1.70	14.75
12	1/12/2008	390.92	-10.92	-2.72	7.3	7.2	7.3	-	0	2.72	17.47
13	2/12/2008	387.32	-3.6	-0.92	7.3	7.35	7.35	0.05	0.68	1.60	19.07
14	3/12/2008	392.92	5.6	1.45	7.35	7.4	7.4	0.05	0.68	-0.77	18.30
15	4/12/2008	392.87	-0.05	-0.01	7.4	7.4	7.4	-	0	0.01	18.31
										1.04	16.38
-90	7/7/2008	730.56	-12.47	-1.68	11.3	11.3	10.9	-0.4	-3.54	-1.86	-1.86
-60	20/8/2008	690.05	-1.28	-0.19	9.35	9.35	9.3	-0.05	-0.53	-0.34	-2.20
-30	1/10/2008	594.45	-2.09	-0.35	8.2	8.2	8.1	-0.1	-1.22	-0.87	-3.07
0	13/11/2008	433.47	-2.23	-0.51	6.9	6.55	6.8	-0.1	-1.45	-0.94	
+30	29/12/2008	446.7	0.08	0.02	7.3	7.3	7.3	-	0	-0.02	-0.02
+60	13/2/2009	445.77	5.14	1.17	7	6.95	7	-	0	-1.17	-1.19
+90	27/3/2009	440.81	1.41	0.32	6.85	6.8	6.85	-	0	-0.32	-1.51
+120	19/5/2009	556.47	16.25	3.01	6.65	6.5	6.65	-	0	-3.01	-4.52
+150	30/6/2009	597.48	-4.12	-0.68	6.2	6.2	6.4	0.2	3.23	3.91	-0.61
+180	17/8/2009	632.05	-22.2	-3.39	6.15	6	6	-0.15	-2.44	0.95	0.34

ชื่อ		BANPU	90								
วันที่ประกาศ	20/2/2013										
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR
-15	30/1/2013	1,490.82	12.05	0.81	389	391	391	2	0.51	-0.30	-0.30
-14	31/1/2013	1,474.20	-16.62	-1.11	391	392	388	-3	-0.77	0.34	0.04
-13	1/2/2013	1,499.22	25.02	1.7	388	389	390	2	0.52	-1.18	-1.14
-12	4/2/2013	1,506.37	7.15	0.48	390	394	396	6	1.54	1.06	-0.08
-11	5/2/2013	1,505.72	-0.65	-0.04	396	394	389	-7	-1.77	-1.73	-1.81
-10	6/2/2013	1,500.35	-5.37	-0.36	389	390	388	-1	-0.26	0.10	-1.71
-9	7/2/2013	1,499.81	-0.54	-0.04	388	388	380	-8	-2.06	-2.02	-3.73
-8	8/2/2013	1,497.30	-2.51	-0.17	380	378	371	-9	-2.37	-2.20	-5.93
-7	11/2/2013	1,489.11	-8.19	-0.55	371	371	368	-3	-0.81	-0.26	-6.19
-6	12/2/2013	1,488.95	-0.16	-0.01	368	368	374	6	1.63	1.64	-4.55
-5	13/2/2013	1,514.11	25.16	1.69	374	377	381	7	1.87	0.18	-4.37
-4	14/2/2013	1,526.74	12.63	0.83	381	384	383	2	0.52	-0.31	-4.68
-3	15/2/2013	1,521.52	-5.22	-0.34	383	385	379	-4	-1.04	-0.70	-5.38
-2	18/2/2013	1,523.29	1.77	0.12	379	379	373	-6	-1.58	-1.70	-7.08
-1	19/2/2013	1,532.07	8.78	0.58	373	376	380	7	1.88	1.30	-5.78
0	20/2/2013	1,546.64	14.57	0.95	380	382	378	-2	-0.53	-1.48	
1	21/2/2013	1,528.74	-17.9	-1.16	378	392	392	14	3.7	4.86	4.86
2	22/2/2013	1,540.13	11.39	0.75	392	398	395	3	0.77	0.02	4.88
3	26/2/2013	1,530.32	-9.81	-0.64	395	395	390	-5	-1.27	-0.63	4.25
4	27/2/2013	1,518.05	-12.27	-0.8	390	390	387	-3	-0.77	0.03	4.28
5	28/2/2013	1,541.58	23.53	1.55	387	392	391	4	1.03	-0.52	3.76
6	1/3/2013	1,539.60	-1.98	-0.13	391	391	388	-3	-0.77	-0.64	3.12
7	4/3/2013	1,540.72	1.12	0.07	388	388	388	-	0	-0.07	3.05
8	5/3/2013	1,549.31	8.59	0.56	388	389	388	-	0	-0.56	2.49
9	6/3/2013	1,559.35	10.04	0.65	388	390	388	-	0	-0.65	1.84
10	7/3/2013	1,560.98	1.63	0.1	388	390	393	5	1.29	1.19	3.03
11	8/3/2013	1,566.92	5.94	0.38	393	393	392	-1	-0.25	-0.63	2.40
12	11/3/2013	1,577.65	10.73	0.68	392	392	390	-2	-0.51	-1.19	1.21
13	12/3/2013	1,576.68	-0.97	-0.06	390	391	383	-7	-1.79	-1.73	-0.52
14	13/3/2013	1,578.70	2.02	0.13	383	382	381	-2	-0.52	-0.65	-1.17
15	14/3/2013	1,586.79	8.09	0.51	381	381	380	-1	-0.26	-0.77	-1.94
										-0.30	-0.57
-90	10/10/2012	1,289.35	-3.13	-0.24	398	398	398	-	0	0.24	0.24
-60	22/11/2012	1,279.51	3.12	0.24	365	366	366	1	0.27	0.03	0.27
-30	9/1/2013	1,423.46	6.13	0.43	420	422	418	-2	-0.48	-0.91	-0.64
0	20/2/2013	1,546.64	14.57	0.95	380	382	378	-2	-0.53	-1.48	
+30	4/4/2013	1,528.46	7.94	0.52	377	375	377	-	0	-0.52	-0.52
+60	23/5/2013	1,607.46	-23.81	-1.46	324	322	318	-6	-1.85	-0.39	-0.91
+90	8/7/2013	1,404.64	-36.69	-2.55	234	232	221	-13	-5.56	-3.01	-3.92
+120	21/8/2013	1,355.14	-15.72	-1.15	257	254	260	3	1.17	2.32	-1.60
+150	2/10/2013	1,408.99	0.8	0.06	27.5	27.75	27.5	-	0	-0.06	-1.66
+180	14/11/2013	1,415.69	10.92	0.78	27.5	28	27.75	0.25	0.91	0.13	-1.53

ชื่อ	BGT	53									
วันที่ประกาศ	11/11/2008										
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR
-15	20/10/2008	476.95	5.64	1.2	4	3.88	3.82	-0.18	-4.5	-5.70	-5.70
-14	21/10/2008	478.79	1.84	0.39	3.82	3.86	3.88	0.06	1.57	1.18	-4.52
-13	22/10/2008	465.24	-13.55	-2.83	3.88	3.88	3.86	-0.02	-0.52	2.31	-2.21
-12	24/10/2008	432.87	-32.37	-6.96	3.86	3.78	3.82	-0.04	-1.04	5.92	3.71
-11	27/10/2008	387.43	-45.44	-10.5	3.82	3.74	3.48	-0.34	-8.9	1.60	5.31
-10	28/10/2008	398.04	10.61	2.74	3.48	3.44	3.5	0.02	0.57	-2.17	3.14
-9	29/10/2008	384.15	-13.89	-3.49	3.5	3.5	3.48	-0.02	-0.57	2.92	6.06
-8	30/10/2008	408.31	24.16	6.29	3.48	3.3	3.16	-0.32	-9.2	-15.49	-9.43
-7	31/10/2008	416.53	8.22	2.01	3.16	3.22	3.66	0.5	15.82	13.81	4.38
-6	3/11/2008	449.19	32.66	7.84	3.66	3.68	3.78	0.12	3.28	-4.56	-0.18
-5	4/11/2008	457.62	8.43	1.88	3.78	3.78	3.82	0.04	1.06	-0.82	-1.00
-4	5/11/2008	457.36	-0.26	-0.06	3.82	3.82	3.82	-	0	0.06	-0.94
-3	6/11/2008	462.93	5.57	1.22	3.82	3.8	3.6	-0.22	-5.76	-6.98	-7.92
-2	7/11/2008	463.81	0.88	0.19	3.6	3.58	3.68	0.08	2.22	2.03	-5.89
-1	10/11/2008	456.44	-7.37	-1.59	3.68	3.7	3.78	0.1	2.72	4.31	-1.58
0	11/11/2008	442.31	-14.13	-3.1	3.78	3.74	3.78	-	0	3.10	
1	14/11/2008	435.7	-6.61	-1.49	3.72	3.74	3.7	-0.02	-0.54	0.95	0.95
2	17/11/2008	433.47	-2.23	-0.51	3.7	3.7	3.78	0.08	2.16	2.67	3.62
3	18/11/2008	429.97	-3.5	-0.81	3.78	3.78	3.8	0.02	0.53	1.34	4.96
4	19/11/2008	434.21	4.24	0.99	3.8	3.8	3.9	0.1	2.63	1.64	6.60
5	20/11/2008	419.97	-14.24	-3.28	3.9	3.86	3.96	0.06	1.54	4.82	11.42
6	21/11/2008	408.51	-11.46	-2.73	3.96	3.88	4.04	0.08	2.02	4.75	16.17
7	24/11/2008	393.85	-14.66	-3.59	4.04	4	3.98	-0.06	-1.49	2.10	18.27
8	25/11/2008	397.51	3.66	0.93	3.98	4	4.26	0.28	7.04	6.11	24.38
9	26/11/2008	386.12	-11.39	-2.87	4.26	4.26	4.16	-0.1	-2.35	0.52	24.90
10	27/11/2008	391.85	5.73	1.48	4.16	4.16	4.14	-0.02	-0.48	-1.96	22.94
11	28/11/2008	395.22	3.37	0.86	4.14	4.16	4.42	0.28	6.76	5.90	28.84
12	1/12/2008	389.81	-5.41	-1.37	4.42	4.38	4.3	-0.12	-2.71	-1.34	27.50
13	2/12/2008	401.84	12.03	3.09	4.3	4.24	4.2	-0.1	-2.33	-5.42	22.08
14	3/12/2008	390.92	-10.92	-2.72	4.2	4.22	4.3	0.1	2.38	5.10	27.18
15	4/12/2008	387.32	-3.6	-0.92	4.3	4.3	4.24	-0.06	-1.4	-0.48	26.70
										0.91	8.32
-90	3/7/2008	742.15	-17.86	-2.35	4.78	4.82	4.6	-0.18	-3.77	-1.42	-1.42
-60	18/8/2008	697.23	-10.25	-1.45	4.82	4.82	4.78	-0.04	-0.83	0.62	-0.80
-30	29/9/2008	601.29	-17.68	-2.86	4.36	4.32	4.36	-	0	2.86	2.06
0	11/11/2008	442.31	-14.13	-3.1	3.78	3.74	3.78	-	0	3.10	
+30	25/12/2008	444.64	5.47	1.25	4.18	4.14	4.2	0.02	0.48	-0.77	-0.77
+60	11/2/2009	444.1	0.93	0.21	3.58	3.56	3.54	-0.04	-1.12	-1.33	-2.10
+90	25/3/2009	436.92	-1.24	-0.28	3.62	3.68	3.66	0.04	1.1	1.38	-0.72
+120	15/5/2009	533.92	7.37	1.4	1.96	1.98	1.9	-0.06	-3.06	-4.46	-5.18
+150	26/6/2009	595.8	5.2	0.88	1.68	1.69	1.68	-	0	-0.88	-6.06
+180	13/8/2009	655.68	12.66	1.97	1.67	1.65	1.66	-0.01	-0.6	-2.57	-8.63

ชื่อ		BJCHI	106	on the SET								
วันที่ประกาศ	12/1/2016											
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	18/12/2015	1,284.92	-25.42	-1.94	5.8	5.8	5.7	-0.1	-1.72	0.22	0.22	
-14	21/12/2015	1,264.44	-20.48	-1.59	5.7	5.6	5.35	-0.35	-6.14	-4.55	-4.33	
-13	22/12/2015	1,261.66	-2.78	-0.22	5.35	5.4	5.1	-0.25	-4.67	-4.45	-8.78	
-12	23/12/2015	1,274.50	12.84	1.02	5.1	5.15	5.25	0.15	2.94	1.92	-6.86	
-11	24/12/2015	1,284.15	9.65	0.76	5.25	5.3	5.3	0.05	0.95	0.19	-6.67	
-10	25/12/2015	1,282.93	-1.22	-0.1	5.3	5.4	5.3	-	0	0.10	-6.57	
-9	28/12/2015	1,285.87	2.94	0.23	5.3	5.35	5.35	0.05	0.94	0.71	-5.86	
-8	29/12/2015	1,283.78	-2.09	-0.16	5.35	5.35	5.35	-	0	0.16	-5.70	
-7	30/12/2015	1,288.02	4.24	0.33	5.35	5.4	5.45	0.1	1.87	1.54	-4.16	
-6	4/1/2016	1,263.41	-24.61	-1.91	5.45	5.5	5.55	0.1	1.83	3.74	-0.42	
-5	5/1/2016	1,253.34	-10.07	-0.8	5.55	5.65	5.6	0.05	0.9	1.70	1.28	
-4	6/1/2016	1,260.04	6.7	0.53	5.6	5.6	5.7	0.1	1.79	1.26	2.54	
-3	7/1/2016	1,224.83	-35.21	-2.79	5.7	5.6	5.6	-0.1	-1.75	1.04	3.58	
-2	8/1/2016	1,244.18	19.35	1.58	5.6	5.65	5.45	-0.15	-2.68	-4.26	-0.68	
-1	11/1/2016	1,234.50	-9.68	-0.78	5.45	5.5	5.45	-	0	0.78	0.10	
0	12/1/2016	1,255.30	20.8	1.68	5.45	5.5	5.65	0.2	3.67	1.99		
1	13/1/2016	1,278.61	23.31	1.86	5.65	5.85	5.8	0.15	2.65	0.79	0.79	
2	14/1/2016	1,263.29	-15.32	-1.2	5.8	5.75	5.8	-	0	1.20	1.99	
3	15/1/2016	1,245.85	-17.44	-1.38	5.8	5.85	5.85	0.05	0.86	2.24	4.23	
4	18/1/2016	1,245.05	-0.8	-0.06	5.85	5.8	5.9	0.05	0.85	0.91	5.14	
5	19/1/2016	1,266.01	20.96	1.68	5.9	5.95	5.85	-0.05	-0.85	-2.53	2.61	
6	20/1/2016	1,248.98	-17.03	-1.35	5.85	5.95	5.8	-0.05	-0.85	0.50	3.11	
7	21/1/2016	1,245.61	-3.37	-0.27	5.8	5.9	5.8	-	0	0.27	3.38	
8	22/1/2016	1,268.03	22.42	1.8	5.8	5.85	5.85	0.05	0.86	-0.94	2.44	
9	25/1/2016	1,267.70	-0.33	-0.03	5.85	5.9	5.8	-0.05	-0.85	-0.82	1.62	
10	26/1/2016	1,268.07	0.37	0.03	5.8	5.8	5.8	-	0	-0.03	1.59	
11	27/1/2016	1,278.29	10.22	0.81	5.8	5.8	5.8	-	0	-0.81	0.78	
12	28/1/2016	1,288.40	10.11	0.79	5.8	5.85	5.7	-0.1	-1.72	-2.51	-1.73	
13	29/1/2016	1,300.98	12.58	0.98	5.7	5.7	5.8	0.1	1.75	0.77	-0.96	
14	1/2/2016	1,297.34	-3.64	-0.28	5.8	5.8	5.65	-0.15	-2.59	-2.31	-3.27	
15	2/2/2016	1,285.30	-12.04	-0.93	5.65	5.65	5.7	0.05	0.88	1.81	-1.46	
										0.02	-0.74	
-90	1/9/2015	1,362.39	-20.02	-1.45	7.15	7.15	7.05	-0.1	-1.4	0.05	0.05	
-60	13/10/2015	1,406.69	-5.8	-0.41	6.65	6.65	6.5	-0.15	-2.26	-1.85	-1.80	
-30	25/11/2015	1,381.46	-3.46	-0.25	6.75	6.75	6.85	0.1	1.48	1.73	-0.07	
0	12/1/2016	1,255.30	20.8	1.68	5.45	5.5	5.65	0.2	3.67	1.99		
+30	24/2/2016	1,331.93	6.14	0.46	6.95	6.95	7.1	0.15	2.16	1.70	1.70	
+60	7/4/2016	1,356.69	-16.9	-1.23	7.2	7.2	7.15	-0.05	-0.69	0.54	2.24	
+90	30/5/2016	1,424.12	11.45	0.81	5.9	5.95	6.15	0.25	4.24	3.43	5.67	
+120	12/7/2016	1,474.92	6.53	0.44	6.3	6.35	6.25	-0.05	-0.79	-1.23	4.44	
+150	26/8/2016	1,549.41	5.31	0.34	6.2	6.2	6.2	-	0	-0.34	4.10	
+180	7/10/2016	1,504.34	-9.52	-0.63	6	6	5.9	-0.1	-1.67	-1.04	3.06	

ชื่อ		BLAND	96	on the SET								
วันที่ประกาศ	8/8/2014											
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	18/7/2014	1,533.41	-2.25	-0.15	2.06	2.06	2.18	0.12	5.83	5.98	5.98	
-14	21/7/2014	1,538.55	5.14	0.34	2.18	2.22	2.22	0.04	1.83	1.49	7.47	
-13	22/7/2014	1,520.81	-17.74	-1.15	2.22	2.24	2.1	-0.12	-5.41	-4.26	3.21	
-12	23/7/2014	1,541.56	20.75	1.36	2.1	2.12	2.18	0.08	3.81	2.45	5.66	
-11	24/7/2014	1,543.92	2.36	0.15	2.18	2.18	2.16	-0.02	-0.92	-1.07	4.59	
-10	25/7/2014	1,543.85	-0.07	0	2.16	2.18	2.14	-0.02	-0.93	-0.93	3.66	
-9	28/7/2014	1,538.13	-5.72	-0.37	2.14	2.16	2.28	0.14	6.54	6.91	10.57	
-8	29/7/2014	1,520.55	-17.58	-1.14	2.28	2.32	2.2	-0.08	-3.51	-2.37	8.20	
-7	30/7/2014	1,518.79	-1.76	-0.12	2.2	2.2	2.14	-0.06	-2.73	-2.61	5.59	
-6	31/7/2014	1,502.39	-16.4	-1.08	2.14	2.14	2.08	-0.06	-2.8	-1.72	3.87	
-5	1/8/2014	1,500.20	-2.19	-0.15	2.08	2.04	2.06	-0.02	-0.96	-0.81	3.06	
-4	4/8/2014	1,519.38	19.18	1.28	2.06	2.06	2.12	0.06	2.91	1.63	4.69	
-3	5/8/2014	1,528.98	9.6	0.63	2.12	2.12	2.14	0.02	0.94	0.31	5.00	
-2	6/8/2014	1,522.41	-6.57	-0.43	2.14	2.12	2.1	-0.04	-1.87	-1.44	3.56	
-1	7/8/2014	1,522.27	-0.14	-0.01	2.1	2.1	2.1	-	0	0.01	3.57	
0	8/8/2014	1,520.31	-1.96	-0.13	2.1	2.06	2.18	0.08	3.81	3.94		
1	13/8/2014	1,544.55	24.24	1.59	2.18	2.2	2.18	-	0	-1.59	-1.59	
2	14/8/2014	1,541.97	-2.58	-0.17	2.18	2.2	2.14	-0.04	-1.83	-1.66	-3.25	
3	15/8/2014	1,546.62	4.65	0.3	2.14	2.14	2.14	-	0	-0.30	-3.55	
4	18/8/2014	1,542.36	-4.26	-0.28	2.14	2.14	2.12	-0.02	-0.93	-0.65	-4.20	
5	19/8/2014	1,542.85	0.49	0.03	2.12	2.16	2.16	0.04	1.89	1.86	-2.34	
6	20/8/2014	1,550.77	7.92	0.51	2.16	2.18	2.16	-	0	-0.51	-2.85	
7	21/8/2014	1,551.41	0.64	0.04	2.16	2.2	2.18	0.02	0.93	0.89	-1.96	
8	22/8/2014	1,556.97	5.56	0.36	2.18	2.2	2.2	0.02	0.92	0.56	-1.40	
9	25/8/2014	1,563.13	6.16	0.4	2.2	2.22	2.24	0.04	1.82	1.42	0.02	
10	26/8/2014	1,560.17	-2.96	-0.19	2.24	2.24	2.2	-0.04	-1.79	-1.60	-1.58	
11	27/8/2014	1,564.58	4.41	0.28	2.2	2.2	2.18	-0.02	-0.91	-1.19	-2.77	
12	28/8/2014	1,559.05	-5.53	-0.35	2.18	2.2	2.18	-	0	0.35	-2.42	
13	29/8/2014	1,561.63	2.58	0.17	2.18	2.18	2.2	0.02	0.92	0.75	-1.67	
14	1/9/2014	1,565.35	3.72	0.24	2.2	2.2	2.16	-0.04	-1.82	-2.06	-3.73	
15	2/9/2014	1,568.60	3.25	0.21	2.16	2.18	2.14	-0.02	-0.93	-1.14	-4.87	
										0.09	1.35	
-90	25/3/2014	1,354.01	4.11	0.3	1.53	1.53	1.54	0.01	0.65	0.35	0.35	
-60	14/5/2014	1,396.03	20.89	1.52	1.53	1.54	1.54	0.01	0.65	-0.87	-0.52	
-30	25/6/2014	1,468.49	7.57	0.52	1.78	1.78	1.82	0.04	2.25	1.73	1.21	
0	8/8/2014	1,520.31	-1.96	-0.13	2.1	2.06	2.18	0.08	3.81	3.94		
+30	23/9/2014	1,590.13	0.62	0.04	2.1	2.1	2.08	-0.02	-0.95	-0.99	-0.99	
+60	5/11/2014	1,577.40	-7.75	-0.49	1.97	1.96	1.98	0.01	0.51	1.00	0.01	
+90	19/12/2014	1,514.35	-2.44	-0.16	1.69	1.71	1.64	-0.05	-2.96	-2.80	-2.79	
+120	4/2/2015	1,599.81	-2.73	-0.17	1.79	1.8	1.75	-0.04	-2.23	-2.06	-4.85	
+150	19/3/2015	1,532.13	0.63	0.04	1.59	1.61	1.59	-	0	-0.04	-4.89	
+180	11/5/2015	1,501.30	-9.21	-0.61	1.49	1.5	1.49	-	0	0.61	-4.28	

ชื่อ		BLAND	111	on the SET							
วันที่ประกาศ	15/8/2016										
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR
-15	22/7/2016	1,509.13	6.43	0.43	1.54	1.54	1.53	-0.01	-0.65	-1.08	-1.08
-14	25/7/2016	1,512.66	3.53	0.23	1.53	1.53	1.54	0.01	0.65	0.42	-0.66
-13	26/7/2016	1,504.81	-7.85	-0.52	1.54	1.54	1.53	-0.01	-0.65	-0.13	-0.79
-12	27/7/2016	1,515.40	10.59	0.7	1.53	1.53	1.53	-	0	-0.70	-1.49
-11	28/7/2016	1,524.58	9.18	0.61	1.53	1.54	1.52	-0.01	-0.65	-1.26	-2.75
-10	29/7/2016	1,524.07	-0.51	-0.03	1.52	1.52	1.52	-	0	0.03	-2.72
-9	1/8/2016	1,512.62	-11.45	-0.75	1.52	1.54	1.6	0.08	5.26	6.01	3.29
-8	2/8/2016	1,497.51	-15.11	-1	1.6	1.6	1.57	-0.03	-1.88	-0.88	2.41
-7	3/8/2016	1,507.47	9.96	0.67	1.57	1.57	1.59	0.02	1.27	0.60	3.01
-6	4/8/2016	1,507.93	0.46	0.03	1.59	1.59	1.57	-0.02	-1.26	-1.29	1.72
-5	5/8/2016	1,518.69	10.76	0.71	1.57	1.59	1.59	0.02	1.27	0.56	2.28
-4	8/8/2016	1,542.26	23.57	1.55	1.59	1.6	1.6	0.01	0.63	-0.92	1.36
-3	9/8/2016	1,548.21	5.95	0.39	1.6	1.6	1.59	-0.01	-0.63	-1.02	0.34
-2	10/8/2016	1,548.13	-0.08	-0.01	1.59	1.6	1.59	-	0	0.01	0.35
-1	11/8/2016	1,552.64	4.51	0.29	1.59	1.6	1.6	0.01	0.63	0.34	0.69
0	15/8/2016	1,549.11	-3.53	-0.23	1.6	1.59	1.62	0.02	1.25	1.48	
1	16/8/2016	1,537.52	-11.59	-0.75	1.62	1.69	1.74	0.12	7.41	8.16	8.16
2	17/8/2016	1,531.63	-5.89	-0.38	1.74	1.73	1.74	-	0	0.38	8.54
3	18/8/2016	1,547.01	15.38	1	1.74	1.75	1.73	-0.01	-0.57	-1.57	6.97
4	19/8/2016	1,538.76	-8.25	-0.53	1.73	1.73	1.7	-0.03	-1.73	-1.20	5.77
5	22/8/2016	1,539.24	0.48	0.03	1.7	1.7	1.7	-	0	-0.03	5.74
6	23/8/2016	1,540.06	0.82	0.05	1.7	1.7	1.73	0.03	1.76	1.71	7.45
7	24/8/2016	1,547.55	7.49	0.49	1.73	1.74	1.72	-0.01	-0.58	-1.07	6.38
8	25/8/2016	1,544.10	-3.45	-0.22	1.72	1.73	1.72	-	0	0.22	6.60
9	26/8/2016	1,549.41	5.31	0.34	1.72	1.72	1.73	0.01	0.58	0.24	6.84
10	29/8/2016	1,544.15	-5.26	-0.34	1.73	1.74	1.81	0.08	4.62	4.96	11.80
11	30/8/2016	1,546.13	1.98	0.13	1.81	1.8	1.81	-	0	-0.13	11.67
12	31/8/2016	1,548.44	2.31	0.15	1.81	1.83	1.82	0.01	0.55	0.40	12.07
13	1/9/2016	1,539.71	-8.73	-0.56	1.82	1.82	1.79	-0.03	-1.65	-1.09	10.98
14	2/9/2016	1,521.48	-18.23	-1.18	1.79	1.79	1.76	-0.03	-1.68	-0.50	10.48
15	5/9/2016	1,492.52	-28.96	-1.9	1.76	1.74	1.67	-0.09	-5.11	-3.21	7.27
										0.30	4.42
-90	24/3/2016	1,405.41	-6.75	-0.48	1.49	1.49	1.47	-0.02	-1.34	-0.86	-0.86
-60	16/5/2016	1,397.63	2.94	0.21	1.53	1.53	1.52	-0.01	-0.65	-0.86	-1.72
-30	28/6/2016	1,437.42	13.11	0.92	1.6	1.61	1.61	0.01	0.63	-0.29	-2.01
0	15/8/2016	1,549.11	-3.53	-0.23	1.6	1.59	1.62	0.02	1.25	1.48	
+30	26/9/2016	1,490.14	-2.74	-0.18	1.6	1.6	1.61	0.01	0.63	0.81	0.81
+60	8/11/2016	1,509.84	7.57	0.5	1.63	1.63	1.62	-0.01	-0.61	-1.11	-0.30
+90	22/12/2016	1,504.12	-4.45	-0.29	1.72	1.72	1.71	-0.01	-0.58	-0.29	-0.59
+120	6/2/2017	1,589.13	6.18	0.39	1.95	1.97	1.94	-0.01	-0.51	-0.90	-1.49
+150	21/3/2017	1,568.78	5.24	0.34	1.82	1.82	1.82	-	0	-0.34	-1.83
+180	8/5/2017	1,568.02	-1	-0.06	1.9	1.9	1.9	-	0	0.06	-1.77



ชื่อ		BTS	97	on the SET								
วันที่ประกาศ	8/8/2014											
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	18/7/2014	1,533.41	-2.25	-0.15	8.75	8.7	8.75	-	0	0.15	0.15	
-14	21/7/2014	1,538.55	5.14	0.34	8.75	8.75	8.75	-	0	-0.34	-0.19	
-13	22/7/2014	1,520.81	-17.74	-1.15	8.75	8.8	8.65	-0.1	-1.14	0.01	-0.18	
-12	23/7/2014	1,541.56	20.75	1.36	8.65	8.7	8.7	0.05	0.58	-0.78	-0.96	
-11	24/7/2014	1,543.92	2.36	0.15	8.7	8.7	8.7	-	0	-0.15	-1.11	
-10	25/7/2014	1,543.85	-0.07	0	8.7	8.7	8.7	-	0	0.00	-1.11	
-9	28/7/2014	1,538.13	-5.72	-0.37	8.7	8.7	8.75	0.05	0.57	0.94	-0.17	
-8	29/7/2014	1,520.55	-17.58	-1.14	8.75	8.75	8.65	-0.1	-1.14	0.00	-0.17	
-7	30/7/2014	1,518.79	-1.76	-0.12	8.65	8.7	8.6	-0.05	-0.58	-0.46	-0.63	
-6	31/7/2014	1,502.39	-16.4	-1.08	8.6	8.6	8.55	-0.05	-0.58	0.50	-0.13	
-5	1/8/2014	1,500.20	-2.19	-0.15	8.55	8.5	8.6	0.05	0.58	0.73	0.60	
-4	4/8/2014	1,519.38	19.18	1.28	8.6	8.7	8.9	0.3	3.49	2.21	2.81	
-3	5/8/2014	1,528.98	9.6	0.63	8.9	8.9	8.85	-0.05	-0.56	-1.19	1.62	
-2	6/8/2014	1,522.41	-6.57	-0.43	8.85	8.9	9	0.15	1.69	2.12	3.74	
-1	7/8/2014	1,522.27	-0.14	-0.01	9	9.1	9.25	0.25	2.78	2.79	6.53	
0	8/8/2014	1,520.31	-1.96	-0.13	9.25	9.15	9.2	-0.05	-0.54	-0.41		
1	13/8/2014	1,544.55	24.24	1.59	9.2	9.3	9.5	0.3	3.26	1.67	1.67	
2	14/8/2014	1,541.97	-2.58	-0.17	9.5	9.6	9.55	0.05	0.53	0.70	2.37	
3	15/8/2014	1,546.62	4.65	0.3	9.55	9.55	9.75	0.2	2.09	1.79	4.16	
4	18/8/2014	1,542.36	-4.26	-0.28	9.75	9.75	9.55	-0.2	-2.05	-1.77	2.39	
5	19/8/2014	1,542.85	0.49	0.03	9.55	9.6	9.65	0.1	1.05	1.02	3.41	
6	20/8/2014	1,550.77	7.92	0.51	9.65	9.7	9.55	-0.1	-1.04	-1.55	1.86	
7	21/8/2014	1,551.41	0.64	0.04	9.55	9.6	9.55	-	0	-0.04	1.82	
8	22/8/2014	1,556.97	5.56	0.36	9.55	9.6	9.5	-0.05	-0.52	-0.88	0.94	
9	25/8/2014	1,563.13	6.16	0.4	9.5	9.6	9.75	0.25	2.63	2.23	3.17	
10	26/8/2014	1,560.17	-2.96	-0.19	9.75	9.75	9.6	-0.15	-1.54	-1.35	1.82	
11	27/8/2014	1,564.58	4.41	0.28	9.6	9.6	9.75	0.15	1.56	1.28	3.10	
12	28/8/2014	1,559.05	-5.53	-0.35	9.75	9.7	9.75	-	0	0.35	3.45	
13	29/8/2014	1,561.63	2.58	0.17	9.75	9.7	9.65	-0.1	-1.03	-1.20	2.25	
14	1/9/2014	1,565.35	3.72	0.24	9.65	9.65	9.65	-	0	-0.24	2.01	
15	2/9/2014	1,568.60	3.25	0.21	9.65	9.65	9.65	-	0	-0.21	1.80	
										0.26	1.57	
-90	25/3/2014	1,354.01	4.11	0.3	8.4	8.45	8.45	0.05	0.6	0.30	0.30	
-60	14/5/2014	1,396.03	20.89	1.52	8.05	8.1	8.1	0.05	0.62	-0.90	-0.60	
-30	25/6/2014	1,468.49	7.57	0.52	8.8	8.8	8.75	-0.05	-0.57	-1.09	-1.69	
0	8/8/2014	1,520.31	-1.96	-0.13	9.25	9.15	9.2	-0.05	-0.54	-0.41		
+30	23/9/2014	1,590.13	0.62	0.04	9.55	9.6	9.65	0.1	1.05	1.01	1.01	
+60	5/11/2014	1,577.40	-7.75	-0.49	10.4	10.5	10.2	-0.2	-1.92	-1.43	-0.42	
+90	19/12/2014	1,514.35	-2.44	-0.16	9.7	9.75	9.8	0.1	1.03	1.19	0.77	
+120	4/2/2015	1,599.81	-2.73	-0.17	9.9	9.95	9.7	-0.2	-2.02	-1.85	-1.08	
+150	19/3/2015	1,532.13	0.63	0.04	9.4	9.45	9.35	-0.05	-0.53	-0.57	-1.65	
+180	11/5/2015	1,501.30	-9.21	-0.61	9	9.05	9.05	0.05	0.56	1.17	-0.48	

ชื่อ		CFRESH	31	on the SET							
วันที่ประกาศ	23/6/2008										
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR
-15	2/6/2008	810.22	-23.43	-2.81	1.59	1.56	1.58	-0.01	-0.63	2.18	2.18
-14	3/6/2008	806.86	-3.36	-0.41	1.58	1.6	1.57	-0.01	-0.63	-0.22	1.96
-13	4/6/2008	808.92	2.06	0.26	1.57	1.62	1.6	0.03	1.91	1.65	3.61
-12	5/6/2008	809.82	0.9	0.11	1.6	1.58	1.61	0.01	0.63	0.52	4.13
-11	6/6/2008	817.33	7.51	0.93	1.61	-	-	-	0	-0.93	3.20
-10	9/6/2008	805.58	-11.75	-1.44	1.61	-	-	-	0	1.44	4.64
-9	10/6/2008	791.94	-13.64	-1.69	1.61	1.56	1.56	-0.05	-3.11	-1.42	3.22
-8	11/6/2008	791.66	-0.28	-0.04	1.56	1.57	1.6	0.04	2.56	2.60	5.82
-7	12/6/2008	790.8	-0.86	-0.11	1.6	1.6	1.57	-0.03	-1.88	-1.77	4.05
-6	13/6/2008	782.64	-8.16	-1.03	1.57	1.58	1.57	-	0	1.03	5.08
-5	16/6/2008	787.59	4.95	0.63	1.57	1.6	1.6	0.03	1.91	1.28	6.36
-4	17/6/2008	777.17	-10.42	-1.32	1.6	1.6	1.57	-0.03	-1.88	-0.56	5.80
-3	18/6/2008	765.74	-11.43	-1.47	1.57	1.58	1.56	-0.01	-0.64	0.83	6.63
-2	19/6/2008	742.46	-23.28	-3.04	1.56	1.53	1.52	-0.04	-2.56	0.48	7.11
-1	20/6/2008	768.9	26.44	3.56	1.52	1.59	1.56	0.04	2.63	-0.93	6.18
0	23/6/2008	768.9	-	0	1.56	1.51	1.65	0.09	5.77	5.77	
1	24/6/2008	763.75	-5.15	-0.67	1.65	1.65	1.64	-0.01	-0.61	0.06	0.06
2	25/6/2008	778.42	14.67	1.92	1.64	1.64	1.64	-	0	-1.92	-1.86
3	26/6/2008	774.39	-4.03	-0.52	1.64	1.68	1.67	0.03	1.83	2.35	0.49
4	27/6/2008	775.73	1.34	0.17	1.67	1.64	1.62	-0.05	-2.99	-3.16	-2.67
5	30/6/2008	768.59	-7.14	-0.92	1.62	1.63	1.61	-0.01	-0.62	0.30	-2.37
6	2/7/2008	760.01	-8.58	-1.12	1.61	1.61	1.61	-	0	1.12	-1.25
7	3/7/2008	742.15	-17.86	-2.35	1.61	1.6	1.58	-0.03	-1.86	0.49	-0.76
8	4/7/2008	743.03	0.88	0.12	1.58	1.58	1.6	0.02	1.27	1.15	0.39
9	7/7/2008	730.56	-12.47	-1.68	1.6	1.63	1.5	-0.1	-6.25	-4.57	-4.18
10	8/7/2008	722.5	-8.06	-1.1	1.5	1.59	1.51	0.01	0.67	1.77	-2.41
11	9/7/2008	721.13	-1.37	-0.19	1.51	1.52	1.51	-	0	0.19	-2.22
12	10/7/2008	721.86	0.73	0.1	1.51	1.51	1.51	-	0	-0.10	-2.32
13	11/7/2008	730.29	8.43	1.17	1.51	1.58	1.51	-	0	-1.17	-3.49
14	14/7/2008	717.06	-13.23	-1.81	1.51	1.51	1.51	-	0	1.81	-1.68
15	15/7/2008	693.41	-23.65	-3.3	1.51	1.51	1.48	-0.03	-1.99	1.31	-0.37
-90	7/2/2008	793.17	-1.46	-0.18	1.81	1.79	1.8	-0.01	-0.55	-0.37	-0.37
-60	21/3/2008	803.32	5.21	0.65	1.79	1.8	1.81	0.02	1.12	0.47	0.10
-30	9/5/2008	846.71	-3.46	-0.41	1.82	1.83	1.78	-0.04	-2.2	-1.79	-1.69
0	23/6/2008	768.9	-	0	1.56	1.51	1.65	0.09	5.77	5.77	
+30	6/8/2008	676.35	9.23	1.38	1.59	1.59	1.55	-0.04	-2.52	-3.90	-3.90
+60	18/9/2008	600.38	-4.76	-0.79	1.61	1.61	1.54	-0.07	-4.35	-3.56	-7.46
+90	31/10/2008	416.53	8.22	2.01	1.05	1.08	1.03	-0.02	-1.9	-3.91	-11.37
+120	16/12/2008	445.31	8.25	1.89	1.04	1.05	1.03	-0.01	-0.96	-2.85	-14.22
+150	30/1/2009	437.69	2.69	0.62	1.05	-	-	-	0	-0.62	-14.84
+180	16/3/2009	424.61	-0.18	-0.04	1.06	1.05	1.06	-	0	0.04	-14.80

ชื่อ	CI	98	on the SET									
วันที่ประกาศ	2/10/2014											
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	11/9/2014	1,580.87	-1.26	-0.08	2.12	2.14	2.14	0.02	0.94	1.02	1.02	
-14	12/9/2014	1,581.36	0.49	0.03	2.14	2.14	2.1	-0.04	-1.87	-1.90	-0.88	
-13	15/9/2014	1,579.12	-2.24	-0.14	2.1	2.1	2.1	-	0	0.14	-0.74	
-12	16/9/2014	1,565.41	-13.71	-0.87	2.1	2.1	2.08	-0.02	-0.95	-0.08	-0.82	
-11	17/9/2014	1,570.64	5.23	0.33	2.08	2.08	2.02	-0.06	-2.88	-3.21	-4.03	
-10	18/9/2014	1,584.23	13.59	0.87	2.02	2.04	2.04	0.02	0.99	0.12	-3.91	
-9	19/9/2014	1,584.91	0.68	0.04	2.04	2.06	2.06	0.02	0.98	0.94	-2.97	
-8	22/9/2014	1,589.51	4.6	0.29	2.06	2.06	2.16	0.1	4.85	4.56	1.59	
-7	23/9/2014	1,590.13	0.62	0.04	2.16	2.18	2.12	-0.04	-1.85	-1.89	-0.30	
-6	24/9/2014	1,591.89	1.76	0.11	2.12	2.12	2.18	0.06	2.83	2.72	2.42	
-5	25/9/2014	1,591.99	0.1	0.01	2.18	2.18	2.16	-0.02	-0.92	-0.93	1.49	
-4	26/9/2014	1,600.16	8.17	0.51	2.16	2.14	2.14	-0.02	-0.93	-1.44	0.05	
-3	29/9/2014	1,585.79	-14.37	-0.9	2.14	2.12	2.16	0.02	0.93	1.83	1.88	
-2	30/9/2014	1,585.67	-0.12	-0.01	2.16	2.18	2.16	-	0	0.01	1.89	
-1	1/10/2014	1,587.35	1.68	0.11	2.16	2.16	2.16	-	0	-0.11	1.78	
0	2/10/2014	1,569.73	-17.62	-1.11	2.16	2.18	2.12	-0.04	-1.85	-0.74		
1	3/10/2014	1,570.28	0.55	0.04	2.12	2.18	2.22	0.1	4.72	4.68	4.68	
2	6/10/2014	1,543.13	-27.15	-1.73	2.22	2.24	2.24	0.02	0.9	2.63	7.31	
3	7/10/2014	1,539.39	-3.74	-0.24	2.24	2.34	2.28	0.04	1.79	2.03	9.34	
4	8/10/2014	1,543.39	4	0.26	2.28	2.28	2.26	-0.02	-0.88	-1.14	8.20	
5	9/10/2014	1,560.61	17.22	1.12	2.26	2.3	2.48	0.22	9.73	8.61	16.81	
6	10/10/2014	1,552.72	-7.89	-0.51	2.48	2.42	2.44	-0.04	-1.61	-1.10	15.71	
7	13/10/2014	1,542.35	-10.37	-0.67	2.44	2.44	2.42	-0.02	-0.82	-0.15	15.56	
8	14/10/2014	1,546.78	4.43	0.29	2.42	2.4	2.46	0.04	1.65	1.36	16.92	
9	15/10/2014	1,547.41	0.63	0.04	2.46	2.46	2.76	0.3	12.2	12.16	29.08	
10	16/10/2014	1,526.15	-21.26	-1.37	2.76	2.7	2.48	-0.28	-10.14	-8.77	20.31	
11	17/10/2014	1,528.71	2.56	0.17	2.48	2.52	2.48	-	0	-0.17	20.14	
12	20/10/2014	1,526.67	-2.04	-0.13	2.48	2.5	2.28	-0.2	-8.06	-7.93	12.21	
13	21/10/2014	1,526.14	-0.53	-0.03	2.28	2.26	2.3	0.02	0.88	0.91	13.12	
14	22/10/2014	1,532.72	6.58	0.43	2.3	2.32	2.28	-0.02	-0.87	-1.30	11.82	
15	24/10/2014	1,539.91	7.19	0.47	2.28	2.3	2.34	0.06	2.63	2.16	13.98	
										0.48	7.12	
-90	23/5/2014	1,396.84	-8.37	-0.6	1.79	1.74	1.76	-0.03	-1.68	-1.08	-1.08	
-60	7/7/2014	1,503.21	7.38	0.49	2.04	2.04	2.04	-	0	-0.49	-1.57	
-30	21/8/2014	1,551.41	0.64	0.04	1.96	1.97	1.95	-0.01	-0.51	-0.55	-2.12	
0	2/10/2014	1,569.73	-17.62	-1.11	2.16	2.18	2.12	-0.04	-1.85	-0.74		
+30	14/11/2014	1,575.88	-1.33	-0.08	2.22	2.22	2.22	-	0	0.08	0.08	
+60	30/12/2014	1,497.67	-0.55	-0.04	2.04	2.06	2.06	0.02	0.98	1.02	1.10	
+90	13/2/2015	1,615.89	2.49	0.15	2.2	2.2	2.18	-0.02	-0.91	-1.06	0.04	
+120	30/3/2015	1,496.51	1.29	0.09	1.93	1.93	1.94	0.01	0.52	0.43	0.47	
+150	20/5/2015	1,520.11	-5.85	-0.38	2.34	2.36	2.32	-0.02	-0.85	-0.47	0.00	
+180	3/7/2015	1,489.59	-2.03	-0.14	2.68	2.68	2.58	-0.1	-3.73	-3.59	-3.59	

ชื่อ		CIG	49	on the SET							
วันที่ประกาศ	3/11/2008										
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR
-15	10/10/2008	451.96	-48.03	-9.61	1.82	1.28	1.28	-0.54	-29.67	-20.06	-20.06
-14	13/10/2008	476.33	24.37	5.39	1.28	1.36	1.2	-0.08	-6.25	-11.64	-31.70
-13	14/10/2008	500.77	24.44	5.13	1.2	1.33	1.56	0.36	30	24.87	-6.83
-12	15/10/2008	481.5	-19.27	-3.85	1.56	1.62	1.95	0.39	25	28.85	22.02
-11	16/10/2008	477.73	-3.77	-0.78	1.95	1.86	1.94	-0.01	-0.51	0.27	22.29
-10	17/10/2008	471.31	-6.42	-1.34	1.94	2	1.79	-0.15	-7.73	-6.39	15.90
-9	20/10/2008	476.95	5.64	1.2	1.79	1.85	1.65	-0.14	-7.82	-9.02	6.88
-8	21/10/2008	478.79	1.84	0.39	1.65	1.7	1.65	-	0	-0.39	6.49
-7	22/10/2008	465.24	-13.55	-2.83	1.65	1.63	1.53	-0.12	-7.27	-4.44	2.05
-6	24/10/2008	432.87	-32.37	-6.96	1.53	1.5	1.24	-0.29	-18.95	-11.99	-9.94
-5	27/10/2008	387.43	-45.44	-10.5	1.24	1.3	1.03	-0.21	-16.94	-6.44	-16.38
-4	28/10/2008	398.04	10.61	2.74	1.03	1.07	1.19	0.16	15.53	12.79	-3.59
-3	29/10/2008	384.15	-13.89	-3.49	1.19	1.27	1.15	-0.04	-3.36	0.13	-3.46
-2	30/10/2008	408.31	24.16	6.29	1.15	1.19	1.24	0.09	7.83	1.54	-1.92
-1	31/10/2008	416.53	8.22	2.01	1.24	1.22	1.32	0.08	6.45	4.44	2.52
0	3/11/2008	449.19	32.66	7.84	1.32	1.39	1.44	0.12	9.09	1.25	
1	4/11/2008	457.62	8.43	1.88	1.44	1.61	1.79	0.35	24.31	22.43	22.43
2	5/11/2008	457.36	-0.26	-0.06	1.79	1.9	1.64	-0.15	-8.38	-8.32	14.11
3	6/11/2008	462.93	5.57	1.22	1.64	1.57	1.71	0.07	4.27	3.05	17.16
4	7/11/2008	463.81	0.88	0.19	1.71	1.72	1.7	-0.01	-0.58	-0.77	16.39
5	10/11/2008	456.44	-7.37	-1.59	1.7	1.71	1.66	-0.04	-2.35	-0.76	15.63
6	11/11/2008	442.31	-14.13	-3.1	1.66	1.64	1.49	-0.17	-10.24	-7.14	8.49
7	12/11/2008	435.7	-6.61	-1.49	1.49	1.49	1.52	0.03	2.01	3.50	11.99
8	13/11/2008	433.47	-2.23	-0.51	1.52	1.48	1.48	-0.04	-2.63	-2.12	9.87
9	14/11/2008	429.97	-3.5	-0.81	1.48	1.64	1.6	0.12	8.11	8.92	18.79
10	17/11/2008	434.21	4.24	0.99	1.6	1.6	1.67	0.07	4.37	3.38	22.17
11	18/11/2008	419.97	-14.24	-3.28	1.67	1.66	1.62	-0.05	-2.99	0.29	22.46
12	19/11/2008	408.51	-11.46	-2.73	1.62	1.63	1.55	-0.07	-4.32	-1.59	20.87
13	20/11/2008	393.85	-14.66	-3.59	1.55	1.5	1.49	-0.06	-3.87	-0.28	20.59
14	21/11/2008	397.51	3.66	0.93	1.49	1.48	1.53	0.04	2.68	1.75	22.34
15	24/11/2008	386.12	-11.39	-2.87	1.53	1.5	1.47	-0.06	-3.92	-1.05	21.29
										0.81	8.30
-90	24/6/2008	763.75	-5.15	-0.67	6.5	6.5	6.5	-	0	0.67	0.67
-60	7/8/2008	705.35		4.29	6.3	6.3	6.35	0.05	0.79	-3.50	-2.83
-30	19/9/2008	624.83	24.45	4.07	5.65	5.65	5.7	0.05	0.88	-3.19	-6.02
0	3/11/2008	449.19	32.66	7.84	1.32	1.39	1.44	0.12	9.09	1.25	
+30	17/12/2008	445.94	0.63	0.14	1.54	1.54	1.54	-	0	-0.14	-0.14
+60	2/2/2009	427.85	-9.84	-2.25	1.64	1.65	1.57	-0.07	-4.27	-2.02	-2.16
+90	17/3/2009	422.32	-2.29	-0.54	1.3	1.3	1.35	0.05	3.85	4.39	2.23
+120	6/5/2009	523.15	16.89	3.34	3.2	3.4	3.32	0.12	3.75	0.41	2.64
+150	18/6/2009	570.43	-15.71	-2.68	4.42	4.42	4.16	-0.26	-5.88	-3.20	-0.56
+180	4/8/2009	641.23	-0.2	-0.03	6.1	6.2	6.05	-0.05	-0.82	-0.79	-1.35

ชื่อ		CIMBT	6		on the SET							
วันที่ประกาศ	13/11/2002											
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	22/10/2002	346.21	1.93	0.56	9.65	9.7	9.6	-0.05	-0.52	-1.08	-1.08	
-14	24/10/2002	346.59	0.38	0.11	9.6	9.65	9.55	-0.05	-0.52	-0.63	-1.71	
-13	25/10/2002	348.46	1.87	0.54	9.55	9.6	9.7	0.15	1.57	1.03	-0.68	
-12	28/10/2002	357.42	8.96	2.57	9.7	9.7	10	0.3	3.09	0.52	-0.16	
-11	29/10/2002	353.95	-3.47	-0.97	10	10	9.75	-0.25	-2.5	-1.53	-1.69	
-10	30/10/2002	355	1.05	0.3	9.75	9.75	9.75	-	0	-0.30	-1.99	
-9	31/10/2002	357.22	2.22	0.63	9.75	9.75	9.7	-0.05	-0.51	-1.14	-3.13	
-8	1/11/2002	357.68	0.46	0.13	9.7	9.7	9.8	0.1	1.03	0.90	-2.23	
-7	4/11/2002	358.8	1.12	0.31	9.8	9.8	9.65	-0.15	-1.53	-1.84	-4.07	
-6	5/11/2002	355.77	-3.03	-0.84	9.65	9.65	9.6	-0.05	-0.52	0.32	-3.75	
-5	6/11/2002	353.8	-1.97	-0.55	9.6	9.6	9.55	-0.05	-0.52	0.03	-3.72	
-4	7/11/2002	357.46	3.66	1.03	9.55	9.5	9.75	0.2	2.09	1.06	-2.66	
-3	8/11/2002	355	-2.46	-0.69	9.75	9.65	9.75	-	0	0.69	-1.97	
-2	11/11/2002	350.36	-4.64	-1.31	9.75	9.7	9.65	-0.1	-1.03	0.28	-1.69	
-1	12/11/2002	345.07	-5.29	-1.51	9.65	9.55	9.3	-0.35	-3.63	-2.12	-3.81	
0	13/11/2002	343.67	-1.4	-0.41	9.3	9.3	9.2	-0.1	-1.08	-0.67		
1	14/11/2002	348.95	5.28	1.54	9.2	9.4	9.4	0.2	2.17	0.63	0.63	
2	15/11/2002	356.24	7.29	2.09	9.4	9.55	9.5	0.1	1.06	-1.03	-0.40	
3	18/11/2002	357.1	0.86	0.24	9.5	9.6	9.55	0.05	0.53	0.29	-0.11	
4	19/11/2002	353.62	-3.48	-0.97	9.55	9.55	9.35	-0.2	-2.09	-1.12	-1.23	
5	20/11/2002	352.18	-1.44	-0.41	9.35	9.35	9.3	-0.05	-0.53	-0.12	-1.35	
6	21/11/2002	358.44	6.26	1.78	9.3	9.35	9.55	0.25	2.69	0.91	-0.44	
7	22/11/2002	362.59	4.15	1.16	9.55	9.65	9.55	-	0	-1.16	-1.60	
8	25/11/2002	364.53	1.94	0.54	9.55	9.6	9.55	-	0	-0.54	-2.14	
9	26/11/2002	361.21	-3.32	-0.91	9.55	9.55	9.5	-0.05	-0.52	0.39	-1.75	
10	27/11/2002	361.35	0.14	0.04	9.5	9.55	9.6	0.1	1.05	1.01	-0.74	
11	28/11/2002	364.29	2.94	0.81	9.6	9.75	9.75	0.15	1.56	0.75	0.01	
12	29/11/2002	364.9	0.61	0.17	9.75	9.75	9.7	-0.05	-0.51	-0.68	-0.67	
13	2/12/2002	366.67	1.77	0.49	9.7	9.7	9.6	-0.1	-1.03	-1.52	-2.19	
14	3/12/2002	364.19	-2.48	-0.68	9.6	9.65	9.45	-0.15	-1.56	-0.88	-3.07	
15	4/12/2002	364.94	0.75	0.21	9.45	9.4	9.45	-	0	-0.21	-3.28	
-90	5/7/2002	401.1	3.31	0.83	15.3	15.4	15.4	0.1	0.65	-0.18	-0.18	
-60	20/8/2002	373.25	3.04	0.82	11.7	11.9	12.1	0.4	3.42	2.60	2.42	
-30	1/10/2002	333.69	1.9	0.57	11.2	10	10	-1.2	-10.71	-11.28	-8.86	
0	13/11/2002	343.67	-1.4	-0.41	9.3	9.3	9.2	-0.1	-1.08	-0.67		
+30	27/12/2002	356.48	1.12	0.32	9.25	9.25	9.3	0.05	0.54	0.22	0.22	
+60	12/2/2003	380.26	1.12	0.3	9.05	9.1	9.05	-	0	-0.30	-0.08	
+90	27/3/2003	368.94	0.8	0.22	8.7	8.65	8.6	-0.1	-1.15	-1.37	-1.45	
+120	16/5/2003	383	-2.22	-0.58	8.1	8.1	8	-0.1	-1.23	-0.65	-2.10	
+150	27/6/2003	457.51	-1.83	-0.4	7.9	7.95	7.9	-	0	0.40	-1.70	
+180	13/8/2003	525.15	11.96	2.33	7.9	7.95	8	0.1	1.27	-1.06	-2.76	

ชื่อ		CNS	66	on the SET								
วันที่ประกาศ	23/2/2010											
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	2/2/2010	694.07	-3.54	-0.51	21.7	21.7	22.4	0.7	3.23	3.74	3.74	
-14	3/2/2010	707.65	13.58	1.96	22.4	22.4	22.9	0.5	2.23	0.27	4.01	
-13	4/2/2010	702.52	-5.13	-0.72	22.9	22.9	23.1	0.2	0.87	1.59	5.60	
-12	5/2/2010	691.41	-11.11	-1.58	23.1	22.8	22.6	-0.5	-2.16	-0.58	5.02	
-11	8/2/2010	688.09	-3.32	-0.48	22.6	22.4	22.4	-0.2	-0.88	-0.40	4.62	
-10	9/2/2010	685.89	-2.2	-0.32	22.4	22.4	22.5	0.1	0.45	0.77	5.39	
-9	10/2/2010	688.41	2.52	0.37	22.5	22.5	22.6	0.1	0.44	0.07	5.46	
-8	11/2/2010	695.41	7	1.02	22.6	22.5	22.6	-	0	-1.02	4.44	
-7	12/2/2010	698.03	2.62	0.38	22.6	22.5	22.4	-0.2	-0.88	-1.26	3.18	
-6	15/2/2010	689.09	-8.94	-1.28	22.4	22.5	22.1	-0.3	-1.34	-0.06	3.12	
-5	16/2/2010	692.73	3.64	0.53	22.1	21.9	22	-0.1	-0.45	-0.98	2.14	
-4	17/2/2010	697.49	4.76	0.69	22	22.2	22.2	0.2	0.91	0.22	2.36	
-3	18/2/2010	695.66	-1.83	-0.26	22.2	22.4	22.4	0.2	0.9	1.16	3.52	
-2	19/2/2010	700.44	4.78	0.69	22.4	22.1	22.2	-0.2	-0.89	-1.58	1.94	
-1	22/2/2010	705.8	5.36	0.77	22.2	22.3	22.3	0.1	0.45	-0.32	1.62	
0	23/2/2010	715.58	9.78	1.39	22.3	22.3	22.3	-	0	-1.39		
1	24/2/2010	715.18	-0.4	-0.06	22.3	22.8	26.5	4.2	18.83	18.89	18.89	
2	25/2/2010	717.1	1.92	0.27	26.5	26	25.25	-1.25	-4.72	-4.99	13.90	
3	26/2/2010	721.37	4.27	0.6	25.25	25.75	26.5	1.25	4.95	4.35	18.25	
4	2/3/2010	733.19	11.82	1.64	26.5	26.5	26.75	0.25	0.94	-0.70	17.55	
5	3/3/2010	735.04	1.85	0.25	26.75	26.75	27.5	0.75	2.8	2.55	20.10	
6	4/3/2010	730.82	-4.22	-0.57	27.5	27.75	29.25	1.75	6.36	6.93	27.03	
7	5/3/2010	723.96	-6.86	-0.94	29.25	29.75	32.25	3	10.26	11.20	38.23	
8	8/3/2010	720.29	-3.67	-0.51	32.25	31.75	30.25	-2	-6.2	-5.69	32.54	
9	9/3/2010	718.77	-1.52	-0.21	30.25	29.75	31	0.75	2.48	2.69	35.23	
10	10/3/2010	720.84	2.07	0.29	31	31	31.5	0.5	1.61	1.32	36.55	
11	11/3/2010	725.95	5.11	0.71	31.5	31.75	31.25	-0.25	-0.79	-1.50	35.05	
12	12/3/2010	733.34	7.39	1.02	31.25	31.5	33	1.75	5.6	4.58	39.63	
13	15/3/2010	734.83	1.49	0.2	33	32	32.5	-0.5	-1.52	-1.72	37.91	
14	16/3/2010	752.2	17.37	2.36	32.5	32.5	33.5	1	3.08	0.72	38.63	
15	17/3/2010	765.54	13.34	1.77	33.5	33.25	33.75	0.25	0.75	-1.02	37.61	
										1.22	16.78	
-90	13/10/2009	746.67	-5.19	-0.69	29.75	33.75	27.75	-2	-6.72	-6.03	-6.03	
-60	25/11/2009	695.69	19.47	2.88	21	21	21.4	0.4	1.9	-0.98	-7.01	
-30	12/1/2010	745.24	-1.71	-0.23	23	22.9	23	-	0	0.23	-6.78	
0	23/2/2010	715.58	9.78	1.39	22.3	22.3	22.3	-	0	-1.39		
+30	8/4/2010	783.93	-28.7	-3.53	33.5	33	30.5	-3	-8.96	-5.43	-5.43	
+60	1/6/2010	740.92	-9.51	-1.27	29	29	29.25	0.25	0.86	2.13	-3.30	
+90	14/7/2010	819.54	2.19	0.27	28	28.25	28.25	0.25	0.89	0.62	-2.68	
+120	30/8/2010	909.65	9.28	1.03	31.5	32.25	32.25	0.75	2.38	1.35	-1.33	
+150	11/10/2010	977.85	14.66	1.52	32	32	32	-	0	-1.52	-2.85	
+180	23/11/2010	1,009.47	-9.72	-0.95	33	31	30.25	-2.75	-8.33	-7.38	-10.23	

ชื่อ		DEMCO	74	on the SET								
วันที่ประกาศ	13/8/2010	วันหยุดพิเศษกรม										
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	21/7/2010	830.93	6.52	0.79	4.84	4.88	4.92	0.08	1.65	0.86	0.86	
-14	22/7/2010	833.01	2.08	0.25	4.92	4.94	5.7	0.78	15.85	15.60	16.46	
-13	23/7/2010	840.24	7.23	0.87	5.7	5.9	5.5	-0.2	-3.51	-4.38	12.08	
-12	27/7/2010	853.68	13.44	1.6	5.5	5.7	5.65	0.15	2.73	1.13	13.21	
-11	28/7/2010	853.78	0.1	0.01	5.65	5.65	5.6	-0.05	-0.88	-0.89	12.32	
-10	29/7/2010	854.59	0.81	0.09	5.6	5.6	5.5	-0.1	-1.79	-1.88	10.44	
-9	30/7/2010	855.83	1.24	0.15	5.5	4.8	4.84	-0.66	-12	-12.15	-1.71	
-8	2/8/2010	863.18	7.35	0.86	4.84	4.82	4.82	-0.02	-0.41	-1.27	-2.98	
-7	3/8/2010	864.48	1.3	0.15	4.82	4.86	4.84	0.02	0.41	0.26	-2.72	
-6	4/8/2010	867.34	2.86	0.33	4.84	4.88	4.84	-	0	-0.33	-3.05	
-5	5/8/2010	874.92	7.58	0.87	4.84	4.92	5.15	0.31	6.4	5.53	2.48	
-4	6/8/2010	875.07	0.15	0.02	5.15	5.15	5.05	-0.1	-1.94	-1.96	0.52	
-3	9/8/2010	875.18	0.11	0.01	5.05	5.3	5.15	0.1	1.98	1.97	2.49	
-2	10/8/2010	861.95	-13.23	-1.51	5.15	5.15	5.05	-0.1	-1.94	-0.43	2.06	
-1	11/8/2010	862.16	0.21	0.02	5.05	5.15	5.15	0.1	1.98	1.96	4.02	
0	13/8/2010									0.00		
1	16/8/2010	860.55	-1.61	-0.19	5.15	5.3	5.35	0.2	3.88	4.07	4.07	
2	17/8/2010	865.78	5.23	0.61	5.35	5.45	5.35	-	0	-0.61	3.46	
3	18/8/2010	880.02	14.24	1.64	5.35	5.45	5.55	0.2	3.74	2.10	5.56	
4	19/8/2010	891.23	11.21	1.27	5.55	5.55	5.4	-0.15	-2.7	-3.97	1.59	
5	20/8/2010	893.92	2.69	0.3	5.4	5.3	5.1	-0.3	-5.56	-5.86	-4.27	
6	23/8/2010	894.78	0.86	0.1	5.1	5.2	5.15	0.05	0.98	0.88	-3.39	
7	24/8/2010	890.45	-4.33	-0.48	5.15	5.15	5.1	-0.05	-0.97	-0.49	-3.88	
8	25/8/2010	884.51	-5.94	-0.67	5.1	5.15	5.05	-0.05	-0.98	-0.31	-4.19	
9	26/8/2010	886.1	1.59	0.18	5.05	4.96	4.98	-0.07	-1.39	-1.57	-5.76	
10	27/8/2010	900.37	14.27	1.61	4.98	5.05	5.35	0.37	7.43	5.82	0.06	
11	30/8/2010	909.65	9.28	1.03	5.35	5.25	5.2	-0.15	-2.8	-3.83	-3.77	
12	31/8/2010	913.19	3.54	0.39	5.2	5.25	5.15	-0.05	-0.96	-1.35	-5.12	
13	1/9/2010	919.34	6.15	0.67	5.15	5.15	5.1	-0.05	-0.97	-1.64	-6.76	
14	2/9/2010	920.54	1.2	0.13	5.1	5.15	5.1	-	0	-0.13	-6.89	
15	3/9/2010	929.9	9.36	1.02	5.1	5.1	5.1	-	0	-1.02	-7.91	
-90	24/3/2010	786.54	4.06	0.52	4.42	4.42	4.32	-0.1	-2.26	-2.78	-2.78	
-60	13/5/2010	766.55	-7.17	-0.93	4.08	4.1	4.08	-	0	0.93	-1.85	
-30	29/6/2010	799.09	-5.31	-0.66	4.88	4.88	4.84	-0.04	-0.82	-0.16	-2.01	
0	13/8/2010									0.00		
+30	24/9/2010	951.9	4.8	0.51	4.48	4.48	4.48	-	0	-0.51	-0.51	
+60	8/11/2010	1,049.79	9.34	0.9	4.1	4.12	4.1	-	0	-0.90	-1.41	
+90	22/12/2010	1,019.14	5.95	0.59	5.35	5.5	5.3	-0.05	-0.93	-1.52	-2.93	
+120	4/2/2011	984.78	4.18	0.43	4.94	5.05	4.94	-	0	-0.43	-3.36	
+150	21/3/2011	1,019.93	16.64	1.66	4.66	4.68	4.64	-0.02	-0.43	-2.09	-5.45	
+180	10/5/2011	1,070.88	1,085.56	13.09	1.22	4.58	4.54	-0.04	-0.87	-13.96	-19.41	

ชื่อ		DRACO	42	on the SET								
วันที่ประกาศ	1/10/2008											
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	10/9/2008	655.54	-8.07	-1.22	2.54	2.54	2.52	-0.02	-0.79	0.43	0.43	
-14	11/9/2008	646.8	-8.74	-1.33	2.52	2.54	2.52	-	0	1.33	1.76	
-13	12/9/2008	654.34	7.54	1.17	2.52	2.52	2.52	-	0	-1.17	0.59	
-12	15/9/2008	642.39	-11.95	-1.83	2.52	2.52	2.56	0.04	1.59	3.42	4.01	
-11	16/9/2008	624.56	-17.83	-2.78	2.56	2.62	2.54	-0.02	-0.78	2.00	6.01	
-10	17/9/2008	605.14	-19.42	-3.11	2.54	2.52	2.52	-0.02	-0.79	2.32	8.33	
-9	18/9/2008	600.38	-4.76	-0.79	2.52	2.52	2.42	-0.1	-3.97	-3.18	5.15	
-8	19/9/2008	624.83	24.45	4.07	2.42	2.52	2.48	0.06	2.48	-1.59	3.56	
-7	22/9/2008	614.49	-10.34	-1.65	2.48	2.52	2.46	-0.02	-0.81	0.84	4.40	
-6	23/9/2008	608.25	-6.24	-1.02	2.46	2.46	2.48	0.02	0.81	1.83	6.23	
-5	24/9/2008	620.43	12.18	2	2.48	2.52	2.48	-	0	-2.00	4.23	
-4	25/9/2008	621.14	0.71	0.11	2.48	2.42	2.42	-0.06	-2.42	-2.53	1.70	
-3	26/9/2008	618.97	-2.17	-0.35	2.42	2.44	2.44	0.02	0.83	1.18	2.88	
-2	29/9/2008	601.29	-17.68	-2.86	2.44	2.42	2.38	-0.06	-2.46	0.40	3.28	
-1	30/9/2008	596.54	-4.75	-0.79	2.38	2.24	2.28	-0.1	-4.2	-3.41	-0.13	
0	1/10/2008	594.45	-2.09	-0.35	2.28	2.3	2.3	0.02	0.88	1.23		
1	2/10/2008	597.69	3.24	0.55	2.3	2.34	2.38	0.08	3.48	2.93	2.93	
2	3/10/2008	590.05	-7.64	-1.28	2.38	2.4	2.44	0.06	2.52	3.80	6.73	
3	6/10/2008	551.8	-38.25	-6.48	2.44	2.44	2.42	-0.02	-0.82	5.66	12.39	
4	7/10/2008	528.71	-23.09	-4.18	2.42	2.3	2.28	-0.14	-5.79	-1.61	10.78	
5	8/10/2008	492.34	-36.37	-6.88	2.28	2.22	2.18	-0.1	-4.39	2.49	13.27	
6	9/10/2008	499.99	7.65	1.55	2.18	2.28	2.2	0.02	0.92	-0.63	12.64	
7	10/10/2008	451.96	-48.03	-9.61	2.2	2.2	2.2	-	0	9.61	22.25	
8	13/10/2008	476.33	24.37	5.39	2.2	2.3	2.24	0.04	1.82	-3.57	18.68	
9	14/10/2008	500.77	24.44	5.13	2.24	2.4	2.5	0.26	11.61	6.48	25.16	
10	15/10/2008	481.5	-19.27	-3.85	2.5	2.48	2.52	0.02	0.8	4.65	29.81	
11	16/10/2008	477.73	-3.77	-0.78	2.52	-	-	-	0	0.78	30.59	
12	17/10/2008	471.31	-6.42	-1.34	2.52	2.32	2.4	-0.12	-4.76	-3.42	27.17	
13	20/10/2008	476.95	5.64	1.2	2.4	2.4	2.34	-0.06	-2.5	-3.70	23.47	
14	21/10/2008	478.79	1.84	0.39	2.34	2.52	2.32	-0.02	-0.85	-1.24	22.23	
15	22/10/2008	465.24	-13.55	-2.83	2.32	2.4	2.32	-	0	2.83	25.06	
										0.84	11.19	
-90	23/5/2008	875.59	1.05	0.12	34.75	35	34.5	-0.25	-0.72	-0.84	-0.84	
-60	7/7/2008	730.56	-12.47	-1.68	30.5	31	30.25	-0.25	-0.82	0.86	0.02	
-30	20/8/2008	690.05	-1.28	-0.19	2.64	2.7	2.66	0.02	0.76	0.95	0.97	
0	1/10/2008	594.45	-2.09	-0.35	2.28	2.3	2.3	0.02	0.88	1.23		
+30	13/11/2008	433.47	-2.23	-0.51	1.95	1.95	1.98	0.03	1.54	2.05	2.05	
+60	29/12/2008	446.7	0.08	0.02	1.81	1.77	1.81	-	0	-0.02	2.03	
+90	13/2/2009	445.77	5.14	1.17	1.77	1.8	1.84	0.07	3.95	2.78	4.81	
+120	27/3/2009	440.81	1.41	0.32	1.44	1.42	1.41	-0.03	-2.08	-2.40	2.41	
+150	19/5/2009	556.47	16.25	3.01	1.76	1.79	1.77	0.01	0.57	-2.44	-0.03	
+180	30/6/2009	597.48	-4.12	-0.68	1.93	1.93	1.93	-	0	0.68	0.65	



ชื่อ	CPF	34	on the SET								
วันที่ประกาศ	13/8/2008										
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR
-15	22/7/2008	682.15	-5.15	-0.75	3.56	3.56	3.54	-0.02	-0.56	0.19	0.19
-14	23/7/2008	694.14	11.99	1.76	3.54	3.56	3.56	0.02	0.56	-1.20	-1.01
-13	24/7/2008	691.48	-2.66	-0.38	3.56	3.56	3.54	-0.02	-0.56	-0.18	-1.19
-12	25/7/2008	685.47	-6.01	-0.87	3.54	3.54	3.52	-0.02	-0.56	0.31	-0.88
-11	28/7/2008	685.53	0.06	0.01	3.52	3.5	3.54	0.02	0.57	0.56	-0.32
-10	29/7/2008	676.73	-8.8	-1.28	3.54	3.52	3.52	-0.02	-0.56	0.72	0.40
-9	30/7/2008	669.9	-6.83	-1.01	3.52	3.52	3.46	-0.06	-1.7	-0.69	-0.29
-8	31/7/2008	676.32	6.42	0.96	3.46	3.46	3.48	0.02	0.58	-0.38	-0.67
-7	1/8/2008	678.66	2.34	0.35	3.48	3.44	3.5	0.02	0.57	0.22	-0.45
-6	4/8/2008	674.67	-3.99	-0.59	3.5	3.5	3.54	0.04	1.14	1.73	1.28
-5	5/8/2008	667.12	-7.55	-1.12	3.54	3.56	3.5	-0.04	-1.13	-0.01	1.27
-4	6/8/2008	676.35	9.23	1.38	3.5	3.54	3.56	0.06	1.71	0.33	1.60
-3	7/8/2008	705.35	29	4.29	3.56	3.62	3.68	0.12	3.37	-0.92	0.68
-2	8/8/2008	690.7	-14.65	-2.08	3.68	3.62	3.56	-0.12	-3.26	-1.18	-0.50
-1	11/8/2008	702.93	12.23	1.77	3.56	3.62	3.64	0.08	2.25	0.48	-0.02
0	13/8/2008	701.6	-1.33	-0.19	3.64	3.62	3.8	0.16	4.4	4.59	
1	14/8/2008	705.6	4	0.57	3.8	3.92	3.9	0.1	2.63	2.06	2.06
2	15/8/2008	707.48	1.88	0.27	3.9	3.92	3.86	-0.04	-1.03	-1.30	0.76
3	18/8/2008	697.23	-10.25	-1.45	3.86	3.88	3.8	-0.06	-1.55	-0.10	0.66
4	19/8/2008	691.33	-5.9	-0.85	3.8	3.78	3.74	-0.06	-1.58	-0.73	-0.07
5	20/8/2008	690.05	-1.28	-0.19	3.74	3.76	3.76	0.02	0.53	0.72	0.65
6	21/8/2008	676.53	-13.52	-1.96	3.76	3.72	3.76	-	0	1.96	2.61
7	22/8/2008	681.93	5.4	0.8	3.76	3.76	3.76	-	0	-0.80	1.81
8	25/8/2008	678.2	-3.73	-0.55	3.76	3.68	3.64	-0.12	-3.19	-2.64	-0.83
9	26/8/2008	668.92	-9.28	-1.37	3.64	3.58	3.6	-0.04	-1.1	0.27	-0.56
10	27/8/2008	675.99	7.07	1.06	3.6	3.6	3.78	0.18	5	3.94	3.38
11	28/8/2008	682.83	6.84	1.01	3.78	3.78	3.9	0.12	3.17	2.16	5.54
12	29/8/2008	684.44	1.61	0.24	3.9	3.94	3.9	-	0	-0.24	5.30
13	1/9/2008	675.22	-9.22	-1.35	3.9	3.86	3.86	-0.04	-1.03	0.32	5.62
14	2/9/2008	659.51	-15.71	-2.33	3.86	3.8	3.76	-0.1	-2.59	-0.26	5.36
15	3/9/2008	649.93	-9.58	-1.45	3.76	3.76	3.82	0.06	1.6	3.05	8.41
-90	27/3/2008	822.96	5.39	0.66	4.6	4.58	4.6	-	0	-0.66	-0.66
-60	15/5/2008	855.61	6.67	0.79	4.56	4.58	4.5	-0.06	-1.32	-2.11	-2.77
-30	27/6/2008	775.73	1.34	0.17	3.8	3.78	3.76	-0.04	-1.05	-1.22	-3.99
0	13/8/2008	701.6	-1.33	-0.19	3.64	3.62	3.8	0.16	4.4	4.59	
+30	24/9/2008	620.43	12.18	2	4	4	4.08	0.08	2	0.00	0.00
+60	6/11/2008	462.93	5.57	1.22	3.02	3	3.04	0.02	0.66	-0.56	-0.56
+90	22/12/2008	434.08	-12.93	-2.89	2.88	2.88	2.84	-0.04	-1.39	1.50	0.94
+120	5/2/2009	433.44	0.4	0.09	3.34	3.34	3.34	-	0	-0.09	0.85
+150	20/3/2009	429.64	1.92	0.45	3.28	3.3	3.34	0.06	1.83	1.38	2.23
+180	12/5/2009	544.54	9.36	1.75	3.72	3.72	3.72	-	0	-1.75	0.48

ชื่อ		CSL	29	on the SET								
วันที่ประกาศ	9/8/2007											
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	18/7/2007	849.56	-7.35	-0.86	4.36	4.36	4.32	-0.04	-0.92	-0.06	-0.06	
-14	19/7/2007	847.26	-2.3	-0.27	4.32	4.36	4.42	0.1	2.31	2.58	2.52	
-13	20/7/2007	850.54	3.28	0.39	4.42	4.42	4.38	-0.04	-0.9	-1.29	1.23	
-12	23/7/2007	862.62	12.08	1.42	4.38	4.38	4.46	0.08	1.83	0.41	1.64	
-11	24/7/2007	880.95	18.33	2.12	4.46	4.46	4.44	-0.02	-0.45	-2.57	-0.93	
-10	25/7/2007	883.65	2.7	0.31	4.44	4.44	4.4	-0.04	-0.9	-1.21	-2.14	
-9	26/7/2007	884.16	0.51	0.06	4.4	4.44	4.34	-0.06	-1.36	-1.42	-3.56	
-8	27/7/2007	863.58	-20.58	-2.33	4.34	4.4	4.32	-0.02	-0.46	1.87	-1.69	
-7	31/7/2007	859.76	-3.82	-0.44	4.32	4.4	4.34	0.02	0.46	0.90	-0.79	
-6	1/8/2007	833.47	-26.29	-3.06	4.34	4.38	4.32	-0.02	-0.46	2.60	1.81	
-5	2/8/2007	830.29	-3.18	-0.38	4.32	4.34	4.26	-0.06	-1.39	-1.01	0.80	
-4	3/8/2007	837.73	7.44	0.9	4.26	4.28	4.28	0.02	0.47	-0.43	0.37	
-3	6/8/2007	815.87	-21.86	-2.61	4.28	4.26	4.28	-	0	2.61	2.98	
-2	7/8/2007	814.4	-1.47	-0.18	4.28	4.3	4.3	0.02	0.47	0.65	3.63	
-1	8/8/2007	831.64	17.24	2.12	4.3	4.38	4.4	0.1	2.33	0.21	3.84	
0	9/8/2007	811.83	-19.81	-2.38	4.4	4.48	4.3	-0.1	-2.27	0.11		
1	10/8/2007	804.84	-6.99	-0.86	4.3	4.2	4.32	0.02	0.47	1.33	1.33	
2	14/8/2007	793.82	-11.02	-1.37	4.32	4.34	4.32	-	0	1.37	2.70	
3	15/8/2007	773.92	-19.9	-2.51	4.32	4.3	4.22	-0.1	-2.31	0.20	2.90	
4	16/8/2007	750.69	-23.23	-3	4.22	4.2	4.06	-0.16	-3.79	-0.79	2.11	
5	17/8/2007	758.42	7.73	1.03	4.06	4.08	4.22	0.16	3.94	2.91	5.02	
6	20/8/2007	792.02	33.6	4.43	4.22	4.34	4.32	0.1	2.37	-2.06	2.96	
7	21/8/2007	764.4	-27.62	-3.49	4.32	4.12	4.04	-0.28	-6.48	-2.99	-0.03	
8	22/8/2007	784.43	20.03	2.62	4.04	4.06	4.08	0.04	0.99	-1.63	-1.66	
9	23/8/2007	791.5	7.07	0.9	4.08	4.08	4.06	-0.02	-0.49	-1.39	-3.05	
10	24/8/2007	790.72	-0.78	-0.1	4.06	4.08	4.1	0.04	0.99	1.09	-1.96	
11	27/8/2007	791.17	0.45	0.06	4.1	4.18	4.12	0.02	0.49	0.43	-1.53	
12	28/8/2007	788.21	-2.96	-0.37	4.12	4.12	4.12	-	0	0.37	-1.16	
13	29/8/2007	792.04	3.83	0.49	4.12	4.12	4.14	0.02	0.49	0.00	-1.16	
14	30/8/2007	791.58	-0.46	-0.06	4.14	4.14	4.12	-0.02	-0.48	-0.42	-1.58	
15	31/8/2007	813.21	21.63	2.73	4.12	4.14	4.12	-	0	-2.73	-4.31	
-90	27/3/2007	678.57	-0.47	-0.07	3.72	3.7	3.68	-0.04	-1.08	-1.01	-1.01	
-60	15/5/2007	713.27	1.09	0.15	3.72	3.72	3.74	0.02	0.54	0.39	-0.62	
-30	27/6/2007	771	4.03	0.53	4.16	4.16	4.12	-0.04	-0.96	-1.49	-2.11	
0	9/8/2007	811.83	-19.81	-2.38	4.4	4.48	4.3	-0.1	-2.27	0.11		
+30	21/9/2007	831.51	16.08	1.97	4.34	4.28	4.3	-0.04	-0.92	-2.89	-2.89	
+60	5/11/2007	872.86	-21.48	-2.4	4.34	4.34	4.34	-	0	2.40	-0.49	
+90	19/12/2007	804.98	-8.92	-1.1	3.88	3.88	3.84	-0.04	-1.03	0.07	-0.42	
+120	4/2/2008	811.56	0.7	0.09	3.72	3.74	3.74	0.02	0.54	0.45	0.03	
+150	18/3/2008	812.32	5.58	0.69	4	4	4	-	0	-0.69	-0.66	
+180	6/5/2008	845.83	2.68	0.32	4.18	4.2	4.18	-	0	-0.32	-0.98	

ชื่อ		CSP	61	on the SET								
วันที่ประกาศ	24/12/2008											
วันที่	วันที่ปฏิทิน	SET Index	Change	Change (%)	Prior	Open	Close	Chg.	%Chg.	AR	CAR	
-15	1/12/2008	390.92	-10.92	-2.72	2.04	2.06	2	-0.04	-1.96	0.76	0.76	
-14	2/12/2008	387.32	-3.6	-0.92	2	2.04	2.04	0.04	2	2.92	3.68	
-13	3/12/2008	392.92	5.6	1.45	2.04	2.08	2.08	0.04	1.96	0.51	4.19	
-12	4/12/2008	392.87	-0.05	-0.01	2.08	2.06	2.04	-0.04	-1.92	-1.91	2.28	
-11	8/12/2008	410.58	17.71	4.51	2.04	2.06	2.06	0.02	0.98	-3.53	-1.25	
-10	9/12/2008	423.79	13.21	3.22	2.06	2.06	2.08	0.02	0.97	-2.25	-3.50	
-9	11/12/2008	424.61	0.82	0.19	2.08	2.1	2.02	-0.06	-2.88	-3.07	-6.57	
-8	12/12/2008	424.79	0.18	0.04	2.02	2.04	2.04	0.02	0.99	0.95	-5.62	
-7	15/12/2008	437.06	12.27	2.89	2.04	2.1	2.06	0.02	0.98	-1.91	-7.53	
-6	16/12/2008	445.31	8.25	1.89	2.06	2.06	2.04	-0.02	-0.97	-2.86	-10.39	
-5	17/12/2008	445.94	0.63	0.14	2.04	2.12	2.12	0.08	3.92	3.78	-6.61	
-4	18/12/2008	451.72	5.78	1.3	2.12	2.14	2.06	-0.06	-2.83	-4.13	-10.74	
-3	19/12/2008	447.01	-4.71	-1.04	2.06	2.08	2.1	0.04	1.94	2.98	-7.76	
-2	22/12/2008	434.08	-12.93	-2.89	2.1	2.12	2.12	0.02	0.95	3.84	-3.92	
-1	23/12/2008	440.4	6.32	1.46	2.12	2.1	2.14	0.02	0.94	-0.52	-4.44	
0	24/12/2008	439.17	-1.23	-0.28	2.14	2.14	2.22	0.08	3.74	4.02		
1	25/12/2008	444.64	5.47	1.25	2.22	2.24	2.22	-	0	-1.25	-1.25	
2	26/12/2008	446.62	1.98	0.45	2.22	2.24	2.24	0.02	0.9	0.45	-0.80	
3	29/12/2008	446.7	0.08	0.02	2.24	2.24	2.2	-0.04	-1.79	-1.81	-2.61	
4	30/12/2008	449.96	3.26	0.73	2.2	2.2	2.1	-0.1	-4.55	-5.28	-7.89	
5	5/1/2009	478.69	28.73	6.39	2.1	2.12	2.22	0.12	5.71	-0.68	-8.57	
6	6/1/2009	473.15	-5.54	-1.16	2.22	2.24	2.22	-	0	1.16	-7.41	
7	7/1/2009	462.96	-10.19	-2.15	2.22	2.24	2.18	-0.04	-1.8	0.35	-7.06	
8	8/1/2009	465.03	2.07	0.45	2.18	2.18	2.2	0.02	0.92	0.47	-6.59	
9	9/1/2009	459.06	-5.97	-1.28	2.2	2.22	2.28	0.08	3.64	4.92	-1.67	
10	12/1/2009	452.8	-6.26	-1.36	2.28	2.3	2.26	-0.02	-0.88	0.48	-1.19	
11	13/1/2009	433.81	-18.99	-4.19	2.26	2.26	2.1	-0.16	-7.08	-2.89	-4.08	
12	14/1/2009	439.51	5.7	1.31	2.1	2.12	2.2	0.1	4.76	3.45	-0.63	
13	15/1/2009	426.26	-13.25	-3.01	2.2	2.22	2.22	0.02	0.91	3.92	3.29	
14	16/1/2009	435.2	8.94	2.1	2.22	2.22	2.28	0.06	2.7	0.60	3.89	
15	19/1/2009	435.71	0.51	0.12	2.28	2.3	2.28	-	0	-0.12	3.77	
-90	15/8/2008	707.48	1.88	0.27	3.96	3.98	3.98	0.02	0.51	0.24	0.24	
-60	26/9/2008	618.97	-2.17	-0.35	3.22	3.24	3.22	-	0	0.35	0.59	
-30	10/11/2008	456.44	-7.37	-1.59	1.99	2	2.02	0.03	1.51	3.10	3.69	
0	24/12/2008	439.17	-1.23	-0.28	2.14	2.14	2.22	0.08	3.74	4.02		
+30	10/2/2009	443.17	-1.22	-0.27	2.36	2.36	2.36	-	0	0.27	0.27	
+60	24/3/2009	438.16	-0.01	0	2.14	2.16	2.12	-0.02	-0.93	-0.93	-0.66	
+90	14/5/2009	526.55	-26.16	-4.73	2.22	2.2	2.16	-0.06	-2.7	2.03	1.37	
+120	25/6/2009	590.6	9.17	1.58	2.08	-	-	-	0	-1.58	-0.21	
+150	11/8/2009	643.02	-0.73	-0.11	2.14	2.14	2.16	0.02	0.93	1.04	0.83	
+180	23/9/2009	730.52	6.15	0.85	2.3	2.32	2.28	-0.02	-0.87	-1.72	-0.89	

ตารางคำนวณแยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

Consumer Products												
DATE	BGT		ICC		MODERN		PDJ		dsgt			
	AR	CAR	AR	CAR	AR	CAR	AR	CAR	AR	CAR		
-15	5.70	5.70	0.52	0.52	1.53	1.53	1.14	1.14	0.80	0.80	0.87	0.87
-14	1.18	4.52	4.22	3.70	0.67	2.20	0.21	1.35	0.23	0.57	1.30	0.43
-13	2.31	2.21	1.65	5.35	1.10	3.30	1.57	0.22	0.07	0.50	0.71	1.14
-12	5.92	3.71	2.25	7.60	0.51	3.81	0.73	0.95	1.44	1.94	1.30	2.45
-11	1.60	5.31	0.14	7.46	0.44	4.25	0.67	0.28	2.55	4.49	0.00	2.45
-10	2.17	3.14	1.21	6.25	3.57	7.82	0.44	0.72	3.20	1.29	0.59	3.04
-9	2.92	6.06	1.91	8.16	3.25	4.57	0.29	0.43	3.08	4.37	0.24	2.80
-8	15.49	9.43	1.96	6.20	1.15	5.73	1.20	0.77	0.91	3.46	2.84	0.04
-7	13.81	4.38	0.16	6.36	3.63	2.10	1.73	2.50	0.04	3.42	2.42	2.38
-6	4.56	0.18	1.29	5.07	0.25	2.35	1.79	0.71	2.86	6.28	2.05	0.33
-5	0.82	1.00	0.12	4.95	4.79	2.45	1.26	0.55	1.80	8.08	1.76	1.43
-4	0.06	0.94	0.38	4.57	0.63	3.07	0.53	0.02	2.46	5.62	0.41	1.02
-3	6.98	7.92	0.76	5.33	0.76	2.31	0.14	0.16	0.90	4.72	0.94	1.96
-2	2.03	5.89	0.29	5.04	0.67	2.99	0.74	0.58	1.20	3.52	0.60	1.36
-1	4.31	1.58	0.28	5.32	0.87	2.12	1.22	1.80	3.11	6.63	0.71	0.64
0	3.10		0.53		0.09		1.92		4.71		2.03	
1	0.95	0.95	5.62	5.62	4.94	4.94	4.50	4.50	0.41	0.41	3.28	3.28
2	2.67	3.62	10.45	16.07	1.47	3.47	2.31	2.19	4.64	4.23	0.94	4.22
3	1.34	4.96	6.91	22.98	2.70	6.18	0.86	1.33	1.33	5.56	1.75	5.98
4	1.64	6.60	2.85	20.13	2.86	9.03	0.12	1.21	0.55	5.01	0.42	6.39
5	4.82	11.42	1.81	18.32	0.18	9.21	0.20	1.41	2.32	2.69	1.14	7.53
6	4.75	16.17	1.53	16.79	0.80	8.42	0.99	0.42	3.51	0.82	0.99	8.52
7	2.10	18.27	1.05	17.84	1.11	9.52	3.32	2.90	1.13	0.31	0.04	8.48
8	6.11	24.38	3.25	21.09	0.99	8.53	2.01	4.91	1.00	0.69	1.47	9.96
9	0.52	24.90	1.03	22.12	2.54	11.07	1.04	3.87	0.55	0.14	0.92	10.87
10	1.96	22.94	0.35	21.77	0.19	11.26	0.95	2.92	2.58	2.72	0.28	11.15
11	5.90	28.84	0.80	22.57	1.68	12.94	1.59	4.51	2.63	5.35	1.88	13.04
12	1.34	27.50	0.97	23.54	0.97	13.91	0.06	4.57	4.18	9.53	0.94	13.98
13	5.42	22.08	1.21	22.33	3.82	17.74	0.46	4.11	6.88	16.41	0.91	14.89
14	5.10	27.18	0.21	22.12	0.88	16.86	0.76	4.87	1.55	14.86	0.34	15.23
15	0.48	26.70	2.57	24.69	1.34	18.20	0.72	4.15	6.94	21.80	2.22	17.45
	BGT		ICC		MODERN		PDJ		AVERAGE			
	AR	CAR	AR	CAR	AR	CAR	AR	CAR	AR	CAR		
-3	1.42	1.42	2.22	2.22	0.17	0.17	1.97	1.97	0.43	0.43	1.24	1.24
-2	0.62	0.80	0.37	2.59	1.61	1.44	0.05	2.02	1.23	1.66	0.12	1.13
-1	2.86	2.06	1.12	3.71	0.01	1.43	0.74	2.76	3.80	5.46	0.56	1.69
0	3.10		0.53		0.09		1.92		4.71		2.03	
1	0.77	0.77	0.33	0.33	0.03	0.03	2.13	2.13	6.49	6.49	1.09	1.09
2	1.33	2.10	1.21	1.54	0.46	0.49	0.33	2.46	0.14	6.63	0.38	1.46
3	1.38	0.72	0.75	2.29	1.13	1.62	0.33	2.79	1.60	5.03	0.74	0.73
4	4.46	5.18	0.42	1.87	0.86	2.48	2.85	0.06	0.54	4.49	1.10	1.82
5	0.88	6.06	1.35	0.52	0.72	1.76	1.00	0.94	3.34	7.83	0.52	2.34
6	2.57	8.63	1.04	1.56	0.35	1.41	0.18	0.76	2.17	5.66	0.39	2.74

	Agro & Food Industry		Consumer Products	
	AVERAGE		AVERAGE	
	AR	CAR	AR	CAR
-15	3.04	3.04	0.87	0.87
-14	3.24	0.20	1.30	0.43
-13	3.08	3.28	0.71	1.14
-12	3.64	6.92	1.30	2.45
-11	1.24	8.16	0.00	2.45
-10	2.01	6.15	0.59	3.04
-9	0.71	6.86	0.24	2.80
-8	0.29	7.15	2.84	0.04
-7	1.62	8.77	2.42	2.38
-6	0.88	9.65	2.05	0.33
-5	-	9.65	1.76	1.43
-4	0.09	9.56	0.41	1.02
-3	0.01	9.55	0.94	1.96
-2	0.02	9.57	0.60	1.36
-1	0.14	9.71	0.71	0.64
0	0.62		2.03	
1	5.52	5.52	3.28	3.28
2	1.22	4.29	0.94	4.22
3	0.27	4.02	1.75	5.98
4	0.42	4.44	0.42	6.39
5	1.68	6.12	1.14	7.53
6	0.73	6.85	0.99	8.52
7	1.02	5.83	0.04	8.48
8	1.70	4.13	1.47	9.96
9	0.77	3.37	0.92	10.87
10	0.41	2.95	0.28	11.15
11	0.56	3.51	1.88	13.04
12	1.70	5.21	0.94	13.98
13	0.10	5.11	0.91	14.89
14	0.05	5.15	0.34	15.23
15	0.89	6.04	2.22	17.45
	0.10	0.99	0.61	5.29
	AVERAGE		AVERAGE	
	AR	CAR	AR	CAR
-3	1.33	1.33	1.24	1.24
-2	0.11	1.44	0.12	1.13
-1	1.01	2.45	0.56	1.69
0	0.62		2.03	
1	1.38	1.22	1.09	1.09
2	0.70	2.10	0.38	1.46
3	0.46	2.54	0.74	0.73
4	0.17	2.82	1.10	1.82
5	1.73	0.94	0.52	2.34
6	0.36	1.37	0.39	2.74
	0.32	1.80	0.24	1.58

### ตัวอย่างการคำนวณค่าทางสถิติ

sector	pre3month	pre2month	pre1month	pre15days	pre14days	pre13days	pre12days	pre11days	pre10days	pre9days	pre8days	pre7days
1	-0.37	0.1	-1.69	2.18	1.96	3.61	4.13	3.2	4.64	3.22	5.82	4.05
1	-0.66	-2.77	-3.99	0.19	-1.01	-1.19	-0.88	-0.32	0.4	-0.29	-0.67	-0.45
1	-3.01	-0.57	-0.04	-2	-1.91	-2.76	-3.19	-2.68	-2.39	-4.03	-4.59	-4.12
1	-1.3	-2.65	-2.32	0.55	0.6	-0.23	-1.62	-0.88	-0.33	-0.23	0.52	-0.75
1	-0.67	0.72	2.77	-0.53	0.95	0.84	0.3	-1.6	2.02	1.72	0.44	-0.99
1	1.88	-3.05	-11.7	-0.33	2.45	4.57	3.6	1.54	1.68	2.28	-1.79	-1.32
1	0.95	2.75	2.03	-0.87	-3.36	-5.02	-5.98	-5.5	-5.56	-0.78	-0.79	-10.73
1	1.21	2.64	4.03	-1.96	-1.24	0.34	0.82	1.92	1.55	2.86	2.48	3.76
1	-9.98	-10.12	-11.1	30.13	-0.24	-29.71	-59.45	-69.09	-57.33	-66.46	-65.77	-68.38
2	-1.42	-0.8	2.06	-5.7	-4.52	-2.21	3.71	5.31	3.14	6.06	-9.43	4.38
2	-0.43	-1.66	-5.46	-0.8	-0.57	-0.5	-1.94	-4.49	-1.29	-4.37	-3.46	-3.42
2	-2.22	-2.59	-3.71	-0.52	3.70	5.35	7.60	7.46	6.25	8.16	6.20	6.36
2	-2.09	0.77	0.19	0.46	2.63	0.29	1.91	1.9	2.74	4.27	1.94	1.14
2	1.12	3.45	4.47	3.09	1.89	6.67	7.86	8.15	14.19	3.41	7.71	0.61
2	0.47	0.1	-0.38	1.03	2.08	2.95	1.66	2.71	6.54	6.04	7.53	4.55
2	-1.97	-2.02	-2.76	1.14	1.35	-0.22	-0.95	-0.28	-0.72	-0.43	0.77	2.5
pre6days	pre5days	pre4days	pre3days	pre2days	pre1day	eventday	post1day	post2days	post3days	post4days	post5days	post6days
5.08	6.36	5.8	6.63	7.11	6.18		0.06	-1.86	0.49	-2.67	-2.37	-1.25
1.28	1.27	1.6	0.68	-0.5	-0.02		2.06	0.76	0.66	-0.07	0.65	2.61
-3	-4.67	-5.81	-4.64	-5.72	-3.49		4.98	2.49	0.99	2.79	2.47	2.67
-0.29	-0.37	2.07	2.29	1.66	2.33		20.78	19.49	16.2	15.98	15.99	14.82
-1.96	-1.12	0.09	-0.28	2.37	3.04		1.73	0.19	-0.59	-0.18	0.79	-0.08
-7.47	-8.5	-9.65	-10.49	-9.27	-9.03		10.46	8.77	7.77	7.99	11.54	11.91
-11.61	-13.16	-14.65	-13.61	-14.01	-16.03		4.94	3.9	3.72	9.07	16.98	16.59
3.23	2.54	3.56	2.12	0.59	-1.56		3.55	5.16	5.68	8.25	10.19	13.83
-72.12	-69.21	-69.02	-68.64	-68.36	-68.83		1.09	-0.26	1.28	-1.2	-1.2	0.55
-0.18	-1	-0.94	-7.92	-5.89	-1.58		0.95	3.62	4.96	6.6	11.42	16.17
-6.28	-8.08	-5.62	-4.72	-3.52	-6.63		0.41	-4.23	-5.56	-5.01	-2.69	0.82
5.07	4.95	4.57	5.33	5.04	5.32		5.62	16.07	22.98	20.13	18.32	16.79
0.53	0.02	0.65	1.58	0.99	2.12		5.71	2.11	11.81	16.06	15.63	13.51
-0.18	-8.02	-9.9	-9.44	-10.66	-10.85		7.1	5.71	4.83	5.64	4.25	4.3
6.69	0.66	0.03	0.92	0.71	2.38		2.02	2.6	1.89	5.4	7.76	7.44
0.71	-0.55	-0.02	-0.16	0.58	1.8		4.5	2.19	1.33	1.21	1.41	0.42

post7days	post8days	post9days	post10days	post11days	post12days	post13days	post14days	post15days
-0.76	0.39	-4.18	-2.41	-2.22	-2.32	-3.49	-1.68	-0.37
1.81	-0.83	-0.56	3.38	5.54	5.3	5.62	5.36	8.41
2.71	1.72	2.44	1.25	0.42	1.13	0.83	2.05	1.72
14.77	14.12	12.76	14.16	15.03	14.14	14.63	12.82	13.37
-1.86	-3.02	-3.56	-2.65	-2.69	-1.55	-1.72	-2.21	-1.53
8.25	6.01	4.16	-3.53	-0.2	3.21	9.38	9.65	10.28
10.7	10.57	11.12	7.85	7.87	17.55	13.4	11.53	10.96
13.02	6.56	7.7	5.58	4.56	4.36	3.43	2.36	3.91
3.84	1.66	0.41	2.93	3.26	5.05	3.89	6.5	7.62
18.27	24.38	24.9	22.94	28.84	27.5	22.08	27.18	26.7
-0.31	0.69	0.14	2.72	5.35	9.53	16.41	14.86	21.8
17.84	21.09	22.12	21.77	22.57	23.54	22.33	22.12	24.69
13.78	9.94	12.64	11.95	11.76	11.93	13.47	12.95	14.26
7.03	8.95	7.6	10.04	15.4	19.54	26.62	23.53	27.15
7.76	6.7	12.97	11.79	11.66	10.27	13.12	14.1	13.2
-2.9	-4.91	-3.87	-2.92	-4.51	-4.57	-4.11	-4.87	-4.15
post1month	post2month	post3month	post4month	post5month	post6month	n	max	min
-3.9	-7.46	-11.37	-14.22	-14.84	-14.8	12.000	5.82	- 1.69
0	-0.56	0.94	0.85	2.23	0.48	12.000	0.40	- 3.99
0	-1.31	0.41	1.86	2.57	2.32	12.000	0.04	- 4.59
0.82	-0.93	-1.91	-2.12	-2.94	-3.7	12.000	0.60	- 2.65
-0.55	-1.52	0.84	5.36	15.86	17.62	12.000	2.77	- 1.60
-0.85	-2.23	-5.85	-6.12	-4.39	-6.61	12.000	4.57	- 11.70
2.13	2.46	2.79	-0.06	0.94	0.76	12.000	2.75	- 10.73
-1.41	-3.24	-4.64	-5.03	-3.53	-3.18	12.000	4.03	- 1.96
-7.25	-4.1	-4.07	-5.93	-4.38	-5.25	12.000	30.13	- 69.09
-0.77	-2.1	-0.72	-5.18	-6.06	-8.63	12.000	6.06	- 9.43
-6.49	-6.63	-5.03	-4.49	-7.83	-5.66	12.000	0.43	- 5.46
-0.33	-1.54	-2.29	-1.87	-0.52	-1.56	12.000	8.16	- 3.71
0.24	-0.34	0.18	-0.07	0.81	0.36	12.000	4.27	- 2.09
0.28	0.55	0.55	3.41	0.44	-0.36	12.000	14.19	0.61
-0.42	1.27	4.13	4.1	4.03	4.24	12.000	7.53	- 0.38
2.13	2.46	2.79	-0.06	0.94	0.76	12.000	2.50	- 2.76
avg	sd	median						
2.571	2.2318	3.21						
-0.970	1.2425	-0.665						
-2.608	1.3624	-2.72						
-0.720	1.0864	-0.54						
0.498	1.2941	0.58						
-0.016	4.3172	1.61						
-2.738	3.9674	-2.115						
1.534	1.8378	1.735						
-34.792	33.8488	-43.52						
0.048	4.8741	0.63						
-2.366	1.7877	-1.8						
3.503	4.4584	5.775						
1.346	1.6107	1.52						
5.218	3.8727	3.96						
2.940	2.6543	2.395						
-0.299	1.5434	-0.355						

## ประวัติผู้วิจัย

ชื่อ	เมธาวีวัฒน์ ตุงคโสภาก
วัน เดือน ปีเกิด	22 เมษายน 2532
สถานที่เกิด	จังหวัดชลบุรี ประเทศไทย
ประวัติการศึกษา	มหาวิทยาลัยรังสิต ปริญญาบัญชีบัณฑิต, 2554 มหาวิทยาลัยรังสิต ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, 2562
ที่อยู่ปัจจุบัน	111/19 หมู่ 4 ซอยช่างอากาศอุทิศ 20 ถนนช่างอากาศอุทิศ แขวงดอนเมือง เขตดอนเมือง กรุงเทพมหานคร 10210 mt.maytha50@gmail.com
สถานที่ทำงาน	บริษัท เอส ไอ พี ทูลิ่ง ซิสเต็ม จำกัด
ตำแหน่งปัจจุบัน	ผู้จัดการฝ่ายขาย

