

การศึกษาเรื่องการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มที่เข้าใหม่ ปี พ.ศ. 2546-2547 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้วิธีการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าตลาดเคลื่อน มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของตลาด ($R_m - R_f$) ขนาดธุรกิจ (SMB) และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด (HML) ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มที่เข้าใหม่ ปี พ.ศ. 2546-2547 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ (Fama and French Three Factors Asset Pricing Model) รวมทั้งใช้สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าตลาดเคลื่อน (LTS) เปรียบเทียบกับสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) หลักทรัพย์กลุ่มที่เข้าใหม่ ปี พ.ศ. 2546-2547 ที่ทำการศึกษาในครั้งนี้มีจำนวนทั้งสิ้น 56 หลักทรัพย์ เป็นหลักทรัพย์เข้าใหม่ใน 7 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ หลักทรัพย์เข้าใหม่กลุ่มบริการ จำนวน 10 หลักทรัพย์ กลุ่มเทคโนโลยี จำนวน 12 หลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจการเงิน จำนวน 7 หลักทรัพย์ กลุ่มวัสดุก่อสร้างและสินค้าอุตสาหกรรม จำนวน 6 หลักทรัพย์ กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง จำนวน 15 หลักทรัพย์ กลุ่มทรัพยากร จำนวน 4 หลักทรัพย์ และ กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 2 หลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูล

ราคาปิดรายวันของหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ เงินปันผล และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือนของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ 4 ธนาคารมาหาค่าเฉลี่ยเพื่อเป็นตัวแทนของอัตราผลตอบแทนที่ปราศจากความเสี่ยง เริ่มศึกษาตั้งแต่วันที่มิถุนายนแรกของแต่ละหลักทรัพย์จนถึงวันที่ 30 ธันวาคม พ.ศ. 2548

การทดสอบยูนิทรูท (Unit Root) โดยการทดสอบอ็อกเม็นต์เทด ดิกกี-ฟูลเลอร์ (Augmented Dickey-Fuller: ADF Test) พบว่าหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ทั้งหมดจำนวน 56 หลักทรัพย์เป็นหลักทรัพย์ที่มีลักษณะนิ่งในระดับ 0 หรือ มี integration of order zero: $I(0)$ จากนั้นนำหลักทรัพย์ดังกล่าวมาทำการประมาณค่าโดยใช้แบบจำลองฟาร์มาและเฟรนช์ เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของตลาด ($R_m - R_f$) ขนาดธุรกิจ (SMB) และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด (HML) ที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มที่เข้าใหม่ พบว่าหลักทรัพย์เข้าใหม่ทั้ง 7 กลุ่มธุรกิจ มีปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มากที่สุด และค่า R^2 จากการศึกษาหลักทรัพย์กลุ่มเข้าใหม่ทั้งหมด 56 หลักทรัพย์ มีค่าระหว่าง 0.4707-0.9884

สำหรับการใช้สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าตลาดเคลื่อน (LTS) เปรียบเทียบกับสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด (OLS) ในส่วนการศึกษาปัจจัยด้านอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ โดยทำการเปรียบเทียบค่า R^2 ระหว่างสมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุด และ สมการถดถอยกำลังสองน้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าตลาดเคลื่อน พบว่าค่า R^2 ที่ได้จากการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยกำลังสองที่น้อยที่สุด มีค่าระหว่าง 0.6418-0.9440 และค่า R^2 ที่ได้จากการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยกำลังสองที่น้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าตลาดเคลื่อน มีค่าระหว่าง 0.6431-0.9568 สำหรับปัจจัยด้านขนาดธุรกิจ พบว่า ค่า R^2 ที่ได้จากการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยกำลังสองที่น้อยที่สุด มีค่าระหว่าง 0.6797-0.9764 และค่า R^2 ที่ได้จากการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยกำลังสองที่น้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าตลาดเคลื่อน มีค่าระหว่าง 0.6871-0.9781 สุดท้ายปัจจัยด้านอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามบัญชีต่อราคาตลาด ค่า R^2 ที่ได้จากการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยกำลังสองที่น้อยที่สุด มีค่าระหว่าง 0.6163-0.9380 และค่า R^2 ที่ได้จากการทดสอบโดยใช้สมการถดถอยกำลังสองที่น้อยที่สุดที่ตัดแต่งค่าตลาดเคลื่อน มีค่าระหว่าง 0.6300-0.9798

ABSTRACT

179282

This study has the objective to analyze the factors affecting the return to investment in assets of new stocks entering the Stock Exchange of Thailand during 2003-2004 through the application of Fama and French's Three Factors Asset Pricing Model using Least Trimmed Squares Regression : LTS method in comparison with Ordinary Least Squares Regression : OLS technique. Fifty-six newly traded assets can be separated in 7 sectors including 10 assets in Services sector, 12 assets in Technology sector, 7 assets in Financials sector, 6 assets in Industrials sector, 15 assets in Property and Construction sector, 4 assets in Resources sector and 2 assets in Agro and Food Technology sector. Data for study were the closing prices, dividend yields of four major commercial banks to represent the risk-free rate of returns. The study period started from the first trading date of each asset until 30 December 2005.

Unit Root Test of time series data was performed by Augmented Dickey-Fuller method with the results that showed integration of order 0 occurred in daily data of 56 assets. Then, the Fama -French's Model using OLS technique was applied to analyze the relationship between the factors of market dividend yield, business size, and market price/book value ratio, and the rate of returns to investment in newly traded stocks in the 7 sectors. In all cases, the factors of market dividend yield had the greatest effect on the rate of returns to investment in stocks under study. The R^2 values of estimation of these 56 assets ranged between 0.4707-0.9884.

The comparison between LTS and OLS methods was based upon the daily data. First, for the factor of market dividend yield, the R^2 values of estimation from OLS ranged between 0.6418-0.9440 and R^2 values of estimation from LTS ranged between 0.6431-0.9568. Second, for the factor of business size the R^2 values of estimation from OLS ranged between 0.6797-0.9764 and R^2 values of estimation from LTS ranged between 0.6871-0.9781. Finally, for the factor of market price/book value ratio the R^2 values of estimation from OLS ranged between 0.6133-0.9380 and R^2 values of estimation from LTS ranged between 0.6300-0.9798.