

ผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของ
หลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน

The Impact of the Excluding Dividend Announcement on Abnormal Returns
of Securities in ASEAN Countries



ผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน

The Impact of the Excluding Dividend Announcement on Abnormal Returns of Securities in ASEAN Countries



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน
มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
ปีการศึกษา 2560



© 2560

ณัฐกาญจน์ กติกาวงศ์

สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

เรื่อง ผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของ
หลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน

ผู้วิจัย ญัฐกาญจน์ กติกาวงศ์

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ดร.สุมณี ศุภกรโกศัย)

ผู้เชี่ยวชาญ

(ดร.กาญจนา ส่งวัฒนา)

(ดร.ศันสนีย์ เทพปัญญา)

คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

4 ธันวาคม 2560

ณัฐกาญจน์ กติกาวงศ์. ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน, ธันวาคม 2560,
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ที่อยู่ใน
ในกลุ่มประเทศอาเซียน (133 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.สุเมณี ศุภกรโกศัย

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมาย
จ่ายเงินปันผลต่อราคาหลักทรัพย์ ของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศต่างๆ
ในกลุ่มประเทศอาเซียน รวมทั้งหมด 6 ประเทศ ได้แก่ ประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศ
อินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศเวียดนาม เป็นการศึกษาแบบเหตุการณ์
ที่สนใจ (Event Study) โดยใช้ข้อมูลบริษัทที่มีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ
ที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลในช่วงปี พ.ศ. 2557 ถึง พ.ศ. 2559 ทำการเปรียบเทียบความแตกต่าง
ระหว่างผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยใน 3 ช่วงเวลาคือ ช่วงเวลาก่อนเกิดเหตุการณ์ขึ้นเครื่องหมาย
จ่ายเงินปันผล 7 วัน ช่วงเวลาเกิดเหตุการณ์ขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล 3 วัน และช่วงเวลาหลังเกิด
เหตุการณ์ขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล 7 วัน ทำการเปรียบเทียบความแปรปรวนโดยใช้ ANOVA
Test ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และถ้าหากพบความแตกต่างให้นำมาเปรียบเทียบเป็นรายคู่ (Multiple
Comparisons) เพื่อเปรียบเทียบว่ามีช่วงเวลาใดที่แตกต่างกัน

ผลการศึกษาพบว่า การขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลนั้นมีผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์
ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ สำหรับประเทศไทย ประเทศ
สิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย และประเทศเวียดนาม โดยราคาของหลักทรัพย์ใน 3
ช่วงเวลามีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ และผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยในแต่ละช่วงเวลา
นั้นมีความแตกต่างกันอย่างน้อย 2 ช่วงเวลา ส่วนประเทศฟิลิปปินส์นั้น การขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงิน
ปันผลไม่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยในแต่ละช่วงเวลา และราคาของหลักทรัพย์
ในทั้ง 3 ช่วงเวลา ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ

คำสำคัญ: เงินปันผล, อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย, ราคาหลักทรัพย์, กลุ่มประเทศอาเซียน

Katikawong, N. M.S. (Finance), December 2017, Graduate School, Bangkok University.
The Impact of the Excluding Dividend Announcement on Abnormal Returns of
Securities in ASEAN Countries (133 pp.)
Advisor: Sumanee Suppakornkosai, Ph.D.

ABSTRACT

The purpose of this independent study was to examine the impact of the excluding dividend announcement on stock prices of listed companies in stock exchanges from six ASEAN countries: Thailand, Singapore, Indonesia, Malaysia, Philippines and Vietnam. Using the Event Study analysis, the information of listed stocks of which companies have declared dividend payouts during 2014 to 2016 was collected from each country. The cumulative average abnormal returns then were compared among three periods; 7 days before the ex-dividend date, 3 days during the ex-dividend date, and 7 days after the ex-dividend date. The variance of the cumulative average abnormal return was calculated by using ANOVA Test at significance level of 0.05. If the difference occurred, the Multiple Comparisons (comparing in pairs) would be further conducted in order to find which two periods were different.

The result showed that the excluding dividend announcement would affect stock prices at the pre-event period, the event period and the post-event period for Thailand, Singapore, Indonesia, Malaysia and Vietnam. Stock prices were statistically different, and the cumulative average abnormal return significantly differed at least between two periods. For Philippines, the excluding dividend announcement had no impact on the cumulative average abnormal return in each period, and stock prices among three periods were not significantly different.

Keywords: Dividend, Cumulative Average Abnormal Return, Stock Price, ASEAN Countries

กิตติกรรมประกาศ

งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จสมบูรณ์ลุล่วงไปด้วยดีได้ด้วยความอนุเคราะห์จากบุคคลหลายท่าน ซึ่งไม่อาจจะนำมากล่าวได้ทั้งหมด ทั้งนี้ในขั้นแรกขอกราบขอบพระคุณทาง มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ที่ได้จัดหลักสูตรการเรียนการสอนทั้งหมด เพื่อให้นักศึกษาได้เรียนรู้ฝึกฝน และสามารถนำเอาความรู้มาใช้ในการทำงานวิจัยฉบับนี้

ขอขอบพระคุณ ดร.สุเมณี ศุภกรโกศัย อาจารย์ที่ปรึกษาเฉพาะด้านงานวิจัย ที่ได้ให้ความรู้ คำแนะนำในการทำงานวิจัย การหาข้อมูลต่าง ๆ และแนะนำกลุ่มงานตัวอย่างที่เกี่ยวข้องกับการทำวิจัยในครั้งนี้ รวมถึงได้ตรวจทาน แก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ เสนอแนะ และติดตามความคืบหน้าของงานวิจัยด้วยความเอาใจใส่ทุกขั้นตอน เพื่อให้การจัดทำงานวิจัยและเขียนรายงานการวิจัยฉบับนี้ สมบูรณ์ที่สุด

นอกจากนี้ ขอขอบพระคุณบิดา มารดา และครอบครัว รวมถึงเพื่อนของผู้วิจัยทุกท่าน ที่คอยให้กำลังใจ ให้คำปรึกษา และให้ความช่วยเหลือ จนทำงานวิจัยฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ ขอขอบคุณทุกท่านไว้ ณ โอกาสนี้

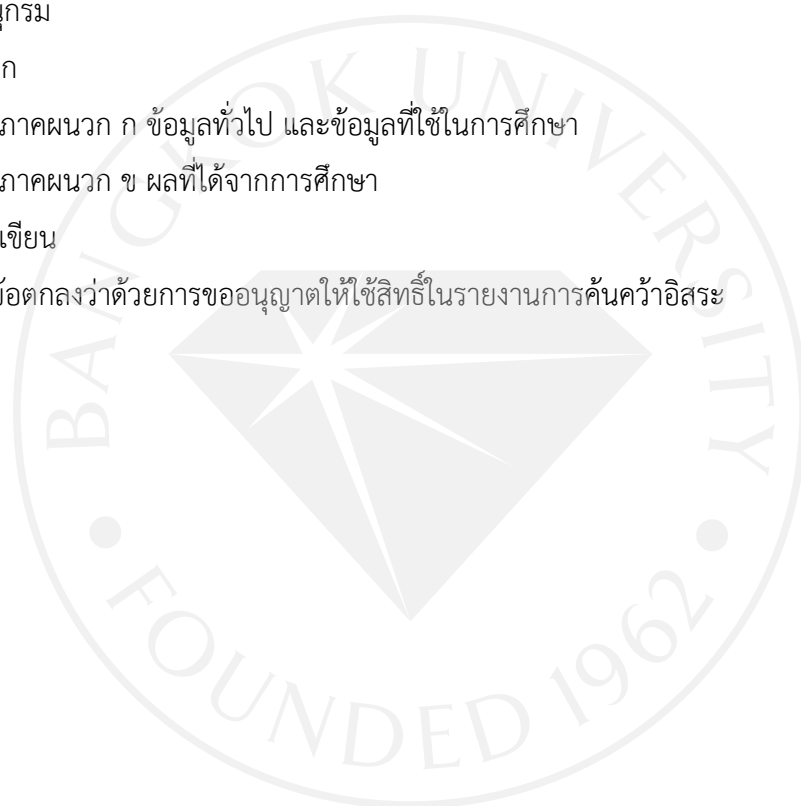
ณัฐกาญจน์ กติกาวงศ์

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฉ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	2
1.3 ขอบเขตของการศึกษา	3
1.4 สมมติฐานของการศึกษา	3
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	3
1.6 คำนิยามศัพท์เฉพาะ	4
บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	
2.1 ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์อาเซียน	5
2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	6
2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	11
2.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย	17
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	
3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	19
3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล	20
3.3 วิธีการศึกษา	20
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	
4.1 สถิติเชิงพรรณนา	26
4.2 การทดสอบ ANOVA Test	28
4.3 ความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย	29
4.4 ข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์	30

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
5.1 สรุปผลการศึกษา	35
5.2 การอภิปรายผล	38
5.3 ข้อเสนอแนะ	39
บรรณานุกรม	40
ภาคผนวก	42
ภาคผนวก ก ข้อมูลทั่วไป และข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	43
ภาคผนวก ข ผลที่ได้จากการศึกษา	121
ประวัติผู้เขียน	133
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการขออนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	



สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1: ความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดหวังของทางเลือกลงทุนต่างๆ	1
ภาพที่ 2.1: กราฟเปรียบเทียบ ระหว่าง Dividend Payout กับ Stock Price	9
ภาพที่ 2.2: กราฟเปรียบเทียบ ระหว่าง Dividend Payout กับ Cost of Equity	9
ภาพที่ 2.3: กรอบแนวคิดในการวิจัยเพื่อศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของ อัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยที่มีผลกระทบในแต่ละช่วงเวลา ของการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล	18
ภาพที่ 3.1: แสดงช่วงเหตุการณ์ที่ทำการศึกษา	21



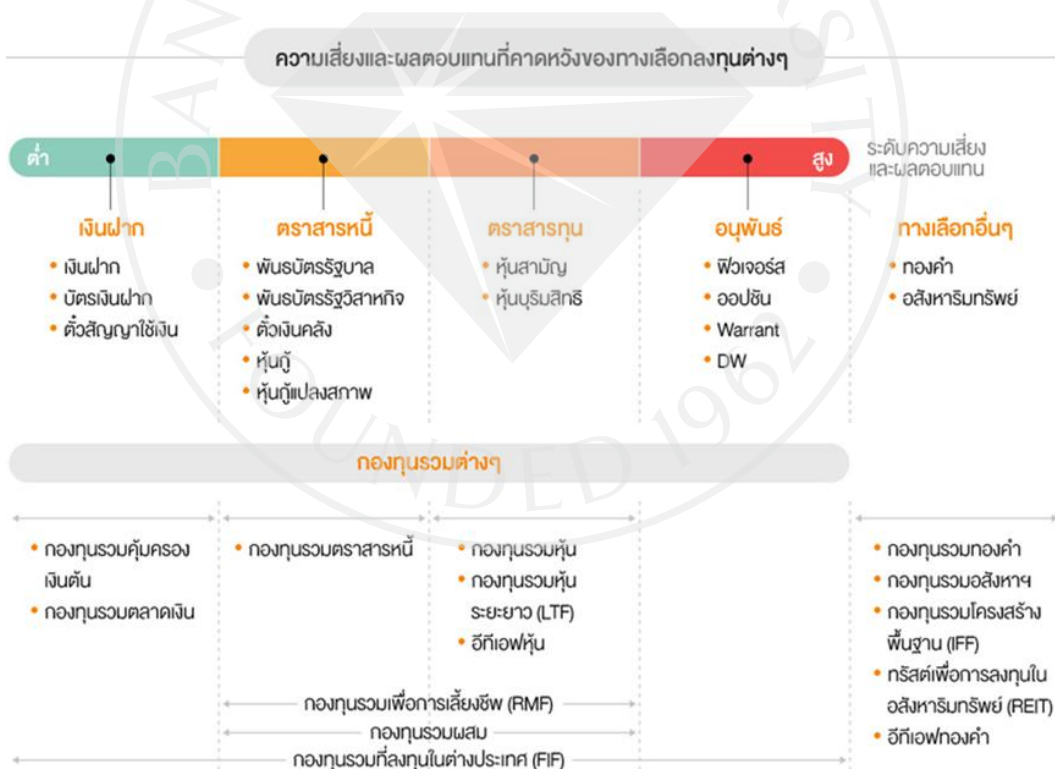
บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

การลงทุน หมายถึง การเก็บออมรูปแบบหนึ่ง เป็นการออมโดยมุ่งหวังว่าจะได้รับผลตอบแทนในอนาคตที่มากขึ้น เปรียบเสมือนทางด่วนสู่ความมั่งคั่ง ซึ่งผู้ลงทุนเชื่อว่าผลตอบแทนส่วนเพิ่มที่ได้รับคืนนั้น จะสามารถชดเชย เวลา อัตราเงินเฟ้อ และความเสี่ยงที่อาจจะเกิดขึ้นได้อย่างคุ้มค่า การที่จะนำเงินมาลงทุนนั้นจะต้องพิจารณาอย่างรอบคอบ ควรศึกษาหาข้อมูลที่เกี่ยวข้องเป็นอย่างดี เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนตามที่คาดหวังไว้ และเพื่อลดความเสี่ยงจากการลงทุน

ภาพที่ 1.1: ความเสี่ยงและผลตอบแทนที่คาดหวังของทางเลือกลงทุนต่างๆ



ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *มือใหม่เริ่มลงทุน*. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/>.

ตลาดการเงินในปัจจุบันนี้ มีทางเลือกสำหรับการลงทุนมากมาย ทั้งสินทรัพย์ทางการเงิน (Financial Assets) เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นสามัญ หรือกองทุนรวมประเภทต่างๆ และสินทรัพย์ที่จับต้องได้ (Tangible Assets) เช่น ทองคำ ที่ดิน อาคาร หรือเครื่องประดับ การมีความรู้ความเข้าใจในสินทรัพย์ที่จะลงทุนจึงมีความสำคัญอย่างมาก การลงทุนโดยไม่มีความรู้หรือไม่เข้าใจในเรื่องความเสี่ยงและทางเลือกในการลงทุนที่ตีพ้อ ถือว่าเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงมากที่สุด

การลงทุนในหุ้นสามัญนั้นเป็นการลงทุนอีกประเภทหนึ่งของนักลงทุน ที่ได้รับความนิยมมากในปัจจุบันนี้ ซึ่งการลงทุนในหุ้นสามัญนั้นผู้ลงทุนสามารถที่จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งในรูปของเงินปันผล (Dividend) และกำไรจากการขายหุ้น (Capital Gain) นอกจากนี้ อาจจะมีผลตอบแทนในรูปแบบอื่น เช่น สิทธิในการจองซื้อหุ้นออกใหม่ (Subscription Right) แต่อย่างไรก็ตาม การได้รับผลตอบแทนรูปแบบใด ขึ้นอยู่กับความสามารถของการทำกำไรของบริษัทนั้นๆ เพราะในแต่ละปี บริษัทได้จัดสรรเงินออกเป็นเงินปันผลแก่ผู้ถือหุ้น และส่วนที่เก็บไว้สำหรับการลงทุนของบริษัท กล่าวคือ ถ้าบริษัทต้องจ่ายเงินปันผลมาก ก็จะมีเงินที่นำไปลงทุนในโครงการต่อไปน้อยลง ขึ้นกับนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทนั้นๆ ดังนั้นการกำหนดนโยบายเงินปันผล จึงจะต้องคำนึงถึงผลตอบแทนที่ดีที่สุดให้แก่ผู้ถือหุ้นและเป็นผลดีกับโครงสร้างเงินทุนของบริษัทในคราวเดียวกัน

การวิจัยในครั้งนี้จะเป็นการศึกษาผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายสำหรับการจ่ายเงินปันผล ในรูปเงินสดต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ของประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศเวียดนาม โดยที่ในปัจจุบันนี้มีการพัฒนาระบบเชื่อมโยงการซื้อขายหลักทรัพย์ในอาเซียน (ASEAN Trading Link) ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของความร่วมมือในกลุ่มประเทศอาเซียน (ASEAN Capital Market Integration) เพื่อเป็นการเพิ่มช่องทางการเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์อาเซียนให้สะดวกและง่ายขึ้น รวมถึงการเพิ่มสภาพคล่องแก่หลักทรัพย์อาเซียน โดยการส่งเสริมธุรกรรมข้ามตลาด และการเพิ่มหรือออกผลิตภัณฑ์ที่อ้างอิงหลักทรัพย์ในอาเซียน กระตุ้นให้ตลาดหลักทรัพย์อาเซียนน่าสนใจและดึงดูดการลงทุนมายังภูมิภาคมากขึ้น การวิจัยนี้จะเครื่องมือที่ใช้ในการประกอบการเปรียบเทียบและพิจารณาสำหรับการตัดสินใจลงทุนในภูมิภาคอาเซียนได้ดียิ่งขึ้น

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อเปรียบเทียบและศึกษาพฤติกรรมของราคาหลักทรัพย์ ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมเฉลี่ยของหลักทรัพย์กับช่วงเวลาของการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ ของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาด

หลักทรัพย์ของอาเซียน ได้แก่ ประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศเวียดนาม

1.3 ขอบเขตของการศึกษา

การวิจัยในครั้งนี้ได้ศึกษาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด 6 ประเทศ ได้แก่ ประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศเวียดนาม ที่มีการจ่ายเงินปันผลแบบเงินสด (Cash Dividend) โดยใช้ข้อมูลในช่วงปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ทั้งนี้การกำหนดช่วงเหตุการณ์จะมี 4 ช่วงระยะเวลา คือ ช่วงคำนวณตามแบบจำลองตลาด (T-98 ถึง T-9) ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ (T-8 ถึง T-2) ช่วงเกิดเหตุการณ์ (T-1 ถึง T+1) และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ (T+2 ถึง T+8) ในการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลแต่ละครั้ง รวมทั้งสิ้น 107 วัน แต่ไม่ได้ใช้ข้อมูลอัตราเงินปันผลที่แต่บริษัทจ่ายให้แก่นักลงทุน มาประกอบการศึกษา

1.4 สมมติฐานของการศึกษา

1.4.1 การขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล จะส่งผลให้เกิดผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์

1.4.2 การขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล จะส่งผลให้เกิดผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ในแต่ละช่วง ได้แก่ ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ที่แตกต่างกัน

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1.5.1 เพื่อนำผลวิจัยมาใช้เป็นแนวทางประกอบการพิจารณาและวิเคราะห์ในการลงทุนหุ้นที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน ในช่วงที่มีการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

1.5.2 เพื่อให้ทราบถึงผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์ จากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลของการลงทุนหุ้นที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียนที่มีระดับการพัฒนาของตลาดทุนแตกต่างกัน

1.5.3 เพื่อเป็นความรู้และข้อมูลให้แก่ผู้ที่สนใจศึกษาเกี่ยวกับการลงทุนหุ้นที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน

1.5.4 เพื่อให้บริษัทต่างๆ ใช้เป็นข้อมูลในการกำหนดนโยบายเงินปันผล และ ให้ผู้เกี่ยวข้อง เช่น ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศต่างๆ สามารถนำผลที่ศึกษาไปประกอบการใช้พิจารณาในการกำหนดนโยบาย หรือควบคุมการเปิดเผยข้อมูลข่าวสารของบริษัทต่างๆ ได้

1.6 คำนิยามศัพท์เฉพาะ

หุ้นสามัญ (Common Stock) ตราสารประเภทหุ้นทุน ซึ่งออกโดยบริษัท มหาชน จำกัด
บริษัทจดทะเบียน (Listed Company) บริษัทมหาชนจำกัดที่จดทะเบียนหลักทรัพย์ของ
 บริษัทเพื่อให้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

หลักทรัพย์จดทะเบียน (Listed Stocks) หลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขาย แลกเปลี่ยนในตลาด
 หลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ

กำไรจากส่วนเกินทุน (Capital Gain) ผลกำไรตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน ซึ่งเป็นส่วน
 กำไรเท่านั้นไม่นับส่วนเงินต้นที่ลงทุนไป

เงินปันผล (Dividend) ส่วนของกำไรที่บริษัทจัดสรรจ่ายคืนเป็นผลตอบแทนให้ผู้ถือหุ้น
 สามัญ หุ้นบุริมสิทธิ และหน่วยลงทุนตามผลการดำเนินงานของบริษัท การจ่ายเงินปันผลของแต่ละ
 บริษัทอาจแตกต่างกันขึ้นอยู่กับ นโยบายการจ่ายเงินปันผล กระแสเงินสดหรือสภาพคล่องของกิจการ
 กำไรสะสมที่จะพิจารณาประกาศจ่าย ความต้องการใช้เงินทุนเพื่อการขยายงานในอนาคต นอกจากนี้
 บริษัทอาจจ่ายปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นเป็นหุ้นของบริษัทก็ได้ เรียกว่า “หุ้นปันผล”

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) ตัวชี้วัดเพื่อให้ผู้ลงทุนทราบว่า หาก
 ลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาด ในปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลตอบแทนจากการลงทุนใน
 อัตราคิดเป็นร้อยละเท่าไรจากราคาหุ้นที่ซื้อ

เงินสดปันผล (Cash Dividend) เงินปันผลที่ได้จัดสรรให้แก่ผู้ถือหุ้นในรูปของเงินสด บริษัท
 ส่วนมากจะจ่ายเงินปันผลในรูปของเงินสด เว้นแต่จะมีเหตุอื่นที่ทำให้เกิดผลดีแก่ผู้ถือหุ้นในระยะยาว
 มากกว่า บริษัทจึงจะจ่ายปันผลในรูปอื่น

ราคาปิด (Closing Price) ราคาของหลักทรัพย์ใดๆ ที่เกิดจากการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์
 เป็นรายการสุดท้ายของแต่ละวัน

XD (Excluding Dividend) ผู้ซื้อหลักทรัพย์ไม่ได้สิทธิรับเงินปันผล

**วันที่สิทธิในการรับเงินปันผลเป็นของเจ้าของเดิม ผู้ลงทุนที่ซื้อหุ้นในวันนี้จะไม่มีสิทธิรับเงิน
 ปันผล (Ex-Dividend Date)** วันที่สิทธิในการรับเงินปันผลจะยังเป็นของผู้ถือหุ้นเดิมที่ขายหุ้น ออกไป
 หากมีการซื้อขายหุ้นในวันนี้ผู้ลงทุนที่ซื้อหุ้นจะไม่มีสิทธิรับเงินปันผล ราคาที่ซื้อขายในวันนี้จึงเรียกว่า
 Ex-Dividend Price โดยปกติราคาจะลดลงเท่ากับเงินปันผลนั้น

บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน ผู้วิจัยได้ศึกษาและค้นคว้าทฤษฎี แนวคิด เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง มาเป็นแนวทางในการศึกษา เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของการศึกษา ดังนี้

2.1 ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์อาเซียน

ตลาดหลักทรัพย์อาเซียน (ASEAN Exchanges) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่รวมตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มภูมิภาคอาเซียน ซึ่งมีการก่อตั้งมายาวนานเฉลี่ยกว่า 50 ปี และมีการซื้อขายหลักทรัพย์อย่างต่อเนื่องจนถึงปัจจุบัน โดยตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย มีการก่อตั้งมาตั้งแต่ปี ค.ศ. 1912 และ 1977 ตามลำดับ ขณะที่บางตลาดหลักทรัพย์ เช่น มาเลเซีย สิงคโปร์ และไทย มีการก่อตั้งถัดมาในช่วงที่ใกล้เคียงกันในปี ค.ศ. 1930, 1962 และ 1999 ตามลำดับ ตามมาด้วยการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ ของเวียดนาม ในช่วงปี 2000 หลังเวียดนามเริ่มผลักดันประเทศเข้าสู่การค้าการลงทุนระหว่างประเทศมากขึ้น

การรวมตัวกันนี้เป็นไปตามแผนการจัดตั้งประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ASEAN Economic Community: AEC) ที่ประเทศสมาชิกในกลุ่มอาเซียนและตลาดหลักทรัพย์ของประเทศในอาเซียน ได้ร่วมมือกันเพื่อที่จะยกระดับหุ้นสามัญในอาเซียน มีการจัดทำกิจกรรมตลาดเพื่อยกระดับหลักทรัพย์ในอาเซียนให้เป็นหลักทรัพย์ที่ได้รับการยอมรับ (Asset Class) จากนักลงทุนทั่วโลก โดยตลาดหลักทรัพย์ในประเทศสมาชิกมีเป้าหมายร่วมกันที่จะทำให้หลักทรัพย์ในประเทศที่อยู่ในกลุ่มอาเซียนพัฒนาก้าวไกล ทั้งนี้การจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อาเซียนในครั้งนี้ ตลาดหลักทรัพย์ในประเทศสมาชิกได้ทำงานร่วมกับ ASEAN Capital Markets Forum: ACMF ซึ่งประกอบด้วยหน่วยงานกำกับดูแลของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอาเซียนมาอย่างต่อเนื่อง

ASEAN Link คือ การเชื่อมโยงระบบซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน เพื่อให้ให้นักลงทุนสามารถซื้อขายหลักทรัพย์ข้ามประเทศได้สะดวกยิ่งขึ้น ซึ่งจะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพของการซื้อขายหลักทรัพย์ การชำระราคาและส่งมอบหลักทรัพย์ รวมถึงการกระจายข้อมูลหลักทรัพย์ โดยนักลงทุนสามารถซื้อขายหลักทรัพย์ได้ผ่านบริษัทหลักทรัพย์ท้องถิ่นเช่นเดียวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศตนเอง ASEAN Link จะเชื่อมต่อระบบการซื้อขายของแต่ละตลาดหลักทรัพย์ โดยมี Inter-Connected Exchange Hub ทำหน้าที่เป็น Gateway ในการส่งคำสั่งซื้อขาย (Order Routing) และเผยแพร่ข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์ (Market Data)

การเชื่อมต่อการซื้อขายหลักทรัพย์ระหว่างตลาดหลักทรัพย์ ทั้ง 7 แห่ง ได้อำนวยความสะดวกแก่นักลงทุนในการซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของทั้ง 6 ประเทศ รวมกว่า 3,700 บริษัท ทั้งนี้ นักลงทุนทั้งในและนอกประเทศสมาชิกสามารถสั่งซื้อหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิกได้โดยตรงกับบริษัทหลักทรัพย์ (Broker) ที่เข้าร่วมโครงการในประเทศผู้ลงทุน โดยนักลงทุนไม่จำเป็นต้องเปิดบัญชีซื้อขายหลักทรัพย์ในแต่ละประเทศสมาชิกดังเช่นที่ผ่านมา นอกจากนี้ประเทศสมาชิกยังร่วมกันตั้งกระดาน “ASEAN Stars” ซึ่งเป็นการคัดเลือกหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดและสภาพคล่องสูงสุด 30 อันดับแรกใน 6 ประเทศสมาชิก รวม 180 หลักทรัพย์ เพื่อรวมกลุ่มหลักทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีความน่าสนใจของตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่งไว้ด้วยกัน ซึ่งจะช่วยให้นักลงทุนที่ยังไม่คุ้นเคยกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อาเซียนสามารถเลือกลงทุนได้ง่ายขึ้น

โครงการตลาดหลักทรัพย์อาเซียนนับเป็นก้าวสำคัญในการพัฒนาตลาดทุนของภูมิภาคอาเซียน ที่จะสร้างโอกาสและช่องทางการระดมเงินทุนใหม่ๆ แก่ประเทศสมาชิก รวมถึงประเทศไทย ซึ่งเม็ดเงินลงทุนที่ไหลเข้ามาจะเป็นอีกแรงหนุนสำคัญในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจอาเซียน ขณะเดียวกันบริษัทจดทะเบียนและนักลงทุนไทยจำเป็นต้องศึกษาและทำความเข้าใจกับกฎระเบียบและกลไกการทำงานของโครงการดังกล่าวเพื่อเตรียมความพร้อมทั้งการแสวงหาโอกาสและรับมือกับการแข่งขัน รวมทั้งป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นตามมา ขณะที่บริษัทหลักทรัพย์ของประเทศไทยก็ต้องปรับตัวครั้งใหญ่เพื่อรับมือกับการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวเช่นกัน

2.2 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.2.1 ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market)

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ หรือ Efficient Market กล่าวว่า ข้อมูล ข่าวสาร ความเชื่อ ความคาดหวัง และ ทุกอย่างที่เกี่ยวข้องทั้งหมดได้สะท้อนออกมาเป็นราคาตลาด กล่าวคือ ทุกคนสามารถเข้าถึงและรับรู้ข้อมูลทุกอย่างได้เหมือนกัน พร้อมกัน ส่งผลให้ราคาตอบสนองต่อข้อมูลต่างๆ เหล่านั้นออกมาโดยทันทีเพื่อสะท้อนข้อมูลใหม่

Efficient Market Hypothesis – EMH หรือ สมมติฐานประสิทธิภาพของตลาด คือทฤษฎีการลงทุนที่อ้างว่าตลาดการเงินเป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ ทำให้เป็นไปได้ที่จะเอาชนะตลาด หากตลาดหุ้นนั้นมีประสิทธิภาพ ราคาหุ้นจะสะท้อนถึงข้อมูลที่เกี่ยวข้องทั้งหมดออกมาตลอดเวลา ตามทฤษฎี EMH แล้ว หุ้นในตลาดจะถูกซื้อขายที่มูลค่ายุติธรรมตลอดเวลา ทำให้เป็นไปได้เลยที่นักลงทุนจะสามารถซื้อหุ้นราคาต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง หรือว่าขายหุ้นที่ราคาเกินความเป็นจริง ดังนั้นนักลงทุนจึงไม่สามารถสร้างผลตอบแทนที่มากกว่าตลาดโดยรวมได้ วิธีเดียวที่จะได้รับผลตอบแทนที่สูงกว่าก็คือลงทุนในสิ่งที่มีความเสี่ยงมากกว่า กล่าวคือ ภายใต้อาณาเขตที่มีประสิทธิภาพ การลงทุนที่มีความ

เสี่ยงสูงต้องให้ผลตอบแทนที่สูงขึ้นตามไปด้วย สามารถแบ่ง EMH ออกได้เป็น 3 ระดับ คือ สมมติฐานแบบอ่อน สมมติฐานแบบกลาง และ สมมติฐานแบบเข้ม (Weak Efficiency, Semi-Strong Efficiency และ Strong Efficiency) โดยทั้งสามระดับมีเป้าหมายเพื่อสะท้อนให้เห็นถึงระดับที่สามารถนำไปประยุกต์ใช้ได้

1. Weak Form Efficiency: นักลงทุนไม่มีความได้เปรียบโดยการวิเคราะห์ข้อมูลในอดีต การใช้ Technical Analysis เพื่อทำการกำไรส่วนเพิ่มไม่สามารถทำได้ ข้อมูลในอดีตไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนในอนาคต อดีตและอนาคตเป็นอิสระต่อกันโดยสิ้นเชิง แต่การใช้ Fundamental Analysis เพื่อหาหุ้นที่มีมูลค่าต่ำกว่า หรือเกินกว่าพื้นฐานยังคงสามารถทำได้

2. Semi-Strong Form Efficiency: ข้อมูลทุกอย่างในตลาดที่เป็นสาธารณะสะท้อนออกมาเป็นราคาหุ้นในตลาดโดยทันที ไม่มีความได้เปรียบโดยการวิเคราะห์ข้อมูลสาธารณะ ไม่ว่าจะใช้ Fundamental หรือ Technical Analysis ก็ไม่สามารถทำกำไรเกินกว่าปรกติได้

3. Strong Form Efficiency: ข้อมูลทุกอย่างในตลาดไม่ว่าจะเป็นสาธารณะหรือเป็นส่วนตัวสะท้อนออกมาเป็นราคาหุ้นในตลาด แม้แต่ข้อมูลวงในก็ไม่สามารถทำให้นักลงทุนมีความได้เปรียบ

2.2.2 การกระจายผลประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหุ้น

บริษัทที่ดำเนินธุรกิจประสบผลสำเร็จ แล้วมีผลกำไร สามารถที่จะนำกำไรนั้นไปลงทุนต่อในสินทรัพย์ต่างๆ ที่ใช้ในการดำเนินงาน ใช้ในการซื้อหลักทรัพย์ ใช้ในการไถ่ถอนหนี้สิน หรืออาจกระจายเป็นผลประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหุ้น ขึ้นอยู่กับมติในที่ประชุมของบริษัทนั้นๆ

สิ่งที่บริษัทควรพิจารณาในการกระจายผลประโยชน์ให้แก่ผู้ถือหุ้นมีอยู่ 3 ข้อหลักคือ

1. ควรกระจายเป็นเงินจำนวนเท่าใด
2. ควรกระจายเป็นเงินสดปันผลหรือควรใช้เงินสดนั้นซื้อหุ้นสามัญกลับคืนมา
3. เงินปันผลนั้นควรค่อนข้างคงที่หรือควรผันแปรไปตามกระแสเงินสดและความต้องการ

ลงทุนของบริษัท

นอกจากนี้บริษัทยังควรพิจารณาอีกสองประเด็นที่เกี่ยวข้อง คือ หุ้นปันผล (Stock Dividends) และการแตกหุ้น (Stock Splits) ร่วมด้วย

2.2.3 เงินปันผลและกำไรจากการซื้อขายหุ้น

การสร้างความมั่งคั่งสูงสุดให้แก่ผู้ถือหุ้น (Maximizing Shareholders' Wealth) คือ เป้าหมายของบริษัทที่ผู้บริหารควรคำนึงถึง ถ้าบริษัทจ่ายเงินปันผลในอัตราสูง ก็จะเหลือเงินไปลงทุนต่อน้อยลง ทำให้อัตราการเจริญเติบโตของบริษัทลดลง และอาจส่งผลให้ราคาหุ้นลดลงด้วย ผู้บริหารจึงควรใช้นโยบายเงินปันผลที่เหมาะสม (Optimal Dividend Policy) เพื่อที่บริษัทจะได้ขยายกิจการต่อไปและจะมีผลทำให้ราคาหุ้นสามัญสูงขึ้น นักลงทุนก็จะได้รับผลประโยชน์จากกำไรจากการขายหุ้นสามัญ (Capital Gains) การกำหนดนโยบายเงินปันผลที่เหมาะสมแบ่งออกเป็น 3 กรณี

1. Stable Dollar Dividend or Stable Growth

- กรณี Normal Inflation : ไม่ว่าผลประกอบการของบริษัทจะเป็นอย่างไร ก็จะจ่ายเงินปันผลที่มีอัตราค่อนข้างคงที่

- กรณี Hyper Inflation : การจ่ายเงินปันผลจะขึ้นลงตามผลประกอบการของบริษัท (EPS)

2. Constant Payout Ratio: การจ่ายเงินปันผลเป็นอัตราส่วนที่แน่นอนจากกำไร เช่น จ่าย 40% ของกำไร

3. Low Regular Dividend Plus Extra: บริษัทจะจ่ายเงินปันผลไม่สูงนัก แต่ถ้าปีใดมีกำไรสูงๆ ก็จะจ่ายเพิ่มเติมจากเงินปันผล โดยระบุว่า เป็น Extra ชัดเจน เพื่อที่นักลงทุนจะได้ไม่คาดหวังในปีต่อไป

2.2.4 นโยบายเงินปันผลที่เหมาะสม (Optimal Dividend Policy)

คือ การจัดการให้มีความสมดุลระหว่างการจ่ายเงินปันผลในปัจจุบัน และอัตราการเจริญเติบโตของบริษัทในอนาคต เพื่อจะทำให้ราคาของหุ้นสามัญสูงสุด

ในส่วนนี้เราจะกล่าวถึงทฤษฎี 3 ทฤษฎี ได้แก่

1. The Dividend Irrelevance Theory

ผู้ที่เสนอแนวคิดคือ Merton Miller และ Franco Modigliani (MM) ทฤษฎีนี้กล่าวถึงนโยบายเงินปันผลว่า การจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นจะไม่มีผลกระทบต่อทั้งราคาหุ้นสามัญของบริษัท และต้นทุนของเงินทุน มูลค่าของกิจการจะขึ้นอยู่กับความสามารถในการทำกำไรและความเสี่ยงของธุรกิจของบริษัทเอง ไม่ได้ขึ้นอยู่กับว่ารายได้นั้นจะนำมาแบ่งอย่างไร ซึ่งในความเป็นจริงนั้น ทฤษฎีของ MM อาจจะถูกตั้งตามหลักเศรษฐศาสตร์ แต่ไม่ถูกต้องตามสถานการณ์จริง

2. Bird-in-Hand Theory

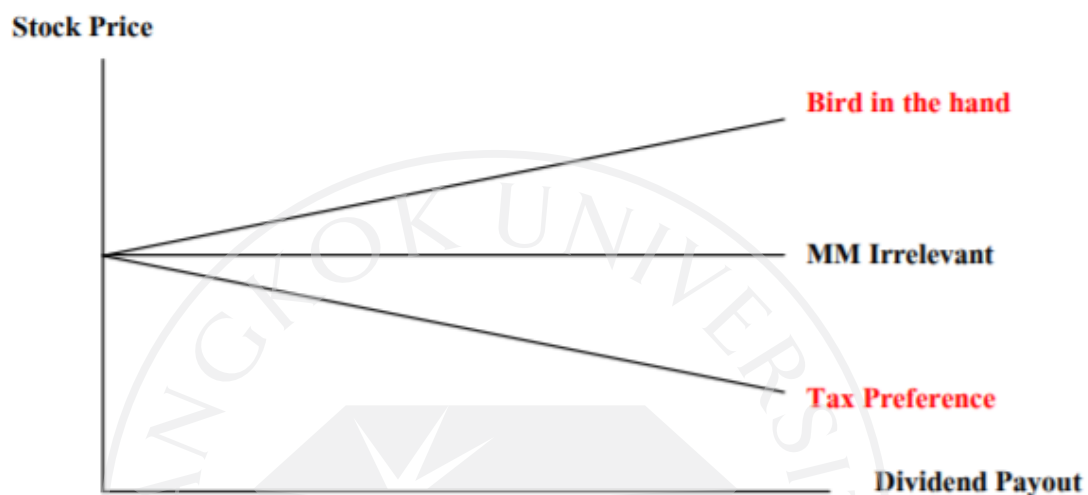
ทฤษฎีนี้กล่าวว่ นักลงทุนยินดีที่จะรับเงินปันผลในปัจจุบันมากกว่ากำไรจากการขายหุ้นสามัญที่ราคาจะสูงขึ้นในอนาคต เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีความเสี่ยงน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนจากกำไรที่จะได้รับจากการที่คาดว่าราคาหุ้นจะสูงขึ้นในอนาคต นักลงทุนชอบที่ให้บริษัทจ่ายเงินปันผลสูงๆ เมื่อบริษัทจ่ายเงินปันผลสูงก็จะทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น และทำให้ผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการลดลง เนื่องจากได้รับการชดเชยโดยการรับเงินปันผลไปแล้ว

3. Tax Preference Theory

ทฤษฎีนี้กล่าวว่ นักลงทุนต้องการที่จะให้บริษัทเก็บกำไรส่วนใหญ่ไว้เพื่อลงทุนต่อ เนื่องจากต้องการให้ราคาหุ้นสามัญของบริษัทสูงขึ้นเมื่อทำการซื้อขาย กำไรที่ได้จากส่วนต่างราคานั้นไม่ต้องนำมาเสียภาษีเหมือนเงินปันผล และผู้ลงทุนยินดีที่จะซื้อหุ้นสามัญของบริษัทที่จ่ายเงินปันผลต่ำในราคาสูงกว่าหุ้นสามัญของบริษัทที่จ่ายเงินปันผลสูงๆ นักลงทุนต้องการให้จ่ายเงินปันผลน้อย (ต้องการ

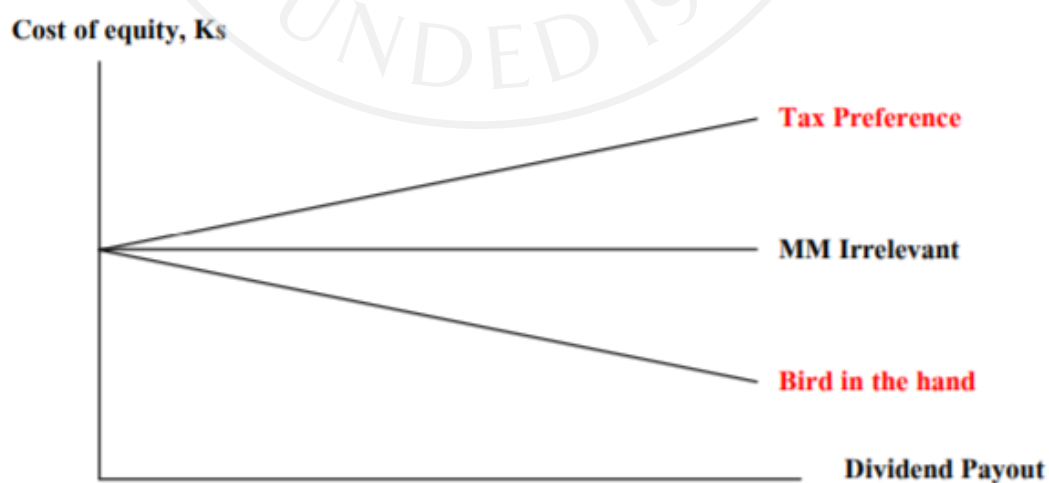
ราคาหุ้นสูงๆ มากกว่า) เนื่องจากเสียภาษีมาก ดังนั้นถ้าบริษัทจ่ายเงินปันผลมากราคาหุ้นจะลดลงและทำให้ ผลตอบแทนที่ต้องการเพิ่มขึ้น

ภาพที่ 2.1: กราฟเปรียบเทียบ ระหว่าง Dividend Payout กับ Stock Price



ที่มา: *Dividend Policy*. (n.d.). Retrieved from <http://www.homebankstore.com>.

ภาพที่ 2.2: กราฟเปรียบเทียบ ระหว่าง Dividend Payout กับ Cost of Equity



ที่มา: *Dividend Policy*. (n.d.). Retrieved from <http://www.homebankstore.com>.

จะเห็นได้ว่าทั้ง 3 ทฤษฎีขัดแย้งกัน ซึ่งจากการทดสอบก็ได้ผลที่ยังไม่ชัดเจน อาจจะถูกหรือผิดทุกทฤษฎีก็เป็นได้ เนื่องจากยังไม่มีการวิจัยใดสามารถกำหนดความสัมพันธ์ที่ชัดเจนระหว่างนโยบายเงินปันผลและต้นทุนในส่วนของผู้ถือหุ้นได้ ทั้งนี้มีแนวคิดอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับเงินปันผลอีก 3 ทฤษฎี ได้แก่

1. Information Content or Signaling Hypothesis

แนวคิดนี้กล่าวว่า การที่บริษัทจ่ายเงินปันผลมากกว่าที่นักลงทุนคาดไว้ นั้น เป็นสัญญาณว่าผู้บริหารคาดว่ากำไรในอนาคตจะสูงขึ้น ในทางตรงกันข้าม ถ้าจ่ายเงินปันผลน้อย เป็นสัญญาณว่าผู้บริหารคาดว่ากำไรในอนาคตไม่สู้จะดีนัก MM จึงแย้งว่าปฏิกริยาของนักลงทุนต่อการเปลี่ยนแปลงอัตราการจ่ายเงินปันผลไม่ได้แสดงว่านักลงทุนชอบเงินปันผลมากกว่ากำไรสะสม แต่การที่ราคาหุ้นสามัญมีการเปลี่ยนแปลง เป็นผลมาจากข้อมูลสำคัญที่แฝงอยู่ในการประกาศจ่ายเงินปันผล

2. Clientele Effect

ทฤษฎีนี้กล่าวว่า นักลงทุนที่ต้องการรายได้ประจำควรซื้อหุ้นของบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราสูงๆ ส่วนนักลงทุนกลุ่มที่ไม่ต้องการรายได้ประจำก็ควรลงทุนในบริษัทที่จ่ายเงินปันผลในอัตราต่ำๆ และบริษัทไม่ควรเปลี่ยนแปลงนโยบายเงินปันผลบ่อยเกินไป เนื่องจากจะส่งผลให้นักลงทุนมีการซื้อขายหุ้นบ่อยๆ ซึ่งจะก่อให้เกิดความไม่มีประสิทธิภาพเพราะ

- ต้องเสียค่าธรรมเนียมในการซื้อขายหลักทรัพย์
- ผู้ถือหุ้นที่ขายหุ้นออกมานั้นจะต้องชำระภาษีจากการซื้อขายหุ้น
- อาจจะไม่มียกเลิกหุ้นคนใดหรือมีน้อยมากที่ชอบนโยบายเงินปันผลแบบใหม่

เมื่อเป็นเช่นนี้ก็ส่งผลให้นักลงทุนไม่สนใจซื้อหุ้นของบริษัท อันจะเป็นผลให้ราคาหุ้นสามัญลดลงได้

3. Residual Dividend Model

คือแนวคิดที่ว่าเงินปันผลเป็นเศษ หมายถึงว่าเงินกำไรที่ได้ ให้เอาไปลงทุนในโครงการที่ให้ผลตอบแทนคุ้มค่าก่อน ถ้าเหลือเท่าไรจึงนำมาจ่ายเป็นเงินปันผล คล้ายกับทฤษฎี MM Irrelevant

2.2.5 ผลกระทบของนโยบายเงินปันผลต่ออัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นต้องการ

สามารถพิจารณาได้จากปัจจัย 4 ประการคือ

1. ความต้องการของผู้ถือหุ้นว่า ต้องการรายได้ในปัจจุบันหรือรายได้ในอนาคต
2. ความคิดเกี่ยวกับความเสี่ยงระหว่างเงินปันผลกับกำไรจากการซื้อขายหุ้น
3. ประโยชน์ของภาษีระหว่างเงินปันผลกับกำไรจากการซื้อขายหุ้น
4. ข้อมูลหรือสัญญาณของการจ่ายเงินปันผล ดังนั้นนโยบายเงินปันผลจะเป็นเช่นไรก็ขึ้นอยู่กับว่าผู้ถือหุ้นของบริษัทส่วนใหญ่เป็นบุคคลประเภทใด

2.2.6 กำหนดภาพรวมของการตัดสินใจในนโยบายเงินปันผล (Overview of The Dividend Policy Decision)

ในทางปฏิบัติแล้ว การตัดสินใจในเรื่องนโยบายเงินปันผลนั้นไม่สามารถจะตัดสินใจได้อย่างอิสระได้ โดยมักจะต้องตัดสินใจร่วมกับโครงสร้างเงินทุน และงบลงทุน ซึ่งสามารถอธิบายได้ดังนี้

1. โดยทั่วไป ผู้บริหารไม่ต้องการที่จะออกหุ้นสามัญใหม่ เพราะหุ้นสามัญใหม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายในการจำหน่าย ซึ่งต้นทุนนี้สามารถหลีกเลี่ยงได้โดยการใช้กำไรสะสมแทน และนักลงทุนจะมองว่าการจำหน่ายหุ้นสามัญใหม่ เป็นสัญญาณลบ คือมองว่าอนาคตของบริษัทไม่สู้ดีนัก ผลก็คือหลังจากประกาศว่าบริษัทจะจำหน่ายหุ้นสามัญใหม่เพิ่ม จะมีผลทำให้ราคาหุ้นสามัญลดลง ผู้บริหารจึงมักจะนิยมใช้แหล่งเงินทุนจากกำไรสะสมมากกว่าการจำหน่ายหุ้นสามัญใหม่

2. การเปลี่ยนแปลงเงินปันผล จะเป็นสัญญาณความเชื่อของผู้บริหารเกี่ยวกับอนาคตของบริษัท ดังนั้นถ้ามีการลดเงินปันผลขึ้นต่ำจนมั่นใจว่า ไม่ว่าจะเกิดเหตุการณ์เช่นใดก็มีโอกาสน้อยมากที่บริษัทจะลดเงินปันผลลงในอนาคต และถ้ามีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มเป็นอย่างมากก็จะใช้เป็นสัญญาณบวกของบริษัทได้ ผู้บริหารควรหลีกเลี่ยงทั้งการจำหน่ายหุ้นสามัญใหม่ และการลดเงินปันผลลง เพราะจะทำให้ราคาหุ้นสามัญลดลง ในการกำหนดนโยบายเงินปันผล ผู้บริหารจึงควรจะเริ่มโดยการพัฒนาโอกาสในการลงทุนในอนาคตของบริษัท โดยเปรียบเทียบกับแหล่งเงินทุนภายในของบริษัทเอง ดังนั้นการกำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผลในระยะยาว ควรจะกำหนดโดยต้องคำนึงว่าบริษัทจะต้องสามารถสนองความต้องการเงินทุนในส่วนของเจ้าของ โดยใช้กำไรสะสมได้เพียงพอ

2.3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

นนทวัชร อนุสรณพาณิชย์ (2548) ได้ศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศจ่ายเงินปันผล มีวัตถุประสงค์เพื่อทำการทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดทุนในระดับปานกลาง (Semi-Strong Form) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการประกาศจ่ายเงินปันผลในช่วงปี พ.ศ.2545 - พ.ศ.2547 โดยการศึกษาเหตุการณ์ที่น่าสนใจ (Event Study) มีกลุ่มตัวอย่างที่เก็บได้ 1,198 ตัวอย่าง แบ่งออกเป็น 3 กรณี คือ การจ่ายเงินปันผลคงที่ การจ่ายเงินปันผลลดลง และการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น แล้วใช้แบบจำลองตลาด (Market Model) ตามทฤษฎี CAPM หาผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) และนำมาเปรียบเทียบกันระหว่างช่วงก่อนการประกาศ ช่วงประกาศ และช่วงหลังการประกาศ ผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่า เกิดอัตราผลตอบแทนเกินปกติในช่วงเหตุการณ์ สูงกว่าในช่วงก่อนประกาศ และช่วงภายหลังประกาศ ในกรณีที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น และกรณีที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลลดลง กล่าวคือ กรณีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น นักลงทุนจะมีการตอบสนองต่อข่าวการประกาศจ่ายเงินปันผลในทิศทางบวก ตรงกันข้ามกับกรณีการจ่ายเงินปันผลลดลง แสดงให้เห็นว่านักลงทุนตอบสนองกับข่าวการประกาศ

จ่ายเงินปันผลทิศทางลบ โดยจะมีการขายหุ้นดังกล่าวออกมาทันที ส่วนกรณีที่มีการจ่ายเงินปันผลคงที่ ผลการศึกษาไม่มีหลักฐานยืนยันที่ชัดเจนสำหรับการอธิบายเหตุการณ์ดังกล่าว

อภิญา อารมณฺ์ชึ้น (2550) ได้ศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบจำลองตลาดในการศึกษาเหตุการณ์ ทั้งนี้ได้ทำการศึกษาการประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี 6 เดือน ระหว่างปี พ.ศ.2546 ถึง พ.ศ.2548 โดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 กรณี ได้แก่ กรณีที่ 1 ตามจำนวนเงินปันผลที่ประกาศจ่าย โดยแบ่งกลุ่มตัวอย่างออกเป็น 3 กลุ่ม คือ กลุ่ม 1 เป็นกลุ่มบริษัทที่จ่ายเงินปันผลลดลง กลุ่ม 2 เป็นกลุ่มบริษัทที่จ่ายเงินปันผลเท่าเดิม กลุ่ม 3 เป็นกลุ่มบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น และกรณีที่ 2 แบ่งประชากรตามขนาดบริษัท ซึ่งแบ่งประชากรออกเป็น 2 กลุ่ม คือ กลุ่มบริษัทขนาดเล็ก และกลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ ผลการศึกษาพบว่า กรณีที่ 1 การประกาศจ่ายเงินปันผลมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยส่งผลให้มีผลตอบแทนที่เกินปกติเกิดขึ้นในหลักทรัพย์ทั้ง 3 กลุ่ม เนื่องจากข่าวประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นข่าวที่ไม่ดี ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่จัดอยู่ในกลุ่มตลาดที่มีประสิทธิภาพระดับกลาง เพราะหลักทรัพย์ในตลาดยังไม่สะท้อนข้อมูลเงินปันผลของหลักทรัพย์ ในกรณีที่ 2 พบว่าการประกาศจ่ายเงินปันผลของธุรกิจที่มีขนาดแตกต่างกันจะส่งผลกระทบต่อได้แตกต่างกัน คือ ธุรกิจขนาดเล็กจะมีผลตอบแทนที่เกินปกติสูงกว่าธุรกิจขนาดใหญ่ โดยผลตอบแทนที่เกินปกติของทั้ง 2 กลุ่ม ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง

กิตติกร สุพรพัฒนา (2552) ได้ศึกษาการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ต่อการขึ้นเครื่องหมาย XD และการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าเงินปันผล เพื่อศึกษาเปรียบเทียบราคาปิดเฉลี่ย 5 วัน ของหุ้นก่อนและหลังการขึ้นเครื่องหมาย XD ระหว่างช่วงปี พ.ศ.2549 ถึง พ.ศ.2551 โดยใช้ข้อมูลทุดิยภูมิจากแหล่งข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และนำมาวิเคราะห์ด้วยวิธีทางสถิติโดยวิธีการ Pair t-test ผลการศึกษาพบว่า ราคาปิดเฉลี่ย 5 วันของหุ้นก่อนและหลังการขึ้นเครื่องหมาย XD ไม่มีความแตกต่างกันทางสถิติอย่างมีนัยสำคัญ ไม่ว่าจะบริษัทจะจ่ายเงินปันผล 1 รอบต่อปี หรือ 2 รอบต่อปี การพิจารณาถึงความเปลี่ยนแปลงมูลค่าเงินปันผลเปรียบเทียบระหว่างปีปัจจุบันกับปีก่อนหน้าได้ผลการทดสอบเหมือนกัน ยกเว้นกรณีการจ่ายเงินปันผลลดลง ของกลุ่มที่มีการจ่ายเงินปันผล 2 รอบต่อปี จะพบว่า ราคาปิดเฉลี่ย 5 วัน ก่อนขึ้นเครื่องหมาย XD มีราคาน้อยกว่าราคาปิดเฉลี่ย 5 วันหลังมีการขึ้นเครื่องหมาย XD อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในมุมมองของนักลงทุนก็ให้ความสำคัญต่อเงินที่ลงทุนเพื่อขยายกิจการมากกว่ามูลค่าเงินปันผล โดยสะท้อนในรูปของราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น

สรพงษ์ พงศ์วรามิตรชัย (2552) ได้ศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยศึกษาเป็น 2 ส่วน ส่วน

แรกศึกษาผลกระทบการประกาศจ่ายเงินปันผล ส่วนที่ 2 ศึกษาผลกระทบการประกาศจ่ายเงินปันผล และผลการดำเนินงานว่ามีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนหรือไม่ ได้ใช้ข้อมูลการประกาศจ่ายเงินปันผลและผลการดำเนินงานรายปี ประจำปี พ.ศ.2549 ถึง พ.ศ.2550 ซึ่งมี 126 ตัวอย่าง ตามหลักเกณฑ์แบ่งออกเป็น 6 กลุ่ม ได้แก่ 1.) หลักทรัพย์ที่จ่ายเงินปันผลต่อหุ้นเพิ่มขึ้นและมีกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 2.) หลักทรัพย์ที่จ่ายเงินปันผลต่อหุ้นเพิ่มขึ้นและมีกำไรต่อหุ้นลดลง 3.) หลักทรัพย์ที่จ่ายเงินปันผลต่อหุ้นลดลงและมีกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น 4.) หลักทรัพย์ที่จ่ายเงินปันผลต่อหุ้นลดลงและมีกำไรต่อหุ้นลดลง 5.) หลักทรัพย์ที่จ่ายเงินปันผลต่อหุ้นเท่าเดิมและมีกำไรต่อหุ้นเพิ่มขึ้น และ 6.) หลักทรัพย์ที่จ่ายเงินปันผลต่อหุ้นเท่าเดิมและมีกำไรต่อหุ้นลดลง ใช้วิธีการศึกษาแบบ Event Methodology ผลการศึกษาพบว่า เมื่อพิจารณาเฉพาะปัจจัยการประกาศจ่ายเงินปันผล กลุ่มตัวอย่างทุกกลุ่มจะมีอัตราผลตอบแทนผิดปกติเฉลี่ยเป็นบวก และเมื่อพิจารณาการประกาศจ่ายเงินปันผลและผลการดำเนินงานในกลุ่มที่ประกาศจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นและมีกำไรเพิ่มขึ้น กลุ่มที่ประกาศจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นและมีกำไรลดลง มีอัตราผลตอบแทนผิดปกติเฉลี่ยเป็นบวก กลุ่มที่ประกาศจ่ายเงินปันผลเท่าเดิมและมีกำไรเพิ่มขึ้น มีอัตราผลตอบแทนผิดปกติเฉลี่ยเป็นบวก แต่ถ้ามีผลการดำเนินงานที่ลดลงก็จะมีอัตราผลตอบแทนผิดปกติเฉลี่ยเป็นลบ ส่วนกลุ่มที่ได้ประกาศจ่ายเงินปันผลและกำไรลดลงผลที่ได้อาจเกิดจากการคาดการณ์ในอัตราเงินปันผลจ่ายและผลการดำเนินงานของตลาดจึงมีอัตราผลตอบแทนผิดปกติเป็นบวกในวันที่ประกาศข่าว สำหรับส่วนที่ 2 ในการทดสอบผลกระทบจากการประกาศจ่ายเงินปันผลและประกาศผลการดำเนินงานที่มีต่ออัตราผลตอบแทน เนื่องจากข้อมูลที่น้อยจึงไม่สามารถสรุปผลได้

สุดธิดา ตริตรง (2553) ได้ศึกษาผลกระทบจากการประกาศจ่ายเงินปันผลที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดัปปานกลาง (Semi strong Form Market Efficiency) ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) ประกาศจ่ายเงินปันผล ของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในดัชนี SET 100 ในช่วงปี พ.ศ. 2548 ถึง พ.ศ.2551 จำนวน 545 ตัวอย่าง แบ่งเหตุการณ์เป็น 5 เหตุการณ์ คือ 1.) จ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น 2.) จ่ายเงินปันผลคงที่ 3.) จ่ายเงินปันผลลดลง 4.) จ่ายเงินปันผลเป็นปีแรก และ 5.) มีการเว้นการจ่ายเงินปันผลในปีที่แล้ว นอกจากนี้ยังได้แบ่งตามหมวดอุตสาหกรรมซึ่งมีจำนวนกลุ่มตัวอย่าง 369 ตัวอย่าง แบ่งออกเป็น 4 หมวดอุตสาหกรรม คือหมวดทรัพยากรธรรมชาติ หมวดธุรกิจการเงิน หมวดอสังหาริมทรัพย์และสิ่งก่อสร้าง และหมวดเทคโนโลยี วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลใช้ทฤษฎีแบบจำลองตลาด (Market Model) เพื่อหาผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) และอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) ในช่วงก่อนการประกาศจ่ายเงินปันผล ระหว่างการประกาศจ่ายเงินปันผล และหลังการประกาศจ่ายเงินปันผล ตามลำดับ จากนั้นเปรียบเทียบโดยใช้ ANOVA Test ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า เกิด

ผลตอบแทนที่เกินปกติเฉลี่ยสะสม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งช่วงก่อนการประกาศจ่ายเงินปันผล ระหว่างการประกาศจ่ายเงินปันผล และหลังการประกาศจ่ายเงินปันผล แสดงว่านักลงทุนสามารถได้ผลตอบแทนที่เกินปกติในทุกช่วงของการศึกษา ดังนั้น ถึงแม้ว่าจะเกิดผลตอบแทนเกินปกติช่วงประกาศจ่ายเงินปันผล แต่ผลตอบแทนเกินปกติดังกล่าวยังเกิดขึ้นอย่างต่อเนื่อง สะท้อนให้เห็นว่าตลาดหุ้นในประเทศไทย ไม่มีประสิทธิภาพในระดับปานกลาง

รุจา นัยนารถ (2553) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับการจ่ายเงินปันผล โดยใช้ข้อมูลทุดิยภูมิของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET50 ที่มีการจ่ายเงินปันผลอย่างน้อย 1 ครั้งต่อปี โดยใช้ราคาปิดหลักทรัพย์เฉลี่ยก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XD 7 วันทำการ และข้อมูลราคาปิดหลักทรัพย์ ณ วันขึ้นเครื่องหมาย XD ทั้งนี้ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาแบ่งเป็น 3 ช่วง ช่วงละ 4 ปี คือข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2537 ถึง พ.ศ.2540 ซึ่งเป็นช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศไทย ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2545 ถึง พ.ศ.2548 เป็นช่วงเศรษฐกิจในประเทศไทยกำลังรุ่งเรือง และข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2549 ถึง พ.ศ.2552 ซึ่งเป็นช่วงเกิดวิกฤตเศรษฐกิจที่สหรัฐอเมริกา เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผลของแต่ละช่วงด้วยวิธีการวิเคราะห์ความสัมพันธ์สมการถดถอยเชิงเส้นอย่างง่าย ผลการศึกษาพบว่า ในช่วงก่อนเกิดวิกฤตเศรษฐกิจในประเทศไทยปี พ.ศ. 2537 ถึง พ.ศ.2540 และช่วงเกิดวิกฤตเศรษฐกิจที่สหรัฐอเมริกาปี พ.ศ. 2549 ถึง พ.ศ.2552 ข้อมูลของราคาหลักทรัพย์กับการจ่ายเงินปันผลไม่มีความสัมพันธ์กัน แต่ช่วงเศรษฐกิจในประเทศไทยกำลังรุ่งเรือง ปี พ.ศ. 2545 ถึง พ.ศ.2548 พบว่าราคาหลักทรัพย์กับการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กัน

ชูเกียรติ วชิรศรีสุนทร (2554) ได้ทำการศึกษาผลกระทบของการประกาศจ่ายเงินปันผลที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยข้อมูลจะต้องเป็นบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี 6 เดือนต่อเนื่อง ระหว่างปี พ.ศ. 2549 – 2553 เพื่อศึกษาว่าการประกาศจ่ายเงินปันผลที่เปลี่ยนแปลงไปจะมีผลต่อราคาหลักทรัพย์อย่างไร และทำการศึกษาเพิ่มเติมว่าการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่มีขนาดแตกต่างกันจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์หรือไม่ โดยใช้วิธีการศึกษาเหตุการณ์สำคัญเป็นวิธีในการศึกษา กำหนดให้มีช่วงเกิดเหตุการณ์ 7 วัน คือ 3 วันก่อนวันจ่ายเงินปันผล วันจ่ายเงินปันผล และ 3 วันหลังวันจ่ายเงินปันผล เพื่อทดสอบว่ามีผลตอบแทนที่เกินปกติในช่วงการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทหรือไม่ จากการประมวลผลทางสถิติ T-test ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ผลการศึกษาพบว่า การจ่ายเงินปันผลมีผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงไม่ว่าจำนวนเงินปันผลที่มีการประกาศจ่ายจะเปลี่ยนแปลงไปทิศทางใดก็ตาม กลุ่มที่ได้รับผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ให้ลดลงมากที่สุด คือ กลุ่มหลักทรัพย์ที่จ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น รองลงมาคือกลุ่มหลักทรัพย์ที่จ่ายเงินปันผลเท่าเดิม และสุดท้ายคือกลุ่มหลักทรัพย์ที่จ่ายเงินปันผลลดลง แสดงให้เห็นว่าการประกาศเงินปันผลมีผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงไม่ว่าบริษัทจะมีขนาดเท่าใดก็ตาม กลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ได้รับผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ให้ลดลงมากกว่ากลุ่มบริษัทขนาดเล็ก จากผลการศึกษา

ได้สะท้อนให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังไม่จัดอยู่ในกลุ่มตลาดมีประสิทธิภาพในระดับกลาง เนื่องจากราคาหลักทรัพย์ในตลาดยังไม่สะท้อนข้อมูลเงินปันผลของหลักทรัพย์

หรัญญา ทานา (2554) ได้ทดสอบผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ในช่วงการประกาศจ่ายเงินปันผล และศึกษาระดับความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ ในกลุ่มวัสดุก่อสร้าง โดยมีกลุ่มตัวอย่างของข้อมูลของการจ่ายเงินปันผล 25 แห่ง ในช่วงเวลาดั้งแต่ พ.ศ.2548 ถึง พ.ศ.2552 ใช้การศึกษาเหตุการณ์สำคัญ (Event Study) เพื่อหาผลตอบแทนที่เกินปกติสะสม 2 ช่วง คือ ก่อนเหตุการณ์ หลังเหตุการณ์ 3 วัน และ 5 วัน เปรียบเทียบผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริงกับผลตอบแทนที่คาดหวัง ตามทฤษฎี Market Model แล้วทดสอบสมมติฐานทางสถิติ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า เกิดผลตอบแทนเกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ในช่วงการประกาศจ่ายเงินปันผล และในช่วงเวลา ก่อนหลังเหตุการณ์ 3-5 วันตามลำดับ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทำให้เห็นว่าข่าวการประกาศจ่ายเงินปันผลมีอิทธิพล ส่งผลให้เกิดผลตอบแทนเกินปกติ แสดงให้เห็นว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการปรับตัวตามข้อมูลข่าวสารของการจ่ายเงินปันผล

สุขใจ วิรุฬมาศ (2554) ได้ศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (เปรียบเทียบธุรกิจขนาดใหญ่กับธุรกิจครอบครัว ในกลุ่ม SET100) จากการประกาศจ่ายเงินปันผล ใน 3 ช่วงเวลา คือ ช่วงประมาณการ 30 วัน ก่อนการประกาศจ่ายเงินปันผล ช่วงเกิดเหตุการณ์ 15 วันก่อนการประกาศจ่ายเงินปันผล และช่วงเกิดเหตุการณ์ 15 วันหลังการประกาศจ่ายเงินปันผล โดยใช้ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างจากบริษัทจดทะเบียนที่มีรายชื่ออยู่ใน กลุ่ม SET 100 ต่อเนื่องกัน 3 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ.2551-2553 เป็นจำนวน 56 บริษัท แบ่งเป็น กลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่จำนวน 33 บริษัท และธุรกิจครอบครัว จำนวน 23 บริษัท จากนั้นเปรียบเทียบความแปรปรวนโดยใช้ ANOVA Test ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ผลการศึกษาพบว่า ธุรกิจขนาดใหญ่มีความแปรปรวนของราคาหลักทรัพย์ จำนวน 4 หลักทรัพย์ ได้แก่ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) บริษัท แอล พี เอ็น ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน) บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) (PTT) และบริษัท ปตท. เคมีคัล จำกัด (มหาชน) ในขณะที่การประกาศจ่ายเงินปันผลของกลุ่มธุรกิจครอบครัวไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์

ชลาภฤต เสวตรลักษณ์ (2555) ได้ทำการศึกษาและเปรียบเทียบผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายปันผลที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดธุรกิจการแพทย์ ในแต่ละช่วงเวลาของเหตุการณ์ ใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2550 – 2554 จำนวน 13 บริษัท โดยศึกษาเหตุการณ์แบ่งเป็น 4 ช่วงเหตุการณ์ ช่วงคำนวณตามแบบจำลองตลาด (90 วัน) ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ (30 วัน) ช่วงเกิดเหตุการณ์ (ช่วงวันขึ้นเครื่องหมายจ่ายปันผล) และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ (30 วัน) โดยการใช้การคำนวณหาผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) และหา

ผลตอบแทนเกินปกติสะสม (Cumulative Average Abnormal Return) นอกจากนี้ได้ใช้วิธีการทางสถิติ ANOVA Test ทดสอบเพื่อหาความแตกต่างของผลตอบแทนเกินปกติสะสมในแต่ละช่วง ผลการศึกษาพบว่า การขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลนั้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยส่งผลให้มีผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเกิดขึ้นในช่วงก่อนเหตุการณ์มากที่สุด ส่วนหลังเกิดเหตุการณ์นั้นมีผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยรองลงมา และช่วงเกิดเหตุการณ์น้อยที่สุด

เอกพัฒน์ ชัยศรีรัตนกุล (2555) ได้ทำการศึกษาผลจากการจ่ายเงินปันผลที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่มการศึกษา โดยข้อมูลเป็นบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผลสำหรับรอบระยะเวลาบัญชี 6 เดือนระหว่างปี พ.ศ. 2551 – 2555 จำนวน 26 บริษัท นำมาศึกษาเหตุการณ์สำคัญจำนวน 41 วันก่อนวันจ่ายเงินปันผล วันจ่ายเงินปันผล และหลังวันจ่ายเงินปันผล ด้วยวิธีการคำนวณหาผลตอบแทนเกินปกติถัวเฉลี่ย (AAR) และผลตอบแทนเกินปกติถัวเฉลี่ยสะสม (CAAR) ผลการศึกษาพบว่า ในช่วงก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย XD ทำให้ราคาหลักทรัพย์สูงขึ้น และในวันเครื่องหมาย XD เป็นต้นไปนักลงทุนจะมีความต้องการในหลักทรัพย์ลดลง ทำให้ราคาของหลักทรัพย์ลดน้อยลง แสดงว่าการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์กับราคาของหลักทรัพย์

กาญจนา ภูมิภิตติสวัสดิ์ (2555) ได้ทำการศึกษาผลจากการจ่ายเงินปันผลที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในหมวดธุรกิจประกันภัย โดยใช้ข้อมูล ระหว่างปี พ.ศ. 2549 – 2555 ที่มีการจ่ายเงินปันผล 5 ครั้ง จำนวน 15 บริษัท เพื่อเก็บข้อมูลย้อนหลังของราคาหลักทรัพย์ 140 วันก่อนวันจ่ายเงินปันผล วันจ่ายเงินปันผล และ 20 วันหลังวันจ่ายเงินปันผล จากนั้นใช้ T-test มาคำนวณ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% หาผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนเกินปกติของหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า เงินปันผลมีผลกระทบต่อทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ในช่วง 20 วันก่อนจ่ายเงินปันผลจะมีผลตอบแทนเกินปกติหลักทรัพย์ถัวเฉลี่ยลดลงเรื่อยๆ จนกระทั่งวันจ่ายเงินปันผลจึงมีผลตอบแทนหลักทรัพย์ถัวเฉลี่ยต่ำที่สุด และช่วง 20 วันหลังจ่ายเงินปันผลผลตอบแทนเกินปกติหลักทรัพย์ถัวเฉลี่ยสะสมจะต่ำที่สุด

อภิยวรรณ พิกุล (2555) ได้ทำการศึกษาผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์จากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายปันผลที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดวัสดุก่อสร้าง โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ. 2550 – 2554 จำนวน 14 บริษัท เพื่อศึกษาเหตุการณ์แบ่งเป็น 3 ช่วงเวลาคือ วันที่ขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล รวมทั้งสิ้น 63 วัน จากนั้นเปรียบเทียบความแปรปรวนโดยใช้วิธีการทางสถิติ ANOVA Test ที่ระบับนัยสำคัญ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า การขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลนั้นมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยส่งผลให้มีผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเกิดขึ้นในช่วง

ก่อนเหตุการณ์มากที่สุด หลังเกิดเหตุการณ์นั้นมีผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยรองลงมา และช่วงเกิดเหตุการณ์น้อยที่สุด

ดิฉันทภพ เลาะห์โรจน์ (2556) ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประกาศจ่ายเงินปันผลกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการทดสอบแนวคิดว่าการจ่ายเงินปันผลเป็นการส่งข้อมูลแก่นักลงทุน โดยใช้ข้อมูลช่วงเวลา 7 วัน ในวันประกาศจ่ายเงินปันผล 3 วันก่อนวันจ่ายเงินปันผล และ 3 วันจ่ายเงินปันผล ทั้งนี้ข้อมูลที่ใช้อยู่ในระหว่างปี พ.ศ. 2552 – 2555 จาก 3 กลุ่มบริษัท ได้แก่ กลุ่มบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลลดลงจากปีก่อน กลุ่มบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลเท่ากับปีก่อน และกลุ่มบริษัทประกาศจ่ายเงินปันผลที่เพิ่มขึ้นจากปีก่อน ผลการศึกษาพบว่า เกิดผลตอบแทนเกินปกติอยู่ในทุกลักษณะการประกาศจ่ายเงินปันผล ซึ่งไม่ตรงกับแนวความคิดตลาดมีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semi-Strong Form Market Hypothesis) แสดงให้เห็นว่า การประกาศจ่ายเงินปันผลเป็นการส่งผ่านข้อมูลสู่ นักลงทุน รวมทั้งยังพบว่าเกิดอัตราผลตอบแทนเกินปกติในทั้งสามช่วง (ช่วงก่อนวันประกาศ ช่วงวันประกาศ และ ช่วงหลังวันประกาศ) ซึ่งสำหรับกลุ่มประกาศจ่ายเงินปันผลที่ลดลงจากปีก่อน และประกาศจ่ายเงินปันผลที่เท่ากับปีก่อน ไม่มีความแตกต่างกัน แต่สำหรับกลุ่มประกาศจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นจากปีก่อนนั้นพบว่าผลตอบแทนเกินปกติสะสม

2.4 กรอบแนวคิดในการวิจัย

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่กล่าวมาข้างต้นเป็นแรงจูงใจของงานวิจัยนี้ ซึ่งศึกษาผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล ต่ออัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน ประกอบไปด้วย 6 ประเทศได้แก่ ประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศเวียดนาม เพื่อต้องการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยกับในแต่ละช่วงเวลาก่อนการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล ว่าในแต่ละช่วงเหตุการณ์จะแตกต่างกันหรือไม่ กรอบแนวคิดในการวิจัยของการศึกษา จะแสดงให้เห็นดังภาพที่ 2.3

ภาพที่ 2.3: กรอบแนวคิดในการวิจัยเพื่อศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยในแต่ละช่วงเวลาของการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล



บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย

ในการศึกษาผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน ผู้วิจัยได้ดำเนินการศึกษาตามขั้นตอนดังต่อไปนี้

3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

งานวิจัยเรื่องนี้เป็นการศึกษาการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล (XD) มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติแต่ละช่วงเวลาหรือไม่ ในกลุ่มประเทศอาเซียน ซึ่งประกอบไปด้วย 6 ประเทศได้แก่ ประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศเวียดนาม เป็นการศึกษาแบบเหตุการณ์ที่สนใจ (Event Study) โดยใช้ข้อมูลราคาปิดดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ และราคาปิดหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีการจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ ซึ่งมีการประกาศจ่ายเงินปันผลในช่วงปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ทั้งนี้มีเกณฑ์การคัดเลือกกลุ่มตัวอย่าง คือ จะต้องเป็นบริษัทที่มีการจ่ายเงินปันผล และถูกจัดให้อยู่ในกลุ่มหลักทรัพย์อ้างอิงดังรายละเอียดในตารางที่ 3.1 (รายละเอียดเพิ่มเติมของบริษัทหลักทรัพย์และหลักทรัพย์อยู่ในภาคผนวก ก)

ตารางที่ 3.1: ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่ใช้อ้างอิงในแต่ละประเทศและจำนวนบริษัทที่ทำการศึกษา

ลำดับที่	ประเทศ	ดัชนีตลาดหลักทรัพย์	จำนวนบริษัทที่ทำการศึกษา
1	ไทย	SET 50	44
2	สิงคโปร์	STI	25
3	อินโดนีเซีย	IDX 30	30
4	มาเลเซีย	KLCI	29
5	ฟิลิปปินส์	PSEi Composite	30
6	เวียดนาม	VN 30	21

3.2 การเก็บรวบรวมข้อมูล

งานวิจัยนี้ในครั้งนี้จะเก็บข้อมูลเกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์และการจ่ายเงินปันผล แบ่งเป็น ข้อมูลการจ่ายเงินปันผล ข้อมูลราคาปิดรายวันของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ และข้อมูลดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ โดยมีรายละเอียดของฐานข้อมูลในแต่ละประเทศ ดังตารางที่ 3.2

ตารางที่ 3.2: ฐานข้อมูลที่ใช้เก็บรวบรวมข้อมูลในแต่ละประเทศ

ลำดับที่	ประเทศ	ฐานข้อมูล
1	ไทย	www.setsmart.com
2	สิงคโปร์	www.sgx.com
3	อินโดนีเซีย	www.idx.co.id
4	มาเลเซีย	www.bursamalaysia.com
5	ฟิลิปปินส์	www.pse.com.ph
6	เวียดนาม	www.hsx.vn

3.3 วิธีการศึกษา

3.3.1 กำหนดช่วงเหตุการณ์ที่ศึกษา

การวิจัยในครั้งนี้ได้ศึกษาการตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีการศึกษาเหตุการณ์ที่สนใจ (Event Study) โดยกำหนดให้วันที่ขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล (Ex-Dividend Date) เป็นวันที่ 0 และกำหนดให้เหตุการณ์ ได้แก่

ช่วงที่ 1 ช่วงคำนวณตามแบบจำลองตลาด ช่วงวันที่ -98 ถึง วันที่ -9 (90 วัน)

ช่วงที่ 2 ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงวันที่ -8 ถึง วันที่ -2 (7 วัน)

ช่วงที่ 3 ช่วงเกิดเหตุการณ์ คือ ช่วงวันที่ -1 ถึง วันที่ +1 (ช่วงวันที่ขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล XD เป็นวันที่ 0)

ช่วงที่ 4 ช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ ช่วงวันที่ +2 ถึง วันที่ +8 (7 วัน)

กำหนดช่วงเวลาของเหตุการณ์ที่ศึกษาโดยอ้างอิงจากงานของ ชลาภฤต เศรษฐลักษณ์ (2555) และ รุจา นัยนารถ (2553)

ภาพที่ 3.1: แสดงช่วงเหตุการณ์ที่ทำการศึกษา



3.3.2 วิธีการทางสถิติที่ใช้ในการศึกษา

3.3.2.1 การคำนวณผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์

ใช้ราคาปิดรายวันของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในการคำนวณหาผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ เพื่อประมาณค่า β และค่า α ของหลักทรัพย์ ซึ่งคำนวณได้จากสมการดังนี้

$$R_{\text{Market}} = \frac{\text{Market}_t - \text{Market}_{t-1}}{\text{Market}_{t-1}} \times 100$$

โดย R_{Market} คือ ผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่ t
 Market_t คือ ราคาปิดดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่ t
 Market_{t-1} คือ ราคาปิดดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่ $t-1$

3.3.2.2 การคำนวณผลตอบแทนของราคาหลักทรัพย์

ใช้ราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์ในการคำนวณหาผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ เพื่อประมาณค่า β และค่า α ของหลักทรัพย์ ซึ่งคำนวณได้จากสมการดังนี้

$$R_{\text{Stock}} = \frac{\text{Stock}_t - \text{Stock}_{t-1}}{\text{Stock}_{t-1}} \times 100$$

โดย R_{Stock} คือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t
 Stock_t คือ ราคาปิดหลักทรัพย์ ณ วันที่ t
 Stock_{t-1} คือ ราคาปิดหลักทรัพย์ ณ วันที่ $t-1$

3.3.2.3 การคำนวณหาค่า Beta (β) และ Alpha (α)

ใช้ผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์และผลตอบแทนของราคาหลักทรัพย์แต่ละบริษัท โดยใช้ช่วงคำนวณตามแบบจำลองตลาด ช่วงวันที่ -98 ถึง วันที่ -8 (90 วัน) ในการคำนวณคำนวณจากสมการดังนี้

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(R_{\text{Stock}}, R_{\text{Market}})}{\text{Var}(R_{\text{Market}})}$$

$$\alpha_i = \frac{\sum_{t=1}^n R_{\text{Stock}} - \beta \sum_{t=1}^n R_{\text{Market}}}{n}$$

3.3.2.4 การคำนวณหาผลตอบแทนคาดหวังของหลักทรัพย์ (Expected Return)

นำค่า β และค่า α ที่ประมาณการได้จากแบบจำลองตลาด ในช่วงคำนวณตามแบบจำลองตลาด เพื่อหาผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ (Expected Return) โดยใช้อัตราผลตอบแทนของตลาดในวันที่ t นำมาแทนค่า คำนวณจากสมการดังนี้

$$E(R_{\text{Stock}}) = \alpha_i + \beta_i R_{\text{Market}}$$

โดย	$E(R_{\text{Stock}})$	คือ ผลตอบแทนคาดหวังของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t
	α_i	คือ ค่าอัลฟาของหลักทรัพย์ i
	β_i	คือ ค่าเบต้าของหลักทรัพย์ i
	R_{Market}	คือ ผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

3.3.2.5 การคำนวณหาผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal Return)

การคำนวณหาผลตอบแทนที่เกินปกติรายวันของหลักทรัพย์ ทำได้โดยการนำผลตอบแทนรายวันที่เกิดขึ้นจริงของหลักทรัพย์ ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ นำมาเปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่คาดหวังรายวันของหลักทรัพย์ที่ได้จากการคำนวณ คำนวณจากสมการดังนี้

$$AR_{it} = R_{\text{Stock}} - E(R_{\text{Stock}})$$

โดย	AR_{it}	คือ ผลตอบแทนเกินปกติ (Abnormal Return) ของหลักทรัพย์
ณ วันที่ t		
	R_{Stock}	คือ ผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t
	$E(R_{Stock})$	คือ ผลตอบแทนคาดหวังของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

3.3.2.6 การคำนวณหาผลตอบแทนรายวันที่เกินปกติสะสมของหลักทรัพย์ (Cumulative Abnormal Return)

นำผลตอบแทนที่เกินปกติ (Abnormal Return) มาคำนวณหาผลตอบแทนรายวันเกินปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) ทำได้โดยการรวมผลตอบแทนที่เกินปกติในแต่ละช่วง ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ คำนวณจากสมการดังนี้

$$CAR_i = \sum_{t=1}^n AR_{it}$$

โดย	CAR_i	คือ ผลตอบแทนเกินปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return)
	AR_{it}	คือ ผลตอบแทนที่เกินปกติ (Abnormal Return) ของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

3.3.2.7 การคำนวณหาผลตอบแทนรายวันที่เกินปกติสะสมเฉลี่ยของหลักทรัพย์ (Cumulative Average Abnormal Return)

นำผลตอบแทนรายวันเกินปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) มาหาค่าเฉลี่ยในแต่ละช่วง ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ คำนวณจากสมการดังนี้

$$CAAR_i = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n CAR_i$$

โดย	$CAAR_i$	คือ ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย (Cumulative Average Abnormal Return)
	CAR_i	คือ ผลตอบแทนเกินปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return)

3.3.2.8 การทดสอบสมมติฐานทางสถิติ

โดยนำผลการคำนวณผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมเฉลี่ยของหลักทรัพย์ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ มาวิเคราะห์โดยใช้โปรแกรมทางสถิติทำการวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance : ANOVA) ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% เพื่อทดสอบว่าการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลมีผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญหรือไม่

3.3.2.9 การทดสอบเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ (Multiple Comparisons)

เป็นการหาความแตกต่างรายคู่ ถ้าการคำนวณผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมเฉลี่ยของหลักทรัพย์ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ นั้นแตกต่างกัน ทำให้ทราบว่า ช่วงเวลาใดของเหตุการณ์ที่แตกต่างกัน โดยการทดสอบตามวิธีการเปรียบเทียบพหุคูณ (Multiple Comparison Test) ด้วยวิธีของ Scheffe (Scheffe's Method) โดยกำหนดให้

H_0 : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาไม่แตกต่างกัน

H_1 : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาแตกต่างกัน

หลังจากการวิเคราะห์ความแปรปรวนแล้ว ถ้าได้ผลการวิเคราะห์ว่า ปฏิเสธ H_0 ยอมรับ H_1 แสดงว่ามีค่าเฉลี่ยอย่างน้อย 1 คู่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ยังไม่รู้ว่า เป็นคู่ใด ต้องทดสอบต่อไปด้วยการเปรียบเทียบพหุคูณ ด้วยวิธีของ Scheffe ซึ่งคำนวณได้จากสูตร ดังนี้

$$CV_d = \sqrt{(k-1)(F_\alpha)(MS_W)\left(\frac{1}{n_i} + \frac{1}{n_j}\right)}$$

เมื่อ k แทน จำนวนกลุ่มตัวอย่าง

F_α แทน ค่าวิกฤต F ที่ระดับนัยสำคัญ α ซึ่งเปิดจากตารางค่าวิกฤต F

MS_W แทน ความแปรปรวนภายในกลุ่ม ที่คำนวณไว้แล้วในการวิเคราะห์ความแปรปรวน

n_i, n_j แทน ขนาดของกลุ่มตัวอย่าง 2 กลุ่มที่นำมาเปรียบเทียบกัน

CV_d แทน ค่าที่ใช้เป็นเกณฑ์ในการตัดสินความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยแต่ละคู่ กล่าวคือ ค่าเฉลี่ย 2 ค่า แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติก็ต่อเมื่อค่าเฉลี่ย 2 ค่านั้นมีความแตกต่างมากกว่าหรือเท่ากับค่า CV_d

3.3.3 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลและนำเสนอข้อมูล

การวิจัยในครั้งนี้จะเป็นการศึกษาแบบเหตุการณ์ที่สนใจ (Event Study) โดยใช้ข้อมูลผลตอบแทนของหลักทรัพย์เพื่อหาอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังจาก สมการแบบจำลองตลาด (Market Model) แล้วนำผลตอบแทนที่คาดหวังที่ได้จากการคำนวณเปรียบเทียบกับผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ เพื่อนำมาหาผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal Return) หาผลตอบแทนเกินปกติสะสม (Cumulative Abnormal Return) และหาผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย (Cumulative Average Abnormal Return) จากนั้นทำการวิเคราะห์ด้วยวิธีการทางสถิติ ได้แก่ การวิเคราะห์ความแปรปรวน (Analysis of Variance : ANOVA) เพื่อทดสอบหาความแตกต่างของผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมในแต่ละช่วงนั้นแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% หรือไม่



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 โดยใช้ข้อมูลก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย วันขึ้นเครื่องหมาย และหลังวันขึ้นเครื่องหมาย ของ 6 ประเทศ ได้แก่ ประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศเวียดนาม ได้แบ่งการทดสอบเป็น 4 ขั้นตอน ดังนี้

- 4.1 สถิติเชิงพรรณนา
- 4.2 การทดสอบ ANOVA Test
- 4.3 ความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย
- 4.4 ข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์

4.1 สถิติเชิงพรรณนา

แสดงถึงจำนวนกลุ่มตัวอย่าง (N) ค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) ค่าต่ำสุด (Minimum) และค่าสูงสุด (Maximum) ของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย (Cumulative Average Abnormal Return) ก่อนวันขึ้นเครื่องหมาย วันขึ้นเครื่องหมาย และหลังวันขึ้นเครื่องหมาย ของแต่ละประเทศ

โดย	Before Window	คือ ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์
	Event Window	คือ ช่วงเกิดเหตุการณ์
	After Window	คือ ช่วงหลังเกิดเหตุการณ์
	Total	คือ ช่วงเหตุการณ์ทั้งหมดที่ทำการศึกษา

ตารางที่ 4.1: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศไทย

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Before Window	220	0.00118	0.00663	-0.01935	0.02443
Event Window	220	-0.00739	0.01155	-0.06504	0.02989
After Window	220	-0.00037	0.00824	-0.04580	0.03252
Total	660	-0.00219	0.00977	-0.06504	0.03252

ตารางที่ 4.2: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศสิงคโปร์

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Before Window	157	0.00030	0.00372	-0.01399	0.00943
Event Window	157	-0.00505	0.00635	-0.01844	0.02322
After Window	157	0.00021	0.00415	-0.01133	0.02084
Total	471	-0.00150	0.00547	-0.01844	0.02322

ตารางที่ 4.3: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศอินโดนีเซีย

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Before Window	105	0.00188	0.01530	-0.01407	0.14531
Event Window	105	-0.00476	0.01906	-0.17413	0.04154
After Window	105	-0.00010	0.00649	-0.01863	0.01762
Total	315	-0.00092	0.0148	-0.17413	0.14531

ตารางที่ 4.4: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศมาเลเซีย

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Before Window	206	0.00034	0.00416	-0.01895	0.01960
Event Window	206	-0.00262	0.00723	-0.03447	0.02656
After Window	206	-0.00002	0.00386	-0.02115	0.01721
Total	618	-0.00076	0.00546	-0.03447	0.02656

ตารางที่ 4.5: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศฟิลิปปินส์

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Before Window	148	-0.00441	0.02611	-0.19130	0.01702
Event Window	148	-0.00421	0.02241	-0.17955	0.02632

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.5 (ต่อ): ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศฟิลิปปินส์

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
After Window	148	-0.00331	0.02463	-0.18204	0.03358
Total	444	-0.00398	0.02438	-0.19130	0.03358

ตารางที่ 4.6: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศเวียดนาม

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Before Window	76	0.00038	0.00778	-0.02750	0.02241
Event Window	76	-0.00996	0.01366	-0.06103	0.03585
After Window	76	-0.00034	0.00657	-0.01649	0.02095
Total	228	-0.00330	0.01088	-0.06103	0.03585

4.2 การทดสอบ ANOVA Test

ผลการทดสอบโดยใช้ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของหลักทรัพย์ของประเทศต่างๆ เปรียบเทียบในช่วง 7 วันก่อนการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล 3 วันในช่วงขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล และ 7 วันหลังการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล ทำการวิเคราะห์ความแปรปรวนทางเดียว (One-way ANOVA) โดยกำหนดให้

H_0 : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยในแต่ละช่วงเวลาไม่แตกต่างกัน

H_1 : มีอย่างน้อย 2 ช่วงเวลา ที่มีผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยแตกต่างกัน

ตารางที่ 4.7: ตารางสรุปการทดสอบ ANOVA Test

ประเทศ	ตัวแปร	F-Statistics	P-Value
ไทย	CAAR	56.185	0.000
สิงคโปร์	CAAR	61.960	0.000
อินโดนีเซีย	CAAR	5.824	0.003
มาเลเซีย	CAAR	19.040	0.000

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.7 (ต่อ): ตารางสรุปการทดสอบ ANOVA Test

ประเทศ	ตัวแปร	F-Statistics	P-Value
ฟิลิปปินส์	CAAR	0.086	0.917
เวียดนาม	CAAR	26.181	0.000

จากข้อมูลกลุ่มตัวอย่างของประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย และประเทศเวียดนาม ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ค่า P-Value ที่คำนวณได้มีค่าน้อยกว่าค่า α ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 จึงสรุปได้ว่า ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยแต่ละช่วงเวลานั้นมีความแตกต่างกันอย่างน้อย 2 ช่วงเวลา

ส่วนประเทศฟิลิปปินส์ ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ค่า P-Value ที่คำนวณได้มีค่าเท่ากับ 0.917 ซึ่งมีค่ามากกว่าค่า α ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงยอมรับ H_0 ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยแต่ละช่วงเวลานั้นไม่มีความแตกต่างกัน

4.3 ความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย

เปรียบเทียบความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของแต่ละประเทศ โดยกำหนดให้

H_0 : ความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยในแต่ละช่วงเวลาไม่แตกต่างกัน

H_1 : มีอย่างน้อย 2 ช่วงเวลา ที่ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยมีความแปรปรวนแตกต่างกัน

ตารางที่ 4.8: ตารางสรุปการทดสอบความแปรปรวนผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย

ประเทศ	P-Value
ไทย	0.000
สิงคโปร์	0.000
อินโดนีเซีย	0.183
มาเลเซีย	0.000
ฟิลิปปินส์	0.945
เวียดนาม	0.000

จากข้อมูลกลุ่มตัวอย่างของประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศมาเลเซีย และประเทศเวียดนาม ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ค่าที่คำนวณได้มีค่าน้อยกว่าค่า α ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงปฏิเสธ H_0 และยอมรับ H_1 จึงสรุปได้ว่า มีความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยที่แตกต่างกันอย่างน้อย 2 ช่วงเวลา

ส่วนข้อมูลกลุ่มตัวอย่างของประเทศอินโดนีเซีย และประเทศฟิลิปปินส์ ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า ค่าที่คำนวณได้จากโปรแกรม มีค่ามากกว่าค่า α ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ดังนั้นจึงยอมรับ H_0 จึงสรุปได้ว่า ความแปรปรวนผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยในแต่ละช่วงเวลาไม่แตกต่างกัน

4.4 ข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์

เนื่องจากการทดสอบ ANOVA เป็นการทดสอบที่ให้ผลโดยไม่ทราบว่าเป็นช่วงเวลาใดที่แตกต่างกัน จึงต้องมีการทดสอบความแตกต่างเป็นรายคู่ (Multiple Comparisons) ด้วยวิธีของ Scheffe (Scheffe's Method) โดยกำหนดให้

H_0 : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาไม่แตกต่างกัน

H_1 : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาแตกต่างกัน

ตารางที่ 4.9: ตารางสรุปข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ของประเทศไทย

		P-Value
Before Window	Event Window	0.000
	After Window	0.195
Event Window	Before Window	0.000
	After Window	0.000
After Window	Before Window	0.195
	Event Window	0.000

จากการทดสอบเป็นรายคู่ของประเทศไทยพบว่า คู่ที่มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.000 คือ ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และระหว่างเกิดเหตุการณ์ กับช่วงระหว่างเกิดเหตุการณ์ และหลังเกิดเหตุการณ์ ดังนั้นผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของ 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาดังกล่าวแตกต่างกัน ในขณะที่ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ มีค่า P-Value เท่ากับ 0.195

ดังนั้นผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของ 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาไม่แตกต่างกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 4.10: ตารางสรุปข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ของประเทศสิงคโปร์

		P-Value
Before Window	Event Window	0.000
	After Window	0.987
Event Window	Before Window	0.000
	After Window	0.000
After Window	Before Window	0.987
	Event Window	0.000

จากการทดสอบเป็นรายคู่ของประเทศสิงคโปร์พบว่ามีความคล้ายคลึงกับประเทศไทย โดยคู่ที่มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.000 คือ ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และระหว่างเกิดเหตุการณ์ กับช่วงระหว่างเกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ ดังนั้นผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของ 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาดังกล่าวแตกต่างกัน ในขณะที่ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ มีค่า P-Value เท่ากับ 0.987 ดังนั้นผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของ 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาไม่แตกต่างกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 4.11: ตารางสรุปข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ของประเทศอินโดนีเซีย

		P-Value
Before Window	Event Window	0.005
	After Window	0.678
Event Window	Before Window	0.005
	After Window	0.056
After Window	Before Window	0.678
	Event Window	0.056

จากการทดสอบเป็นรายคู่ของประเทศอินโดนีเซียพบว่า คู่ที่มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.005 คือ ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และระหว่างเกิดเหตุการณ์ กล่าวคือ ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของ 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาแตกต่างกัน แต่ช่วงระหว่างเกิดเหตุการณ์ และหลังเกิดเหตุการณ์ มีค่า P-Value เท่ากับ 0.056 และช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และหลังเกิด เหตุการณ์ เท่ากับ 0.678 ดังนั้นผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาไม่แตกต่างกัน

ตารางที่ 4.12: ตารางสรุปข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ของประเทศมาเลเซีย

		P-Value
Before Window	Event Window	0.000
	After Window	0.782
Event Window	Before Window	0.000
	After Window	0.000
After Window	Before Window	0.782
	Event Window	0.000

จากการทดสอบเป็นรายคู่ของประเทศมาเลเซียพบว่ามีความคล้ายคลึงกับประเทศไทยและ ประเทศสิงคโปร์ โดยคู่ที่มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.000 คือ ช่วงก่อนเกิด เหตุการณ์และระหว่างเกิดเหตุการณ์ กับช่วงระหว่างเกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ ดังนั้น ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของ 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาดังกล่าวแตกต่างกัน ในขณะที่ช่วงก่อนเกิด เหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ มีค่า P-Value เท่ากับ 0.782 ดังนั้นผลตอบแทนเกินปกติสะสม เฉลี่ยของ 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาไม่แตกต่างกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ตารางที่ 4.13: ตารางสรุปข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ของประเทศฟิลิปปินส์

		P-Value
Before Window	Event Window	0.997
	After Window	0.927

(ตารางมีต่อ)

ตารางที่ 4.13 (ต่อ): ตารางสรุปข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ของประเทศฟิลิปปินส์

		P-Value
Event Window	Before Window	0.997
	After Window	0.951
After Window	Before Window	0.927
	Event Window	0.951

จากการทดสอบเป็นรายคู่ของประเทศฟิลิปปินส์ พบว่าทุกคู่ที่มีค่า P-Value มากกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.997 ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และระหว่างเกิดเหตุการณ์ มีค่าเท่ากับ 0.951 ในช่วงระหว่างเกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ และมีค่าเท่ากับ 0.927 ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ ดังนั้นผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของ 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาไม่แตกต่างกัน ซึ่งสอดคล้องกับการทดสอบ ANOVA

ตารางที่ 4.14: ตารางสรุปข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ของประเทศเวียดนาม

		P-Value
Before Window	Event Window	0.000
	After Window	0.900
Event Window	Before Window	0.000
	After Window	0.000
After Window	Before Window	0.900
	Event Window	0.000

จากการทดสอบเป็นรายคู่ของประเทศเวียดนามพบว่ามีความคล้ายคลึงกับประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ และประเทศมาเลเซีย โดยคู่ที่มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.000 คือ ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และระหว่างเกิดเหตุการณ์ กับช่วงระหว่างเกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ ดังนั้นผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของ 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาดังกล่าวแตกต่างกัน

ในขณะที่ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์ มีค่า P-Value เท่ากับ 0.900 ดังนั้น
ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยของ 2 ช่วงเวลาที่พิจารณาไม่แตกต่างกันที่ระดับนัยสำคัญ 0.05



บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ในการศึกษาผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน สามารถสรุปผลการศึกษาและอภิปรายผลการศึกษาได้ดังต่อไปนี้

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลต่ออัตราผลตอบแทนที่เกินปกติของหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาพฤติกรรมของราคาหลักทรัพย์และเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนที่เกินปกติสะสมเฉลี่ยของหลักทรัพย์กับช่วงเวลาของการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ ของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ ของประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศฟิลิปปินส์ และประเทศเวียดนาม โดยใช้ข้อมูลระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้

5.1.1 ประเทศไทย

สำหรับประเทศไทย จากการทดสอบด้วยการวิเคราะห์ค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม (ANOVA) ได้ผลลัพธ์ว่ามีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสม (CAAR) ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แต่เมื่อทดสอบทีละคู่ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า

- ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย เท่ากับ 0.00118 มีค่าสูงสุดใน 3 ช่วงเวลา โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีค่าแตกต่างกัน แต่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับช่วงหลังเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่าจะไม่มีความแตกต่างกัน
- ช่วงเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย เท่ากับ -0.00739 ซึ่งมีค่าน้อยที่สุดใน 3 ช่วงเวลาและเป็นค่าติดลบ โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีค่าแตกต่างกัน
- ช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย เท่ากับ -0.00037 มีค่าเฉลี่ยน้อยกว่าช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ แต่มากกว่าช่วงเกิดเหตุการณ์ และเป็นค่าติดลบ โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่าจะไม่มีความแตกต่างกัน แต่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับช่วงเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีค่าแตกต่างกัน

5.1.2 ประเทศสิงคโปร์

สำหรับประเทศสิงคโปร์ จากการทดสอบด้วยการวิเคราะห์ค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม (ANOVA) ได้ผลลัพธ์ว่ามีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสม (CAAR) ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แต่เมื่อทดสอบทีละคู่ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า

- ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย เท่ากับ 0.00030 มีค่าสูงสุดใน 3 ช่วงเวลา โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีความแตกต่างกัน แต่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ นั้นพบว่าไม่มีความแตกต่างกัน
- ช่วงเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย เท่ากับ -0.00505 ซึ่งมีค่าน้อยที่สุดใน 3 ช่วงเวลาและเป็นค่าติดลบ โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีความแตกต่างกัน
- ช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเท่ากับ 0.00022 ค่าเฉลี่ยน้อยกว่าช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ แต่มากกว่าช่วงเกิดเหตุการณ์ โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่าไม่มีความแตกต่างกัน แต่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับช่วงเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีความแตกต่างกัน

5.1.3 ประเทศอินโดนีเซีย

สำหรับประเทศอินโดนีเซีย จากการทดสอบด้วยการวิเคราะห์ค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม (ANOVA) ได้ผลลัพธ์ว่ามีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสม (CAAR) ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แต่เมื่อทดสอบทีละคู่ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า

- ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเท่ากับ 0.00188 มีค่าสูงสุดใน 3 ช่วงเวลา โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีความแตกต่างกัน แต่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับช่วงหลังเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่าไม่มีความแตกต่างกัน
- ช่วงเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเท่ากับ -0.00476 ซึ่งมีค่าน้อยที่สุดใน 3 ช่วงเวลาและเป็นค่าติดลบ โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ พบว่ามีความแตกต่างกัน แต่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับช่วงหลังเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่าไม่มีความแตกต่างกัน
- ช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย เท่ากับ 0.00010 ค่าเฉลี่ยน้อยกว่าช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ แต่มากกว่าช่วงเกิดเหตุการณ์ โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์และหลังเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่าไม่มีความแตกต่างกัน

5.1.4 ประเทศมาเลเซีย

สำหรับประเทศมาเลเซีย จากการทดสอบด้วยการวิเคราะห์ค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม (ANOVA) ได้ผลลัพธ์ว่ามีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสม (CAAR) ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แต่เมื่อทดสอบทีละคู่ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า

- ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเท่ากับ 0.00034 มีค่าสูงสุดใน 3 ช่วงเวลา โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีความแตกต่างกัน แต่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับช่วงหลังเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่าไม่มีความแตกต่างกัน
- ช่วงเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเท่ากับ -0.00262 ซึ่งมีค่าน้อยที่สุดใน 3 ช่วงเวลาและเป็นค่าติดลบ โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีความแตกต่างกัน
- ช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเท่ากับ -0.000026 มีค่าเฉลี่ยน้อยกว่าช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ แต่มากกว่าช่วงเกิดเหตุการณ์ และเป็นค่าติดลบ โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่าไม่มีความแตกต่างกัน แต่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับช่วงเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีความแตกต่างกัน

5.1.5 ประเทศฟิลิปปินส์

สำหรับประเทศฟิลิปปินส์ จากการทดสอบด้วยการวิเคราะห์ค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม (ANOVA) ได้ผลลัพธ์ว่ามีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสม (CAAR) ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 และเมื่อทดสอบทีละคู่ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยแต่ละช่วงเวลานั้นไม่มีความแตกต่างกัน

- ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเท่ากับ -0.00442 มีค่าน้อยสุดใน 3 ช่วงเวลาและมีค่าเป็นลบ
- ช่วงเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย เท่ากับ -0.00421 ซึ่งมีค่าเฉลี่ยน้อยกว่าช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ แต่มากกว่าช่วงเกิดเหตุการณ์ และเป็นค่าติดลบ
- ช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย เท่ากับ -0.00331 มีค่ามากที่สุด ใน 3 ช่วงเวลาและเป็นค่าติดลบ

5.1.6 ประเทศเวียดนาม

สำหรับประเทศเวียดนาม จากการทดสอบด้วยการวิเคราะห์ ค่าความแปรปรวนระหว่างกลุ่ม (ANOVA) ได้ผลลัพธ์ว่ามีอัตราผลตอบแทนเกินปกติเฉลี่ยสะสม (CAAR) ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์

ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แต่เมื่อทดสอบทีละคู่ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า

- ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเท่ากับ 0.00039 มีค่าสูงสุดใน 3 ช่วงเวลา โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีความแตกต่างกัน แต่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับช่วงหลังเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่าไม่มีความแตกต่าง
- ช่วงเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเท่ากับ -0.00997 ซึ่งมีค่าน้อยที่สุดใน 3 ช่วงเวลาและเป็นค่าติดลบ โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ และ ช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ นั้นพบว่ามีความแตกต่างกัน
- ช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ : ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยเท่ากับ -0.00035 มีค่าเฉลี่ยน้อยกว่าช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ แต่มากกว่าช่วงเกิดเหตุการณ์ โดยเมื่อนำมาเปรียบเทียบกับช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่าไม่มีความแตกต่าง แต่เมื่อนำไปเปรียบเทียบกับช่วงเกิดเหตุการณ์นั้นพบว่ามีความแตกต่างกัน

5.2 การอภิปรายผล

งานวิจัยนี้ได้เลือกทำการศึกษา 6 ประเทศในกลุ่มประเทศอาเซียน ได้แก่ ประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย ประเทศเวียดนาม และประเทศฟิลิปปินส์ เนื่องจากแต่ละประเทศมีสภาพเศรษฐกิจและความซับซ้อนของตลาดการเงินที่แตกต่างกัน แต่มีการจ่ายเงินปันผลคงที่และสม่ำเสมอ เหมาะสมที่จะนำมาใช้ในการทดสอบ จากการศึกษาพบว่าการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลนั้นมีผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ สำหรับ 5 ประเทศแรก โดยราคาของหลักทรัพย์ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์มีความแตกต่างกัน ส่วนประเทศฟิลิปปินส์ การขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลนั้นไม่มีผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ เมื่อนำมาเปรียบเทียบตามสมมติฐานแล้วจะพบว่าไม่มีความแตกต่างกัน

5.2.1 ประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย และประเทศเวียดนาม

การขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลมีผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ สะท้อนให้เห็นว่า ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ และสูงกว่าช่วงเวลาอื่นๆ เพราะนักลงทุนทราบว่าจะมีการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลทำให้มีความสนใจในการลงทุนในหลักทรัพย์และทำการซื้อก่อนวันที่มีการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล เมื่ออยู่ในช่วงเกิดเหตุการณ์ทำให้ผู้มีสิทธิได้รับเงินปันผลไปแล้วทำให้ความต้องการในหลักทรัพย์น้อยลงเนื่องจากเหตุการณ์นั้นได้ผ่านไปแล้ว ส่งผลให้

ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยจะมีค่าเป็นลบมากกว่าปกติ ซึ่งน้อยสุดในช่วงเหตุการณ์ และเมื่ออยู่ในช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ ค่าเฉลี่ยสูงกว่าช่วงเกิดเหตุการณ์ แต่น้อยกว่าช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ อาจเป็นการที่ราคาหุ้นกำลังปรับตัวเข้าสู่ภาวะปกติจากข่าวการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผล

หากนักลงทุนต้องการเข้าซื้อหลักทรัพย์ เพื่อต้องการทำกำไรควรเลือกช่วงเวลาที่จะเข้าซื้อหลักทรัพย์ คือ ช่วงเกิดเหตุการณ์ และสามารถขายทำกำไรได้ในช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ ของประเทศไทย ประเทศสิงคโปร์ ประเทศอินโดนีเซีย ประเทศมาเลเซีย และประเทศเวียดนาม

5.2.2 ประเทศฟิลิปปินส์

การขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลมีผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ ช่วงเกิดเหตุการณ์และช่วงหลังเกิดเหตุการณ์ จะมีค่าเป็นลบ โดยสะท้อนให้เห็นว่าการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลไม่มีผลต่อการเข้าซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุน เพราะในช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์ผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ยมีค่าน้อยสุดใน 3 ช่วงเวลา ซึ่งอาจเป็นเพราะพฤติกรรมของนักลงทุน หรือปัจจัยภายนอกอื่นๆ ที่อยู่นอกเหนือการศึกษา ที่ทำให้ผลกระทบของการขึ้นเครื่องหมายจ่ายเงินปันผลต่อราคาหุ้นแตกต่างไปจากประเทศอื่นๆ

5.3 ข้อเสนอแนะ

5.3.1 การศึกษาในครั้งนี้ใช้ข้อมูลอยู่ในช่วงปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ซึ่งอาจมีเหตุการณ์ที่ทำให้ผลตอบแทนเกินปกติสะสมผิดปกติ ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรจะใช้ข้อมูลที่ศึกษาที่ครอบคลุมจำนวนปีให้มากขึ้นเพื่อตรวจสอบดูผลการทดสอบในระยะยาว ว่าสอดคล้องกับการทดสอบในครั้งนี้หรือไม่

5.3.2 ในการศึกษาครั้งต่อไปควรนำช่วงก่อนมีมติการจ่ายเงินปันผล ช่วงมีมติการจ่ายเงินปันผล ช่วงหลังมติการจ่ายเงินปันผลมารวมศึกษาด้วย

5.3.3 การศึกษาในครั้งนี้ข้อมูลที่ได้ใช้สำหรับการทดสอบมีเพียง 6 ประเทศในกลุ่มประเทศอาเซียน ซึ่งอาจดูน้อยไปสำหรับการมองภาพรวม ในการศึกษาครั้งต่อไปควรนำทุกประเทศในกลุ่มประเทศอาเซียนมารวมศึกษาด้วย ไม่ว่าจะเป็ตลาดที่เพิ่งเปิดใหม่ก็ตาม

5.3.4 การศึกษาครั้งต่อไปควรจะใช้ข้อมูลที่ศึกษาราคาหุ้นที่ตกลงไปกับอัตราการจ่ายเงินปันผลว่า ราคาที่ตกลงไปจะเท่ากับจำนวนอัตราการจ่ายเงินปันผลหรือไม่ เพื่อทดสอบผลตอบแทนที่เกินปกติ ว่านักลงทุนสามารถทำกำไรได้จากช่วงเวลานี้หรือไม่

บรรณานุกรม

- กาญจนา ภูมิภิตติสวัสดิ์. (2555). การศึกษาผลจากการจ่ายเงินปันผลที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจประกันภัย. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- กิตติกร สุพรพัฒนา. (2552). การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ต่อการขึ้นเครื่องหมาย XD และการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าเงินปันผล: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนกลุ่ม SET 50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ชลากฤต เสวตรลักษณ์. (2555). การศึกษาผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายปันผลที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดธุรกิจการแพทย์. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ชูเกียรติ วชิรศรีสุนทร. (2554). การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์ต่อการประกาศเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศิลปากร.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *มือใหม่เริ่มลงทุน*. สืบค้นจาก <https://www.set.or.th/>.
- ดิณณภพ เลาะห์โรจน์. (2556). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการประกาศจ่ายเงินปันผลกับราคาหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- นนทวัชร อนุสรณพาณิชย์. (2548). การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์เมื่อมีการประกาศจ่ายเงินปันผล. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- มีนา แสงสัมฤทธิ์ผล. (2558). ผลกระทบจากการประกาศจ่ายเงินปันผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเงินอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างและทรัพยากร. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าธนบุรี.
- รุจา นัยนารถ. (2553). ความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับการจ่ายเงินปันผล. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- สรพงษ์ พงศ์วรามิตรชัย. (2552). การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

- สุขใจ วิรุฬมาศ. (2554). การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผลของ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (เปรียบเทียบธุรกิจขนาดใหญ่กับธุรกิจครอบครัว ในกลุ่ม SET100). การค้นคว้าแบบอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- สุดธิดา ตริตรอง. (2553). ผลกระทบจากการประกาศจ่ายเงินปันผลที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- หัตถัญญา ทานา. (2554). การทดสอบผลตอบแทนเกินปกติ ช่วงการจ่ายเงินปันผลของหลักทรัพย์ในหมวดวัสดุก่อสร้าง ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- อภิยวรรณ พิกุล. (2555). การศึกษาผลกระทบจากการขึ้นเครื่องหมายจ่ายปันผลที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดวัสดุก่อสร้าง. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- อภิญญา อารมณชีน. (2550). การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการประกาศจ่ายเงินปันผลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- อัจฉริยา रामวงศ์. (2553). การตอบสนองของราคาหลักทรัพย์จากการจ่ายเงินปันผลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เอกพัฒน์ ชัยศรีรัตนกุล. (2555). การศึกษาผลจากการจ่ายเงินปันผลที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมวดธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม การศึกษา. การค้นคว้าแบบอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- Dividend Policy.* (n.d.). Retrieved from <http://www.homebankstore.com>.



ภาคผนวก ก ข้อมูลทั่วไป และข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

หลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษาของประเทศไทย

1. ADVANC : บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)
2. AOT : บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)
3. BANPU : บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)
4. BBL : ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)
5. BDMS : บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)
6. BH : บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)
7. BJC : บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)
8. BLA : บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)
9. BTS : บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
10. CBG : บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
11. CPALL : บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)
12. CPF : บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)
13. CPN : บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)
14. DELTA : บริษัท เดลต้า อีเลคโทรนิคส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)
15. DTAC : บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)
16. EGCO : บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)
17. GLOBAL : บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)
18. GLOW : บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)
19. GPSC : บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)
20. HMPRO : บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)
21. INTUCH : บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)
22. IRPC : บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)
23. IVL : บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)
24. KBANK : ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)
25. KCE : บริษัท เคซีอี อีเลคโทรนิคส์ จำกัด (มหาชน)
26. KKP : ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน)
27. KTB : ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)
28. LH : บริษัทแลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)

29. MINT : บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)
30. MTLS : บริษัท เมืองไทย ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)
31. PTT : บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)
32. PTTEP : บริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)
33. PTTGC : บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)
34. RATCH : บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)
35. ROBINS : บริษัท โรบินสัน จำกัด (มหาชน)
36. SCB : ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)
37. SCC : บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)
38. SCCC : บริษัท ปูนซิเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน)
39. TCAP : บริษัท ทูนคราต จำกัด (มหาชน)
40. TISCO : บริษัท ทีสโกลไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)
41. TMB : ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)
42. TOP : บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)
43. TPIPL : บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)
44. TU : บริษัท ไทยยูเนียน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

หลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษาของประเทศสิงคโปร์

1. AEMN : Ascendas Real Estate Inv
2. CACT : Capitacommercial Trust
3. CATL : Capitaland Limited
4. CMLT : CapitaMall Trust
5. CTDM : City Developments Limited
6. CMDG : Comfortdelgro Corporation Ltd
7. DBSM : DBS Group Holdings Ltd
8. GENS : Genting Singapore Plc
9. GLPL : Global Logistic Properties Ltd
10. GAGR : Golden Agri-Resources Ltd
11. KPLM : Keppel Corporation Limited
12. OLAM : Olam International Limited
13. OCBC : Oversea-Chinese Banking Corp

14. SATS : SATS Ltd
15. SCIL : Sembcorp Industries Ltd
16. SIAE : SIA Engineering Co Ltd
17. SIAL : Singapore Airlines Ltd
18. SGXL : Singapore Exchange Ltd
19. STEL : Singtel
20. SPRM : Singapore Press Hldgs Ltd
21. STEG : Singapore Tech Engineering Ltd
22. STAR : Starhub Ltd
23. UOBH : United Overseas Bank Ltd
24. WLIL : Wilmar International Limited
25. YAZG : Yangzijiang Shipbldg Hldgs Ltd

หลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษาของประเทศอินโดนีเซีย

1. ADHI : Adhi Karya (Persero) Tbk
2. ADRO : ADARO ENERGY Tbk
3. ANTM : Aneka Tambang (Persero) Tbk
4. ASII : Astra International Tbk
5. BBCA : Bank Central Asia Tbk
6. BBNI : Bank Negara Indonesia Tbk
7. BBRI : Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
8. BMRI : Bank Mandiri (Persero) Tbk
9. BSDE : PT Bumi Serpong Damai Tbk
10. GGRM : Gudang Garam Tbk
11. HMSP : HM Sampoerna Tbk
12. ICBP : Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
13. INDF : Indofood Sukses Makmur Tbk
14. INTG : Indocement Tunggal Prakarsa Tbk
15. JSMR : Jasa Marga Tbk
16. KLBF : Kalbe Farma Tbk
17. LPKR : Lippo Karawaci Tbk

18. LPPF : Matahari Department Store Tbk
19. MNCN : Media Nusantara Citra Tbk
20. PGAS : Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
21. PPRO : PT PP Properti Tbk.
22. PTPP : PP (Persero) Tbk
23. PWON : Pakuwon Jati Tbk
24. SMGR : Semen Indonesia (Persero) Tbk
25. SRIL : PT Sri Rejeki Isman Tbk
26. SSMS : PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
27. TLKM : PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
28. UNTR : United Tractors Tbk
29. UNVR : Unilever Indonesia Tbk
30. WSKT : Waskita Karya (Persero) Tbk

หลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษาของประเทศมาเลเซีย

1. AMMB : AMMB Holdings Bhd
2. ASTR : Astro Malaysia Holdings Bhd
3. AXIA : Axiata Group Bhd
4. BATO : British American Tobacco PLC
5. CIMB : Bumiputra - Commerce Holdings Bhd
6. DSOM : DiGi.Com Bhd
7. GENT : Genting Bhd
8. GENM : Genting Malaysia Bhd
9. HAPS : Hap Seng Consolidated Bhd
10. HLBB : Hong Leong Bank Bhd
11. HLCB : Hong Leong Financial Group Bhd
12. IHHH : IHH Healthcare Bhd
13. IOIB : IOI Corporation Bhd
14. KLCC : KLCC Property Holdings Bhd
15. KLKK : Kuala Lumpur Kepong Bhd
16. MBBM : Malayan Banking Bhd

17. MXSC : Maxis Bhd
18. MISC : MISC Bhd
19. PCGB : Petronas Chemicals Group Bhd
20. PETR : Petronas Dagangan Bhd
21. PGAS : Petronas Gas Bhd
22. PEPT : PPB Group Bhd
23. PUBM : Public Bank Bhd
24. RHBC : RHB Bank Bhd
25. SAEN : Sapura Energy Bhd
26. SIME : Sime Darby Bhd
27. TLMM : Telekom Malaysia Bhd
28. TENA : Tenaga Nasional Bhd
29. YTLS : YTL Corporation Bhd

หลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษาของประเทศฟิลิปปินส์

1. AEV : Aboitiz Equity Ventures, Inc.
2. AP : Aboitiz Power Corporation
3. AGI : Alliance Global Group, Inc.
4. AC : Ayala Corporation
5. ALI : Ayala Land, Inc.
6. BPI : Bank of the Philippine Islands
7. BDO : BDO Unibank, Inc.
8. DMC : DMCI Holdings, Inc.
9. EMP : Emperador Inc.
10. EDC : Energy Development Corporation
11. FGEN : First Gen Corporation
12. GLO : Globe Telecom, Inc.
13. GTCAP : GT Capital Holdings, Inc.
14. ICT : International Container Terminal Services, Inc.
15. JGS : JG Summit Holdings, Inc.
16. JFC : Jollibee Foods Corporation

17. LTG : LT Group, Inc.
18. MER : Manila Electric Company
19. MEG : Megaworld Corporation
20. MPI : Metro Pacific Investments Corporation
21. MBT : Metropolitan Bank & Trust Company
22. PCOR : Petron Corporation
23. TEL : PLDT Inc.
24. RLC : Robinsons Land Corporation
25. SMC : San Miguel Corporation
26. SECB : Security Bank Corporation
27. SCC : Semirara Mining and Power Corporation
28. SM : SM Investments Corporation
29. SMPH : SM Prime Holdings, Inc.
30. URC : Universal Robina Corporation

หลักทรัพย์ที่ใช้ในการศึกษาของประเทศเวียดนาม

1. BVH : Bao Viet Holdings
2. FPT : FPT Corporation
3. GMD : Gemadept Corporation
4. HCM : Ho Chi Minh City Securities Corporation
5. HPG : Hoa Phat Group Joint Stock Company
6. HHS : Hoang Huy Investment Services Joint Stock Company
7. HSG : Hoa Sen Group
8. HVG : Hung Vuong Corporation
9. VCB : Joint Stock Commercial Bank For Foreign Trade Of Viet Nam
10. KDC : KIDO Group Corporation
11. MBB : Military Commercial Joint Stock Bank
12. PVD : Petrovietnam Drilling & Well Service Corporation
13. DPM : Petrovietnam Fertilizer And Chemicals Corporation
14. NT2 : PetroVietnam Power Nhon Trach 2 Joint Stock Company
15. PVT : PetroVietNam Transportation Corporation

16. PPC : Pha Lai Thermal Power Joint Stock Company
17. REE : Refrigeration Electrical Engineering Corporation
18. SSI : Saigon Securities Incorporation
19. SBT : Thanh Thanh Cong Tay Ninh Joint Stock Company
20. VNM : Viet Nam Dairy Products Joint Stock Company
21. CTG : Viet Nam Joint Stock Commercial Bank For Industry And Trade

ความถี่ในการจ่ายเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของประเทศไทย จำนวน 44 บริษัท รวมทั้งสิ้น 220 ครั้ง

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่จ่ายเงินปันผล
ADVANC	5
AOT	4
BANPU	6
BBL	6
BDMS	4
BH	6
BJC	6
BLA	6
BTS	6
CBG	4
CPALL	3
CPF	6
CPN	3
DELTA	3
DTAC	9
EGCO	6
GLOBAL	3
GLOW	6
GPSC	3

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่จ่ายเงินปันผล
HMPRO	6
INTUCH	6
IRPC	3
IVL	6
IVL	6
KBANK	6
KCE	6
KKP	6
KTB	3
LH	6
MINT	3
MTLS	2
PTT	6
PTTEP	6
PTTGC	6
RATCH	6
ROBINS	3
SCB	6
SCC	6
SCCC	6
TCAP	6
TISCO	3
TMB	3
TOP	6
TPIPL	3
TU	6

ความถี่ในการจ่ายเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของ
ประเทศสิงคโปร์ จำนวน 25 บริษัท รวมทั้งสิ้น 157 ครั้ง

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่จ่ายเงินปันผล
AEMN	9
CACT	6
CATL	3
CMDG	6
CMLT	12
CTDM	6
DBSM	6
GAGR	4
GENS	4
GLPL	3
KPLM	6
OCBC	6
OLAM	4
SATS	6
SCIL	6
SGXL	12
SIAE	6
SIAL	6
SPRM	6
STAR	12
STEG	6
STEL	6
UOBH	7
WLIL	6
YAZG	3

ความถี่ในการจ่ายเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของ
ประเทศอินโดนีเซีย จำนวน 30 บริษัท รวมทั้งสิ้น 105 ครั้ง

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่จ่ายเงินปันผล
ADHI	3
ADRO	6
ANTM	1
ASII	6
BBCA	6
BBNI	3
BMRI	3
BSDE	3
GGRM	3
HMSP	5
ICBP	3
INDF	3
INTP	3
JSMR	3
KLBF	3
LPKR	3
LPPF	3
MNCN	3
PGAS	3
PPRO	1
PTPP	3
PWON	3
SMGR	3
SRIL	3
SSMS	3
TLKM	5

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่จ่ายเงินปันผล
UNTR	6
UNVR	6
WSKT	3

ความถี่ในการจ่ายเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของ
ประเทศไทยจำนวน 29 บริษัท รวมทั้งสิ้น 206 ครั้ง

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่จ่ายเงินปันผล
AMMB	6
ASTR	14
AXIA	6
BATO	12
CIMB	7
DSOM	12
GENM	6
GENT	3
HAPS	8
HLBB	6
HLCB	5
IHHH	3
IOIB	6
KLCC	12
KLKK	6
MBBM	6
MISC	7
MXSC	12
PCGB	6
PEPT	6
PETR	11

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่จ่ายเงินปันผล
PGAS	11
PUBM	6
RHBC	4
SAEN	3
SIME	6
TENA	6
TLMM	6
YTLS	4

ความถี่ในการจ่ายเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของ ประเทศฟิลิปปินส์ จำนวน 30 บริษัท รวมทั้งสิ้น 148 ครั้ง

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่จ่ายเงินปันผล
AC	6
AEV	3
AGI	3
ALI	6
AP	3
BPI	6
BDO	14
DMC	3
EMP	3
EDC	6
FGEN	3
GLO	11
GTCAP	3
ICT	3
JGS	3
JFC	6

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่จ่ายเงินปันผล
LTG	3
MER	7
MEG	3
MPI	7
MBT	3
PCOR	3
TEL	6
RLC	3
SMC	13
SCC	3
SECB	6
SM	3
SMPH	3
URC	3

ความถี่ในการจ่ายเงินปันผลของแต่ละหลักทรัพย์ ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของ
ประเทศไทยเวียดนาม จำนวน 21 บริษัท รวมทั้งสิ้น 76 ครั้ง

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่จ่ายเงินปันผล
BVH	3
CTG	2
DPM	6
FPT	5
GMD	3
HCM	6
HHS	3
HPG	3
HSG	5
HVG	3

หลักทรัพย์	จำนวนครั้งที่จ่ายเงินปันผล
KDC	6
MBB	2
NT2	1
PPC	6
PVD	2
PVT	1
REE	3
SBT	2
SSI	2
VCB	3
VNM	6

ตัวอย่างการคำนวณผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และราคาของหลักทรัพย์

ADVANC	28/3/2014			
Date	Market Price	Stock Price	R_{market}	R_{stock}
ช่วงคำนวณตามแบบจำลองตลาด				
1/11/2013	977.27	250		
4/11/2013	949.84	246	-0.028067985	-0.016
5/11/2013	967.41	247	0.018497852	0.004065041
6/11/2013	982.61	242	0.015712056	-0.020242915
7/11/2013	975.97	236	-0.006757513	-0.024793388
8/11/2013	960.68	228	-0.015666465	-0.033898305
11/11/2013	962.39	234	0.001779989	0.026315789
12/11/2013	965.95	233	0.003699124	-0.004273504
13/11/2013	957.5	227	-0.008747865	-0.025751073
14/11/2013	966.27	230	0.009159269	0.013215859
15/11/2013	971.07	235	0.004967556	0.02173913
18/11/2013	974.16	235	0.003182057	0

Date	Market Price	Stock Price	R_{market}	R_{stock}
19/11/2013	966.06	228	-0.008314856	-0.029787234
20/11/2013	960.66	226	-0.005589715	-0.00877193
21/11/2013	940.41	225	-0.021079258	-0.004424779
22/11/2013	927.07	223	-0.014185302	-0.008888889
25/11/2013	923.3	220	-0.004066575	-0.013452915
26/11/2013	927.55	225	0.004603054	0.022727273
27/11/2013	937.53	230	0.010759528	0.022222222
28/11/2013	927.29	226	-0.010922317	-0.017391304
29/11/2013	935.22	228	0.008551801	0.008849558
2/12/2013	938.8	227	0.003827976	-0.004385965
3/12/2013	945.88	226	0.007541542	-0.004405286
4/12/2013	939.42	223	-0.006829619	-0.013274336
6/12/2013	928.98	220	-0.01111324	-0.013452915
9/12/2013	934.34	218	0.005769769	-0.009090909
11/12/2013	935.79	221	0.001551898	0.013761468
12/12/2013	925.03	215	-0.011498306	-0.027149321
13/12/2013	912.95	209	-0.013059036	-0.027906977
16/12/2013	904.51	204	-0.009244756	-0.023923445
17/12/2013	911.88	205	0.008148058	0.004901961
18/12/2013	922.32	217	0.011448875	0.058536585
19/12/2013	919.45	212	-0.003111718	-0.023041475
20/12/2013	916.83	211	-0.00284953	-0.004716981
23/12/2013	904.57	206	-0.013372163	-0.023696682
24/12/2013	905.31	208	0.000818068	0.009708738
25/12/2013	909.6	210	0.004738708	0.009615385
26/12/2013	891.45	204	-0.019953826	-0.028571429
27/12/2013	883.4	199.5	-0.009030232	-0.022058824
2/1/2014	833.29	187	-0.056724021	-0.062656642
3/1/2014	829.89	196	-0.004080212	0.048128342

Date	Market Price	Stock Price	R_{market}	R_{stock}
6/1/2014	837.68	201	0.009386786	0.025510204
7/1/2014	861.63	210	0.02859087	0.044776119
8/1/2014	859.35	206	-0.002646147	-0.019047619
9/1/2014	860	203	0.000756386	-0.014563107
10/1/2014	858.25	199.5	-0.002034884	-0.017241379
13/1/2014	880.7	209	0.026157879	0.047619048
14/1/2014	887.93	212	0.008209379	0.014354067
15/1/2014	871.02	205	-0.019044294	-0.033018868
16/1/2014	888.02	215	0.019517347	0.048780488
17/1/2014	883.94	214	-0.004594491	-0.004651163
20/1/2014	879.05	210	-0.00553205	-0.018691589
21/1/2014	880.84	211	0.002036289	0.004761905
22/1/2014	879.59	211	-0.0014191	0
23/1/2014	894.11	215	0.016507691	0.018957346
24/1/2014	898.88	215	0.005334914	0
27/1/2014	878.55	210	-0.022617035	-0.023255814
28/1/2014	865.18	206	-0.015218257	-0.019047619
29/1/2014	863.61	208	-0.001814651	0.009708738
30/1/2014	857.5	205	-0.007074953	-0.014423077
31/1/2014	866.34	209	0.010309038	0.019512195
3/2/2014	879.72	215	0.015444283	0.028708134
4/2/2014	865.23	211	-0.01647115	-0.018604651
5/2/2014	867.11	211	0.002172833	0
6/2/2014	878.27	213	0.012870339	0.009478673
7/2/2014	879.69	211	0.001616815	-0.009389671
10/2/2014	874.88	211	-0.005467835	0
11/2/2014	879.09	209	0.004812089	-0.009478673
12/2/2014	892.57	214	0.015334039	0.023923445
13/2/2014	890.01	215	-0.002868122	0.004672897

Date	Market Price	Stock Price	R_{market}	R_{stock}
17/2/2014	906.24	222	0.01823575	0.03255814
18/2/2014	901.09	219	-0.005682821	-0.013513514
19/2/2014	896.85	217	-0.004705412	-0.00913242
20/2/2014	883.3	211	-0.015108435	-0.02764977
21/2/2014	883.06	210	-0.000271708	-0.004739336
24/2/2014	881.56	206	-0.001698639	-0.019047619
25/2/2014	883.16	207	0.001814964	0.004854369
26/2/2014	883.56	207	0.000452919	0
27/2/2014	894.16	211	0.011996922	0.019323671
28/2/2014	899.51	211	0.005983269	0
3/3/2014	909.96	215	0.011617436	0.018957346
4/3/2014	913.94	215	0.004373819	0
5/3/2014	917.59	215	0.003993698	0
6/3/2014	916.04	215	-0.001689208	0
7/3/2014	916.97	213	0.00101524	-0.009302326
10/3/2014	912.28	213	-0.005114671	0
11/3/2014	923.94	213	0.012781164	0
12/3/2014	917.68	210	-0.006775332	-0.014084507
13/3/2014	928.86	217	0.012182896	0.033333333
14/3/2014	928.1	216	-0.000818207	-0.004608295
17/3/2014	931.77	220	0.003954315	0.018518519
ช่วงก่อนเกิดเหตุการณ์				
18/3/2014	928.8	219	-0.003187482	-0.004545455
19/3/2014	922.81	222	-0.006449182	0.01369863
20/3/2014	920.22	225	-0.002806645	0.013513514
21/3/2014	919.32	226	-0.000978027	0.004444444
24/3/2014	912.35	226	-0.007581691	0
25/3/2014	917.34	225	0.005469392	-0.004424779
26/3/2014	921.49	228	0.00452395	0.013333333

Date	Market Price	Stock Price	R _{market}	R _{stock}
ช่วงเกิดเหตุการณ์				
27/3/2014	919.06	227	-0.002637034	-0.004385965
28/3/2014	929.84	223	0.011729376	-0.017621145
31/3/2014	935.76	226	0.006366687	0.013452915
ช่วงหลังเกิดเหตุการณ์				
1/4/2014	943.93	229	0.008730871	0.013274336
2/4/2014	950.66	229	0.007129766	0
3/4/2014	946.18	223	-0.004712516	-0.026200873
4/4/2014	946.53	224	0.000369908	0.004484305
8/4/2014	936.94	221	-0.010131744	-0.013392857
9/4/2014	938.35	220	0.001504899	-0.004524887
10/4/2014	944.06	222	0.006085149	0.009090909

ตัวอย่างการคำนวณหาค่า Alpha และ Beta

SUMMARY OUTPUT

Regression Statistics	
Multiple R	0.771969863
R Square	0.59593747
Adjusted R Square	0.59134585
Standard Error	0.013697679
Observations	90

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	1	0.024351671	0.024352	129.7880734	5.26488E-19
Residual	88	0.016511125	0.000188		
Total	89	0.040862796			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95.0%	Upper 95.0%
Intercept	-0.000591951	0.001444827	-0.4097	0.683019064	-0.003463241	0.002279339	-0.003463241	0.002279339
X Variable 1	1.329397222	0.116691003	11.39246	5.26488E-19	1.097498374	1.56129607	1.097498374	1.56129607

ตัวอย่างการคำนวณหาผลตอบแทนที่คาดหวัง ผลตอบแทนเกินปกติ ผลตอบแทนเกินปกติ
สะสม และผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย

ADVANC	28/3/2014					
Period	Date	R_{stock}	$E(R_{it})$	AR	CAR	CAAR
ช่วงก่อน เกิด เหตุการณ์	18/3/2014	-0.004545	-0.00482938	0.000283926	0.0548	0.007829
	19/3/2014	0.013699	-0.009165475	0.022864105		
	20/3/2014	0.013514	-0.004323097	0.01783661		
	21/3/2014	0.004444	-0.001892137	0.006336581		
	24/3/2014	0	-0.010671029	0.010671029		
	25/3/2014	-0.004425	0.006679044	-0.011103823		
	26/3/2014	0.013333	0.005422175	0.007911158		
ช่วงเกิด เหตุการณ์	27/3/2014	-0.004386	-0.004097616	-0.000288349	-0.02733	-0.00911
	28/3/2014	-0.017621	0.015001049	-0.032622194		
	31/3/2014	0.013453	0.007871905	0.00558101		
ช่วงหลัง เกิด เหตุการณ์	1/4/2014	0.013274	0.011014845	0.002259491	-0.02506	-0.00358
	2/4/2014	0	0.00888634	-0.00888634		
	3/4/2014	-0.026201	-0.006856756	-0.019344118		
	4/4/2014	0.004484	-0.000100195	0.0045845		
	8/4/2014	-0.013393	-0.014061063	0.000668206		
	9/4/2014	-0.004525	0.001408658	-0.005933545		
	10/4/2014	0.009091	0.00749763	0.001593279		

ค่า Alpha และ Beta ผลตอบแทนเกินปกติสะสม และผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของประเทศไทย จำนวน 44 บริษัท จำนวน 220 ตัวอย่าง

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
ADVANC	28/3/2014	-0.000591951	1.329397	0.05479959	-0.02732953	-0.02505853	0.00782851	-0.00910984	-0.00357979
ADVANC	13/8/2014	-0.002175957	1.44697	0.06401515	-0.03836078	-0.0010983	0.00914502	-0.01278693	-0.0001569
ADVANC	26/3/2015	0.000517393	0.667439	0.0263744	-0.04303534	0.01000549	0.00376777	-0.01434511	0.00142936
ADVANC	31/3/2016	-0.002230245	1.509684	0.09222675	-0.04093949	-0.13138684	0.01317525	-0.0136465	-0.01876955
ADVANC	15/8/2016	-0.00084948	1.514474	0.00880994	-0.06160802	-0.00541726	0.00125856	-0.02053601	-0.00077389
AOT	16/12/2014	0.001583274	0.872582	0.02710831	-0.00412805	-0.03455482	0.00387262	-0.00137602	-0.0049364
AOT	29/5/2015	-0.00051211	0.623697	0.00180305	0.00528627	-0.00926896	0.00025758	0.00176209	-0.00132414
AOT	14/12/2015	-0.001478748	0.603022	0.0116152	0.08073311	-0.2900358	0.00165931	0.026911037	-0.04143369
AOT	8/12/2016	-0.001676424	0.961821	-0.0073552	0.021428394	0.01239897	-0.0010507	0.007142798	0.00177128
BANPU	10/4/2014	0.000118193	1.222537	0.03285142	-0.02705798	0.0526663	0.00469306	-0.00901933	0.00752376
BANPU	9/9/2014	0.000413833	1.429045	0.04475234	-0.08819518	-0.03408274	0.00639319	-0.02939839	-0.00486896
BANPU	10/4/2015	0.001323832	1.039358	0.01884518	-0.04029181	-0.03872328	0.00269217	-0.0134306	-0.0055319
BANPU	8/9/2015	-0.002491258	1.108643	0.00797577	-0.0385904	0.13253205	0.0011394	-0.01286347	0.01893315

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
BANPU	25/4/2016	-0.00117567	1.019946	0.08195131	-0.18325859	0.13154023	0.01170733	-0.0610862	0.01879146
BANPU	8/9/2016	0.002416362	0.412597	0.01925965	-0.10865496	-0.00358402	0.00275138	-0.03621832	-0.000512
BBL	18/4/2014	-0.000709778	0.988918	0.03782166	4.50568E-05	-0.00672937	0.00540309	1.50189E-05	-0.00096134
BBL	9/9/2014	-1.25886E-05	1.015572	0.01986213	-0.00275499	0.00083178	0.00283745	-0.00091833	0.00011883
BBL	17/4/2015	-0.000448711	0.638487	0.01784682	-0.01685752	-0.0046769	0.00254955	-0.00561917	-0.00066813
BBL	8/9/2015	-0.000640525	0.480544	-0.0238311	0.017296004	0.01743261	-0.0034044	0.005765335	0.00249037
BBL	21/4/2016	0.000703153	0.889428	-0.0534199	-0.03768376	0.03546448	-0.0076314	-0.01256125	0.00506635
BBL	6/9/2016	-0.001377341	1.227718	-0.0006598	0.010175554	0.02659195	-9.426E-05	0.003391851	0.00379885
BDMS	25/3/2014	0.000192392	0.87761	0.04706014	-0.03219558	-0.00978501	0.00672288	-0.01073186	-0.00139786
BDMS	24/3/2015	0.00160081	0.553698	0.00190735	-0.01922937	-0.01827574	0.00027248	-0.00640979	-0.00261082
BDMS	29/3/2016	0.001794696	0.322179	0.00567247	0.013181426	0.03164986	0.00081035	0.004393809	0.00452141
BDMS	13/9/2016	-0.000656676	0.307664	-0.0226979	-0.0099184	0.01165142	-0.0032426	-0.00330613	0.00166449
BH	4/3/2014	0.000711117	0.678605	0.01893764	-0.00728398	-0.01553065	0.00270538	-0.00242799	-0.00221866
BH	26/8/2014	0.003936235	0.469784	-0.0367483	0.011538563	0.00859288	-0.0052498	0.003846188	0.00122755
BH	10/3/2015	0.002028545	1.085262	-0.0219007	-0.00805128	-0.00740977	-0.0031287	-0.00268376	-0.00105854
BH	25/8/2015	0.004453263	0.731581	0.10897028	0.001537786	0.01212153	0.01556718	0.000512595	0.00173165

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
BH	10/3/2016	3.76066E-05	0.467513	-0.054634	-0.00140762	-0.00052618	-0.0078049	-0.00046921	-7.5169E-05
BH	15/8/2016	-0.002317307	0.841705	-0.0156239	-0.0060955	-0.01368468	-0.002232	-0.00203183	-0.00195495
BJC	6/5/2014	0.000857833	0.810414	-0.0359486	-0.03307079	-0.05543528	-0.0051355	-0.0110236	-0.00791933
BJC	29/8/2014	-5.52372E-06	0.645003	-0.0680347	-0.01850012	-0.32060282	-0.0097192	-0.00616671	-0.0458004
BJC	23/4/2015	-0.000718963	0.978651	-0.0255184	0.006404356	0.01833175	-0.0036455	0.002134785	0.00261882
BJC	27/8/2015	-0.000342999	0.647165	-0.0336616	0.002314619	-0.00888311	-0.0048088	0.00077154	-0.00126902
BJC	3/5/2016	-0.000163567	0.563595	0.03268951	-0.00932152	-0.04332233	0.00466993	-0.00310717	-0.0061889
BJC	26/8/2016	0.003401403	0.231192	0.01012704	-0.0470697	-0.01904044	0.00144672	-0.0156899	-0.00272006
BLA	12/5/2014	0.000895481	0.857927	-0.0179744	0.049936613	0.04656315	-0.0025678	0.016645538	0.00665188
BLA	8/10/2014	0.000890063	0.222439	-0.018718	-0.00471716	-0.06209245	-0.002674	-0.00157239	-0.00887035
BLA	11/5/2015	-3.81566E-05	0.65847	-0.010577	-0.06360225	0.02857852	-0.001511	-0.02120075	0.00408265
BLA	25/8/2015	0.001017407	0.7074	-0.0299925	-0.02685525	-0.02024272	-0.0042846	-0.00895175	-0.00289182
BLA	10/5/2016	-0.003372072	0.677007	0.01648321	-0.03091191	0.11455436	0.00235474	-0.01030397	0.01636491
BLA	25/8/2016	0.000663815	0.587941	0.02388567	0.02662815	-0.04666394	0.00341224	0.00887605	-0.00666628
BTS	23/1/2014	0.001375135	0.830495	0.00459239	-0.0388037	-0.00221513	0.00065606	-0.01293457	-0.00031645
BTS	5/6/2014	-0.000410636	0.417905	0.05873187	-0.01090314	0.00694526	0.00839027	-0.00363438	0.00099218

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
BTS	22/1/2015	0.000478244	0.643917	0.0311509	-0.06427506	-0.01102642	0.00445013	-0.02142502	-0.0015752
BTS	31/7/2015	0.001325113	0.658655	0.00279321	-0.04509665	-0.00781515	0.00039903	-0.01503222	-0.00111645
BTS	21/1/2016	-0.000373768	0.600852	0.01088925	-0.03571963	-0.05268849	0.00155561	-0.01190654	-0.00752693
BTS	28/7/2016	0.001081238	0.661253	-0.0253693	-0.03694531	-0.03809688	-0.0036242	-0.0123151	-0.00544241
CBG	7/5/2015	0.001772137	0.673731	0.01040375	-0.02621238	0.04117665	0.00148625	-0.00873746	0.00588238
CBG	19/8/2015	0.000909103	0.604747	-0.0162077	0.010562468	0.02291802	-0.0023154	0.003520823	0.003274
CBG	8/3/2016	-0.000605736	0.362504	0.00252066	-0.0024985	0.13890614	0.00036009	-0.00083283	0.01984373
CBG	25/8/2016	0.003145932	0.75073	0.04294646	0.04710322	0.02982713	0.00613521	0.015701073	0.00426102
CPALL	30/4/2014	0.000907312	0.771952	-0.0566795	0.014797846	-0.00936106	-0.0080971	0.004932615	-0.00133729
CPALL	29/4/2015	-3.15417E-06	0.709092	0.02629056	-0.01690377	0.07409718	0.00375579	-0.00563459	0.01058531
CPALL	28/4/2016	-0.000623289	0.809433	0.02245603	0.006629056	0.05837095	0.003208	0.002209685	0.00833871
CPF	6/5/2014	-5.77967E-05	0.786425	-0.0348425	-0.04023083	0.07041069	-0.0049775	-0.01341028	0.01005867
CPF	26/8/2014	-0.000371205	0.724727	0.01697143	-0.01164052	0.06318255	0.00242449	-0.00388017	0.00902608
CPF	28/4/2015	-0.00184624	0.70749	0.02484916	-0.03737921	0.0699275	0.00354988	-0.01245974	0.00998964
CPF	25/8/2015	0.00082024	1.340976	-0.0174924	0.022938385	-0.09769272	-0.0024989	0.007646128	-0.0139561
CPF	28/4/2016	0.002279922	1.127558	-0.0337687	-0.07010105	0.16039165	-0.0048241	-0.02336702	0.02291309

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
CPF	23/8/2016	0.001880651	1.514354	0.11905202	-0.02041634	0.00742429	0.01700743	-0.00680545	0.00106061
CPN	6/5/2014	0.000507813	1.483189	0.00380363	-0.0003302	0.01274406	0.00054338	-0.00011007	0.00182058
CPN	30/4/2015	-0.000316691	0.92421	-0.0184138	-0.03843242	0.0278253	-0.0026305	-0.01281081	0.00397504
CPN	26/4/2016	0.001583957	0.565315	-0.004314	0.014977705	-0.00442436	-0.0006163	0.004992568	-0.00063205
DELTA	28/2/2014	0.001023724	0.603208	0.07290992	-0.03787009	-0.02501854	0.0104157	-0.01262336	-0.00357408
DELTA	23/2/2015	0.001136906	0.804095	0.05103317	-0.07767585	0.06371891	0.00729045	-0.02589195	0.0091027
DELTA	1/3/2016	-0.001109387	0.481405	0.06198485	-0.01106963	-0.0143069	0.00885498	-0.00368988	-0.00204384
DTAC	12/5/2014	0.001023724	0.603208	0.07290992	-0.03787009	-0.02501854	0.0104157	-0.01262336	-0.00357408
DTAC	30/7/2014	-0.000205052	1.013849	-0.0762681	0.022389727	-0.01485781	-0.0108954	0.007463242	-0.00212254
DTAC	3/11/2014	-0.002159602	1.14915	-0.000264	-0.01913641	0.00754317	-3.772E-05	-0.0063788	0.0010776
DTAC	20/2/2015	-0.001330159	0.419617	0.01078596	-0.04226342	-0.06496056	0.00154085	-0.01408781	-0.00928008
DTAC	6/5/2015	-0.00184742	0.339135	0.07568767	-0.04574232	0.06955864	0.01081252	-0.01524744	0.00993695
DTAC	31/7/2015	0.000278478	0.739634	-0.1354798	-0.05458688	0.00425439	-0.0193543	-0.01819563	0.00060777
DTAC	30/10/2015	-0.003411702	1.041452	0.17103629	0.016177902	-0.04201035	0.02443376	0.005392634	-0.00600148
DTAC	16/2/2016	-0.003680355	1.621131	-0.0453219	-0.04117543	-0.0019205	-0.0064746	-0.01372514	-0.00027436
DTAC	25/7/2016	-0.001838843	1.982096	-0.0667476	-0.01524054	0.01160392	-0.0095354	-0.00508018	0.0016577

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
EGCO	18/3/2014	0.000861013	0.315682	0.00961941	-0.01938814	0.00717744	0.0013742	-0.00646271	0.00102535
EGCO	4/9/2014	0.002276198	0.60928	-0.0150443	-0.0135805	-0.0484928	-0.0021492	-0.00452683	-0.00692754
EGCO	5/3/2015	-0.000767143	0.434435	0.00332484	-0.0263609	-0.00301954	0.00047498	-0.00878697	-0.00043136
EGCO	1/9/2015	0.000681888	0.395972	0.02471009	-0.03543993	-0.00785566	0.00353001	-0.01181331	-0.00112224
EGCO	10/3/2016	0.000550977	0.173319	0.00885242	0.035561088	-0.00096855	0.00126463	0.011853696	-0.00013836
EGCO	1/9/2016	0.001039926	0.208549	-0.012568	-0.00158107	-0.0012337	-0.0017954	-0.00052702	-0.00017624
GLOBAL	13/3/2014	-0.001209542	1.462424	0.06707101	0.03031477	-0.00854927	0.00958157	0.010104923	-0.00122132
GLOBAL	19/3/2015	-0.001196229	0.72036	-0.0302537	0.028561443	-0.00269791	-0.004322	0.009520481	-0.00038542
GLOBAL	15/3/2016	-0.002573797	0.646775	0.12211791	0.08969869	-0.12310843	0.01744542	0.029899563	-0.01758692
GLOW	25/4/2014	0.002195992	0.759865	-0.063165	-0.00470985	-0.01755221	-0.0090236	-0.00156995	-0.00250746
GLOW	26/8/2014	0.000998499	1.101298	-0.0227743	-0.01766048	0.01344009	-0.0032535	-0.00588683	0.00192001
GLOW	29/4/2015	-0.000465839	0.966619	0.03927436	-0.04870559	0.01142849	0.00561062	-0.0162352	0.00163264
GLOW	24/8/2015	0.001339897	0.781952	0.03068912	-0.00205509	-0.01766821	0.00438416	-0.00068503	-0.00252403
GLOW	29/4/2016	0.000890627	0.660527	0.03759366	-0.05732554	-0.03709753	0.00537052	-0.01910851	-0.00529965
GLOW	23/8/2016	-0.001348163	0.930236	-0.0094718	-0.02148375	0.00287128	-0.0013531	-0.00716125	0.00041018
GPSC	25/8/2015	-0.003276187	0.672101	0.04337901	-0.04177365	0.04027441	0.006197	-0.01392455	0.00575349

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
GPSC	24/2/2016	0.001030685	0.560926	-0.0010768	-0.03264496	0.02552609	-0.0001538	-0.01088165	0.00364658
GPSC	30/8/2016	0.003540644	0.675581	-0.0310548	-0.03493509	-0.08121129	-0.0044364	-0.01164503	-0.01160161
HMPRO	18/4/2014	-0.000824056	1.195717	0.0132642	0.012077197	0.00152869	0.00189489	0.004025732	0.00021838
HMPRO	21/10/2014	-0.000123822	1.574353	0.0168284	-0.00123415	-0.02496261	0.00240406	-0.00041138	-0.00356609
HMPRO	17/4/2015	-0.000560661	0.628524	-0.0065163	-0.01500092	-0.03086254	-0.0009309	-0.00500031	-0.00440893
HMPRO	7/9/2015	-2.33209E-05	0.923787	0.0534341	-0.00799441	0.00033739	0.00763344	-0.0026648	4.8198E-05
HMPRO	12/4/2016	0.00222917	0.553719	0.00564415	0.006002468	-0.08684188	0.00080631	0.002000823	-0.01240598
HMPRO	12/9/2016	0.00235546	0.710561	-0.1005746	-0.01386545	0.04028548	-0.0143678	-0.00462182	0.00575507
INTUCH	1/4/2014	-0.000264282	1.091088	-0.0062865	-0.03971474	-3.5057E-05	-0.0008981	-0.01323825	-5.0082E-06
INTUCH	22/8/2014	-0.002324997	1.064971	0.0346023	-0.03485731	-0.00494539	0.00494319	-0.0116191	-0.00070648
INTUCH	31/3/2015	0.00111824	0.52473	-0.0234928	-0.00854	-0.03793765	-0.0033561	-0.00284667	-0.00541966
INTUCH	24/8/2015	0.000300471	0.355094	0.01039095	-0.02954168	-0.00949803	0.00148442	-0.00984723	-0.00135686
INTUCH	4/4/2016	-0.00122241	1.604746	-0.0139519	-0.07770322	-0.08376444	-0.0019931	-0.02590107	-0.01196635
INTUCH	22/8/2016	-0.000832993	1.321129	-0.0042858	-0.0415574	-0.03330414	-0.0006123	-0.01385247	-0.00475773
IRPC	3/3/2014	0.001350034	1.294721	0.01270171	-0.04993498	-0.02990566	0.00181453	-0.01664499	-0.00427224
IRPC	23/2/2015	0.002117746	1.080986	0.14739403	-0.08787593	0.02078349	0.02105629	-0.02929198	0.00296907

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
IRPC	18/2/2016	0.001514752	0.973358	0.04375837	-0.05402331	-0.0133128	0.0062512	-0.01800777	-0.00190183
IVL	6/5/2014	-0.000711658	1.133608	0.05034266	0.046311868	0.03375464	0.00719181	0.015437289	0.00482209
IVL	20/8/2014	0.000613315	1.335184	-0.0358376	0.001080486	0.00845022	-0.0051197	0.000360162	0.00120717
IVL	30/4/2015	0.002863256	1.653104	-0.0316233	-0.04603313	-0.00171018	-0.0045176	-0.01534438	-0.00024431
IVL	20/8/2015	0.002062229	1.110496	-0.0350777	-0.14340159	-0.04422318	-0.0050111	-0.04780053	-0.0063176
IVL	3/5/2016	0.000560152	1.291409	0.1677185	-0.07347531	0.12556805	0.02395979	-0.02449177	0.01793829
IVL	24/8/2016	0.00329088	1.551629	-0.0007543	-0.05507035	-0.10234195	-0.0001078	-0.01835678	-0.01462028
KBANK	11/4/2014	2.93518E-05	1.092011	0.04623842	-0.02451492	0.01916785	0.00660549	-0.00817164	0.00273826
KBANK	9/9/2014	0.000706627	1.349847	0.04300936	-0.02476019	0.00076089	0.00614419	-0.0082534	0.0001087
KBANK	9/4/2015	-6.61748E-05	0.898786	0.00889643	0.006463009	-0.05002053	0.00127092	0.002154336	-0.00714579
KBANK	8/9/2015	-0.001244248	1.038517	0.01527445	0.000333605	0.00839118	0.00218206	0.000111202	0.00119874
KBANK	5/4/2016	0.000132159	0.996476	-0.0362047	-0.03166121	0.00312804	-0.0051721	-0.01055374	0.00044686
KBANK	6/9/2016	0.00044832	1.401316	0.00309559	0.013928432	-0.01726627	0.00044223	0.004642811	-0.00246661
KCE	28/3/2014	0.005627405	0.599589	-0.0320782	0.024556189	-0.10243195	-0.0045826	0.008185396	-0.01463314
KCE	18/8/2014	0.003181836	0.995942	-0.0956371	0.00380888	-0.10041934	-0.0136624	0.001269627	-0.01434562
KCE	20/3/2015	0.003128141	1.075468	0.06117839	-0.07661668	-0.0246558	0.00873977	-0.02553889	-0.00352226

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
KCE	21/8/2015	0.000353376	0.62564	0.02558834	0.015227278	-0.04360321	0.00365548	0.005075759	-0.00622903
KCE	25/3/2016	0.002842528	0.299418	0.00745222	-0.0265046	-0.06306477	0.0010646	-0.00883487	-0.00900925
KCE	19/8/2016	0.00220314	0.662134	-0.0362741	-0.03847474	0.00248402	-0.005182	-0.01282491	0.00035486
KKP	30/4/2014	0.001381992	0.874005	-0.0351418	-0.0503904	-0.0458913	-0.0050203	-0.0167968	-0.0065559
KKP	9/9/2014	-0.002654144	1.463109	0.05269666	-0.01835319	0.053907	0.00752809	-0.00611773	0.007701
KKP	29/4/2015	-0.000436311	0.411224	0.01805762	-0.04353352	0.02910212	0.00257966	-0.01451117	0.00415745
KKP	8/9/2015	-0.001044867	0.642268	0.02850961	-0.04687001	-0.01171614	0.0040728	-0.01562334	-0.00167373
KKP	29/4/2016	0.00217128	0.681856	-0.0489516	0.009286852	-0.01041518	-0.0069931	0.003095617	-0.00148788
KKP	6/9/2016	0.001354139	0.515686	0.01274234	-0.03221062	0.01596449	0.00182033	-0.01073687	0.00228064
KTB	21/4/2014	-0.000109511	1.104988	0.02455865	-0.05570567	-0.018902	0.00350838	-0.01856856	-0.00270029
KTB	21/4/2015	0.000215074	0.886981	-0.0093219	-0.07034837	-0.07883403	-0.0013317	-0.02344946	-0.011262
KTB	10/5/2016	7.84835E-05	0.934347	0.02193157	-0.05611405	0.00404945	0.00313308	-0.01870468	0.00057849
LH	29/4/2014	0.000219158	1.350314	0.05426986	-0.09854091	0.0081814	0.00775284	-0.03284697	0.00116877
LH	27/8/2014	-0.001196479	1.29067	0.14543203	-0.02698343	-0.03751157	0.020776	-0.00899448	-0.0053588
LH	29/4/2015	0.000423983	0.909249	0.03538704	-0.04999802	-0.03813802	0.00505529	-0.01666601	-0.00544829
LH	26/8/2015	-0.001098785	0.875692	0.02100147	-0.00117264	-0.00968191	0.00300021	-0.00039088	-0.00138313

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
LH	29/4/2016	-4.67464E-05	0.725458	-0.0330986	-0.03658012	-0.0066452	-0.0047284	-0.01219337	-0.00094931
LH	24/8/2016	0.001559464	0.689471	-0.0419812	-0.02036686	-0.04367643	-0.0059973	-0.00678895	-0.00623949
MINT	16/4/2014	0.000580142	1.407022	0.00167613	-0.05113972	-0.00641506	0.00023945	-0.01704657	-0.00091644
MINT	17/4/2015	0.001180253	0.869753	-0.0245505	0.018655401	0.01836647	-0.0035072	0.006218467	0.00262378
MINT	8/4/2016	0.000903449	0.766547	0.07742594	-0.01131032	0.03086002	0.01106085	-0.00377011	0.00440857
MTLS	27/4/2015	0.008268686	0.907118	-0.037474	-0.02861952	-0.15620905	-0.0053534	-0.00953984	-0.02231558
MTLS	27/4/2016	0.000903449	0.766547	-0.0301369	-0.00568756	0.0064547	-0.0043053	-0.00189585	0.0009221
PTT	6/3/2014	-0.000252739	0.831092	0.02491801	-0.03186331	0.00207665	0.00355972	-0.0106211	0.00029666
PTT	15/9/2014	-0.000767281	1.122654	0.1045279	0.004319042	-0.01528071	0.01493256	0.001439681	-0.00218296
PTT	3/3/2015	-0.000779102	1.756053	0.00017958	0.005723982	0.0035242	2.5655E-05	0.001907994	0.00050346
PTT	10/9/2015	0.000225755	1.624131	-0.0430511	-0.03462011	0.0002791	-0.0061502	-0.01154004	3.9871E-05
PTT	3/3/2016	0.001778891	1.97872	-0.044438	-0.02761043	-0.03617607	-0.0063483	-0.00920348	-0.00516801
PTT	31/8/2016	0.000979225	1.215134	0.01404618	-0.01745383	-0.00772617	0.0020066	-0.00581794	-0.00110374
PTTEP	11/2/2014	0.000367918	0.923486	-0.0320624	-0.03401156	0.00563151	-0.0045803	-0.01133719	0.0008045
PTTEP	5/8/2014	6.1271E-05	0.739879	-0.0182275	0.018661083	-0.01052335	-0.0026039	0.006220361	-0.00150334
PTTEP	10/2/2015	-0.004321882	1.804153	0.0909912	-0.00411204	0.01862094	0.01299874	-0.00137068	0.00266013

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
PTTEP	4/8/2015	-0.0003328	1.616649	-0.0117575	-0.02525288	-0.05918433	-0.0016796	-0.00841763	-0.0084549
PTTEP	9/2/2016	-0.000910719	1.924356	0.09109863	-0.0123754	0.18415604	0.01301409	-0.00412513	0.02630801
PTTEP	9/8/2016	-0.000321701	1.302188	-0.0156226	-0.02810957	0.01372922	-0.0022318	-0.00936986	0.00196132
PTTGC	3/3/2014	0.000202651	0.648611	0.01728841	-0.00094989	-0.04225768	0.00246977	-0.00031663	-0.00603681
PTTGC	27/8/2014	-0.001532018	0.652556	0.00356869	-0.03843157	-0.00125459	0.00050981	-0.01281052	-0.00017923
PTTGC	26/2/2015	-0.000273693	1.160605	0.00528954	-0.0144743	-0.01351496	0.00075565	-0.00482477	-0.00193071
PTTGC	4/9/2015	0.001864966	1.298782	0.05221228	-0.01468804	0.00109218	0.0074589	-0.00489601	0.00015603
PTTGC	25/2/2016	0.001006265	1.797229	0.02051921	-0.05682941	-0.02782339	0.00293132	-0.01894314	-0.00397477
PTTGC	1/9/2016	-0.000610369	1.425735	-0.0296075	0.004678957	0.01648219	-0.0042296	0.001559652	0.0023546
RATCH	28/2/2014	0.00045421	0.536526	-0.0045561	-0.03221588	-0.00260404	-0.0006509	-0.01073863	-0.00037201
RATCH	29/8/2014	0.000672036	0.38959	0.033474	1.40037E-06	-0.02142973	0.004782	4.66791E-07	-0.00306139
RATCH	6/3/2015	1.86268E-05	0.311872	0.00942188	-0.01199628	0.00998155	0.00134598	-0.00399876	0.00142594
RATCH	28/8/2015	-0.00098357	0.463375	0.0251585	-0.03651342	0.00499805	0.00359407	-0.01217114	0.00071401
RATCH	2/3/2016	-0.000818622	0.261442	0.01921013	-0.02368897	0.042569	0.0027443	-0.00789632	0.00608129
RATCH	6/9/2016	0.000427484	0.29402	0.02274606	-0.02305484	-0.04173308	0.00324944	-0.00768495	-0.00596187
ROBINS	4/3/2014	-0.000403754	0.88173	0.01644247	0.037481441	0.09985625	0.00234892	0.012493814	0.01426518

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
ROBINS	6/3/2015	-0.001427924	0.572463	0.1110073	0.000459063	-0.01737596	0.01585819	0.000153021	-0.00248228
ROBINS	4/3/2016	0.000945186	0.637441	0.0414246	-0.04436534	0.17518255	0.0059178	-0.01478845	0.02502608
SCB	11/4/2014	3.78483E-06	1.329126	0.02271108	-0.02614394	0.01471378	0.00324444	-0.00871465	0.00210197
SCB	5/9/2014	0.000195072	1.327352	0.00938291	-0.01657796	-0.0137644	0.00134042	-0.00552599	-0.00196634
SCB	10/4/2015	-1.38964E-06	0.779013	0.00177115	-0.02580771	-0.04995644	0.00025302	-0.00860257	-0.00713663
SCB	4/9/2015	-0.000884312	1.124991	9.1205E-05	-0.02240262	0.0558539	1.3029E-05	-0.00746754	0.00797913
SCB	18/4/2016	0.000535829	1.152998	-0.0050889	-0.04078659	-0.00050322	-0.000727	-0.01359553	-7.1889E-05
SCB	2/9/2016	8.14796E-05	1.414087	0.01127606	-0.01078024	0.05061498	0.00161087	-0.00359341	0.00723071
SCC	1/4/2014	2.06845E-05	0.779795	0.01824716	-0.01258733	0.01264679	0.00260674	-0.00419578	0.00180668
SCC	7/8/2014	-0.000407343	0.925209	-0.0417899	-0.01994118	0.01065868	-0.00597	-0.00664706	0.00152267
SCC	31/3/2015	0.00195084	0.577123	-0.0026296	-0.03868238	0.00643985	-0.0003757	-0.01289413	0.00091998
SCC	10/8/2015	0.000784266	1.003988	0.02846857	-0.00068005	0.0074245	0.00406694	-0.00022668	0.00106064
SCC	4/4/2016	7.12193E-05	0.877957	0.01309742	-0.00361563	0.05381218	0.00187106	-0.00120521	0.00768745
SCC	8/8/2016	0.000318082	0.969742	0.01269707	-0.01815953	-0.01252974	0.00181387	-0.00605318	-0.00178996
SCCC	21/4/2014	-0.001099083	0.673566	0.02245634	-0.00773374	0.08104694	0.00320805	-0.00257791	0.01157813
SCCC	1/8/2014	0.002118959	0.653902	-0.0333782	-0.06123155	0.01451603	-0.0047683	-0.02041052	0.00207372

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
SCCC	17/4/2015	-0.000572363	0.456439	-0.0242171	-0.02062505	-0.00429437	-0.0034596	-0.00687502	-0.00061348
SCCC	10/8/2015	0.000101577	0.863495	-0.0195939	-0.02088676	0.00477762	-0.0027991	-0.00696225	0.00068252
SCCC	18/4/2016	-0.001124346	0.76323	0.08153084	-0.014967	0.02957569	0.01164726	-0.004989	0.0042251
SCCC	4/8/2016	0.000166245	0.65747	0.07608741	-0.05351293	-0.07753774	0.01086963	-0.01783764	-0.01107682
TCAP	11/4/2014	0.000750785	0.67159	-0.0321633	-0.03247512	-0.02758122	-0.0045948	-0.01082504	-0.00394017
TCAP	2/10/2014	0.000681384	0.632948	-0.01769	-0.04344352	-0.01454305	-0.0025271	-0.01448117	-0.00207758
TCAP	9/4/2015	0.000654159	0.507893	-0.0146474	-0.02190398	0.00130409	-0.0020925	-0.00730133	0.0001863
TCAP	1/10/2015	-0.000391832	0.4401	0.02058284	-0.01481461	0.01111594	0.00294041	-0.0049382	0.00158799
TCAP	12/4/2016	0.000895452	0.534507	-0.0456644	-0.00693008	-0.01731024	-0.0065235	-0.00231003	-0.00247289
TCAP	6/10/2016	0.00178194	0.772029	-0.0448195	-0.01187909	-0.02757391	-0.0064028	-0.0039597	-0.00393913
TISCO	29/4/2014	0.000573723	0.648541	-0.0161725	-0.05899134	-0.02081567	-0.0023104	-0.01966378	-0.00297367
TISCO	28/4/2015	0.000241551	0.264733	0.00839038	-0.01453752	-0.00483529	0.00119863	-0.00484584	-0.00069076
TISCO	27/4/2016	0.000834873	0.638113	0.01344455	-0.06082158	-0.05474613	0.00192065	-0.02027386	-0.00782088
TMB	21/4/2014	-0.000744255	1.13888	-0.039834	-0.02636125	-0.03262805	-0.0056906	-0.00878708	-0.00466115
TMB	21/4/2015	0.000254072	0.827253	-0.0665883	-0.03098964	-0.08134031	-0.0095126	-0.01032988	-0.01162004
TMB	19/4/2016	-0.001040482	1.035181	-0.0021047	-0.06495917	0.00311896	-0.0003007	-0.02165306	0.00044557

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
TOP	26/2/2014	-0.000245593	0.87181	0.00358815	-0.05415989	0.00368171	0.00051259	-0.0180533	0.00052596
TOP	11/9/2014	-0.000715135	0.575269	0.02120532	-0.01075318	0.00190046	0.00302933	-0.00358439	0.00027149
TOP	24/2/2015	0.000188477	0.790399	0.00334035	-0.00533984	0.08544206	0.00047719	-0.00177995	0.01220601
TOP	10/9/2015	0.001378225	1.395657	-0.0452337	0.076776837	-0.01809241	-0.006462	0.025592279	-0.00258463
TOP	24/2/2016	0.002604097	0.694094	-0.0303475	-0.01290583	0.00919582	-0.0043354	-0.00430194	0.00131369
TOP	8/9/2016	-0.000707843	0.604243	0.02859307	-0.02972685	0.03641127	0.00408472	-0.00990895	0.00520161
TPIPL	14/3/2014	-8.38207E-05	1.047497	0.01031405	-0.02441044	-0.00549643	0.00147344	-0.00813681	-0.0007852
TPIPL	20/3/2015	0.006261571	1.449437	-0.1194771	-0.1951258	0.22767015	-0.0170682	-0.06504193	0.03252431
TPIPL	18/3/2016	0.000234855	1.070212	0.01984684	0.011901302	0.0097057	0.00283526	0.003967101	0.00138653
TU	6/3/2014	0.002672247	0.392555	-0.0547579	-0.03616309	0.030454	-0.0078226	-0.01205436	0.00435057
TU	25/8/2014	-0.000314804	0.311412	0.01783724	-0.01098848	0.04639683	0.00254818	-0.00366283	0.00662812
TU	11/3/2015	0.002066097	0.561921	-0.0872448	0.001318305	-0.02245385	-0.0124635	0.000439435	-0.00320769
TU	25/8/2015	-0.001103719	0.59042	0.10807408	-0.02828939	-0.03921854	0.01543915	-0.0094298	-0.00560265
TU	7/3/2016	0.000771113	0.554174	0.07199836	0.019362212	-0.00393014	0.01028548	0.006454071	-0.00056145
TU	18/8/2016	5.21623E-05	0.65295	-0.028359	-0.06530857	0.04731106	-0.0040513	-0.02176952	0.00675872

ค่า Alpha และ Beta ผลตอบแทนเกินปกติสะสม และผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของประเทศสิงคโปร์ จำนวน 25 บริษัท จำนวน 157 ตัวอย่าง

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
AEMN	23/1/2014	-0.000508066	1.047977	0.01176446	-0.01596055	0.043923	0.00168064	-0.00532018	0.00627471
AEMN	25/4/2014	0.000141613	0.84315	0.01420876	-0.00473215	0.01520777	0.00202982	-0.00157738	0.00217254
AEMN	29/10/2014	-0.00010065	0.74686	0.02962337	-0.03175992	-0.01451775	0.00423191	-0.01058664	-0.00207396
AEMN	29/4/2015	0.000985688	0.855088	-0.0094859	-0.05373809	-0.01606273	-0.0013551	-0.0179127	-0.00229468
AEMN	28/10/2015	0.000632622	0.575909	-0.0043473	-0.0022982	-0.06730274	-0.000621	-0.00076607	-0.00961468
AEMN	15/12/2015	0.00110533	0.607904	-0.0754745	-0.00900833	-0.00121433	-0.0107821	-0.00300278	-0.00017348
AEMN	11/5/2016	0.000889307	0.808557	0.02109835	-0.01309229	-0.0415275	0.00301405	-0.0043641	-0.0059325
AEMN	5/8/2016	5.85825E-05	0.657095	0.02041067	-0.01376238	0.01148784	0.00291581	-0.00458746	0.00164112
AEMN	26/10/2016	0.000500962	0.716892	-0.0162385	-0.01509659	-0.03005314	-0.0023198	-0.0050322	-0.00429331
CACT	29/1/2014	0.000658089	0.823093	0.01533585	-0.03209894	-0.01926298	0.00219084	-0.01069965	-0.00275185
CACT	24/7/2014	0.001390376	0.333188	7.9164E-05	-0.02454185	-0.01240383	1.1309E-05	-0.00818062	-0.00177198
CACT	29/1/2015	0.000981149	0.459386	-0.0097348	-0.03814478	-0.00109916	-0.0013907	-0.01271493	-0.00015702
CACT	30/7/2015	-0.001600311	0.428785	-0.0131078	0.00147567	-0.03027187	-0.0018725	0.00049189	-0.00432455

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
CACT	26/1/2016	0.00069022	0.904156	0.04393411	0.00146776	0.00599623	0.0062763	0.000489253	0.0008566
CATL	2/5/2014	0.000456496	1.110406	0.03425127	-0.04603558	0.00222323	0.00489304	-0.01534519	0.0003176
CATL	7/5/2015	0.000238447	1.077591	0.01028007	-0.03353892	-0.00186937	0.00146858	-0.01117964	-0.00026705
CATL	25/4/2016	-6.32251E-05	1.046789	0.00537531	-0.00731156	0.01918365	0.0007679	-0.00243719	0.00274052
CMDG	30/4/2014	0.000105632	0.541154	0.04533428	-0.02082518	0.06538022	0.00647633	-0.00694173	0.00934003
CMDG	21/8/2014	0.002825584	0.853857	-0.0736971	-0.00236534	0.0153556	-0.0105282	-0.00078845	0.00219366
CMDG	30/4/2015	0.001233671	0.81173	0.00859601	-0.00069245	-0.00461349	0.001228	-0.00023082	-0.00065907
CMDG	20/8/2015	0.001000248	0.752858	0.02112888	-0.02374847	-0.01502179	0.00301841	-0.00791616	-0.00214597
CMDG	5/5/2016	-0.00036196	0.586219	-0.004754	-0.00674604	-0.00098426	-0.0006791	-0.00224868	-0.00014061
CMDG	18/8/2016	-0.000521492	0.658355	0.04060126	-0.02620466	0.00728581	0.00580018	-0.00873489	0.00104083
CMLT	29/1/2014	-0.000126994	1.124063	0.05498432	-0.00967437	-0.02415802	0.0078549	-0.00322479	-0.00345115
CMLT	29/4/2014	0.000402443	0.531248	-0.0111459	0.009420423	0.01661605	-0.0015923	0.003140141	0.00237372
CMLT	30/7/2014	7.53358E-05	0.594336	0.00143821	-0.01943708	0.00900323	0.00020546	-0.00647903	0.00128618
CMLT	24/10/2014	-0.000334301	0.419914	0.03370927	-0.01209539	-0.00300919	0.00481561	-0.0040318	-0.00042988
CMLT	29/1/2015	0.001087688	0.398996	-0.0112891	-0.05162464	0.02513503	-0.0016127	-0.01720821	0.00359072
CMLT	27/4/2015	0.001208256	0.554204	-0.0185486	-0.01109523	-0.03827809	-0.0026498	-0.00369841	-0.0054683

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
CMLT	28/7/2015	0.000373908	0.802941	-0.0203712	-0.00796844	-0.00772317	-0.0029102	-0.00265615	-0.00110331
CMLT	28/10/2015	0.00020961	0.700764	0.00751315	-0.02356201	-0.02082327	0.00107331	-0.007854	-0.00297475
CMLT	28/1/2016	0.000793214	0.662136	0.04405488	-0.01628687	0.06227498	0.00629355	-0.00542896	0.00889643
CMLT	21/4/2016	0.001561627	0.501407	-0.0358908	-0.02632622	-0.01471516	-0.0051273	-0.00877541	-0.00210217
CMLT	28/7/2016	-1.01082E-05	0.578418	0.01754361	-0.014543	0.01777514	0.00250623	-0.00484767	0.00253931
CMLT	27/10/2016	0.000517958	0.682743	0.00606816	-0.02535401	-0.04358259	0.00086688	-0.00845134	-0.00622608
CTDM	21/4/2014	0.000281424	1.215418	-0.0076429	0.050053741	-0.00161763	-0.0010918	0.01668458	-0.00023109
CTDM	21/8/2014	-0.000430986	1.09946	-0.0264727	0.04355917	-0.02516934	-0.0037818	0.014519723	-0.00359562
CTDM	20/4/2015	0.000126904	0.972927	0.02145014	-0.02510962	0.03093003	0.00306431	-0.00836987	0.00441858
CTDM	20/8/2015	6.72359E-05	0.995369	0.00074223	0.005587702	-0.00135112	0.00010603	0.001862567	-0.00019302
CTDM	3/5/2016	0.002160757	0.92321	-0.0371752	0.009479015	-0.02518056	-0.0053107	0.003159672	-0.00359722
CTDM	19/8/2016	0.001049416	1.077033	-0.0187013	-0.02180415	-0.00987829	-0.0026716	-0.00726805	-0.00141118
DBSM	12/5/2014	-0.000381934	0.839784	0.02103934	-0.01569329	0.00849639	0.00300562	-0.0052311	0.00121377
DBSM	13/8/2014	0.000682184	0.858282	-0.0014664	-0.01235982	-0.00104083	-0.0002095	-0.00411994	-0.00014869
DBSM	27/4/2015	7.16011E-05	0.961585	0.01379839	0.004809533	0.01439799	0.0019712	0.001603178	0.00205686
DBSM	31/7/2015	0.000999462	1.024683	0.00309992	-0.01172487	-0.02838521	0.00044285	-0.00390829	-0.00405503

					CAR			CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window	
DBSM	5/5/2016	-0.000877134	1.189096	0.0343535	0.005438457	-0.00031721	0.00490764	0.001812819	-4.5316E-05	
DBSM	15/8/2016	-0.00017301	0.903822	-0.0186316	-0.00532062	0.02621642	-0.0026617	-0.00177354	0.0037452	
GAGR	29/4/2014	0.000444181	1.105044	0.01527795	0.007965724	-0.00489237	0.00218256	0.002655241	-0.00069891	
GAGR	2/1/2015	-0.001674688	0.742892	0.02925294	-0.0192484	0.04560197	0.00417899	-0.00641613	0.00651457	
GAGR	28/4/2015	-0.000742084	1.072451	-0.0088264	-0.02517234	0.02293976	-0.0012609	-0.00839078	0.00327711	
GAGR	25/4/2016	0.002108368	1.298154	-0.0203839	-0.0362787	-0.02865622	-0.002912	-0.0120929	-0.00409375	
GENS	5/5/2014	-0.001498233	0.880261	0.00446394	0.02502974	0.0021893	0.00063771	0.008343247	0.00031276	
GENS	4/5/2015	-0.001293699	0.99092	0.00922366	-0.00618981	0.02360079	0.00131767	-0.00206327	0.00337154	
GENS	5/5/2016	0.001193383	1.11332	-0.0492151	-0.03454219	-0.02698773	-0.0070307	-0.01151406	-0.00385539	
GENS	23/11/2016	0.002021214	1.210875	0.06605636	-0.01683898	-0.04534125	0.00943662	-0.00561299	-0.00647732	
GLPL	22/7/2014	-0.001232047	1.294426	0.0169449	-0.00055481	0.02447851	0.0024207	-0.00018494	0.00349693	
GLPL	3/8/2015	0.000370257	0.809799	-0.0035375	-0.04179039	0.00349803	-0.0005054	-0.01393013	0.00049972	
GLPL	3/8/2016	0.000176344	1.032816	0.0185116	-0.00956298	0.00514771	0.00264451	-0.00318766	0.00073539	
KPLM	23/4/2014	-0.000402787	1.0106	-0.0177276	-0.03850624	0.01279048	-0.0025325	-0.01283541	0.00182721	
KPLM	31/7/2014	-0.000151898	0.619341	0.01293487	-0.01923312	0.01057314	0.00184784	-0.00641104	0.00151045	
KPLM	22/4/2015	-0.000419967	1.093671	0.00297437	-0.03394289	-0.00139917	0.00042491	-0.0113143	-0.00019988	

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
KPLM	29/7/2015	-0.000601969	0.749658	0.00129102	-0.018701	-0.01613489	0.00018443	-0.00623367	-0.00230498
KPLM	22/4/2016	-0.000419967	1.093671	0.00297437	-0.03394289	-0.00139917	0.00042491	-0.0113143	-0.00019988
KPLM	27/7/2016	-0.001619676	1.8604	-0.0249367	-0.01569637	0.02849753	-0.0035624	-0.00523212	0.00407108
OCBC	28/4/2014	-0.00098789	0.944619	-0.013247	-0.00185286	0.03184868	-0.0018924	-0.00061762	0.00454981
OCBC	25/8/2014	0.00039366	0.581806	0.02275211	-0.01084429	-0.04406377	0.0032503	-0.00361476	-0.00629482
OCBC	30/4/2015	-0.000111324	1.091566	0.00372443	-0.01518477	-0.01179384	0.00053206	-0.00506159	-0.00168483
OCBC	12/8/2015	0.000315656	0.976515	0.01630895	-0.01928701	-0.02679415	0.00232985	-0.006429	-0.00382774
OCBC	26/4/2016	0.000468948	1.106179	0.00699223	-0.01968685	-0.02477728	0.00099889	-0.00656228	-0.00353961
OCBC	3/8/2016	-0.000347022	1.124779	-0.0152112	-0.01611989	0.01102268	-0.002173	-0.0053733	0.00157467
OLAM	11/11/2014	-0.001053468	1.159286	-0.0063856	0.069672909	-0.01244347	-0.0009122	0.023224303	-0.00177764
OLAM	20/8/2015	-0.000798373	0.156557	0.00850718	-0.03503997	0.14594527	0.00121531	-0.01167999	0.02084932
OLAM	28/4/2016	-0.000596409	0.655179	0.00500126	-0.02089515	0.0051551	0.00071447	-0.00696505	0.00073644
OLAM	18/8/2016	0.000880215	0.623099	0.03360705	0.005737217	0.07773234	0.00480101	0.001912406	0.01110462
SATS	30/7/2014	0.000491386	0.382456	-0.0181251	-0.05215313	-0.00231055	-0.0025893	-0.01738438	-0.00033008
SATS	26/11/2014	-0.00058113	0.202721	-0.0145344	-0.01165047	-0.00351444	-0.0020763	-0.00388349	-0.00050206
SATS	24/7/2015	0.001403657	0.033871	0.01446538	0.024264969	-0.00287553	0.00206648	0.008088323	-0.00041079

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
SATS	18/11/2015	0.001281671	0.306066	0.05117071	-0.00931899	-0.00414927	0.0073101	-0.00310633	-0.00059275
SATS	22/7/2016	0.000745803	0.231064	-0.0034409	0.017909295	0.02376792	-0.0004916	0.005969765	0.00339542
SATS	23/11/2016	0.001469298	0.330935	0.02024597	-0.04495012	0.02100133	0.00289228	-0.01498337	0.00300019
SCIL	28/4/2014	-4.37204E-05	0.701964	0.00990005	-0.00790803	-0.00280666	0.00141429	-0.00263601	-0.00040095
SCIL	15/8/2014	-0.000448651	0.972279	-0.0159395	-0.01519234	-0.01848467	-0.0022771	-0.00506411	-0.00264067
SCIL	23/4/2015	-0.000597074	1.506686	0.05727388	-0.05223016	0.00351561	0.00818198	-0.01741005	0.00050223
SCIL	14/8/2015	-0.00119771	0.734558	0.02896872	-0.02821846	-0.00648073	0.00413839	-0.00940615	-0.00092582
SCIL	22/4/2016	-0.000376578	2.439587	-0.0641475	-0.00385234	0.08973714	-0.0091639	-0.00128411	0.01281959
SCIL	16/8/2016	-0.000993739	1.890933	-0.0145012	0.00054325	0.02342842	-0.0020716	0.000181083	0.00334692
SGXL	28/1/2014	-0.000593639	0.761644	-0.0034963	0.004455838	-0.01744669	-0.0004995	0.001485279	-0.00249238
SGXL	29/4/2014	-0.000547189	0.734169	0.00334306	-0.00199588	0.0192915	0.00047758	-0.00066529	0.00275593
SGXL	1/10/2014	0.000270164	0.52055	0.00761337	-0.03564905	-0.01056967	0.00108762	-0.01188302	-0.00150995
SGXL	27/10/2014	9.20725E-05	0.780656	0.01432933	-0.00709326	0.00027662	0.00204705	-0.00236442	3.9517E-05
SGXL	27/1/2015	0.000897707	1.082147	-0.0166629	-0.01886687	0.02664035	-0.0023804	-0.00628896	0.00380576
SGXL	28/4/2015	0.001051657	1.187284	-0.0128088	0.006821497	0.01718902	-0.0018298	0.002273832	0.00245557
SGXL	30/9/2015	0.001131197	1.042137	-0.0319467	-0.01228666	-0.03338214	-0.0045638	-0.00409555	-0.00476888

		CAR				CAAR			
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
SGXL	27/10/2015	0.000278904	0.989816	-0.0058064	-0.00215694	0.01350569	-0.0008295	-0.00071898	0.00192938
SGXL	26/1/2016	0.000552342	1.007935	0.00364403	0.022236588	-0.01211413	0.00052058	0.007412196	-0.00173059
SGXL	26/4/2016	0.000427136	1.004144	-0.0351358	0.009649432	0.01204848	-0.0050194	0.003216477	0.00172121
SGXL	28/9/2016	-0.000170051	0.78273	-0.008449	-0.01323832	0.00273722	-0.001207	-0.00441277	0.00039103
SGXL	25/10/2016	-0.00060118	0.756963	-0.0087399	0.005263899	-0.01873708	-0.0012486	0.001754633	-0.00267673
SIAE	24/7/2014	0.000621011	0.121876	-0.0089831	-0.02289836	-0.07553841	-0.0012833	-0.00763279	-0.0107912
SIAE	13/11/2014	-0.00072804	0.358129	-0.0979307	-0.04738641	0.02641302	-0.0139901	-0.01579547	0.00377329
SIAE	29/7/2015	-0.000733621	0.24347	0.00699889	-0.05040575	-0.03251756	0.00099984	-0.01680192	-0.00464537
SIAE	12/11/2015	0.000670261	0.481258	0.01158203	-0.04399433	-0.02565638	0.00165458	-0.01466478	-0.0036652
SIAE	27/7/2016	0.000284146	0.303915	0.00378496	-0.00737225	0.00843889	0.00054071	-0.00245742	0.00120556
SIAE	10/11/2016	4.77457E-05	0.311688	-0.0504209	-0.01382863	-0.01861316	-0.007203	-0.00460954	-0.00265902
SIAL	1/8/2014	-0.000283203	0.62979	-0.0202793	-0.02863247	-0.00888551	-0.002897	-0.00954416	-0.00126936
SIAL	11/11/2014	-0.000635487	0.411939	0.03204835	0.017047017	0.0102989	0.00457834	0.005682339	0.00147127
SIAL	3/8/2015	0.000161913	1.044163	-0.0334972	-0.03490529	0.01031233	-0.0047853	-0.0116351	0.00147319
SIAL	16/11/2015	0.000952113	0.652945	0.02358617	-0.02037143	-0.01161425	0.00336945	-0.00679048	-0.00165918
SIAL	2/8/2016	-0.000453153	0.386338	0.00098683	-0.03316872	0.03543609	0.00014098	-0.01105624	0.0050623

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
SIAL	11/11/2016	-0.000529831	0.842655	-0.0200293	-0.0138307	-0.00988087	-0.0028613	-0.00461023	-0.00141155
SPRM	6/5/2014	2.53318E-05	0.593563	0.01874285	-0.00413226	0.0093065	0.00267755	-0.00137742	0.0013295
SPRM	8/12/2014	0.000443419	0.275242	-0.0207063	-0.02382451	-0.00637007	-0.002958	-0.0079415	-0.00091001
SPRM	5/5/2015	-0.000372335	0.490632	0.02248107	-0.02143979	0.02161173	0.00321158	-0.0071466	0.00308739
SPRM	8/12/2015	0.000251057	0.483037	0.00054812	-0.0179072	0.01503607	7.8303E-05	-0.00596907	0.00214801
SPRM	4/5/2016	0.000436578	0.820175	0.01380182	-0.02022954	0.00416934	0.00197169	-0.00674318	0.00059562
SPRM	7/12/2016	-0.000137541	0.705749	-0.0015856	-0.03024527	0.00112967	-0.0002265	-0.01008176	0.00016138
STAR	16/4/2014	-0.000359441	0.685541	-0.0011445	-0.01437022	0.00360196	-0.0001635	-0.00479007	0.00051457
STAR	14/5/2014	-0.000328157	0.640121	0.00426316	-0.01027177	0.00272669	0.00060902	-0.00342392	0.00038953
STAR	11/8/2014	-3.00676E-05	0.493068	-0.0123806	-0.01531408	0.01186225	-0.0017687	-0.00510469	0.00169461
STAR	11/11/2014	-0.000283103	0.635226	-0.007634	-0.01549179	0.00725721	-0.0010906	-0.00516393	0.00103674
STAR	30/4/2015	0.000723337	0.373573	-0.0201171	-0.01229709	-0.00632454	-0.0028739	-0.00409903	-0.00090351
STAR	21/5/2015	0.000264523	0.316852	-0.013646	-0.03867179	-0.00239875	-0.0019494	-0.0128906	-0.00034268
STAR	13/8/2015	-0.000574	0.258989	-0.0105799	-0.01335942	-0.03028357	-0.0015114	-0.00445314	-0.00432622
STAR	13/11/2015	-0.000545253	0.697471	0.0161723	0.003929467	0.03723056	0.00231033	0.001309822	0.00531865
STAR	21/4/2016	-0.000862325	0.505596	-0.0041184	0.00162019	0.0206047	-0.0005883	0.000540063	0.00294353

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
STAR	11/5/2016	-0.000974876	0.505487	0.0502987	-0.00204381	0.03522148	0.00718553	-0.00068127	0.00503164
STAR	10/8/2016	0.00174736	0.518932	0.01078812	-0.04301311	-0.02230059	0.00154116	-0.0143377	-0.0031858
STAR	8/11/2016	-0.00078415	0.683216	-0.0359025	-0.02620798	-0.07249528	-0.0051289	-0.00873599	-0.01035647
STEG	28/4/2014	-0.00051939	0.894389	-0.0025595	-0.00112805	-0.00285174	-0.0003656	-0.00037602	-0.00040739
STEG	18/8/2014	-0.000371729	0.563694	-0.0049517	-0.02119592	0.00036612	-0.0007074	-0.00706531	5.2302E-05
STEG	27/4/2015	0.000321163	0.921172	0.0193103	-0.02877239	0.02893736	0.00275861	-0.0095908	0.00413391
STEG	19/8/2015	-9.58445E-05	0.815222	0.00230399	-0.05533386	0.0690315	0.00032914	-0.01844462	0.00986164
STEG	25/4/2016	0.001343664	0.798924	0.02678924	-0.03045199	0.0027066	0.00382703	-0.01015066	0.00038666
STEG	18/8/2016	0.00075075	1.189927	-0.0251698	-0.00800609	-0.01685355	-0.0035957	-0.0026687	-0.00240765
STEL	4/8/2014	0.000279435	1.089904	0.01121942	-0.02256377	-0.00376648	0.00160277	-0.00752126	-0.00053807
STEL	19/12/2014	-0.000260327	1.203038	0.04102041	-0.04233921	-0.01237943	0.00586006	-0.01411307	-0.00176849
STEL	30/7/2015	0.00078067	1.115107	0.00723779	-0.01782454	0.00675916	0.00103397	-0.00594151	0.00096559
STEL	21/12/2015	0.000310871	0.967342	-0.0153948	-0.03011543	-0.01557443	-0.0021993	-0.01003848	-0.00222492
STEL	2/8/2016	0.000965132	1.109029	-0.0052153	-0.01570056	0.03819391	-0.000745	-0.00523352	0.00545627
STEL	19/12/2016	-0.001569716	1.224128	0.01606764	-0.00326905	0.01844363	0.00229538	-0.00108968	0.0026348
UOBH	29/4/2014	0.000255265	1.162738	0.0012253	-0.02791307	0.02494348	0.00017504	-0.00930436	0.00356335

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
UOBH	18/8/2014	-0.000373802	1.948961	0.03067223	-0.02474637	0.01722927	0.00438175	-0.00824879	0.00246132
UOBH	29/4/2015	-0.000892982	1.255513	0.05229381	-0.00754614	0.00618726	0.00747054	-0.00251538	0.00088389
UOBH	17/8/2015	0.000381179	1.079581	-0.0505439	-0.00770395	0.02694445	-0.0072206	-0.00256798	0.00384921
UOBH	16/11/2015	-0.000115063	1.083052	0.00983492	-0.00340741	-0.01952989	0.00140499	-0.0011358	-0.00278998
UOBH	27/4/2016	4.16584E-05	1.029721	-0.0015363	-0.02113857	-0.01699851	-0.0002195	-0.00704619	-0.00242836
UOBH	15/8/2016	-0.000378511	1.165438	-0.0115146	-0.01232076	0.02510917	-0.0016449	-0.00410692	0.00358702
WLIL	2/5/2014	-0.000398848	0.806786	-0.0075112	-0.02032012	-0.0376158	-0.001073	-0.00677337	-0.00537369
WLIL	14/8/2014	-0.001095517	0.576796	-0.0068262	0.001301022	-0.00949246	-0.0009752	0.000433674	-0.00135607
WLIL	4/5/2015	-0.000493775	1.040815	0.01134026	-0.01224116	0.02669033	0.00162004	-0.00408039	0.0038129
WLIL	14/8/2015	0.000389705	0.406768	-0.0418797	-0.00857069	-0.06850167	-0.0059828	-0.0028569	-0.00978595
WLIL	6/5/2016	0.002015186	1.023057	0.03247139	-0.00922753	-0.07933331	0.00463877	-0.00307584	-0.01133333
WLIL	18/8/2016	-0.001091625	0.605091	0.04099419	-0.01274059	0.00122581	0.00585631	-0.00424686	0.00017512
YAZG	9/5/2014	-0.001069617	1.211511	0.05495846	-0.03486958	0.01857354	0.00785121	-0.01162319	0.00265336
YAZG	18/5/2015	0.001629106	0.718814	0.02640352	-0.04799524	0.03167573	0.00377193	-0.01599841	0.0045251
YAZG	4/5/2016	-0.001376386	1.08676	0.03166088	-0.02942736	-0.00444831	0.00452298	-0.00980912	-0.00063547

ค่า Alpha และ Beta ผลตอบแทนเกินปกติสะสม และผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของประเทศอินโดนีเซีย
จำนวน 30 บริษัท จำนวน 105 ตัวอย่าง

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
ADHI	8/4/2014	0.003354132	1.444019	-0.0072205	-0.07703855	0.03870035	-0.0010315	-0.02567952	0.00552862
ADHI	30/3/2015	0.001138974	0.97492	-0.0370981	-0.0242413	0.01170906	-0.0052997	-0.00808043	0.00167272
ADHI	18/4/2016	0.001357744	0.660294	0.04707088	-0.0158484	-0.0517828	0.00672441	-0.0052828	-0.00739754
ADRO	28/5/2014	0.00040159	0.704532	0.0426123	-0.04163689	0.04085776	0.00608747	-0.01387896	0.00583682
ADRO	29/12/2014	-0.002291438	0.901602	0.04492819	-0.0198744	-0.02033087	0.00641831	-0.0066248	-0.00290441
ADRO	6/5/2015	-0.001534236	0.391413	-0.0985277	0.015009595	0.048472	-0.0140754	0.005003198	0.00692457
ADRO	30/12/2015	-0.001217663	1.201147	0.06022741	-0.02229836	-0.04975961	0.00860392	-0.00743279	-0.00710852
ADRO	28/4/2016	0.0026172	1.152234	0.00840565	0.018306227	-0.05673562	0.00120081	0.006102076	-0.00810509
ADRO	29/12/2016	0.0053963	0.991313	0.0036033	-0.05065721	-0.01102597	0.00051476	-0.01688574	-0.00157514
ANTM	30/4/2014	-0.001961317	0.549956	0.10084357	-0.04527635	0.12337103	0.01440622	-0.01509212	0.01762443
ASII	23/5/2014	-0.000669441	1.232154	-0.0039119	-0.01938961	-0.02679534	-0.0005588	-0.0064632	-0.00382791
ASII	15/10/2014	-0.001517009	1.226235	-0.0077349	-0.01092553	0.0201852	-0.001105	-0.00364184	0.0028836
ASII	7/5/2015	6.80625E-05	1.398923	0.00354744	0.005886547	0.02637664	0.00050678	0.001962182	0.00376809

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
ASII	28/9/2015	0.000266473	1.029101	-0.053848	-0.01906921	0.07718883	-0.0076926	-0.0063564	0.01102698
ASII	9/5/2016	0.000452697	1.154457	-0.0582769	-0.00546154	-0.01816384	-0.0083253	-0.00182051	-0.00259483
ASII	27/9/2016	0.000559138	1.291933	0.03049342	0.004096581	-0.04216853	0.0043562	0.001365527	-0.00602408
BBCA	30/4/2014	6.00728E-05	0.848152	-0.0300722	0.033468706	0.00766125	-0.004296	0.011156235	0.00109446
BBCA	5/12/2014	0.001491048	1.037546	-0.0157841	0.003522843	-0.02308805	-0.0022549	0.001174281	-0.00329829
BBCA	17/4/2015	0.000896284	0.573745	-0.0272173	-0.00327741	-0.05236108	-0.0038882	-0.00109247	-0.00748015
BBCA	13/11/2015	0.0003243	0.870362	0.01716732	-0.00724789	0.00455735	0.00245247	-0.00241596	0.00065105
BBCA	15/4/2016	-0.000737186	0.866546	-0.0030074	-0.00639784	0.01259884	-0.0004296	-0.00213261	0.00179983
BBCA	1/12/2016	0.000831823	0.583624	-0.0214341	0.0032288	-0.00285036	-0.003062	0.001076267	-0.00040719
BBNI	29/4/2014	0.00011318	1.221064	0.00087374	-0.0239685	-0.02327442	0.00012482	-0.0079895	-0.00332492
BBNI	25/3/2015	0.000563148	1.002196	0.0347468	0.027995191	-0.00847541	0.00496383	0.00933173	-0.00121077
BBNI	18/3/2016	-0.000680139	0.962845	0.01567651	-0.00151435	-0.01542344	0.0022395	-0.00050478	-0.00220335
BBRI	29/4/2014	0.00072442	1.436405	-0.0007668	0.01568399	-0.0063677	-0.0001095	0.005227997	-0.00090967
BBRI	27/3/2015	0.000616366	1.032137	0.02351167	-0.01929255	-0.00984007	0.00335881	-0.00643085	-0.00140572
BBRI	1/4/2016	-0.001063149	1.313515	0.03473356	-0.0164404	-0.02467943	0.00496194	-0.00548013	-0.00352563
BMRI	27/3/2014	0.000396751	1.425819	0.01286469	-0.02887033	0.03490178	0.00183781	-0.00962344	0.00498597

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
BMRI	24/3/2015	0.000587233	1.104768	0.01756855	-0.00685933	-0.00679241	0.00250979	-0.00228644	-0.00097034
BMRI	30/3/2016	0.00044317	1.185718	0.01240768	0.000482848	-0.05561193	0.00177253	0.000160949	-0.00794456
BSDE	13/6/2014	-0.000488051	1.087623	0.01109609	0.013128496	-0.0416775	0.00158516	0.004376165	-0.00595393
BSDE	15/5/2015	0.000655507	0.925698	-0.0541069	0.054025282	-0.00941749	-0.0077296	0.018008427	-0.00134536
BSDE	27/5/2016	-0.000734512	0.955026	0.04495763	-0.00864907	0.02195629	0.00642252	-0.00288302	0.00313661
GGRM	7/8/2014	0.000555702	0.70711	0.01052561	-0.0209661	0.01574536	0.00150366	-0.0069887	0.00224934
GGRM	6/7/2015	-0.00122902	0.914973	0.02429727	0.010235412	0.11629663	0.00347104	0.003411804	0.0166138
GGRM	29/6/2016	0.000715631	0.455233	0.02969529	0.025401961	0.01728842	0.00424218	0.00846732	0.00246977
HMSP	12/9/2014	0.000156881	0.152843	-0.0043077	0.007026489	0.00942033	-0.0006154	0.002342163	0.00134576
HMSP	5/12/2014	0.0003032	0.002917	-0.0113981	-0.01191574	-0.02479562	-0.0016283	-0.00397191	-0.00354223
HMSP	6/5/2015	0.000683585	0.314204	0.01260127	-0.0275842	0.00352551	0.00180018	-0.00919473	0.00050364
HMSP	19/8/2015	0.003125166	0.311547	-0.042618	-0.02189568	-0.06726327	-0.0060883	-0.00729856	-0.00960904
HMSP	9/5/2016	-0.000368497	0.344412	0.05467096	-0.01588557	-0.00531671	0.00781014	-0.00529519	-0.00075953
ICBP	11/7/2014	-0.001223327	0.310791	1.0171963	-0.52239386	0.09652023	0.14531376	-0.17413129	0.0137886
ICBP	19/5/2015	0.001147461	1.02284	-0.0316278	0.008063104	0.01927095	-0.0045183	0.002687701	0.00275299
ICBP	13/6/2016	0.000952734	0.837929	-0.0050343	0.02723303	0.00354024	-0.0007192	0.009077677	0.00050575

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
INDF	16/7/2014	-0.000711658	0.563652	0.01342869	-0.01569184	0.01307907	0.00191838	-0.00523061	0.00186844
INDF	19/5/2015	0.00047713	0.809786	0.02952158	-0.05066422	0.06589438	0.00421737	-0.01688807	0.00941348
INDF	13/6/2016	0.0013855	1.028477	0.01580349	0.00308945	-0.05157505	0.00225764	0.001029817	-0.00736786
INTP	20/6/2014	9.49592E-05	1.308654	0.04194564	-0.03595338	-0.02324282	0.00599223	-0.01198446	-0.0033204
INTP	22/5/2015	-0.001207699	1.178877	0.01113913	-0.02070058	0.02872537	0.0015913	-0.00690019	0.00410362
INTP	18/5/2016	-0.002080309	1.182713	-0.0791931	-0.0548878	0.042653	-0.0113133	-0.01829593	0.00609329
JSMR	11/4/2014	0.000962718	0.750477	-0.0186491	-0.00190491	-0.02959579	-0.0026642	-0.00063497	-0.00422797
JSMR	26/3/2015	0.000521595	0.631695	0.01772607	-0.00235466	-0.02346924	0.0025323	-0.00078489	-0.00335275
JSMR	7/4/2016	0.000638246	0.861195	-0.0421304	-0.0236612	-0.02171443	-0.0060186	-0.00788707	-0.00310206
KLBF	16/6/2014	0.000666561	0.598753	0.02717157	0.01186877	-0.00395325	0.00388165	0.003956257	-0.00056475
KLBF	26/5/2015	-0.000287855	0.763942	0.00849269	-0.04231521	0.02257347	0.00121324	-0.01410507	0.00322478
KLBF	6/6/2016	-0.000285123	0.653085	0.0201635	-0.00966521	-0.01627793	0.0028805	-0.00322174	-0.00232542
LPKR	3/12/2014	-0.000773939	1.288457	0.05714856	0.019129829	-0.05631246	0.00816408	0.00637661	-0.00804464
LPKR	22/6/2015	0.001892314	1.219096	-0.0605775	-0.02183673	0.06490921	-0.0086539	-0.00727891	0.00927274
LPKR	4/4/2016	-0.001888727	0.874242	-0.0691459	-0.01147963	0.0367603	-0.009878	-0.00382654	0.00525147
LPPF	12/6/2014	0.002396022	0.681729	-0.0740047	0.013690701	-0.01941	-0.0105721	0.004563567	-0.00277286

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
LPPF	8/6/2015	0.001859431	0.885843	0.03091025	0.0047322	0.00681518	0.00441575	0.0015774	0.0009736
LPPF	3/6/2016	0.00103374	1.049973	-0.0040249	0.002985549	-0.00246893	-0.000575	0.000995183	-0.0003527
MNCN	15/10/2014	0.001952207	0.219533	-0.0575035	0.011913581	-0.0695986	-0.0082148	0.003971194	-0.00994266
MNCN	28/5/2015	-0.001398808	1.149937	-0.0268845	-0.03447163	0.1048054	-0.0038406	-0.01149054	0.0149722
MNCN	12/5/2016	0.001834061	1.224098	-0.0475151	0.066524573	-0.04217796	-0.0067879	0.022174858	-0.00602542
PGAS	29/4/2014	0.000101347	0.674635	0.01764314	-0.02360992	-0.02711237	0.00252045	-0.00786997	-0.0038732
PGAS	14/4/2015	-0.003657372	0.904309	0.03949719	-0.0654414	0.06943951	0.00564246	-0.0218138	0.00991993
PGAS	18/4/2016	-0.002105383	1.116365	0.0032372	-0.04659929	0.03502463	0.00046246	-0.0155331	0.00500352
PPRO	28/4/2016	0.005507981	0.411849	-0.0243255	-0.02514202	-0.07552924	-0.0034751	-0.00838067	-0.01078989
PTPP	22/4/2014	0.003636557	1.111022	-0.0697158	-0.01863428	0.05866444	-0.0099594	-0.00621143	0.00838063
PTPP	29/5/2015	0.001454938	0.544849	-0.0236965	-0.01037838	-0.05420062	-0.0033852	-0.00345946	-0.00774295
SMGR	20/5/2015	-0.002323113	0.775468	0.03008308	-0.02259796	0.05607786	0.00429758	-0.00753265	0.00801112
PTPP	11/5/2016	-0.000341125	0.319464	-0.0095399	-0.00550189	-0.01600863	-0.0013628	-0.00183396	-0.00228695
PWON	18/7/2014	0.000577983	0.751942	0.07326534	0.018467522	-0.02952942	0.01046648	0.006155841	-0.00421849
PWON	3/7/2015	-0.000721374	0.976333	-0.0126917	0.001926276	0.00578613	-0.0018131	0.000642092	0.00082659
PWON	12/7/2016	0.002801391	1.194786	-0.037338	0.021841024	-0.0456396	-0.005334	0.007280341	-0.00651994

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
SMGR	19/5/2014	-0.000993585	1.222586	0.04701869	-0.04412409	-0.00593863	0.00671696	-0.01470803	-0.00084838
SMGR	16/6/2016	-0.002060195	0.812982	-0.0027274	0.028758059	-0.02506196	-0.0003896	0.00958602	-0.00358028
SRIL	1/7/2014	-0.005057583	0.534028	-0.0270707	-0.01156021	0.02806592	-0.0038672	-0.0038534	0.00400942
SRIL	7/7/2015	0.009048192	0.879989	0.09276177	0.124641118	-0.00654243	0.01325168	0.041547039	-0.00093463
SRIL	26/5/2016	-0.004039172	0.578477	0.11168528	-0.04021628	0.00122226	0.01595504	-0.01340543	0.00017461
SSMS	16/6/2014	0.003975805	0.361618	-0.0397402	-0.00543908	-0.05913923	-0.0056772	-0.00181303	-0.00844846
SSMS	21/5/2015	0.002375503	0.750839	0.15375431	-0.01482042	-0.10100452	0.0219649	-0.00494014	-0.01442922
SSMS	24/6/2016	-0.000530825	0.36586	-0.0328728	0.001284979	0.01290671	-0.0046961	0.000428326	0.00184382
TLKM	29/4/2014	-0.00088789	0.882636	0.02734434	-0.02309368	0.03782643	0.00390633	-0.00769789	0.00540378
TLKM	30/4/2014	-0.000726472	0.889818	0.02120171	-0.01222508	0.01353307	0.00302882	-0.00407503	0.0019333
TLKM	27/4/2015	-0.00094541	0.906117	0.02085478	0.019502761	0.04135825	0.00297925	0.00650092	0.00590832
TLKM	2/5/2016	0.001075926	1.023231	-0.0033778	-0.02943623	0.09727149	-0.0004825	-0.00981208	0.01389593
TLKM	15/12/2016	-0.000634471	1.242222	0.00295339	-0.01218542	0.01305915	0.00042191	-0.00406181	0.00186559
UNTR	16/5/2014	0.000716768	0.78927	-0.0108881	-0.05269302	0.0222602	-0.0015554	-0.01756434	0.00318003
UNTR	10/10/2014	-0.001468076	1.013946	0.02326601	-0.04980925	-0.13041535	0.00332372	-0.01660308	-0.01863076
UNTR	29/4/2015	0.002616055	0.853342	-0.0032156	-0.02677655	0.05753033	-0.0004594	-0.00892552	0.00821862

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
UNTR	29/9/2015	0.000288655	0.948346	0.01060583	-0.01085409	0.01138285	0.00151512	-0.00361803	0.00162612
UNTR	3/5/2016	-0.000341423	1.246242	-0.079819	-0.05017	-0.06098865	-0.0114027	-0.01672333	-0.00871266
UNTR	29/9/2016	0.001098958	0.807268	-0.0208194	-0.00814274	0.08731059	-0.0029742	-0.00271425	0.01247294
UNVR	27/6/2014	-0.000397554	0.771401	0.01165313	-0.01986397	0.04694032	0.00166473	-0.00662132	0.00670576
UNVR	3/12/2014	3.7422E-05	0.88608	-0.0156106	0.005483403	-0.02211502	-0.0022301	0.001827801	-0.00315929
UNVR	16/6/2015	0.002410453	1.025138	-0.0230471	-0.01997054	-0.02685466	-0.0032924	-0.00665685	-0.00383638
UNVR	2/12/2015	-0.000303415	0.821699	0.02769898	-0.03051292	-0.01193925	0.003957	-0.01017097	-0.00170561
UNVR	22/6/2016	0.001242178	0.861036	0.00087505	-0.01565175	-0.0178304	0.00012501	-0.00521725	-0.0025472
UNVR	6/12/2016	-0.00084292	0.663118	0.04905986	-0.02317744	-0.01874857	0.00700855	-0.00772581	-0.00267837
WSKT	29/4/2014	0.003046287	1.516801	0.01403197	-0.0187312	-0.00258947	0.00200457	-0.00624373	-0.00036992
WSKT	5/5/2015	0.003913347	1.269919	-0.0068584	0.037676554	-0.0484935	-0.0009798	0.012558851	-0.00692764
WSKT	6/4/2016	0.001295979	0.564514	0.05326821	-0.00815251	0.04455321	0.00760974	-0.0027175	0.00636474

ค่า Alpha และ Beta ผลตอบแทนเกินปกติสะสม และผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของประเทศมาเลเซีย จำนวน 29 บริษัท จำนวน 206 ตัวอย่าง

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
AMMB	27/8/2014	-0.000111277	0.820809	-0.0304878	-0.03134888	0.03831322	-0.0043554	-0.01044963	0.00547332
AMMB	12/12/2014	-0.000477555	0.884082	0.00024336	-0.0045852	0.03770384	3.4766E-05	-0.0015284	0.00538626
AMMB	26/8/2015	-0.000689301	1.109615	-0.0625086	-0.0440363	-0.03940334	-0.0089298	-0.01467877	-0.00562905
AMMB	2/12/2015	-0.001076474	1.423045	-0.0177189	0.021543895	-0.02508434	-0.0025313	0.007181298	-0.00358348
AMMB	24/8/2016	-2.78182E-05	1.698624	-0.0075573	0.011227907	-0.01370333	-0.0010796	0.003742636	-0.00195762
AMMB	6/12/2016	-0.000171057	1.650654	0.03846973	-0.02886045	0.05276022	0.00549568	-0.00962015	0.00753717
ASTR	11/4/2014	0.000848251	1.06814	0.02196133	0.020962663	-0.04778146	0.00313733	0.006987554	-0.00682592
ASTR	1/7/2014	0.001183438	2.543977	-0.0410376	-0.01937076	-0.04380754	-0.0058625	-0.00645692	-0.00625822
ASTR	2/7/2014	0.000976407	2.49385	-0.0036708	-0.02143053	-0.04153458	-0.0005244	-0.00714351	-0.00593351
ASTR	2/10/2014	0.000526737	1.583669	-0.0096719	-0.01489876	0.00658363	-0.0013817	-0.00496625	0.00094052
ASTR	24/12/2014	0.000648393	0.826073	-0.0469802	-0.04279031	0.008668	-0.0067115	-0.01426344	0.00123829
ASTR	10/4/2015	-0.000563129	1.179402	0.00735069	0.037496043	-0.02497334	0.0010501	0.012498681	-0.00356762
ASTR	29/6/2015	0.000843232	1.082174	-0.0105283	0.037834041	-0.03154257	-0.001504	0.012611347	-0.00450608

		CAR				CAAR			
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
ASTR	30/6/2015	0.000575943	1.053278	-0.0021648	0.008868417	0.01072189	-0.0003093	0.002956139	0.0015317
ASTR	30/9/2015	5.71677E-05	0.551583	-0.0236003	-0.00491191	0.00543157	-0.0033715	-0.0016373	0.00077594
ASTR	21/12/2015	-0.000296704	0.651736	-0.0944008	0.022050135	-0.00217344	-0.0134858	0.007350045	-0.00031049
ASTR	4/4/2016	7.40458E-05	1.466127	0.00238625	-0.0410527	0.03036002	0.00034089	-0.01368423	0.00433715
ASTR	14/6/2016	0.001313344	1.443792	-0.0103661	-0.00240649	-0.00923768	-0.0014809	-0.00080216	-0.00131967
ASTR	28/9/2016	0.000937952	1.172755	-0.0289976	-0.02717931	-0.01219351	-0.0041425	-0.00905977	-0.00174193
ASTR	21/12/2016	-0.000694491	1.684142	0.03411425	-0.0048005	-0.03090697	0.00487346	-0.00160017	-0.00441528
AXIA	2/6/2014	0.000116433	0.429506	-0.0068725	0.000867908	-0.0011277	-0.0009818	0.000289303	-0.0001611
AXIA	7/10/2014	0.000210327	0.468887	0.00490107	0.007116266	0.00808792	0.00070015	0.002372089	0.00115542
AXIA	2/6/2015	-0.000570002	0.384167	-0.003077	-0.03231321	0.02004141	-0.0004396	-0.01077107	0.00286306
AXIA	28/9/2015	9.84051E-05	1.071092	-0.0065321	-0.02621111	0.02627476	-0.0009332	-0.00873704	0.00375354
AXIA	7/6/2016	-0.001267308	0.737666	0.02734354	0.016219392	0.00485392	0.00390622	0.005406464	0.00069342
AXIA	6/10/2016	-0.000337368	1.859813	-0.0169347	-0.01310377	0.00480127	-0.0024192	-0.00436792	0.0006859
BATO	5/3/2014	-0.000794619	0.905452	0.00674808	-0.00354649	-0.00628979	0.00096401	-0.00118216	-0.00089854
BATO	9/5/2014	-0.00067579	0.940465	0.00848553	0.004153449	0.00017319	0.00121222	0.001384483	2.4741E-05
BATO	7/8/2014	0.001532085	0.674341	0.00907006	0.018437261	-0.01078282	0.00129572	0.006145754	-0.0015404

					CAR			CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window	
BATO	30/10/2014	0.001352731	0.952208	0.0066535	-0.02495199	-0.02888451	0.0009505	-0.00831733	-0.00412636	
BATO	2/3/2015	0.000397122	0.32504	-0.0081815	-0.00595875	0.00570473	-0.0011688	-0.00198625	0.00081496	
BATO	14/5/2015	2.21174E-05	0.405387	-0.0127843	-0.01158016	-0.00355115	-0.0018263	-0.00386005	-0.00050731	
BATO	13/8/2015	0.000460267	0.789461	-0.0469599	-0.01444003	0.01292671	-0.0067086	-0.00481334	0.00184667	
BATO	13/11/2015	0.000637885	0.715996	-0.0450937	-0.01984057	-0.00294337	-0.006442	-0.00661352	-0.00042048	
BATO	3/3/2016	-0.000993995	0.788726	0.02709134	-0.01374944	-0.01530636	0.00387019	-0.00458315	-0.00218662	
BATO	16/5/2016	-0.002627856	1.03087	0.13721247	0.015419233	0.04651275	0.01960178	0.005139744	0.00664468	
BATO	11/8/2016	-0.000376673	1.331907	0.00741766	0.01241475	-0.01774485	0.00105967	0.00413825	-0.00253498	
BATO	10/11/2016	-0.000833862	1.65882	0.00657476	-0.03758197	0.01030992	0.00093925	-0.01252732	0.00147285	
CIMB	24/3/2014	-0.000922426	0.869872	0.01578066	0.000745023	0.01170462	0.00225438	0.000248341	0.00167209	
CIMB	26/9/2014	-0.000438219	1.240303	-0.0076806	0.027404441	-0.04631118	-0.0010972	0.009134814	-0.00661588	
CIMB	27/3/2015	-0.000204844	1.395568	0.01654627	0.003442314	-0.01539833	0.00236375	0.001147438	-0.00219976	
CIMB	21/9/2015	-5.97277E-07	1.561373	-0.0140909	-0.03498159	-0.04795683	-0.002013	-0.01166053	-0.00685098	
CIMB	24/3/2016	-0.000472342	1.578943	0.02671148	-0.01245271	0.02193605	0.00381593	-0.0041509	0.00313372	
CIMB	5/8/2016	-0.000737242	1.914607	0.05711153	0.022262653	0.03064505	0.00815879	0.007420884	0.00437786	
CIMB	27/9/2016	0.000220865	1.964239	-0.0006455	0.029770046	-0.01843164	-9.222E-05	0.009923349	-0.00263309	

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
DSOM	19/2/2014	-0.00022368	0.807408	0.03569902	0.004706722	0.00316224	0.00509986	0.001568907	0.00045175
DSOM	9/5/2014	0.000981458	1.167407	0.02873188	-0.00464404	-0.04342709	0.00410455	-0.00154801	-0.00620387
DSOM	5/8/2014	0.000711091	1.269705	0.02008936	0.000716503	-0.01681977	0.00286991	0.000238834	-0.00240282
DSOM	6/11/2014	0.000747145	0.787305	0.03606947	-0.00204205	0.00297501	0.00515278	-0.00068068	0.000425
DSOM	25/2/2015	0.001270003	0.776711	-0.0095642	-0.0071403	-0.01037246	-0.0013663	-0.0023801	-0.00148178
DSOM	13/5/2015	-0.000717517	0.697358	0.02054363	-0.00690494	-0.01464366	0.0029348	-0.00230165	-0.00209195
DSOM	5/8/2015	-0.001499629	0.874173	0.03493209	-0.02575977	0.02254811	0.0049903	-0.00858659	0.00322116
DSOM	6/11/2015	0.000314503	1.045639	-0.0440254	-0.00697191	-0.00130191	-0.0062893	-0.00232397	-0.00018599
DSOM	25/2/2016	-0.001489613	0.760129	0.02770251	0.008787062	-0.01610915	0.0039575	0.002929021	-0.00230131
DSOM	25/5/2016	-0.002069526	0.690781	0.03290104	-0.00115175	0.04057073	0.00470015	-0.00038392	0.00579582
DSOM	29/8/2016	0.000466087	0.715541	0.01106285	-0.0004347	0.00505999	0.00158041	-0.0001449	0.00072286
DSOM	29/11/2016	0.00064721	0.807613	-0.0083622	-0.01808744	0.00887362	-0.0011946	-0.00602915	0.00126766
GENM	26/6/2014	-0.000608467	0.913761	-0.0031082	0.000231941	-0.00125243	-0.000444	7.73136E-05	-0.00017892
GENM	26/9/2014	0.000598103	1.116669	-0.0529551	0.001754853	-0.00779016	-0.007565	0.000584951	-0.00111288
GENM	26/6/2015	0.001114418	1.321929	-0.0147794	-0.00824886	0.0112198	-0.0021113	-0.00274962	0.00160283
GENM	28/9/2015	0.001067442	1.09818	-0.0543643	0.013602473	0.03615392	-0.0077663	0.004534158	0.00516485

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
GENM	28/6/2016	-1.2661E-05	1.668034	-0.0047332	0.003262465	-0.03429243	-0.0006762	0.001087488	-0.00489892
GENM	28/9/2016	-0.000200576	1.639879	0.01028341	0.019273895	0.02744813	0.00146906	0.006424632	0.00392116
GENT	26/6/2014	-0.000416611	0.930726	-0.0184586	-0.00096636	-0.02485863	-0.0026369	-0.00032212	-0.00355123
GENT	26/6/2015	7.30614E-05	1.908054	-0.0115212	0.015753118	-0.0211216	-0.0016459	0.005251039	-0.00301737
GENT	28/6/2016	0.001084046	2.708633	-0.0398915	0.007169324	-0.01021474	-0.0056988	0.002389775	-0.00145925
HAPS	24/1/2014	0.003227258	0.521403	-0.0184533	-0.0874633	0.00255328	-0.0026362	-0.02915443	0.00036475
HAPS	3/7/2014	0.002470476	0.253662	0.01008566	-0.02228604	-0.02037984	0.00144081	-0.00742868	-0.00291141
HAPS	8/12/2014	0.003782282	0.367971	0.00317379	-0.04516147	-0.08875877	0.0004534	-0.01505382	-0.01267982
HAPS	8/6/2015	0.001420219	0.141342	0.0416714	-0.01485845	-0.00295453	0.00595306	-0.00495282	-0.00042208
HAPS	7/9/2015	0.002359669	0.207401	-0.012133	-0.00108287	-0.00212598	-0.0017333	-0.00036096	-0.00030371
HAPS	7/12/2015	0.002826642	0.346495	-0.0367907	0.045907825	-0.02532042	-0.0052558	0.015302608	-0.0036172
HAPS	8/6/2016	0.001761858	0.4597	-0.0147477	-0.02114357	-0.01825048	-0.0021068	-0.00704786	-0.00260721
HAPS	6/12/2016	0.000237173	0.176549	-0.0037659	-0.00575529	0.03880359	-0.000538	-0.00191843	0.00554337
HLBB	11/3/2014	-0.000500609	0.293466	0.00049037	5.08404E-05	-0.00556385	7.0053E-05	1.69468E-05	-0.00079484
HLBB	29/10/2014	0.000392481	0.651461	0.01125699	-0.00234189	0.00128225	0.00160814	-0.00078063	0.00018318
HLBB	10/3/2015	-8.79446E-06	0.434298	0.00219262	-0.00975617	0.00344213	0.00031323	-0.00325206	0.00049173

					CAR			CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window	
HLBB	29/10/2015	0.000556897	0.516637	-0.0146759	0.006782132	-0.0236281	-0.0020966	0.002260711	-0.00337544	
HLBB	8/3/2016	0.000142262	0.577307	-0.0032086	-0.00129632	-0.00036804	-0.0004584	-0.00043211	-5.2578E-05	
HLBB	31/10/2016	-3.35916E-05	0.566546	0.01175651	-0.01252753	-0.00113851	0.0016795	-0.00417584	-0.00016264	
HLCB	8/12/2014	0.001523486	1.625798	-0.0285362	0.003971812	0.04782437	-0.0040766	0.001323937	0.00683205	
HLCB	10/6/2015	-0.000730555	1.133407	0.01503966	-0.00526692	0.00376574	0.00214852	-0.00175564	0.00053796	
HLCB	27/11/2015	-0.000698042	1.072518	0.00022117	0.037894096	0.00454433	3.1595E-05	0.012631365	0.00064919	
HLCB	9/6/2016	0.001166538	1.076604	-0.0368675	-0.00440744	-0.04193248	-0.0052668	-0.00146915	-0.00599035	
HLCB	6/12/2016	0.000172021	0.741733	-0.007146	-0.01546515	0.01067022	-0.0010209	-0.00515505	0.00152432	
IHHH	26/6/2014	0.001032829	1.544764	0.01260485	0.00404814	0.01267914	0.00180069	0.00134938	0.00181131	
IHHH	1/7/2015	0.001552157	1.037392	-0.015596	0.024547866	-0.00840111	-0.002228	0.008182622	-0.00120016	
IHHH	28/6/2016	-0.000184705	0.609975	0.04622116	-0.02927047	0.01672537	0.00660302	-0.00975682	0.00238934	
IOIB	10/3/2014	0.006932374	2.412464	-0.073096	-0.01170774	-0.03034643	-0.0104423	-0.00390258	-0.0043352	
IOIB	14/7/2014	0.000933841	1.83179	-0.0078961	-0.03382362	0.00864967	-0.001128	-0.01127454	0.00123567	
IOIB	3/3/2015	7.92708E-05	0.769593	-0.0120869	-0.0062861	-0.02302525	-0.0017267	-0.00209537	-0.00328932	
IOIB	8/9/2015	-7.9189E-05	0.856201	-0.0258997	-0.00734696	-0.03746956	-0.0037	-0.00244899	-0.00535279	
IOIB	4/3/2016	0.001226504	1.769861	-0.0111056	-0.00661928	0.02737207	-0.0015865	-0.00220643	0.0039103	

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
IOIB	7/9/2016	0.000199407	1.290469	0.01752649	-0.01260958	0.00810907	0.00250378	-0.00420319	0.00115844
KLCC	4/2/2014	-0.001924563	0.379883	0.05317501	0.0223756	0.03896251	0.00759643	0.007458533	0.00556607
KLCC	23/5/2014	0.000874076	0.702158	0.01461935	-0.05393329	0.01889221	0.00208848	-0.01797776	0.00269889
KLCC	22/8/2014	0.000493412	0.596151	0.00386157	-0.00134985	0.01793914	0.00055165	-0.00044995	0.00256273
KLCC	20/11/2014	0.000797374	0.470704	0.01731526	-0.01890278	-0.01864531	0.00247361	-0.00630093	-0.00266362
KLCC	9/2/2015	0.00046316	0.242841	0.01496629	0.001906195	-0.0011952	0.00213804	0.000635398	-0.00017074
KLCC	18/5/2015	0.000193562	0.525531	0.01298093	0.01261025	-0.02548921	0.00185442	0.004203417	-0.00364132
KLCC	20/8/2015	0.00082329	0.321811	-0.0398713	0.013028244	0.00510488	-0.0056959	0.004342748	0.00072927
KLCC	24/11/2015	0.000136835	0.1179	0.00502553	0.005112493	-0.00672214	0.00071793	0.001704164	-0.00096031
KLCC	4/2/2016	-0.000207235	0.276696	0.00132492	0.007553387	-0.00291133	0.00018927	0.002517796	-0.0004159
KLCC	19/5/2016	0.000323593	0.239206	0.03368916	-0.02735473	0.01327024	0.00481274	-0.00911824	0.00189575
KLCC	15/8/2016	0.000772501	0.530336	0.00232687	-0.01553202	0.01660153	0.00033241	-0.00517734	0.00237165
KLCC	16/11/2016	0.000281958	0.633922	-0.0052689	-0.02047499	0.02221829	-0.0007527	-0.006825	0.00317404
KLKK	20/2/2014	0.000331866	1.21997	-0.0118527	0.012970705	-0.00644911	-0.0016932	0.004323568	-0.0009213
KLKK	17/7/2014	-0.000245506	1.343435	-0.0063072	0.002580537	-0.00300065	-0.000901	0.000860179	-0.00042866
KLKK	17/2/2015	0.001297757	1.153055	-0.0031301	-0.03331684	-0.00940263	-0.0004472	-0.01110561	-0.00134323

					CAR			CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window	
KLKK	15/7/2015	0.000798484	1.467494	0.02453866	0.004401509	-0.04566861	0.00350552	0.00146717	-0.00652409	
KLKK	22/2/2016	0.001011953	0.770491	-0.0001283	-5.8331E-05	-0.02020091	-1.832E-05	-1.9444E-05	-0.00288584	
KLKK	14/7/2016	-0.000272972	0.346183	-0.0022784	-0.00304946	-0.00264597	-0.0003255	-0.00101649	-0.000378	
MBBM	29/4/2014	-0.00017349	0.744361	0.01537602	-0.00830078	-0.00165095	0.00219657	-0.00276693	-0.00023585	
MBBM	25/9/2014	0.00020068	0.618308	0.00530565	-0.01960129	0.0081323	0.00075795	-0.00653376	0.00116176	
MBBM	23/4/2015	-0.000271255	1.181237	0.00399843	-0.00708167	0.00975995	0.0005712	-0.00236056	0.00139428	
MBBM	8/10/2015	0.000100366	0.927419	0.00544774	-0.03481934	0.00142623	0.00077825	-0.01160645	0.00020375	
MBBM	4/5/2016	0.000583388	0.894813	0.00383793	-0.03225405	0.00037597	0.00054828	-0.01075135	5.371E-05	
MBBM	23/9/2016	-0.001332086	1.058504	0.00574362	-0.01178241	0.01276074	0.00082052	-0.00392747	0.00182296	
MISC	20/5/2014	0.001791545	0.953551	-0.0193155	-0.01768284	-0.04219751	-0.0027594	-0.00589428	-0.00602822	
MISC	8/9/2014	0.00021209	1.468026	0.00193001	-0.00592554	0.01087718	0.00027572	-0.00197518	0.00155388	
MISC	24/2/2015	0.001590981	0.785114	-0.0418295	0.079699004	0.00585129	-0.0059756	0.026566335	0.0008359	
MISC	18/8/2015	0.000637666	1.155577	0.03942257	0.010918894	-0.01049783	0.0056318	0.003639631	-0.00149969	
MISC	22/2/2016	-9.35743E-05	0.509626	0.04397596	-0.02777938	0.0271163	0.00628228	-0.00925979	0.00387376	
MISC	18/4/2016	-0.000504863	0.494319	0.01437266	-0.01051069	-0.01668067	0.00205324	-0.00350356	-0.00238295	
MISC	18/8/2016	-0.00123695	1.313277	-0.007413	-0.00916051	0.02411934	-0.001059	-0.0030535	0.00344562	

				CAR			CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
MXSC	7/3/2014	-0.000334512	0.693915	0.00216564	-0.00638236	0.00263585	0.00030938	-0.00212745	0.00037655
MXSC	28/5/2014	-0.000625571	0.711806	-0.0239187	-0.00030866	0.0110322	-0.003417	-0.00010289	0.00157603
MXSC	27/8/2014	-0.000705976	1.031247	0.0121914	-0.00375068	-0.00794697	0.00174163	-0.00125023	-0.00113528
MXSC	26/11/2014	0.00051697	0.588292	0.01971127	-0.01439094	-0.04007685	0.0028159	-0.00479698	-0.00572526
MXSC	25/2/2015	0.000917399	0.712214	0.03011295	-0.0323555	0.01080552	0.00430185	-0.01078517	0.00154365
MXSC	27/5/2015	0.000168335	0.429983	-0.0014385	-0.00764651	-0.00442963	-0.0002055	-0.00254884	-0.0006328
MXSC	26/8/2015	0.000716203	1.287603	0.06280477	-0.03035009	-0.00858604	0.00897211	-0.0101167	-0.00122658
MXSC	26/11/2015	0.000784209	0.866346	-0.0057672	-0.01130097	0.01200588	-0.0008239	-0.00376699	0.00171513
MXSC	25/2/2016	-0.000671656	0.198622	0.03984843	-0.00748925	0.02689884	0.00569263	-0.00249642	0.00384269
MXSC	27/5/2016	-0.002096947	0.226267	0.03190048	-0.00434012	0.05564325	0.00455721	-0.00144671	0.00794904
MXSC	26/8/2016	0.000217527	1.273714	0.00477163	-0.00024525	-0.01985632	0.00068166	-8.1751E-05	-0.00283662
MXSC	28/11/2016	-0.000373934	0.964668	0.00478775	0.022236678	0.01632175	0.00068396	0.007412226	0.00233168
PCGB	21/2/2014	-0.000381351	0.920564	-0.0085093	-0.00144895	0.00392861	-0.0012156	-0.00048298	0.00056123
PCGB	22/8/2014	-0.000393311	0.407451	-0.0127174	-0.02565076	-0.01106534	-0.0018168	-0.00855025	-0.00158076
PCGB	5/3/2015	-0.001156499	2.110535	0.00387079	-0.0112097	-0.01395633	0.00055297	-0.00373657	-0.00199376
PCGB	20/8/2015	0.002780542	1.590637	0.00687495	-0.0468411	0.04350641	0.00098214	-0.0156137	0.0062152

				CAR			CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
PCGB	7/3/2016	0.001342064	1.360439	-0.0393174	-0.01228186	-0.03303149	-0.0056168	-0.00409395	-0.00471878
PCGB	22/8/2016	0.000280636	1.291734	-0.010673	0.008181161	0.00822193	-0.0015247	0.002727054	0.00117456
PEPT	16/5/2014	0.00018338	1.550934	0.00885422	-0.01426412	-0.03693557	0.00126489	-0.00475471	-0.00527651
PEPT	9/9/2014	-0.001284634	1.730595	0.00737038	-0.00764423	-0.00750317	0.00105291	-0.00254808	-0.00107188
PEPT	14/5/2015	0.000468348	1.292879	0.00846302	-0.00684185	-0.00278707	0.001209	-0.00228062	-0.00039815
PEPT	8/9/2015	0.000962883	1.007476	0.00240621	-0.01972051	-0.01380225	0.00034374	-0.0065735	-0.00197175
PEPT	11/5/2016	0.000196088	0.894311	0.00485183	-0.01355939	0.01678572	0.00069312	-0.0045198	0.00239796
PEPT	7/9/2016	6.63597E-05	0.807346	0.00522988	-0.00162425	0.01295561	0.00074713	-0.00054142	0.0018508
PETR	20/2/2014	0.000600038	0.8909	-0.0149218	-0.00173248	-0.00182215	-0.0021317	-0.00057749	-0.00026031
PETR	21/5/2014	-0.00026427	0.835633	-0.1327086	-0.10342609	0.04869875	-0.0189584	-0.03447536	0.00695696
PETR	21/8/2014	-0.004527257	1.641201	0.08545786	0.02127559	-0.04492467	0.01220827	0.007091863	-0.00641781
PETR	18/11/2014	0.000280636	1.291734	-0.010606	-0.04573455	-0.14810812	-0.0015151	-0.01524485	-0.0211583
PETR	25/5/2015	0.0020365	1.397724	-0.0641878	0.008873323	0.01504965	-0.0091697	0.002957774	0.00214995
PETR	20/8/2015	0.001343455	0.647593	-0.0231901	0.007362355	0.01324374	-0.0033129	0.002454118	0.00189196
PETR	17/11/2015	0.001205416	0.440018	0.03538526	-0.00725083	0.05523356	0.00505504	-0.00241694	0.00789051
PETR	4/3/2016	0.001389579	0.947292	-0.0323627	-0.01817776	-0.03081471	-0.0046232	-0.00605925	-0.0044021

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
PETR	24/5/2016	-0.00081545	0.854281	0.04451987	0.006465898	0.00626877	0.00635998	0.002155299	0.00089554
PETR	26/8/2016	-9.48433E-05	0.490975	-0.0003465	-0.00986885	0.00388456	-4.951E-05	-0.00328962	0.00055494
PETR	21/11/2016	3.98767E-05	0.155024	0.00661453	0.000726227	-0.01866479	0.00094493	0.000242076	-0.0026664
PGAS	9/5/2014	0.000368276	1.268256	-0.0199483	0.003703488	0.02989498	-0.0028498	0.001234496	0.00427071
PGAS	22/8/2014	-0.001166037	1.513597	0.06519046	-0.01891861	0.0278171	0.00931292	-0.0063062	0.00397387
PGAS	18/11/2014	-0.000699136	1.674598	0.02226565	-0.00586005	0.05445626	0.00318081	-0.00195335	0.00777947
PGAS	5/3/2015	0.000283985	1.251201	0.02497651	-0.00144076	0.0052719	0.00356807	-0.00048025	0.00075313
PGAS	26/5/2015	-0.000317539	0.707641	0.02524496	-0.00397792	0.01165178	0.00360642	-0.00132597	0.00166454
PGAS	19/8/2015	0.00022158	0.785036	0.00868513	-0.01069104	0.00609053	0.00124073	-0.00356368	0.00087008
PGAS	18/11/2015	0.000871546	0.448486	-0.0007462	-0.01418051	0.00031104	-0.0001066	-0.00472684	4.4434E-05
PGAS	9/3/2016	5.02418E-05	1.095309	0.00080304	-0.00542948	-0.02984592	0.00011472	-0.00180983	-0.0042637
PGAS	23/5/2016	7.06281E-05	1.157307	0.00142178	-0.00019442	0.01506574	0.00020311	-6.4806E-05	0.00215225
PGAS	24/8/2016	0.000292611	0.583424	-0.0054023	0.002845193	-0.00984945	-0.0007718	0.000948398	-0.00140706
PGAS	16/11/2016	0.000138158	0.40531	-0.0078247	-0.0196178	0.00072619	-0.0011178	-0.00653927	0.00010374
PUBM	18/2/2014	0.00073913	0.51865	-0.0115577	-0.00615992	-0.00802907	-0.0016511	-0.00205331	-0.00114701
PUBM	8/8/2014	0.000654754	0.766313	-0.0117022	-0.03502093	0.00206628	-0.0016717	-0.01167364	0.00029518

				CAR			CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
PUBM	18/2/2015	-0.000151899	0.595344	0.00478846	-0.01265461	0.02392341	0.00068407	-0.0042182	0.00341763
PUBM	12/8/2015	0.000672352	0.639948	0.01244277	-0.0201195	-0.02570133	0.00177754	-0.0067065	-0.00367162
PUBM	18/2/2016	7.03932E-05	0.614217	-0.0091383	-0.01143796	0.01291195	-0.0013055	-0.00381265	0.00184456
PUBM	10/8/2016	0.000568346	0.467258	-0.0037864	-0.00237848	-0.00028804	-0.0005409	-0.00079283	-4.1148E-05
RHBC	19/6/2014	-0.001491533	-0.2107	0.02797619	-0.01023719	0.02112796	0.0039966	-0.0034124	0.00301828
RHBC	25/3/2015	-0.001151325	0.794729	0.02756037	0.003855431	0.01976145	0.0039372	0.001285144	0.00282306
RHBC	11/4/2016	-0.000645714	1.309347	0.05543416	-0.01451596	0.04952295	0.00791917	-0.00483865	0.00707471
RHBC	13/9/2016	0.001654928	1.237303	0.00555361	-0.03318349	-0.02158501	0.00079337	-0.01106116	-0.00308357
SAEN	2/7/2014	-0.000888166	1.221964	0.0176285	0.00111679	0.02235051	0.00251836	0.000372263	0.00319293
SAEN	12/1/2015	-0.004090398	2.852378	0.07815925	0.016992756	0.12048544	0.01116561	0.005664252	0.01721221
SAEN	29/7/2015	0.001192356	1.786903	0.01833522	0.015739653	-0.02392872	0.00261932	0.005246551	-0.00341839
SIME	22/4/2014	-0.000651649	0.855937	0.00383438	-0.00479547	0.02270702	0.00054777	-0.00159849	0.00324386
SIME	12/8/2014	0.000354908	0.460904	-0.0169661	0.00502722	-0.00777172	-0.0024237	0.00167574	-0.00111025
SIME	21/4/2015	-0.000531743	1.055356	0.0062894	-0.00327982	0.00305328	0.00089849	-0.00109327	0.00043618
SIME	9/12/2015	-0.00010658	1.556818	-0.0199919	-0.02595023	0.01464665	-0.002856	-0.00865008	0.00209238
SIME	19/4/2016	-0.000684819	1.98915	0.00735195	0.015331181	0.02202326	0.00105028	0.005110394	0.00314618

				CAR			CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
SIME	14/11/2016	0.000325015	1.603967	0.03735952	0.003478039	-0.00201649	0.00533707	0.001159346	-0.00028807
TENA	15/5/2014	0.000710165	1.886238	0.00720385	-0.01286046	0.0192198	0.00102912	-0.00428682	0.00274569
TENA	17/12/2014	0.001435008	1.031258	0.04253989	-0.00576025	-0.00886995	0.00607713	-0.00192008	-0.00126714
TENA	18/5/2015	-0.000171642	1.151305	-0.0144517	0.006742054	-0.00995967	-0.0020645	0.002247351	-0.00142281
TENA	15/12/2015	0.0012693	0.9884	0.00268917	-0.02003315	-0.01658784	0.00038417	-0.00667772	-0.00236969
TENA	18/5/2016	0.000846835	0.681631	-0.0030879	-0.00923347	-0.00289958	-0.0004411	-0.00307782	-0.00041423
TENA	16/12/2016	-0.000109112	0.335034	-0.0050055	-0.01936383	0.01476431	-0.0007151	-0.00645461	0.00210919
TLMM	22/5/2014	0.001104023	0.981443	0.05033404	-0.04193214	-0.01065826	0.00719058	-0.01397738	-0.00152261
TLMM	25/9/2014	0.000396545	0.913205	0.02088368	0.007951513	0.05216405	0.00298338	0.002650504	0.00745201
TLMM	15/5/2015	0.000965968	0.702926	-0.0008041	-0.01220533	0.00697697	-0.0001149	-0.00406844	0.00099671
TLMM	7/9/2015	-0.000281053	0.812702	0.01951525	-0.00188524	0.00465735	0.00278789	-0.00062841	0.00066534
TLMM	8/3/2016	-0.000335678	0.442418	-0.0081779	-0.00493903	-0.01465632	-0.0011683	-0.00164634	-0.00209376
TLMM	15/9/2016	0.000193613	0.069775	0.00567885	-0.02585141	0.01186646	0.00081126	-0.00861714	0.00169521
YTLS	2/6/2014	0.000375142	1.455701	0.03135954	-0.06657021	0.01088115	0.00447993	-0.02219007	0.00155445
YTLS	29/10/2014	0.000712408	1.47144	0.04341573	-0.07034365	0.01300622	0.00620225	-0.02344788	0.00185803
YTLS	5/10/2015	0.000483732	0.918581	-0.0003029	-0.02944837	-0.0651648	-4.327E-05	-0.00981612	-0.00930926

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
YTLS	27/10/2016	0.000826657	0.963913	-0.0273818	-0.08593906	-0.00761012	-0.0039117	-0.02864635	-0.00108716

ค่า Alpha และ Beta ผลตอบแทนเกินปกติสะสม และผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของประเทศฟิลิปปินส์ จำนวน 30บริษัท จำนวน 148 ตัวอย่าง

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
AC	7/7/2014	0.000509775	1.110441	0.02087545	-0.00784407	-0.00443807	0.00298221	-0.00261469	-0.00063401
AC	15/12/2014	-0.000202952	0.980004	0.00902909	0.006301442	0.00888912	0.00128987	0.002100481	0.00126987
AC	6/7/2015	0.00130908	0.982057	-0.0302649	-0.02656445	-0.01200908	-0.0043236	-0.00885482	-0.00171558
AC	14/12/2015	0.000969842	0.999619	-0.0322068	0.027732343	-0.02655761	-0.004601	0.009244114	-0.00379394
AC	5/7/2016	0.00097246	0.980552	-0.0463647	0.006989749	0.01182315	-0.0066235	0.002329916	0.00168902
AC	13/12/2016	-0.000455855	0.944141	-0.0234454	0.00114008	0.03812701	-0.0033493	0.000380027	0.00544672
AEV	20/3/2014	0.002348701	1.105571	-0.0098241	-0.06387812	-0.02217308	-0.0014034	-0.02129271	-0.00316758
AEV	19/3/2015	0.000257234	1.160633	-0.0131801	-0.03929634	0.01998006	-0.0018829	-0.01309878	0.00285429

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
AEV	17/3/2016	0.000850279	0.898585	-0.0253312	0.021779446	0.02516211	-0.0036187	0.007259815	0.00359459
AGI	3/9/2014	-0.002504825	1.080878	-0.0055695	-0.00659283	0.02117234	-0.0007956	-0.00219761	0.00302462
AGI	26/8/2015	-0.000857847	1.403311	-0.0198375	0.002317825	0.04124544	-0.0028339	0.000772608	0.00589221
AGI	31/8/2016	-0.001051287	0.566897	0.03985746	-0.00507007	0.04117863	0.00569392	-0.00169002	0.00588266
ALI	3/3/2014	0.000189232	1.388237	0.03616828	-0.00622075	-0.02745656	0.0051669	-0.00207358	-0.00392237
ALI	8/9/2014	-0.000376548	1.66477	-0.0052269	-0.00030721	-0.00794821	-0.0007467	-0.0001024	-0.00113546
ALI	3/3/2015	-0.000730545	1.406446	0.03667113	0.033028538	-0.00554319	0.00523873	0.011009513	-0.00079188
ALI	27/8/2015	0.000554366	1.329512	-0.0148751	0.018191278	-0.02362331	-0.002125	0.006063759	-0.00337476
ALI	8/3/2016	-0.000260425	1.184321	0.01832528	-0.00154017	0.01202389	0.0026179	-0.00051339	0.0017177
ALI	30/8/2016	0.000485521	1.107036	-0.0419139	-0.01240825	0.01375025	-0.0059877	-0.00413608	0.00196432
AP	20/3/2014	0.002000345	0.806847	-0.0548085	-0.03314457	-0.02761597	-0.0078298	-0.01104819	-0.00394514
AP	19/3/2015	0.000463805	0.774732	0.01904548	-0.02102952	-0.03043112	0.00272078	-0.00700984	-0.0043473
AP	17/3/2016	0.000873767	0.527982	-0.0355058	-0.00932643	0.01213711	-0.0050723	-0.00310881	0.00173387
BPI	18/2/2015	-0.000718324	0.990285	-3.317E-05	-0.00553602	0.01311022	-4.738E-06	-0.00184534	0.00187289
BPI	5/8/2015	-0.000168444	0.661344	0.00242922	-0.02913547	0.0037734	0.00034703	-0.00971182	0.00053906
BPI	29/12/2015	-0.000510992	0.761221	0.00411603	-0.00589451	0.06184162	0.000588	-0.00196484	0.00883452

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
BPI	24/6/2016	0.000397304	0.547585	-0.0199041	0.008806834	-0.0002005	-0.0028434	0.002935611	-2.8643E-05
BPI	23/12/2016	-0.000203002	0.637946	0.03444162	-0.00074415	-0.01475455	0.00492023	-0.00024805	-0.00210779
BDO	21/2/2014	0.000584818	1.165688	-0.017004	0.01462596	-0.01896988	-0.0024291	0.00487532	-0.00270998
BDO	6/6/2014	0.000898011	0.912846	0.01936225	-0.00544696	-0.00958053	0.00276604	-0.00181565	-0.00136865
BDO	26/6/2014	0.000667249	0.720771	-0.0155384	0.007652944	-0.00870347	-0.0022198	0.002550981	-0.00124335
BDO	8/9/2014	-4.73601E-05	0.574659	0.00783209	0.026438346	0.02073103	0.00111887	0.008812782	0.00296158
BDO	4/12/2014	0.001430593	0.773565	-0.004096	-0.0149961	-0.03291169	-0.0005851	-0.0049987	-0.00470167
BDO	13/4/2015	0.000236227	1.05321	-0.0370258	-0.00113687	-0.00125349	-0.0052894	-0.00037896	-0.00017907
BDO	8/6/2015	0.000431237	0.878918	-0.0405528	0.013914543	-0.00027259	-0.0057933	0.004638181	-3.8942E-05
BDO	9/7/2015	-0.000310871	1.048602	-0.004489	-0.00641716	-0.01243161	-0.0006413	-0.00213905	-0.00177594
BDO	7/9/2015	-0.000541643	0.930364	-0.0156062	-0.0073588	0.05648142	-0.0022295	-0.00245293	0.00806877
BDO	7/12/2015	0.000140975	0.810233	0.02803159	-0.01083443	0.04541272	0.00400451	-0.00361148	0.00648753
BDO	9/3/2016	-0.000430069	1.028206	0.00168767	-0.00391384	-0.02079004	0.0002411	-0.00130461	-0.00297001
BDO	10/6/2016	-0.000653934	0.801463	0.03772007	-0.02678039	0.03550398	0.00538858	-0.0089268	0.005072
BDO	9/9/2016	0.00022511	0.967422	-0.0041376	4.56097E-05	-0.01708038	-0.0005911	1.52032E-05	-0.00244005
BDO	14/12/2016	0.00141448	0.798909	-0.0271522	-0.00775897	-0.02305386	-0.0038789	-0.00258632	-0.00329341

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
BPI	9/7/2014	-0.000785716	0.952934	0.04985776	-0.00105506	0.00860587	0.00712254	-0.00035169	0.00122941
DMC	27/5/2014	0.00121053	0.869037	0.08558386	-0.04684032	0.0629103	0.01222627	-0.01561344	0.00898719
DMC	26/5/2015	-0.000506456	0.5555	0.02967078	-0.05395282	-0.02613681	0.00423868	-0.01798427	-0.00373383
DMC	24/5/2016	-0.001860223	1.08719	0.05052683	-0.02501167	0.014918	0.00721812	-0.00833722	0.00213114
EMP	18/8/2014	-0.000526212	0.384522	-0.0291886	-0.0120167	0.00056928	-0.0041698	-0.00400557	8.1326E-05
EMP	30/6/2015	-0.001016121	0.471998	-0.0012939	-0.00116461	0.00980377	-0.0001848	-0.0003882	0.00140054
EMP	27/7/2016	-0.000675473	0.106458	0.03759012	0.002380568	0.03066691	0.00537002	0.000793523	0.00438099
EDC	14/3/2014	-0.000160918	1.224016	-0.0031708	0.007851423	0.23507917	-0.000453	0.002617141	0.03358274
EDC	15/10/2014	0.002514977	0.660059	-0.0756081	-0.0179539	-0.32064864	-0.0108012	-0.00598463	-0.04580695
EDC	17/3/2015	0.001545142	0.765908	-0.0765649	-0.00671928	-0.2279029	-0.0109378	-0.00223976	-0.03255756
EDC	18/9/2015	-0.002095737	1.261871	0.06763579	0.034133032	0.22572039	0.00966226	0.011377677	0.03224577
EDC	18/3/2016	-0.000826898	0.931626	-0.0209835	-0.05013902	-0.0787467	-0.0029976	-0.01671301	-0.01124953
EDC	19/9/2016	-0.001035281	0.94082	0.05837022	-0.00156504	-0.04326185	0.0083386	-0.00052168	-0.00618026
FGEN	13/10/2014	0.00236613	1.286348	-0.0254409	0.02413091	-0.03757862	-0.0036344	0.008043637	-0.00536837
FGEN	31/7/2015	-0.001429411	0.905524	0.04564587	-0.00427839	-0.00892556	0.00652084	-0.00142613	-0.00127508
FGEN	23/9/2016	0.002046372	0.915612	-0.0197542	0.005059482	-0.0254031	-0.002822	0.001686494	-0.00362901

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
GLO	13/2/2014	0.001573611	0.76316	-0.0056704	-0.01002218	-0.04811016	-0.0008101	-0.00334073	-0.00687288
GLO	21/2/2014	0.001204462	0.708964	0.00802945	-0.0483704	-0.02850824	0.00114706	-0.01612347	-0.00407261
GLO	14/8/2014	0.000167834	0.691576	0.05333638	0.016242833	-0.00217149	0.00761948	0.005414278	-0.00031021
GLO	20/11/2014	-0.000280432	1.105553	0.03926321	0.002544274	0.00521233	0.00560903	0.000848091	0.00074462
GLO	21/5/2015	0.002267796	0.618966	0.09213767	0.066917036	0.00402385	0.01316252	0.022305679	0.00057484
GLO	12/8/2015	0.003660467	0.981505	0.00208702	0.003188779	-0.02232272	0.00029815	0.001062926	-0.00318896
GLO	17/11/2015	-0.001217243	0.884516	0.00750766	-0.04686895	0.01459397	0.00107252	-0.01562298	0.00208485
GLO	17/2/2016	-0.002652599	0.893212	0.0261587	-0.00569849	-0.07378608	0.00373696	-0.0018995	-0.01054087
GLO	16/5/2016	0.001870553	0.965484	0.00158797	-0.0397591	-0.04323904	0.00022685	-0.01325303	-0.00617701
GLO	11/8/2016	-0.000285278	0.688458	-0.0372923	-0.02171734	0.00228995	-0.0053275	-0.00723911	0.00032714
GLO	11/11/2016	-0.002309107	0.709905	-0.1078846	-0.02262976	1.7295E-05	-0.0154121	-0.00754325	2.4707E-06
GTCAP	3/4/2014	-0.000299595	0.78396	-0.0322599	0.034424759	0.0072001	-0.0046086	0.01147492	0.00102859
GTCAP	14/4/2015	0.001993426	0.507545	-0.0176932	0.015726572	-0.01898418	-0.0025276	0.005242191	-0.00271203
GTCAP	5/4/2016	0.000657157	0.645172	-0.0277737	-0.01994062	0.01810281	-0.0039677	-0.00664687	0.00258612
ICT	23/4/2014	0.000540136	0.651508	-0.0315561	-0.0201879	0.048799	-0.004508	-0.0067293	0.00697129
ICT	28/4/2015	-0.001315297	0.685348	0.0280247	0.02451266	0.00249997	0.00400353	0.008170887	0.00035714

					CAR			CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window	
ICT	2/5/2016	-0.001525795	1.373835	-0.0185637	0.026406754	-0.06057233	-0.002652	0.008802251	-0.00865319	
JGS	14/7/2014	0.000916596	1.349332	-0.0321625	0.029228097	0.02652554	-0.0045946	0.009742699	0.00378936	
JGS	22/6/2015	0.000905989	1.327289	0.02537495	-0.0222838	0.02879544	0.00362499	-0.00742793	0.00411363	
JGS	24/6/2016	0.000470542	1.651288	-0.0316383	0.002476488	-0.01832781	-0.0045198	0.000825496	-0.00261826	
JFC	5/5/2014	-0.000986796	1.107041	-0.0041393	0.009747153	0.01104932	-0.0005913	0.003249051	0.00157847	
JFC	24/11/2014	0.000621937	1.271439	-0.009914	0.030547513	0.00974551	-0.0014163	0.010182504	0.00139222	
JFC	4/5/2015	-8.70512E-05	0.666664	-0.0485428	0.04171545	0.00997363	-0.0069347	0.01390515	0.0014248	
JFC	20/11/2015	0.000836201	0.616353	-0.0333313	0.01813127	0.01162679	-0.0047616	0.006043757	0.00166097	
JFC	18/4/2016	0.001150939	0.910822	-0.0304652	-0.01660298	0.03536764	-0.0043522	-0.00553433	0.00505252	
JFC	23/11/2016	0.000817348	0.914299	-0.097215	0.013705339	-0.01544419	-0.0138879	0.004568446	-0.00220631	
LTG	22/4/2014	0.001076105	0.359216	0.01830008	0.054583206	-0.03871998	0.0026143	0.018194402	-0.00553143	
LTG	22/5/2015	0.000746464	1.163615	-0.0576339	-0.0038115	-0.00454749	-0.0082334	-0.0012705	-0.00064964	
LTG	25/4/2016	0.000687559	0.858695	-0.0091828	-0.01322172	-0.0483499	-0.0013118	-0.00440724	-0.00690713	
MER	10/4/2014	-0.000723562	1.011147	0.01266418	-0.01259078	-0.04731465	0.00180917	-0.00419693	-0.00675924	
MER	19/8/2014	-0.00113193	0.746123	0.00540108	-0.03486822	-0.00480213	0.00077158	-0.01162274	-0.00068602	
MER	18/3/2015	5.89462E-05	0.552904	0.00752807	-0.01193268	0.0011265	0.00107544	-0.00397756	0.00016093	

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
MER	20/8/2015	0.001535244	0.543588	-0.0410078	-0.03100925	0.01523943	-0.0058583	-0.01033642	0.00217706
MER	18/3/2016	0.000578675	0.446287	-0.0205744	-0.01242827	0.00668931	-0.0029392	-0.00414276	0.00095562
MER	20/5/2016	0.000642097	0.450567	-0.054023	-0.01633424	-0.03656124	-0.0077176	-0.00544475	-0.00522303
MER	19/8/2016	-0.000597319	0.375868	0.01129527	-0.01283002	0.00767401	0.00161361	-0.00427667	0.00109629
MEG	25/6/2014	0.00131811	1.13752	-0.0072336	-0.02342972	0.01539357	-0.0010334	-0.00780991	0.00219908
MEG	26/6/2015	-0.000523712	1.334252	0.05675217	-0.03689898	0.00115608	0.00810745	-0.01229966	0.00016515
MEG	24/6/2016	0.001042689	1.3522	-0.0044615	-0.01300511	0.02174523	-0.0006374	-0.00433504	0.00310646
MPI	3/4/2014	0.000143083	1.036537	-0.0017203	-0.00573059	0.04556975	-0.0002458	-0.0019102	0.00650996
MPI	26/8/2014	-0.000346382	1.03548	-0.0022344	-0.00044292	0.00693243	-0.0003192	-0.00014764	0.00099035
MPI	11/11/2014	-0.000659856	0.543962	0.0260323	-0.00205623	0.031073	0.0037189	-0.00068541	0.004439
MPI	20/3/2015	-0.000690345	0.870972	0.02850767	0.026010235	-0.03012878	0.00407252	0.008670078	-0.00430411
MPI	26/8/2015	0.001022537	0.813683	-0.005907	0.048574965	-0.00799506	-0.0008439	0.016191655	-0.00114215
MPI	23/3/2016	0.001493223	0.602193	-0.0209482	-0.02461786	-0.00773001	-0.0029926	-0.00820595	-0.00110429
MPI	26/8/2016	0.000969596	1.442096	0.03119632	-0.02147784	-0.00480068	0.00445662	-0.00715928	-0.00068581
MBT	2/5/2014	0.179250453	-15.0107	-1.3391416	-0.20386859	-1.00211943	-0.1913059	-0.0679562	-0.14315992
MBT	23/3/2015	0.177638924	2.333769	-1.2143351	-0.50808614	-1.2743175	-0.1734764	-0.16936205	-0.18204536

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
MBT	29/3/2016	0.172918336	1.477213	-1.2311493	-0.53867933	-1.18405437	-0.1758785	-0.17955978	-0.16915062
PCOR	3/3/2014	0.000950002	0.310795	-0.0346145	-0.00754	0.01455757	-0.0049449	-0.00251333	0.00207965
PCOR	27/3/2015	-0.002088196	0.66023	-0.0265637	-0.01516144	0.01880369	-0.0037948	-0.00505381	0.00268624
PCOR	28/3/2016	0.00451432	1.278768	-0.0475839	-0.00624101	-0.01817562	-0.0067977	-0.00208034	-0.00259652
TEL	13/3/2014	-0.000744101	0.619804	0.04036226	-0.04016313	0.02513514	0.00576604	-0.01338771	0.00359073
TEL	22/8/2014	0.00047044	0.802392	0.05456646	0.034068371	0.01166016	0.00779521	0.011356124	0.00166574
TEL	12/3/2015	-0.000140818	0.79927	-0.0313202	-0.0358685	-0.04232326	-0.0044743	-0.01195617	-0.00604618
TEL	24/8/2015	-0.000139581	0.68563	0.04336606	-0.07828737	-0.01400499	0.00619515	-0.02609579	-0.00200071
TEL	9/3/2016	0.000279982	0.965879	-0.2530727	-0.03929585	0.1040112	-0.0361532	-0.01309862	0.01485874
TEL	11/8/2016	-7.09668E-05	1.12413	-0.1023683	0.001986853	-0.03697695	-0.014624	0.000662284	-0.00528242
RLC	26/5/2014	0.000207737	0.751578	-0.0003186	0.002709387	0.01276615	-4.552E-05	0.000903129	0.00182374
RLC	11/5/2015	0.000725301	0.701882	-0.02294	0.004960207	-0.01495345	-0.0032771	0.001653402	-0.00213621
RLC	22/3/2016	-0.000162253	1.028437	-0.0053029	-0.03287888	0.00602077	-0.0007576	-0.01095963	0.00086011
SMC	14/1/2014	-0.002553927	0.421678	-0.0193178	-0.02704918	0.0045225	-0.0027597	-0.00901639	0.00064607
SMC	24/4/2014	0.000789393	0.290489	0.08335623	-0.0685172	-0.01662711	0.01190803	-0.02283907	-0.0023753
SMC	24/6/2014	0.00336139	0.413424	-0.0268643	0.037670031	-0.05713335	-0.0038378	0.012556677	-0.00816191

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
SMC	14/10/2014	-0.000660353	0.268406	0.01343602	-0.01249243	-0.04485121	0.00191943	-0.00416414	-0.00640732
SMC	29/12/2014	-0.000353919	0.158094	-0.0095817	0.006531266	0.01496155	-0.0013688	0.002177089	0.00213736
SMC	5/5/2015	-0.001135238	0.357742	-0.0002399	-0.02230037	-0.00323372	-3.427E-05	-0.00743346	-0.00046196
SMC	28/7/2015	-0.002690044	-0.05128	0.00069714	-0.03341694	0.00679686	9.9591E-05	-0.01113898	0.00097098
SMC	6/10/2015	-0.004108076	0.310259	0.11916475	0.023824803	0.03518178	0.01702354	0.007941601	0.00502597
SMC	5/1/2016	-0.001108681	0.616974	0.08670009	0.057518703	0.1943574	0.01238573	0.019172901	0.02776534
SMC	5/4/2016	0.005126627	0.503316	-0.0397554	-0.00957989	-0.06207019	-0.0056793	-0.0031933	-0.00886717
SMC	28/6/2016	0.000743662	0.35066	-0.0464248	0.004916593	-0.00434829	-0.0066321	0.001638864	-0.00062118
SMC	4/10/2016	0.001787321	0.202008	-0.0221964	-0.00806544	-0.01059225	-0.0031709	-0.00268848	-0.00151318
SMC	27/12/2016	0.002152948	0.192819	-0.044971	0.026749784	0.01250914	-0.0064244	0.008916595	0.00178702
SCC	12/5/2014	0.002941861	0.617431	-0.0262852	-0.03037228	-0.0439969	-0.003755	-0.01012409	-0.00628527
SCC	4/5/2015	0.001419691	0.630407	0.02130392	-0.01490569	-0.04278096	0.00304342	-0.00496856	-0.00611157
SCC	12/5/2016	-0.000915688	0.541586	0.00544386	-0.02453895	0.00822773	0.00077769	-0.00817965	0.00117539
SECB	2/5/2014	-0.000797954	0.521428	0.02621177	0.078964899	-0.00860303	0.00374454	0.026321633	-0.001229
SECB	10/10/2014	0.00101324	0.687576	-0.0060884	-0.01805991	0.05546296	-0.0008698	-0.00601997	0.00792328
SECB	29/5/2015	0.000665584	0.755375	-0.0516026	-0.01834061	0.01731957	-0.0073718	-0.00611354	0.00247422

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
SECB	24/11/2015	-0.00043802	1.142681	-0.0168114	-0.04420172	0.06801874	-0.0024016	-0.01473391	0.00971696
SECB	6/5/2016	0.002165017	0.333515	0.01169002	0.022304471	0.05006231	0.00167	0.007434824	0.00715176
SECB	7/11/2016	0.001510229	0.491282	-0.0771579	0.015155555	-0.00728318	-0.0110226	0.005051852	-0.00104045
SM	27/5/2014	-0.000691065	1.017841	-0.0035584	0.013433262	0.02059633	-0.0005083	0.004477754	0.00294233
SM	11/5/2015	0.00055758	1.112018	-0.0129484	-0.01073175	-0.00854779	-0.0018498	-0.00357725	-0.00122111
SM	6/5/2016	0.000637258	1.346789	-0.0101652	0.004129314	-0.00712601	-0.0014522	0.001376438	-0.001018
SMPH	12/5/2014	-0.000751961	1.0337	0.04414723	-0.00399924	-0.02040637	0.00630675	-0.00133308	-0.0029152
SMPH	11/5/2015	0.000782356	1.354589	0.0084525	-0.01167987	-0.01533129	0.0012075	-0.00389329	-0.00219018
SMPH	26/4/2016	9.77033E-05	1.182592	0.00963384	-0.00347957	0.04001644	0.00137626	-0.00115986	0.00571663
URC	21/2/2014	2.68158E-05	1.086032	0.03687244	0.027082999	0.0111459	0.00526749	0.009027666	0.00159227
URC	23/2/2015	0.001690034	1.296955	-0.0439404	-0.00060575	-0.03055428	-0.0062772	-0.00020192	-0.0043649
URC	23/2/2016	0.000879062	0.711104	-0.0523569	0.03852204	0.02865326	-0.0074796	0.01284068	0.00409332

ค่า Alpha และ Beta ผลตอบแทนเกินปกติสะสม และผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ระหว่างปี พ.ศ.2557 ถึง พ.ศ.2559 ของประเทศเวียดนาม จำนวน 21บริษัท จำนวน 76 ตัวอย่าง

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
BVH	28/5/2014	-0.000665413	1.54398	0.05853494	-0.0052784	-0.00281107	0.00836213	-0.00175947	-0.00040158
BVH	21/5/2015	-6.66144E-05	1.461001	0.03600709	-0.01008124	-0.00858762	0.00514387	-0.00336041	-0.0012268
BVH	28/6/2016	-0.000172633	2.221231	-0.0225345	-0.01357499	-0.05088723	-0.0032192	-0.004525	-0.0072696
CTG	21/5/2014	-0.001418605	0.596786	0.02389803	-0.04554341	0.00544024	0.003414	-0.01518114	0.00077718
CTG	23/6/2015	0.00334315	1.569065	0.02667619	-0.05330133	-0.10438014	0.00381088	-0.01776711	-0.01491145
DPM	16/5/2014	-0.002849437	0.955372	0.06267193	-0.08205697	0.03005515	0.00895313	-0.02735232	0.00429359
DPM	19/9/2014	-0.000604003	1.015599	-0.0178974	-0.06133158	-0.00192802	-0.0025568	-0.02044386	-0.00027543
DPM	22/5/2015	-3.36091E-05	1.006403	0.03566114	-0.06673827	-0.00526098	0.00509445	-0.02224609	-0.00075157
DPM	28/12/2015	0.000874361	0.775053	-0.0038886	-0.09796187	0.00546559	-0.0005555	-0.03265396	0.0007808
DPM	23/5/2016	-0.000704266	0.448247	-0.003873	-0.04954578	-0.0243992	-0.0005533	-0.01651526	-0.0034856
DPM	29/11/2016	-0.00023775	0.437254	-0.0209643	-0.08127457	-0.10558903	-0.0029949	-0.02709152	-0.01508415
FPT	7/5/2014	0.002357397	1.184364	-0.1273813	-0.0343888	-0.11549713	-0.0181973	-0.01146293	-0.01649959
FPT	28/5/2015	-0.000197666	1.263587	0.01482314	-0.01938671	-0.022679	0.00211759	-0.00646224	-0.00323986

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
FPT	19/8/2015	-0.00155352	1.29003	0.05196845	0.009064296	0.00756237	0.00742406	0.003021432	0.00108034
FPT	27/5/2016	-0.000551362	0.701542	0.01498919	-0.01209766	-0.02095613	0.00214131	-0.00403255	-0.00299373
FPT	22/8/2016	-0.000586012	0.639278	0.02525229	-0.02901496	0.06177976	0.00360747	-0.00967165	0.00882568
GMD	11/12/2014	-0.000342349	0.743431	0.02850094	-0.07164569	-0.04574524	0.00407156	-0.0238819	-0.00653503
GMD	12/11/2015	0.003654386	1.02754	-0.0936004	-0.03590717	-0.0185113	-0.0133715	-0.01196906	-0.00264447
GMD	27/5/2016	-0.000299285	0.783879	0.01444283	-0.03250644	0.01147703	0.00206326	-0.01083548	0.00163958
HCM	6/5/2014	0.004079436	1.593589	-0.0964615	-0.07004367	-0.04511286	-0.0137802	-0.02334789	-0.00644469
HCM	6/1/2015	0.000470671	1.43139	-0.0368548	0.00975684	0.02368262	-0.005265	0.00325228	0.00338323
HCM	6/5/2015	-0.000461784	1.467977	-0.010071	-0.09019757	-0.00833114	-0.0014387	-0.03006586	-0.00119016
HCM	22/12/2015	-0.000302525	1.192201	0.00904216	-0.04287068	-0.03672544	0.00129174	-0.01429023	-0.00524649
HCM	9/5/2016	-0.001035663	1.683638	-0.0186518	-0.02329147	-0.03500373	-0.0026645	-0.00776382	-0.00500053
HCM	27/12/2016	-0.000776252	0.817681	0.02421487	0.002544692	0.03007154	0.00345927	0.000848231	0.00429593
HHS	6/3/2015	0.001019388	1.378188	0.04176765	-0.02677095	0.01842193	0.00596681	-0.00892365	0.0026317
HHS	26/8/2015	0.002647278	0.804768	-0.1925501	0.027979892	0.06230058	-0.0275072	0.009326631	0.00890008
HHS	9/11/2016	-0.006401864	1.717843	0.03761023	-0.02026321	0.02223713	0.00537289	-0.0067544	0.00317673
HPG	24/4/2014	0.001589175	1.369485	0.05574623	0.011770133	0.0272018	0.00796375	0.003923378	0.00388597

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
HPG	8/5/2015	0.003155841	1.493581	0.02967227	-0.0290356	0.01597049	0.0042389	-0.00967853	0.0022815
HPG	25/8/2016	-0.005206335	1.027185	0.02535406	-0.02955135	0.01621384	0.00362201	-0.00985045	0.00231626
HSG	22/1/2014	-0.002184994	1.324924	-0.0385009	0.011236863	0.08353225	-0.0055001	0.003745621	0.01193318
HSG	21/5/2014	-0.003795061	1.790539	0.07334992	-0.05735088	-0.02709307	0.01047856	-0.01911696	-0.00387044
HSG	16/3/2015	-0.002097316	0.942122	0.01791139	-0.01416474	-0.05856973	0.00255877	-0.00472158	-0.0083671
HSG	15/6/2015	-0.005600577	2.631466	0.1568814	-0.01079381	0.0159066	0.02241163	-0.00359794	0.00227237
HSG	14/4/2016	0.001150282	1.085517	0.10187388	-0.05031459	0.14668336	0.01455341	-0.01677153	0.02095477
HVG	21/2/2014	0.00092859	0.481792	0.04273964	-0.04458064	0.06111258	0.00610566	-0.01486021	0.00873037
HVG	13/8/2014	-0.000543141	1.012563	0.06404803	-0.05572632	-0.03721484	0.00914972	-0.01857544	-0.00531641
HVG	13/1/2015	0.004468288	1.741269	-0.0829842	0.080054955	-0.06646028	-0.0118549	0.026684985	-0.00949433
KDC	24/3/2014	0.001509943	0.280388	-0.0666301	0.052134577	-0.0020833	-0.0095186	0.017378192	-0.00029761
KDC	17/7/2014	0.000699483	0.588846	-0.0259832	-0.01916752	-0.00229081	-0.0037119	-0.00638917	-0.00032726
KDC	4/5/2015	-0.001339286	0.853884	-0.0160899	-0.01913316	-0.03259302	-0.0022986	-0.00637772	-0.00465615
KDC	11/8/2015	-0.000412417	1.065442	-0.0025707	-0.00669059	0.02524892	-0.0003672	-0.0022302	0.00360699
KDC	1/6/2016	0.000969017	1.055929	0.01249411	-0.03651736	0.01603305	0.00178487	-0.01217245	0.00229044
KDC	15/9/2016	0.003757392	0.688241	-0.0347703	-0.07209527	0.04368502	-0.0049672	-0.02403176	0.00624072

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
MBB	29/10/2014	-2.97558E-05	0.655804	0.00926611	-0.07101841	-0.01594708	0.00132373	-0.0236728	-0.00227815
MBB	15/9/2015	0.001324479	0.968781	0.0462394	-0.01913386	-0.00098604	0.00660563	-0.00637795	-0.00014086
NT2	14/10/2015	0.001592224	0.581371	0.03661337	-0.02513429	0.01139824	0.00523048	-0.0083781	0.00162832
NT2	20/4/2016	0.002637716	0.649222	-0.0198131	-0.08397079	-0.05585492	-0.0028304	-0.02799026	-0.00797927
NT2	12/8/2016	0.002130653	0.405933	0.01287617	-0.05589068	-0.01198451	0.00183945	-0.01863023	-0.00171207
NT2	21/12/2016	-0.001258329	1.010147	-0.0797625	-0.01402143	-0.02355186	-0.0113946	-0.00467381	-0.00336455
PPC	14/5/2014	-0.00334445	1.068964	0.06977479	0.022456091	0.02538083	0.00996783	0.007485364	0.00362583
PPC	22/5/2014	-0.00120553	1.400684	-0.0046028	-0.05202691	0.02063657	-0.0006575	-0.0173423	0.00294808
PPC	23/7/2014	-0.001024218	1.225733	0.10959197	-0.00762126	-0.06335375	0.015656	-0.00254042	-0.00905054
PPC	29/12/2014	0.002857184	1.2089	0.01734908	-0.02378986	-0.07855001	0.00247844	-0.00792995	-0.01122143
PPC	18/5/2016	0.001436826	0.691759	-0.0217713	-0.18310241	-0.00496362	-0.0031102	-0.06103414	-0.00070909
PPC	29/12/2016	0.001625584	0.401876	-0.0006499	-0.03118614	0.01027303	-9.284E-05	-0.01039538	0.00146758
PVD	22/8/2014	0.002611916	1.153791	-0.0008817	0.039726795	-0.06539103	-0.000126	0.013242265	-0.00934158
PVD	15/7/2015	-0.001364192	1.352299	0.05349266	-0.09228182	-0.03082431	0.00764181	-0.03076061	-0.00440347
PVT	25/8/2016	0.003312436	1.31348	-0.0113603	-0.02883693	-0.03923632	-0.0016229	-0.00961231	-0.00560519
REE	19/2/2014	0.002317282	0.799045	-0.0430232	-0.06257241	-0.063542	-0.0061462	-0.02085747	-0.00907743

		CAR					CAAR		
		Alpha	Beta	Before Event	Event Window	After Window	Before Event	Event Window	After Window
REE	25/2/2015	0.000436353	1.037639	0.00406199	-0.08074215	0.00916241	0.00058028	-0.02691405	0.00130892
REE	26/2/2016	0.000677665	0.696289	-0.0248805	-0.04695498	-0.00709706	-0.0035544	-0.01565166	-0.00101387
SBT	11/6/2014	5.23434E-05	0.540851	-0.0361163	-0.02950041	0.0138747	-0.0051595	-0.00983347	0.0019821
SBT	18/12/2015	0.002392077	0.425845	0.01371163	0.107567624	0.06126678	0.0019588	0.035855875	0.0087524
SSI	24/9/2014	0.000505932	1.508606	0.02710016	-0.01175356	0.07601302	0.00387145	-0.00391785	0.010859
SSI	11/10/2016	-0.000138443	1.163868	0.01693185	-0.0441628	0.01627765	0.00241884	-0.01472093	0.00232538
VCB	18/6/2014	-0.000209198	1.094897	0.04102348	-0.00626154	0.02408496	0.0058605	-0.00208718	0.00344071
VCB	26/6/2015	0.002727172	1.299679	0.00325063	-0.02390133	0.03415821	0.00046438	-0.00796711	0.00487974
VCB	9/9/2016	0.0011201	1.587879	-0.1310716	0.006458903	-0.01962565	-0.0187245	0.002152968	-0.00280366
VNM	13/5/2014	-0.000150954	0.290571	-0.0540776	-0.04256384	0.00364133	-0.0077254	-0.01418795	0.00052019
VNM	13/8/2014	-0.001954823	0.676692	0.02734472	0.002433822	-0.03347288	0.00390639	0.000811274	-0.00478184
VNM	12/6/2015	0.000888553	0.51661	0.0019829	-0.02002421	0.01767967	0.00028327	-0.00667474	0.00252567
VNM	5/8/2015	0.000993687	0.580212	-0.0149152	-0.02175868	0.08059717	-0.0021307	-0.00725289	0.01151388
VNM	3/6/2016	0.001282999	0.628483	0.0347974	-0.01786486	0.08339469	0.00497106	-0.00595495	0.01191353
VNM	19/8/2016	0.001315726	0.831876	-0.0503867	-0.03905401	-0.00905077	-0.0071981	-0.013018	-0.00129297

ภาคผนวก ข ผลที่ได้จากการศึกษา

สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปร

ตารางที่ 1: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศไทย

Descriptives								
CAAR								
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Before Window	220	0.001181098595	0.0066301019947	0.0004470013853	0.000300123516	0.002062073674	-0.0193542530	0.0244337560
Event Window	220	-0.007399705960	0.0115503930733	0.0007787273421	-0.008934464922	-0.005864946999	-0.0650419330	0.0298995630
After Window	220	-0.000378969804	0.0082492746194	0.0005561659814	-0.001475092514	0.000717152905	-0.0458004040	0.0325243060
Total	660	-0.002199192390	0.0097728171153	0.0003804063903	-0.002946147079	-0.001452237701	-0.0650419330	0.0325243060

ตารางที่ 2: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศสิงคโปร์

Descriptives								
CAAR								
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Before Window	157	0.000304272896	0.0037232398532	0.0002971468895	-0.000282677643	0.000891223435	-0.0139901020	0.0094366230
Event Window	157	-0.005050392057	0.0063502058440	0.0005068015998	-0.006051470926	-0.004049313188	-0.0184446210	0.0232243030
After Window	157	0.000216350202	0.0041583137385	0.0003318695656	-0.000439187605	0.000871888009	-0.0113333310	0.0208493250
Total	471	-0.001509922986	0.0054778735518	0.0002524070898	-0.002005909019	-0.001013936954	-0.0184446210	0.0232243030

ตารางที่ 3: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศอินโดนีเซีย

Descriptives								
CAAR								
	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Before Window	105	0.001883752219	0.0153082950340	0.0014939366240	-0.001078780169	0.004846284607	-0.0140753800	0.1453137570
Event Window	105	-0.004760835933	0.0190650893901	0.0018605622127	-0.008450400621	-0.001071271245	-0.1741312880	0.0415470390
After Window	105	0.000104894343	0.0064906675219	0.0006334242908	-0.001151209796	0.001360998482	-0.0186307640	0.0176244320
Total	315	-0.000924063124	0.0148280471391	0.0008354658086	-0.002567881952	0.000719755705	-0.1741312880	0.1453137570

ตารางที่ 4: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศมาเลเซีย

Descriptives

CAAR

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Before Window	206	0.000341283011	0.0041662106408	0.0002902736498	-0.000231021533	0.000913587554	-0.0189583740	0.0196017820
Event Window	206	-0.002622284831	0.0072378615480	0.0005042857093	-0.003616536300	-0.001628033361	-0.0344753630	0.0265663350
After Window	206	-0.000025763952	0.0038687287262	0.0002695471027	-0.000557203963	0.000505676059	-0.0211583030	0.0172122060
Total	618	-0.000768921924	0.0054670124579	0.0002199154928	-0.001200795544	-0.000337048304	-0.0344753630	0.0265663350

ตารางที่ 5: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศฟิลิปปินส์

Descriptives

CAAR

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Before Window	148	-0.004419731079	0.0261154072356	0.0021466732513	-0.008662058262	-0.000177403897	-0.1913059480	0.0170235360
Event Window	148	-0.004214674309	0.0224170134031	0.0018426671509	-0.007856214510	-0.000573134109	-0.1795597760	0.0263216330
After Window	148	-0.003310235289	0.0246377479174	0.0020252104036	-0.007312523546	0.000692052968	-0.1820453570	0.0335827390
Total	444	-0.003981546893	0.0243869220875	0.0011573521046	-0.006256129651	-0.001706964134	-0.1913059480	0.0335827390

ตารางที่ 6: ตารางแสดงค่าสถิติเชิงพรรณนา ของประเทศเวียดนาม

Descriptives

CAAR

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Before Window	76	0.000387161364	0.0077860583402	0.0008931221440	-0.001392029182	0.002166351911	-0.0275071570	0.0224116280
Event Window	76	-0.009965523092	0.0136694263212	0.0015679907355	-0.013089120814	-0.006841925370	-0.0610341360	0.0358558750
After Window	76	-0.000346280105	0.0065705294841	0.0007536914218	-0.001847710410	0.001155150199	-0.0164995910	0.0209547660
Total	228	-0.003308213944	0.0108800990705	0.0007205521633	-0.004728040014	-0.001888387874	-0.0610341360	0.0358558750

การทดสอบ ANOVA Test

ตารางที่ 7: ตารางแสดงผลการทดสอบ ANOVA Test ของประเทศไทย

ANOVA

CAAR

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	0.009	2	0.005	56.185	0.000
Within Groups	0.054	657	0.000		
Total	0.063	659			

ตารางที่ 8: ตารางแสดงผลการทดสอบ ANOVA Test ของประเทศสิงคโปร์

ANOVA

CAAR

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	0.003	2	0.001	61.960	0.000
Within Groups	0.011	468	0.000		
Total	0.014	470			

ตารางที่ 9: ตารางแสดงผลการทดสอบ ANOVA Test ของประเทศอินโดนีเซีย

ANOVA

CAAR

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	0.002	2	0.001	5.824	0.003
Within Groups	0.067	312	0.000		
Total	0.069	314			

ตารางที่ 10: ตารางแสดงผลการทดสอบ ANOVA Test ของประเทศมาเลเซีย

ANOVA

CAAR

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	0.001	2	0.001	19.040	0.000
Within Groups	0.017	615	0.000		
Total	0.018	617			

ตารางที่ 11: ตารางแสดงผลการทดสอบ ANOVA Test ของประเทศฟิลิปปินส์

ANOVA

CAAR

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	0.000	2	0.000	0.086	0.917
Within Groups	0.263	441	0.001		
Total	0.263	443			

ตารางที่ 12: ตารางแสดงผลการทดสอบ ANOVA Test ของประเทศเวียดนาม

ANOVA

CAAR

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	0.005	2	0.003	26.181	0.000
Within Groups	0.022	225	0.000		
Total	0.027	227			

ความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย

ตารางที่ 13: ตารางแสดงความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ของประเทศไทย

Test of Homogeneity of Variances

CAAR

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
18.027	2	657	0.000

ตารางที่ 14: ตารางแสดงความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ของประเทศสิงคโปร์

Test of Homogeneity of Variances

CAAR

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
14.592	2	468	0.000

ตารางที่ 15: ตารางแสดงความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ของประเทศ
อินโดนีเซีย

Test of Homogeneity of Variances

CAAR

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
1.707	2	312	0.183

ตารางที่ 16: ตารางแสดงความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ของประเทศมาเลเซีย

Test of Homogeneity of Variances

CAAR

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
24.031	2	615	0.000

ตารางที่ 17: ตารางแสดงความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ของประเทศฟิลิปปินส์

Test of Homogeneity of Variances

CAAR

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
0.056	2	441	0.945

ตารางที่ 18: ตารางแสดงความแปรปรวนของผลตอบแทนเกินปกติสะสมเฉลี่ย ของประเทศเวียดนาม

Test of Homogeneity of Variances

CAAR

Levene Statistic	df1	df2	Sig.
10.686	2	225	0.000

การเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์

ตารางที่ 19: ตารางแสดงข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ ของประเทศไทย

Multiple Comparisons

Dependent Variable: CAAR

(I) Period			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Tukey HSD	Before Window	Event Window	.0085808045600*	0.0008623793097	0.000	0.006555046704	0.010606562407
		After Window	0.0015600683991	0.0008623793097	0.167	-0.000465689452	0.003585826250
	Event Window	Before Window	-.0085808045600*	0.0008623793097	0.000	-0.010606562407	-0.006555046704
		After Window	-.0070207361600*	0.0008623793097	0.000	-0.009046494008	-0.004994978305
	After Window	Before Window	-0.0015600683991	0.0008623793097	0.167	-0.003585826250	0.000465689452
		Event Window	.0070207361600*	0.0008623793097	0.000	0.004994978305	0.009046494008
Scheffe	Before Window	Event Window	.0085808045600*	0.0008623793097	0.000	0.006465096659	0.010696512452
		After Window	0.0015600683991	0.0008623793097	0.195	-0.000555639498	0.003675776296
	Event Window	Before Window	-.0085808045600*	0.0008623793097	0.000	-0.010696512452	-0.006465096659
		After Window	-.0070207361600*	0.0008623793097	0.000	-0.009136444053	-0.004905028259
	After Window	Before Window	-0.0015600683991	0.0008623793097	0.195	-0.003675776296	0.000555639498
		Event Window	.0070207361600*	0.0008623793097	0.000	0.004905028259	0.009136444053
LSD	Before Window	Event Window	.0085808045600*	0.0008623793097	0.000	0.006887452673	0.010274156438
		After Window	0.0015600683991	0.0008623793097	0.071	-0.000133283483	0.003253420281
	Event Window	Before Window	-.0085808045600*	0.0008623793097	0.000	-0.010274156438	-0.006887452673
		After Window	-.0070207361600*	0.0008623793097	0.000	-0.008714088038	-0.005327384274
	After Window	Before Window	-0.0015600683991	0.0008623793097	0.071	-0.003253420281	0.000133283483
		Event Window	.0070207361600*	0.0008623793097	0.000	0.005327384274	0.008714088038

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

ตารางที่ 20: ตารางแสดงข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ ของประเทศสิงคโปร์

			Multiple Comparisons				
Dependent Variable: CAAR							
			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
(I) Period						Lower Bound	Upper Bound
Tukey HSD	Before Window	Event Window	.0053546649500*	0.0005509274266	0.000	0.004059328315	0.006650001592
		After Window	0.0000879226943	0.0005509274266	0.986	-0.001207413945	0.001383259333
	Event Window	Before Window	-.0053546649500*	0.0005509274266	0.000	-0.006650001592	-0.004059328315
		After Window	-.0052667422600*	0.0005509274266	0.000	-0.006562078898	-0.003971405620
	After Window	Before Window	-0.0000879226943	0.0005509274266	0.986	-0.001383259333	0.001207413945
		Event Window	.0052667422600*	0.0005509274266	0.000	0.003971405620	0.006562078898
Scheffe	Before Window	Event Window	.0053546649500*	0.0005509274266	0.000	0.004001806492	0.006707523415
		After Window	0.0000879226943	0.0005509274266	0.987	-0.001264935767	0.001440781156
	Event Window	Before Window	-.0053546649500*	0.0005509274266	0.000	-0.006707523415	-0.004001806492
		After Window	-.0052667422600*	0.0005509274266	0.000	-0.006619600721	-0.003913883798
	After Window	Before Window	-0.0000879226943	0.0005509274266	0.987	-0.001440781156	0.001264935767
		Event Window	.0052667422600*	0.0005509274266	0.000	0.003913883798	0.006619600721
LSD	Before Window	Event Window	.0053546649500*	0.0005509274266	0.000	0.004272067299	0.006437262608
		After Window	0.0000879226943	0.0005509274266	0.873	-0.000994674960	0.001170520349
	Event Window	Before Window	-.0053546649500*	0.0005509274266	0.000	-0.006437262608	-0.004272067299
		After Window	-.0052667422600*	0.0005509274266	0.000	-0.006349339913	-0.004184144605
	After Window	Before Window	-0.0000879226943	0.0005509274266	0.873	-0.001170520349	0.000994674960
		Event Window	.0052667422600*	0.0005509274266	0.000	0.004184144605	0.006349339913

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

ตารางที่ 21: ตารางแสดงข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ ของประเทศ
อินโดนีเซีย

Multiple Comparisons

Dependent Variable: CAAR

(I) Period			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Tukey HSD	Before Window	Event Window	.0066445881500*	0.0020157322435	0.003	0.001897631348	0.011391544957
		After Window	0.0017788578762	0.0020157322435	0.652	-0.002968098928	0.006525814680
	Event Window	Before Window	-.0066445881500*	0.0020157322435	0.003	-0.011391544957	-0.001897631348
		After Window	-.0048657302800*	0.0020157322435	0.043	-0.009612687080	-0.000118773472
	After Window	Before Window	-0.0017788578762	0.0020157322435	0.652	-0.006525814680	0.002968098928
		Event Window	.0048657302800*	0.0020157322435	0.043	0.000118773472	0.009612687080
Scheffe	Before Window	Event Window	.0066445881500*	0.0020157322435	0.005	0.001686803483	0.011602372822
		After Window	0.0017788578762	0.0020157322435	0.678	-0.003178926794	0.006736642546
	Event Window	Before Window	-.0066445881500*	0.0020157322435	0.005	-0.011602372822	-0.001686803483
		After Window	-0.0048657302762	0.0020157322435	0.056	-0.009823514946	0.000092054394
	After Window	Before Window	-0.0017788578762	0.0020157322435	0.678	-0.006736642546	0.003178926794
		Event Window	0.0048657302762	0.0020157322435	0.056	-0.000092054394	0.009823514946
LSD	Before Window	Event Window	.0066445881500*	0.0020157322435	0.001	0.002678440450	0.010610735854
		After Window	0.0017788578762	0.0020157322435	0.378	-0.002187289826	0.005745005578
	Event Window	Before Window	-.0066445881500*	0.0020157322435	0.001	-0.010610735854	-0.002678440450
		After Window	-.0048657302800*	0.0020157322435	0.016	-0.008831877978	-0.000899582574
	After Window	Before Window	-0.0017788578762	0.0020157322435	0.378	-0.005745005578	0.002187289826
		Event Window	.0048657302800*	0.0020157322435	0.016	0.000899582574	0.008831877978

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

ตารางที่ 22: ตารางแสดงข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ ของประเทศมาเลเซีย

Multiple Comparisons

Dependent Variable: CAAR

(I) Period			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
	Lower Bound	Upper Bound					
Tukey HSD	Before Window	Event Window	.0029635678400*	0.0005235892213	0.000	0.001733448166	0.004193687517
		After Window	0.0003670469626	0.0005235892213	0.763	-0.000863072713	0.001597166638
	Event Window	Before Window	-.0029635678400*	0.0005235892213	0.000	-0.004193687517	-0.001733448166
		After Window	-.0025965208800*	0.0005235892213	0.000	-0.003826640554	-0.001366401203
	After Window	Before Window	-0.0003670469626	0.0005235892213	0.763	-0.001597166638	0.000863072713
		Event Window	.0025965208800*	0.0005235892213	0.000	0.001366401203	0.003826640554
Scheffe	Before Window	Event Window	.0029635678400*	0.0005235892213	0.000	0.001678826199	0.004248309484
		After Window	0.0003670469626	0.0005235892213	0.782	-0.000917694680	0.001651788605
	Event Window	Before Window	-.0029635678400*	0.0005235892213	0.000	-0.004248309484	-0.001678826199
		After Window	-.0025965208800*	0.0005235892213	0.000	-0.003881262521	-0.001311779236
	After Window	Before Window	-0.0003670469626	0.0005235892213	0.782	-0.001651788605	0.000917694680
		Event Window	.0025965208800*	0.0005235892213	0.000	0.001311779236	0.003881262521
LSD	Before Window	Event Window	.0029635678400*	0.0005235892213	0.000	0.001935328244	0.003991807438
		After Window	0.0003670469626	0.0005235892213	0.484	-0.000661192635	0.001395286560
	Event Window	Before Window	-.0029635678400*	0.0005235892213	0.000	-0.003991807438	-0.001935328244
		After Window	-.0025965208800*	0.0005235892213	0.000	-0.003624760476	-0.001568281281
	After Window	Before Window	-0.0003670469626	0.0005235892213	0.484	-0.001395286560	0.000661192635
		Event Window	.0025965208800*	0.0005235892213	0.000	0.001568281281	0.003624760476

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

ตารางที่ 23: ตารางแสดงข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ ของประเทศฟิลิปปินส์

Multiple Comparisons

Dependent
Variable:

CAAR

(I) Period			Mean Difference (I- J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Tukey HSD	Before Window	Event Window	-0.0002050567699	0.0028407869163	0.997	-0.006885601518	0.006475487979
		After Window	-0.0011094957901	0.0028407869163	0.919	-0.007790040539	0.005571048958
	Event Window	Before Window	0.0002050567699	0.0028407869163	0.997	-0.006475487979	0.006885601518
		After Window	-0.0009044390202	0.0028407869163	0.946	-0.007584983769	0.005776105728
	After Window	Before Window	0.0011094957901	0.0028407869163	0.919	-0.005571048958	0.007790040539
		Event Window	0.0009044390202	0.0028407869163	0.946	-0.005776105728	0.007584983769
Scheffe	Before Window	Event Window	-0.0002050567699	0.0028407869163	0.997	-0.007182268733	0.006772155193
		After Window	-0.0011094957901	0.0028407869163	0.927	-0.008086707753	0.005867716173
	Event Window	Before Window	0.0002050567699	0.0028407869163	0.997	-0.006772155193	0.007182268733
		After Window	-0.0009044390202	0.0028407869163	0.951	-0.007881650983	0.006072772943
	After Window	Before Window	0.0011094957901	0.0028407869163	0.927	-0.005867716173	0.008086707753
		Event Window	0.0009044390202	0.0028407869163	0.951	-0.006072772943	0.007881650983
LSD	Before Window	Event Window	-0.0002050567699	0.0028407869163	0.942	-0.005788219571	0.005378106031
		After Window	-0.0011094957901	0.0028407869163	0.696	-0.006692658591	0.004473667011
	Event Window	Before Window	0.0002050567699	0.0028407869163	0.942	-0.005378106031	0.005788219571
		After Window	-0.0009044390202	0.0028407869163	0.750	-0.006487601822	0.004678723781
	After Window	Before Window	0.0011094957901	0.0028407869163	0.696	-0.004473667011	0.006692658591
		Event Window	0.0009044390202	0.0028407869163	0.750	-0.004678723781	0.006487601822

ตารางที่ 24: ตารางแสดงข้อมูลการเปรียบเทียบแบบจับคู่ของแต่ละเหตุการณ์ ของประเทศเวียดนาม

Multiple Comparisons

Dependent

CAAR

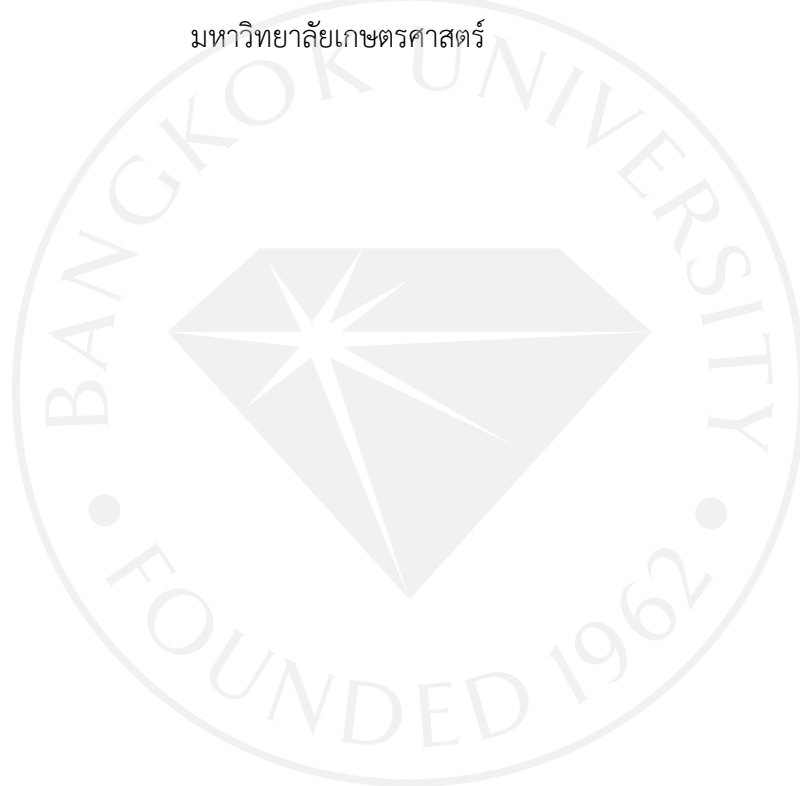
Variable:

(I) Period			Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Tukey HSD	Before Window	Event Window	.0103526845000*	0.0015967285034	0.000	0.006585475615	0.014119893298
		After Window	0.0007334414697	0.0015967285034	0.890	-0.003033767372	0.004500650311
	Event Window	Before Window	-.0103526845000*	0.0015967285034	0.000	-0.014119893298	-0.006585475615
		After Window	-.0096192429900*	0.0015967285034	0.000	-0.013386451828	-0.005852034145
	After Window	Before Window	-0.0007334414697	0.0015967285034	0.890	-0.004500650311	0.003033767372
		Event Window	.0096192429900*	0.0015967285034	0.000	0.005852034145	0.013386451828
Scheffe	Before Window	Event Window	.0103526845000*	0.0015967285034	0.000	0.006418133554	0.014287235360
		After Window	0.0007334414697	0.0015967285034	0.900	-0.003201109433	0.004667992373
	Event Window	Before Window	-.0103526845000*	0.0015967285034	0.000	-0.014287235360	-0.006418133554
		After Window	-.0096192429900*	0.0015967285034	0.000	-0.013553793890	-0.005684692084
	After Window	Before Window	-0.0007334414697	0.0015967285034	0.900	-0.004667992373	0.003201109433
		Event Window	.0096192429900*	0.0015967285034	0.000	0.005684692084	0.013553793890
LSD	Before Window	Event Window	.0103526845000*	0.0015967285034	0.000	0.007206229724	0.013499139190
		After Window	0.0007334414697	0.0015967285034	0.646	-0.002413013263	0.003879896203
	Event Window	Before Window	-.0103526845000*	0.0015967285034	0.000	-0.013499139190	-0.007206229724
		After Window	-.0096192429900*	0.0015967285034	0.000	-0.012765697720	-0.006472788254
	After Window	Before Window	-0.0007334414697	0.0015967285034	0.646	-0.003879896203	0.002413013263
		Event Window	.0096192429900*	0.0015967285034	0.000	0.006472788254	0.012765697720

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

ประวัติผู้เขียน

- ชื่อ-นามสกุล** นางสาวณัฐกาญจน์ กติกาวงศ์
- อีเมล** peace_bookmark@hotmail.com
- ประวัติการศึกษา** ปริญญาตรี วิศวกรรมศาสตรบัณฑิต
สาขาวิชาวิศวกรรมไฟฟ้าเครื่องกลการผลิต พ.ศ.2558
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 12 เดือน ธันวาคม พ.ศ. 2560

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) อยู่บ้านเลขที่ 44/123

ซอย 6/2 ถนน งามวงศ์วาน ตำบล/แขวง สีชมพู

อำเภอ/เขต สี่พระยา จังหวัด กรุงเทพมหานคร รหัสไปรษณีย์ 10510

เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 7590600040

ระดับปริญญา ตรี โท เอก

หลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชา การเงิน

คณะ เศรษฐศาสตร์ ซึ่งต่อไปเรียกว่า "ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ" ฝ่ายหนึ่ง และ

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ 119 ถนนพระราม 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร

10110 ซึ่งต่อไปเรียกว่า "ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ" อีกฝ่ายหนึ่ง ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้

สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ / สารนิพนธ์หัวข้อ

ผลกระทบจากภาวะเงินเฟ้อลงมายังเงินในผล ต่ออัตราผลตอบแทนที่เก็งกำไรของหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มประเทศอาเซียน

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ (ต่อไปเรียกว่า "วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์")

ข้อ 2. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มีกำหนดระยะเวลาในการนำวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ต่อสาธารณชน ให้เข้าต้นฉบับหรือสำเนา งาน ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไขอย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการกระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาลิขสิทธิ์ในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดเชยค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญาฉบับนี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญาโดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ.....ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ
()

ลงชื่อ.....ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ
(อาจารย์ อัญญา จุลพิสิฐ)
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ.....พยาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ กฤติกา ถิ่นลาวัลย์)
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ.....พยาน
(ดร.สมณีย์ ศุภกรโกศีย์)
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร