



ประสิทธิผลของมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1  
ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นางสาวธัญชนก เตชพาหพงษ์

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์  
ปีการศึกษา 2559  
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ประสิทธิผลของมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1  
ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นางสาวธัญชนก เตชพาหพงษ์



การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต  
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์  
ปีการศึกษา 2559  
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์



EFFECTIVENESS OF MARKET SURVEILLANCE CRITERIA LEVEL 1 OF  
THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

BY

MISS THUNCHANOK TACHAPAHAPONG



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF  
THE REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF  
MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION  
FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY  
THAMMASAT UNIVERSITY  
ACADEMIC YEAR 2016  
COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์  
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นางสาวธัญชนก เตชพาพงษ์

เรื่อง

ประสิทธิผลของมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1  
ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร  
บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

เมื่อ วันที่ ..... 10 6 ส.ค. 2560 .....

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ



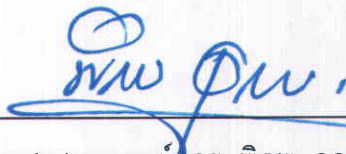
รองศาสตราจารย์ ดร. มนวิกา ผดุงสิทธิ์)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ



(รองศาสตราจารย์ ดร. สมชาย สุภัทรกุล)

คณบดี



(รองศาสตราจารย์ ดร. พิภพ อุดร)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ประสิทธิผลของมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ระดับที่ 1 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน	นางสาวธัญชนก เตชพาหพงษ์
ชื่อปริญญา	บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
คณะ/มหาวิทยาลัย	คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	รองศาสตราจารย์ ดร. สมชาย สุภัทรกุล
ปีการศึกษา	2559

### บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ประสิทธิผลของมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1 ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ประกาศตั้งแต่วันที่ 5 มกราคม 2558 ถึง 29 กรกฎาคม 2559 โดยใช้เทคนิควิธีการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) ศึกษาในด้านอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (% Turnover) ความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal Return)

การศึกษาพบว่ามาตรการกำกับการซื้อขายจากเกณฑ์ Turnover List และเกณฑ์ Trading Alert List มีประสิทธิผลในการลดอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ ความผันผวนราคา และอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติ แต่อาจส่งผลให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าปกติ การขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List มีประสิทธิผลในการลดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติเท่านั้น ในขณะที่การขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List ไม่ค่อยมีประสิทธิผลในทุกๆ ด้าน ทั้งนี้พบว่าไม่ค่อยแตกต่างจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List ในขณะที่เกณฑ์ Trading Alert List จะมีค่าในด้านต่างๆ สูงในช่วงวันที่ประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการ

การยกเลิกการเปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่มีอัตราหมุนเวียนสูง (Turnover List) ของ ก.ล.ต. ไม่ส่งผลกระทบต่อความผันผวนราคาของหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ แต่อัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยจะมีค่าลดลงในช่วงการวิเคราะห์ข้อมูลอย่างมีนัยสำคัญ เสมือนเป็นการเพิ่มเกณฑ์การกำกับดูแลที่เข้มงวดมากยิ่งขึ้น

**คำสำคัญ:** มาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1, Turnover List, Trading Alert List

Independent Study Title	EFFECTIVENESS OF MARKET SURVEILLANCE CRITERIA LEVEL 1 OF THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND
Author	Miss Thunchanok Tachapahapong
Degree	Master of Business Administration
Faculty/University	Faculty of Commerce and Accountancy Thammasat University
Independent Study Advisor	Associate Professor Somchai Supattarakul, Ph.D.
Academic Year	2016

### ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the effectiveness of Market Surveillance Criteria Level 1 of the Stock Exchange of Thailand announced from January 5<sup>th</sup>, 2015 to July 29<sup>th</sup>, 2016 in term of % Turnover, Volatility, and Abnormal Return by Event Study.

The result was that Market Surveillance Criteria from Turnover List and Trading Alert List basis were effective to reduce % Turnover, Volatility, and Abnormal Return, but it may cause lower expected return. The extension of Market Surveillance Criteria after Trading Alert List basis was only effective to reduce Abnormal Return while the extension after Turnover List basis was not effective in any terms and no different from the extension after Trading Alert List. However, the value of any terms from Trading Alert List basis was highest on Announcement Date.

The Cancelation of Turnover List announcement from The Securities and Exchange Commission, Thailand was not effect to Volatility and Abnormal Return. In contrary, in term of % Turnover, the average was significantly lower in Analytical Period. It meant to increase the Market Surveillance Criteria.

**Keywords:** Market Surveillance Criteria Level 1, Turnover List, Trading Alert List

## กิตติกรรมประกาศ

งานค้นคว้าอิสระชิ้นนี้จะสำเร็จลุล่วงไม่ได้หากไม่ได้รับการสนับสนุนและความเอาใจใส่จากรองศาสตราจารย์ ดร.สมชาย สุภัทรกุล อาจารย์ที่ปรึกษางานค้นคว้าอิสระ ที่ได้กรุณาใช้เวลาให้คำปรึกษาและแนะนำแนวทางตั้งแต่การดำเนินงานจนจบการประมวลผล ตลอดจนให้ความรู้อันเป็นประโยชน์ รวมถึงขอพระคุณรองศาสตราจารย์ ดร.มนวิกา ผดุงสิทธิ์ ซึ่งได้กรุณามาเป็นกรรมการในการสอบการค้นคว้าอิสระในครั้งนี้และให้คำแนะนำเพิ่มเติมอันเป็นประโยชน์แก่ผู้วิจัย

ขอบคุณพี่โครงการ MBA ที่คอยดูแลและติดตามงานจนงานค้นคว้าอิสระนี้สามารถผ่านกระบวนการทุกอย่างได้อย่างสมบูรณ์

สุดท้ายนี้ผู้วิจัยขอกราบขอพระคุณบิดามารดาที่คอยสนับสนุน ให้คำแนะนำ เข้าใจ และคอยดูแลที่ดีเสมอมา รวมถึง เพื่อนๆ พี่ๆ น้องๆ ทุกคนที่คอยให้กำลังใจ จนทำให้ผู้วิจัยสามารถทำการค้นคว้าอิสระชิ้นนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

นางสาวธันย์ชนก เตชพาหพงษ์

## สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	(1)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	(2)
กิตติกรรมประกาศ	(3)
สารบัญตาราง	(7)
สารบัญภาพ	(8)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาของงานวิจัย	1
1.2 วัตถุประสงค์งานวิจัย	3
1.3 ขอบเขตของงานวิจัย	4
1.4 ประโยชน์ของงานวิจัย	4
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	5
2.1 การศึกษาเกี่ยวกับมาตรการกำกับดูแลหลักทรัพย์ในต่างประเทศ	5
2.2 การศึกษาเกี่ยวกับมาตรการกำกับดูแลหลักทรัพย์ในประเทศไทย	6
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	8
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	8
3.2 วิธีการวิจัยและช่วงเหตุการณ์ในการวิเคราะห์ข้อมูล	8
3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล	9



	(5)	
3.4	มาตรวัดสำหรับการวิจัย	10
3.4.1	อัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover)	10
3.4.2	ความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility)	10
3.4.3	อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal Return)	11
บทที่ 4	ผลการวิจัยและอภิปรายผล	12
4.1	ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น	12
4.2	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการแยกตามประเภทของการติดตามมาตรการ	14
4.2.1	ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการตามเกณฑ์ Turnover List	14
4.2.2	ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List	15
4.2.3	ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการตามเกณฑ์ Trading Alert List	16
4.2.4	ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List	17
4.3	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการเปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามมาตรการ	19
4.3.1	ผลกระทบในด้านอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover)	19
4.3.2	ผลกระทบต่อความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility)	20
4.3.3	ผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal Return)	23
4.4	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการหลังการยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List ของ ก.ล.ต.	24
บทที่ 5	สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	28
5.1	สรุปผลการวิจัย	28
5.2	ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัย	30
5.2.1	สำหรับตลาดหลักทรัพย์ฯ และนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ	30
5.2.2	สำหรับงานวิจัยในครั้งต่อไป	30

รายการอ้างอิง	31
ภาคผนวก	
ภาคผนวก ก หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1 ตามเกณฑ์ Turnover List	34
ภาคผนวก ข หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1 จากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List	38
ภาคผนวก ค หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1 ตามเกณฑ์ Trading Alert List	40
ภาคผนวก ง หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1 จากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List	42
ประวัติผู้เขียน	43

## สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า	
4.1	จำนวนครั้งและจำนวนหลักทรัพย์ที่ติดตามการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1 แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม	12
4.2	จำนวนครั้งในการติดตามการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1 ของกลุ่มอุตสาหกรรมแยกตามประเภทของการติดตามการ	13
4.3	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการตามเกณฑ์ Turnover List โดยภาพรวม	15
4.4	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List ในภาพรวม	16
4.5	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการตามเกณฑ์ Trading Alert List ในภาพรวม	17
4.6	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List ในภาพรวม	18
4.7	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในด้านอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการ	20
4.8	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในด้านความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Parkinson (1980) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการ	21
4.9	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในด้านความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Garman and Klass (1980) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการ	22
4.10	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในด้านอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal return) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการ	24
4.11	ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์เปรียบเทียบก่อนและหลังยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List	27

## สารบัญญภาพ

ภาพที่	หน้า
3.1 กรอบระยะเวลาการศึกษา	9
4.1 สัดส่วนประเภทของการติดตามการกำกับซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1	14
4.2 ลักษณะอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการ	20
4.3 ลักษณะความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Parkinson (1980) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการ	21
4.4 ลักษณะความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Garman and Klass (1980) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการ	22
4.5 ลักษณะอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal return) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการ	23
4.6 ลักษณะอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover) เปรียบเทียบก่อนและหลังยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List	25
4.7 ลักษณะความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Parkinson (1980) เปรียบเทียบก่อนและหลังยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List	25
4.8 ลักษณะความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Garman and Klass (1980) เปรียบเทียบก่อนและหลังยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List	26
4.9 ลักษณะอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal return) เปรียบเทียบก่อนและหลังยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List	26

## บทที่ 1

### บทนำ

#### 1.1 ที่มาของงานวิจัย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือ The Stock Exchange of Thailand หรือ SET) ได้จัดตั้งขึ้นเพื่อทำหน้าที่อำนวยความสะดวกและส่งเสริมการระดมเงินทุนแก่ผู้ประกอบการทั้งในตลาดแรกและตลาดรองอย่างมีประสิทธิภาพสามารถทำให้เกิดสภาพคล่องในการซื้อขาย โดยพัฒนาเป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนตราสารทุน ตราสารหนี้ ตราสารอนุพันธ์ รวมถึงมีกลุ่มงานด้านการบริการเทคโนโลยี งานนายทะเบียนและการส่งเสริมงานพัฒนาบริษัทจดทะเบียน และอื่นๆ ซึ่งปัจจุบันอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.)

ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการขยายฐานบริษัทจดทะเบียนและผู้ลงทุน โดย ณ 31 ธันวาคม 2558 มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ (SET) 517 บริษัท ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) 122 บริษัท และมี 493 ตราสารหนี้ที่จดทะเบียนในตลาดตราสารหนี้ (BEX) (รายงานประจำปีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558) ดังนั้นบทบาทที่สำคัญสำหรับตลาดหลักทรัพย์ฯ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นในตลาด นั่นคือกำกับดูแลการซื้อขายของผู้ลงทุนและกำกับดูแลบริษัทสมาชิกให้ตลาดมีความน่าเชื่อถือ โปร่งใส และมีประสิทธิภาพเพื่อสะท้อนราคาที่แท้จริงของหลักทรัพย์ รวมทั้งกำกับดูแลการเปิดเผยข้อมูลของหลักทรัพย์จดทะเบียนต่อผู้ลงทุนให้เป็นไปอย่างถูกต้อง โปร่งใส และทันเวลา เช่น มาตรการ Circuit Breaker ที่จะทำการพักการซื้อขายหาก SET Index เปลี่ยนแปลงไปมาก หรือ มาตรการดำเนินการกรณีการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ที่ผิดไปจากสภาพปกติของตลาด มาตั้งแต่ พ.ศ.2544 เพื่อติดตามดูแลพฤติกรรมกรรมการซื้อขายที่อาจจะนำไปสู่การกระทำความผิดตามกฎหมาย เพื่อคุ้มครองผู้ลงทุน ป้องกันการกระทำที่ไม่เป็นธรรม และป้องกันไม่ให้เกิดผลเสียหายต่อระบบการซื้อขายโดยรวมเนื่องจากสภาพการซื้อขายหลักทรัพย์บางหลักทรัพย์มีการซื้อขายอย่างกระจุกตัว และมีการแก๊งกำไรสูง ซึ่งที่ผ่านมาได้มีการพัฒนา ปรับปรุงอยู่เสมอ เพื่อให้มีประสิทธิภาพเหมาะสมกับสภาพการซื้อขายและรูปแบบพฤติกรรมที่เปลี่ยนแปลงไป ซึ่งรวมถึงการกำหนดการใช้ “บัญชีแคชบาลานซ์ (Cash Balance)”<sup>1</sup> ตั้งแต่ 1 กรกฎาคม 2551 เพื่อจำกัดความสามารถการซื้อขายเนื่องจาก

---

<sup>1</sup> บัญชีแคชบาลานซ์ (Cash Balance) หมายความว่า บัญชีที่ลูกค้าวางเงินไว้ล่วงหน้ากับสมาชิกเต็มจำนวนที่จะซื้อหลักทรัพย์ก่อนการซื้อขายหลักทรัพย์หรือมีข้อตกลงให้สมาชิกหักเงินตามคำสั่งของสมาชิกในบัญชีเงินฝากของลูกค้าที่ฝากเงินไว้เต็มจำนวนที่จะซื้อหลักทรัพย์ก่อนการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือโอนเงินซื้อขายหลักทรัพย์เข้าบัญชีดังกล่าว

ต้องซื้อขายด้วยการวางเงินสดเต็มจำนวนเท่านั้น แต่ก็ยังมีผู้กล่าวว่ามาตรการที่กำหนดขึ้นยังไม่มีประสิทธิภาพเพียงพอ ภัทธีรา ดิปลกรุ่งธีระภพ (2557) ได้กล่าวไว้ว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจจะต้องมีการหามาตรการเพื่อสกัดหุ้นร้องแรงเพิ่มเติม เนื่องจากนักลงทุนมองว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ มีจัดการที่ช้าเกินไปในการประกาศมาตรการ

ทั้งนี้ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ได้กำหนดแนวทางการดำเนินการตามมาตรการ ซึ่งมีผลบังคับใช้เมื่อวันที่ 5 มกราคม 2558 (ประกาศตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2557) ดังนี้

1. กรณีหลักทรัพย์มีสภาพการซื้อขายเปลี่ยนแปลงไปมากจากช่วงก่อนหน้า (trading alert list)<sup>2</sup> จะต้องซื้อด้วยบัญชี Cash Balance 3 สัปดาห์ และหากเข้าข่ายตามเกณฑ์ Trading Alert List ซ้ำอีกก็มีการกำหนดให้เพิ่มมาตรการระดับ 2 และ 3 ต่อไป

2. กรณีหลักทรัพย์มีสภาพการซื้อขายผิดปกติเข้าข่ายตามเกณฑ์ Turnover list<sup>3</sup> ของสำนักงาน ก.ล.ต. และเข้าเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์ฯ จะต้องซื้อด้วยบัญชี Cash Balance 6 สัปดาห์ และหากเข้าข่ายตามเกณฑ์ Trading Alert List ซ้ำอีกก็มีการกำหนดให้เพิ่มมาตรการระดับ 2 และ 3 ต่อไป

3. กรณีที่หลักทรัพย์มีสภาพการซื้อขายผิดปกติไปจากปกติอย่างมากหรือมีการซื้อขายกระจุกตัวโดยบุคคลหรือกลุ่มบุคคลและไม่สอดคล้องกับปัจจัยพื้นฐาน จะถูกพิจารณาหยุดการซื้อขายเป็นการชั่วคราว (Halt)

ซึ่งโดยสรุปแล้วมาตรการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์จะแบ่งตามระดับได้ ดังนี้

ระดับ 1: Cash Balance<sup>4</sup>

ระดับ 2: ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย<sup>5</sup> และ Cash Balance

ระดับ 3: ห้าม Net settlement<sup>6</sup>, ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย และ Cash Balance

<sup>2</sup> Trading Alert List หรือหลักทรัพย์ที่มีระดับราคาและปริมาณการซื้อขายเปลี่ยนแปลงไปมากจากช่วงก่อนหน้า และอยู่ระหว่างบริษัทชี้แจงข้อมูล ซึ่งเปิดเผยรายชื่อเป็นรายวัน

<sup>3</sup> Turnover List หรือหลักทรัพย์ที่มีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนสูง ที่สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ประกาศกำหนด หมายถึงหลักทรัพย์ที่มีสภาพการซื้อขาย ที่มีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนสูงจนอาจส่งผลกระทบต่อสภาพการซื้อขาย ซึ่ง ก.ล.ต. ได้ประกาศรายชื่อวันสุดท้ายเมื่อวันที่ 10 กรกฎาคม 2558

<sup>4</sup> Cash Balance หมายความว่า สมาชิกต้องดำเนินการให้ลูกค้าซื้อหลักทรัพย์ด้วยบัญชี cash balance เท่านั้น โดยลูกค้าต้องวางเงินสดไว้ล่วงหน้ากับสมาชิกเต็มจำนวนก่อนซื้อหลักทรัพย์

<sup>5</sup> ห้ามคำนวณวงเงินซื้อขาย หมายความว่า ห้ามสมาชิกใช้หลักทรัพย์เป็นหลักประกันในการคำนวณเป็นวงเงินซื้อขายหลักทรัพย์ (ในทุกประเภทบัญชี)

โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ อาจพิจารณาขยายระยะเวลาในการใช้เกณฑ์แต่ละระดับออกไปได้ตามความเหมาะสม และอาจมีการประกาศหยุดพักการซื้อขายเป็นการชั่วคราว (Halt)

นอกจากนี้ ก.ล.ต. ยังได้มีการประกาศยกเลิกการเปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่มีอัตราหมุนเวียนสูง (Turnover List) ตั้งแต่วันที่ 10 กรกฎาคม 2558 โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังคงใช้มาตรการกำกับการซื้อขายสำหรับหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติด้วยหลักการและแนวทางเดิมโดยจะประกาศใน SET Website ในวันทำการสุดท้ายของสัปดาห์หลังปิดทำการซื้อขาย

สำหรับประสิทธิภาพของหลักเกณฑ์ใหม่นั้น เกศรา มัญชุศรี (2559) กล่าวว่า ปี 2558 ตลาดหุ้นมีความผันผวนค่อนข้างมากกว่าช่วงปี 2557 แต่มาตรการสกัดหุ้นร้อนยังถือว่ามีประสิทธิภาพในด้านที่ช่วยตัดเตือนความเสี่ยงของนักลงทุนรวมไปถึงการส่งสัญญาณให้รับรู้ถึงราคาหุ้นที่จะปรับตัวให้อยู่ในพื้นที่ฐานที่เหมาะสม และยังไม่มียกเลิกหลักทรัพย์ใดที่ถูกลงโทษไปถึงระดับที่ 3 แต่ทั้งนี้ วรุฒิ กนกการ (2559) ได้ยื่นจดหมายแสดงความสงสัยเกี่ยวกับหลักเกณฑ์การพิจารณาหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการขยายมาตรการ และความโปร่งใส เนื่องจากหลักทรัพย์บางตัวติดตามมาตรการเป็นระยะเวลานานและจะมักไม่ได้รับความสนใจจากผู้ลงทุนอื่นๆ ซึ่งส่งผลกระทบต่อนักลงทุนเดิม

ดังนั้นจึงเป็นที่น่าสนใจว่ามาตรการกำกับการซื้อขายที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ปรับปรุงนั้น จะยังมีประสิทธิผลและสร้างความเกรงกลัวต่อการเพิ่มระดับการติดตามมาตรการ โดยสามารถลดความผันผวนได้ตั้งแต่มาตรการระดับแรกเลยหรือไม่ และส่งผลกระทบต่อการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นๆ รวมถึงการไม่ประกาศรายชื่อ Turnover List ของ ก.ล.ต. นั้น จะส่งผลกระทบที่แตกต่างจากการประกาศรายชื่อหรือไม่

## 1.2 วัตถุประสงค์งานวิจัย

เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการปรับปรุงแนวทางการกำกับดูแลการซื้อขาย ซึ่งมีผลบังคับใช้ในวันที่ 5 มกราคม 2558 นั้นยังไม่มีการศึกษาถึงผลกระทบและการเปรียบเทียบมาตรการกำกับการซื้อขายระดับที่ 1 หรือแคชบาลานซ์ระหว่าง กรณีหลักทรัพย์มีสภาพการซื้อขายเปลี่ยนแปลงไปมากจากช่วงก่อนหน้า (เกณฑ์ Trading Alert List) กรณีหลักทรัพย์มีสภาพการซื้อขายผิดปกติเข้าข่ายตามเกณฑ์ Turnover list ของสำนักงาน ก.ล.ต. และเข้าเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์ฯ (เกณฑ์ Turnover List) และการขยายมาตรการ ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์ ดังนี้

---

<sup>6</sup> ห้าม Net settlement หมายความว่า ห้ามสมาชิกหักกลบราคาซื้อขายกับราคาขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน (ซื้อและขายหลักทรัพย์เดียวกันในวันเดียวกัน ค่าขายคืนเป็นวงเงินในวันทำการถัดไป)

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของมาตรการกำกับการซื้อขายระดับที่ 1 ต่อหลักทรัพย์ตามมาตรวัดในด้านต่างๆ ว่ายังคงมีประสิทธิภาพหรือไม่
2. เพื่อเปรียบเทียบผลกระทบของมาตรการกำกับการซื้อขายระดับที่ 1 ของหลักทรัพย์ระหว่างเกณฑ์ trading alert list และเกณฑ์ turnover list รวมถึงการขยายมาตรการหลังจากเกณฑ์ทั้งสองว่าแตกต่างกันหรือไม่
3. เพื่อศึกษาว่าการยกเลิกการประกาศรายชื่อ turnover list ของ ก.ล.ต. ส่งผลกระทบต่อมาตรการกำกับการซื้อขายระดับที่ 1 ของหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปหรือไม่

### 1.3 ขอบเขตของงานวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) คือ หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่มีรายชื่ออยู่ในหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขาย ตั้งแต่เดือนมกราคม 2558 ซึ่งเป็นช่วงของการใช้มาตรการกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ปรับปรุงใหม่จนถึงเดือน กันยายน 2559 โดยมีผลบังคับใช้กับ หุ้นสามัญ ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (DW) และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญ (warrant) แต่ในงานวิจัยนี้จะพิจารณาเฉพาะหุ้นสามัญ และพิจารณาเฉพาะหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการในระดับที่ 1 หรือแคชบาลานซ์ เท่านั้น

### 1.4 ประโยชน์ของงานวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้จัดทำขึ้นสำหรับศึกษามาตรการการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะส่งผลประโยชน์ ดังนี้

1. นักลงทุนสามารถทราบถึงลักษณะและผลกระทบในด้านต่างๆ ของหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการการกำกับการซื้อขายและติดอยู่ในการซื้อขายด้วยบัญชีแคชบาลานซ์เพื่อให้มีความระมัดระวังต่อการลงทุน
2. ตลาดหลักทรัพย์ฯ ทราบถึงลักษณะและประสิทธิผลของมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เกิดจากทั้งสองเกณฑ์ และจากการขยายมาตรการเพื่อการพัฒนาและปรับปรุงให้การซื้อขายในตลาดเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพเพิ่มมากขึ้น



## บทที่ 2

### วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ประเทศต่างๆ รวมถึงประเทศไทยได้มีการกำหนดมาตรการเพื่อกำกับการดูแลให้ตลาดดำเนินไปอย่างมีประสิทธิภาพโดยอาจมีการกำหนดไว้ในกฎหมายหรือกฎการบังคับใช้ในตลาดหลักทรัพย์ เช่น New York Stock Exchange (NYSE), American Stock Exchange (Amex), Nasdaq Stock Market ที่มีอำนาจในการเลื่อนการซื้อขายหลักทรัพย์ เพื่อให้ตลาดรับรู้ข่าวสารใหม่ของบริษัท ให้นักลงทุนมีเวลาในการเข้าถึงผลกระทบของข่าวของหลักทรัพย์ที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์นั้นๆ หรือหยุดการซื้อขายเพื่อให้นักลงทุนตระหนักถึงช่วงราคาที่จะเกิดขึ้นหลังการเปิดการซื้อขาย (U.S. Securities and Exchange Commission, 2016) รวมถึงมีการหยุดการซื้อขายชั่วคราวเพื่อควบคุมความผันผวนของราคาให้คงที่โดยให้ผู้ซื้อ ผู้ขายพิจารณาสถานการณ์และตัดสินใจว่าราคาไหนที่เหมาะสม มีกฎการกำกับการซื้อขายมากมายเช่น การแจ้งเตือน (Alerts) เป็นต้น ทั้งนี้จะแบ่งเป็น 2 ส่วน ดังนี้

#### 2.1 การศึกษาเกี่ยวกับมาตรการกำกับการดูแลหลักทรัพย์ในต่างประเทศ

Goldstein (2015) ศึกษาประสิทธิผลของ NYSE Rule 80A ในการลดความผันผวนของตลาดหุ้นของสหรัฐอเมริกาโดยศึกษา DJIA cash index, S&P 500 cash index, S&P 500 future index ในปี 1988-1997 พบว่าสามารถลดความผันผวนแบบ intraday ในรูปของ minute-to-minute stock market return ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติถึงแม้ว่าจะน้อยก็ตาม รวมถึงสามารถลดความผันผวนในตลาดขาขึ้นได้มากกว่าในตลาดขาลง

Xu, Zhang and Liu (2014) ศึกษาผลกระทบสั้นของ trading halts 3 ประเภท (Intraday, One-day, Interday) ใน Shanghai Stock Exchange (SSE) ระหว่างเดือนสิงหาคมปี 2009-2011 พบว่า trading halts ช่วยป้องกันราคาที่ลดลงอย่างต่อเนื่องในตลาดขาลงได้ และยังมีบทบาทในการฟื้นตัวของราคา ขณะที่ trading halts แต่ละแบบจะมีความเสถียรของอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยสะสม (Average cumulative return) หลังช่วง trading halts ที่แตกต่างกันโดย หลัง Intraday halts จะผันผวนมากที่สุดและ หลัง One-day halts จะเสถียรที่สุด ซึ่งอาจเกี่ยวกับความซับซ้อนของข่าวสารที่ได้รับจากการประกาศการหยุดการซื้อขาย นอกจากนั้นยังพบว่า Absolute return, Trading volume รอบ trading halts แต่ละประเภทจะเป็นรูปแบบเดียวกันแต่ขนาดไม่เท่ากันโดยก่อนเกิด trading halts จะเพิ่มขึ้นและลดลงอย่างรวดเร็วหลัง trading halts แต่ Trading volume จะลดลงช้ากว่า ในขณะที่ราคาขาขึ้นจะมีประสิทธิผลมากกว่าสำหรับ Intraday halts และ One-day halts สำหรับ

Bid-ask spread จะไม่เห็นการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญสำหรับ Interday halts และ One-day halts ซึ่งเกิดการได้รับข่าวสารที่ชัดเจนทำให้ไม่เห็นต้นทุนของข่าวสารที่เพิ่มขึ้น

## 2.2 การศึกษาเกี่ยวกับมาตรการกำกับดูแลหลักทรัพย์ในประเทศไทย

นภนต์ ใจแสน (2557) ศึกษาการตอบสนองของหลักทรัพย์ต่อมาตรการ Trading Alert List ของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามแนวทางการศึกษาแบบ Event Study โดยแบ่งเป็น 3 ช่วงเวลา คือ วันทำการก่อนเข้าข่าย Trading Alert List (Normal period) วันทำการที่เข้าข่าย Trading Alert List (Announcement Date) และวันทำการภายหลังบริษัทมีการชี้แจงข้อมูล (Post Period) พบว่าการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ อัตราหมุนเวียนการซื้อขาย (Turnover Ratio) และความผันผวนราคาหลักทรัพย์ระหว่างวันตามแนวทางของ Parkinson (1980) และ Garman and Klass (1980) จะมีค่าสูงสุดในวันประกาศเข้าข่ายและจะลดลงในวันทำการภายหลังบริษัทมีการชี้แจงข้อมูล และยังพบว่าไม่ว่าจะติดตามมาตรการจากการเปลี่ยนแปลงราคาที่เพิ่มขึ้นหรือลดลงจะไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคา, Turnover Ratio และ ความผันผวน ทั้งในวันก่อนเข้าข่ายและวันหลังจากชี้แจงข้อมูล แต่ความผันผวนราคาในวันที่ประกาศจะสูงกว่าเมื่อติดตามมาตรการจากการเปลี่ยนแปลงราคาที่ลดลง รวมถึงไม่มีความแตกต่างของผลกระทบหากพิจารณาตามลำดับครั้งที่ติดตามมาตรการและตามการชี้แจงข่าวดีหรือไม่มีพัฒนาการใดๆ

ศิริภพ ปภักธนนันท์ (2557) ศึกษาประสิทธิผลของมาตรการแคชบาลานซ์ (Cash Balance) สำหรับหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามแนวทางการศึกษาแบบ Event Study โดยใช้มาตรวัดต่างๆ ได้แก่ อัตราหมุนเวียนการซื้อขาย (Turnover Ratio) ความผันผวนด้านราคาตามแนวทางของ Parkinson (1980) และ Garman and Klass (1980) อัตราผลตอบแทนและสภาพคล่อง พบว่า มาตรการแคชบาลานซ์เดิม 3 สัปดาห์สามารถใช้ได้ผลดีกับหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการจำนวน 1 ครั้งถึง 3 ครั้งและนโยบายการเพิ่มระยะเวลาการติดแคชบาลานซ์เป็น 6 สัปดาห์โดยเฉลี่ยแล้วสามารถควบคุมความผันผวนและอัตราการซื้อขายหมุนเวียนได้ดีแต่อย่างไรก็ตามการติดแคชบาลานซ์ตามนโยบายใหม่จะทำให้สภาพคล่องลดลงแม้ว่าจะออกจากมาตรการแล้วก็ตาม

วัชร ภาคกร (2555) ศึกษาหลักทรัพย์ที่มีการประกาศรายชื้อติด Turnover List ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ที่ส่งผลต่อผลตอบแทนตามแนวทางการศึกษาแบบ Event Study พบว่าการประกาศรายชื้อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List ของ ก.ล.ต.จะส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยกลุ่มหลักทรัพย์ใน SET100 Index ได้รับผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนที่น้อยกว่ากลุ่มหลักทรัพย์

นอก SET100 Index และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติสะสม (CAR)

จากการทบทวนวรรณกรรมจะพบว่า มีความพยายามในการศึกษาประสิทธิภาพของการใช้มาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งในประเทศไทยและในต่างประเทศ โดยมุ่งหวังเพื่อลดความผันผวน อัตราการซื้อขายหมุนเวียน และศึกษาในด้านของผลตอบแทน สภาพคล่องและความแตกต่างของมาตรการ โดยพบว่ามาตรการส่วนใหญ่สามารถลดความผันผวนราคาได้ ทั้งนี้มาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ก็ได้มีการปรับปรุงอย่างต่อเนื่องเพื่อให้สอดคล้องกับพฤติกรรมของผู้ลงทุนและสถานการณ์ที่เปลี่ยนไป ดังนั้นผู้วิจัยจะศึกษาประสิทธิภาพของมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้มีการปรับปรุงและมีผลบังคับใช้ ณ วันที่ 5 มกราคม 2558 ในด้านของอัตราการซื้อขายหมุนเวียน ความผันผวนราคา และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์



## บทที่ 3 วิธีการวิจัย

### 3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากรในการวิจัยครั้งนี้คือ หลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ที่มีรายชื่ออยู่ในหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายที่มีการประกาศในช่วงวันที่ 5 มกราคม 2558 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2559 ซึ่งจะพิจารณาเฉพาะหุ้นสามัญ และพิจารณาเฉพาะหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการในระดับที่ 1 หรือแคชบาลานซ์ เท่านั้น โดยไม่พิจารณาหลักทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบจากการกำกับดูแลของตลาดหลักทรัพย์ฯ ประเภทอื่นๆ เช่น เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายระดับที่ 2 การขึ้นเครื่องหมายการซื้อขาย และเครื่องหมายสิทธิประโยชน์ เป็นต้น

### 3.2 วิธีการวิจัยและช่วงเหตุการณ์ในการวิเคราะห์ข้อมูล

สำหรับวิธีการวิจัยจะใช้วิธีการวิเคราะห์ตามเทคนิควิธีการศึกษาเหตุการณ์ (Event Study) เนื่องจากมีช่วงที่ต้องการศึกษาอย่างชัดเจน และใช้โปรแกรม SPSS ในการวิเคราะห์ความแตกต่าง โดยจะแบ่งการศึกษา 3 ช่วงเวลา คือ

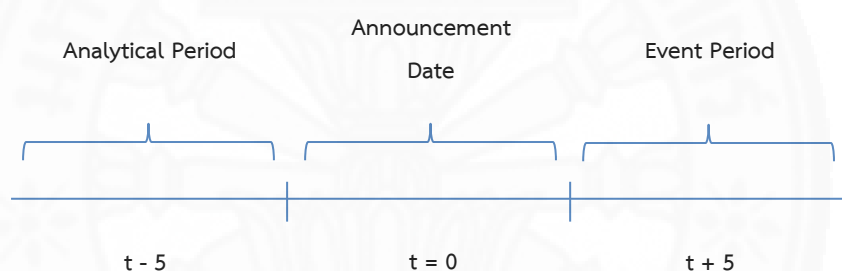
ช่วงที่ 1 ช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) คือวันที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้เพื่อพิจารณาหลักทรัพย์ที่มีอัตราซื้อขายผิดปกติไปจากสภาพปกติของตลาด โดยกรณีหลักทรัพย์ที่มีสภาพซื้อขายเปลี่ยนแปลงไปมากจากช่วงก่อนหน้าหรือ Trading Alert List จะไม่ได้กล่าวถึงหลักการในการคำนวณ ในขณะที่กรณีหลักทรัพย์ที่มีสภาพการซื้อขายผิดปกติเข้าข่ายตามเกณฑ์ Turnover List ของสำนักงาน ก.ล.ต.และเข้าเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์<sup>1</sup> จะคำนวณโดยเริ่มจากวันทำการสุดท้ายของสัปดาห์ก่อนจนถึงวันทำการก่อนสุดท้ายของสัปดาห์ที่คำนวณ ดังนั้นข้อมูลที่ใช้คำนวณในงานวิจัยนี้จะอ้างอิงการคำนวณตามแนวทางของเกณฑ์ Turnover List คือ 5 วันทำการก่อนการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการ ทั้งนี้จะใช้ระยะเวลา 5 วันทำการในการพิจารณาถึงแม้ในสัปดาห์นั้นๆ จะมีวันทำการน้อยกว่า 5 วันก็ตาม

---

<sup>1</sup> ทั้งนี้ ก.ล.ต. ได้ประกาศยกเลิกการคำนวณและเปิดเผยหลักทรัพย์ใน Turnover List ที่ปรากฏบนเว็บไซต์ของ ก.ล.ต. โดยจะคำนวณข้อมูลเป็นครั้งสุดท้ายในวันที่ 10 กรกฎาคม 2558 แต่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังคงใช้หลักการและแนวทางเดียวกับที่สำนักงาน ก.ล.ต. ดำเนินการโดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะเป็นผู้พิจารณาและเปิดเผยเป็นรายชื่อหลักทรัพย์ที่ต้องทำการซื้อด้วยบัญชีแคชบาลานซ์ผ่าน SET website ในวันทำการสุดท้ายของสัปดาห์หลังปิดทำการซื้อขายเช่นเดิม

ช่วงที่ 2 วันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายระดับที่ 1 และต้องซื้อหลักทรัพย์ด้วยบัญชีแคชบาลานซ์ (Announcement Date) โดยตลาดหลักทรัพย์ฯ จะประกาศ ณ วันทำการสุดท้ายของสัปดาห์ที่คำนวณหลังปิดทำการซื้อขายในกรณีของเกณฑ์ Turnover List และประกาศรายวันหลังปิดตลาดสำหรับเกณฑ์ Trading Alert List

ช่วงที่ 3 ช่วงวันทำการหลังจากที่ตลาดหลักทรัพย์ประกาศให้เป็นหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายระดับที่ 1 หรือช่วงที่นักลงทุนต้องซื้อหลักทรัพย์ด้วยบัญชีแคชบาลานซ์ (Event Period) โดยจะทำการเก็บข้อมูล 5 วันทำการมาวิเคราะห์เพื่อให้เท่ากับช่วงการวิเคราะห์ข้อมูลที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้เพื่อคำนวณ ถึงแม้ว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ จะบังคับใช้มาตรการเป็นระยะเวลา 3 สัปดาห์กรณีเกณฑ์ Trading Alert List และ 6 สัปดาห์กรณีเกณฑ์ Turnover List ก็ตาม ซึ่งจะทำให้การวัดในแง่มุมต่างๆ เพื่อวัดประสิทธิผลของการใช้มาตรการ ได้แก่ อัตราการซื้อขายหมุนเวียน ความผันผวนราคา และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์



ภาพที่ 3.1 กรอบระยะเวลาการศึกษา

### 3.3 การเก็บรวบรวมข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูลจะเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บข้อมูลหลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญของตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายระดับที่ 1 หรือแคชบาลานซ์ และเก็บข้อมูลสรุปราคาหลักทรัพย์ที่จะวิเคราะห์ในรูปแบบรายวันซึ่งประกอบไปด้วย ราคาเปิด ราคาปิด ราคาสูงสุด ราคาต่ำสุด มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด มูลค่าการจับคู่คำสั่งซื้อขายโดยอัตโนมัติ (AOM) รวมถึงดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) จาก SETSMART หรือเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ

### 3.4 มาตรการสำหรับการวิจัย

สำหรับการวิเคราะห์ผลกระทบที่จะเกิดขึ้นต่อมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ จะพิจารณาใน 3 ด้านด้วยกัน นั่นคือ

#### 3.4.1 อัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover)

การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในด้านอัตราการซื้อขายหมุนเวียนซึ่งเป็นหนึ่งในเกณฑ์ การพิจารณาหลักทรัพย์ที่มีอัตราซื้อขายผิดปกติไปจากสภาพปกติของตลาด และ ศิริภพ ปัทธนันท์ (2557) พบว่าการเพิ่มระยะเวลาการติดแคชบาลานซ์เป็น 6 สัปดาห์โดยเฉลี่ยแล้วสามารถควบคุม อัตราการซื้อขายหมุนเวียนได้ดีรวมถึง นภนต์ ใจแสน (2557) ก็พบว่าอัตราการซื้อขายหมุนเวียนจะมี ค่าสูงสุดในวันประกาศเข้าข่าย Trading Alert List และจะลดลงในวันทำการภายหลังบริษัทมีการ ชี้แจงข้อมูล โดย ก.ล.ต. เคยให้สูตรการคำนวณอัตราการซื้อขายหมุนเวียนต่อสัปดาห์สำหรับหุ้นสามัญ ไว้ แต่งานวิจัยนี้จะปรับเป็นรายวันดังนี้

$$\%Turnover = \left( \frac{\text{ผลรวมของมูลค่าซื้อหุ้นต่อวัน}}{\%Free Float \times \text{Market Capitalization รวมของหุ้นต่อวัน}} \right) \times 100$$

โดยมูลค่าซื้อหุ้นจะนับเฉพาะที่ซื้อขายแบบจับคู่ซื้อขายอัตโนมัติผ่านระบบการ ซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ (Automatic Order Matching : AOM)

#### 3.4.2 ความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility)

วัตถุประสงค์หนึ่งของการกำกับดูแลหลักทรัพย์ก็เพื่อการพยายามให้เกิดเป็น ตลาดที่มีประสิทธิภาพและมีลักษณะตามอุดมคติ โดยมีความผันผวน (Volatility) ในระดับที่เหมาะสม ควบคุมได้ ดังนั้นมาตรวัดในด้านความผันผวนจึงสำคัญในการวัดประสิทธิภาพของมาตรการการกำกับดูแล หลักทรัพย์ เช่น กฎ NYSE Rule 80A ของอเมริกามีประสิทธิภาพสามารถลดความผันผวนแบบ intraday ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ (Goldstein, 2015) และ นโยบายการเพิ่มระยะเวลาการติดแคชบาลานซ์เป็น 6 สัปดาห์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยเฉลี่ยแล้วสามารถควบคุมความผันผวนได้ดี (ศิริภพ ปัทธนันท์, 2557) ทั้งนี้การวัดความผันผวนของหลักทรัพย์จะศึกษาในด้านของความผันผวนราคาหลักทรัพย์ ระหว่างวันที่ทำการซื้อขาย ซึ่งจะใช้ตามวิธีของ Parkinson (1980) และ Garman and Klass (1980) โดยสมการความผันผวนของหลักทรัพย์แบ่งได้ดังนี้

ตามวิธีของ Parkinson (1980) ดังสมการ

$$\sigma_{Pt}^2 = 0.3607 \times (\ln H_t - \ln L_t)^2$$

โดย  $\sigma_{Pt}^2$  คือความผันผวนระหว่างวัน ณ วันที่ t

$H_t$  คือราคาสูงสุดของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

$L_t$  คือราคาต่ำสุดของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

ตามวิธีของ Garman and Klass (1980) ดังสมการ

$$\sigma_{GKt}^2 = 0.5 [\ln(H_t/L_t)]^2 - 0.386 [\ln(C_t/O_t)]^2$$

โดย  $\sigma_{GKt}^2$  คือ ความผันผวนระหว่างวัน ณ วันที่ t

$C_t$  คือ ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

$O_t$  คือ ราคาเปิดของหลักทรัพย์ ณ วันที่ t

### 3.4.3 อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal Return)

การวิเคราะห์ประสิทธิภาพในด้านอัตราผลตอบแทนเพื่อวิเคราะห์ว่าการใช้มาตรการกำกับการซื้อขายนี้มีการเปลี่ยนแปลงอย่างไรเมื่อเทียบกับอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยการวัด abnormal return ซึ่งจะวัดด้วยวิธี market-adjust returns model เนื่องจาก Brown and Warner (1985) แสดงความสามารถของวิธีในการวัดประสิทธิภาพของอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ 3 วิธีเหมือนกันสำหรับข้อมูลผลตอบแทนรายวัน โดยอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal return) เป็นดังสมการ

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

โดย  $AR_{it}$  คือ อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal return) ของหลักทรัพย์ i ณ วันที่ t

$R_{it}$  คือ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ i ณ วันที่ t

$E(R_{it})$  คือ อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ i ณ วันที่ t ซึ่งประมาณการจากแบบจำลอง Capital Asset Pricing Model หรือ CAPM ดังสมการ

$$E(R_{it}) = \alpha_i + (\beta_i \times R_{mt})$$

โดย  $\alpha_i$  คือ จุดตัดแกน Y ของสมการ CAPM ซึ่งพิจารณาจากข้อมูลในอดีตของหลักทรัพย์ i

$\beta_i$  คือ ความชันของสมการ CAPM ซึ่งพิจารณาจากข้อมูลในอดีตของหลักทรัพย์ i

$R_{mt}$  คือ อัตราผลตอบแทนของตลาด ณ วันที่ t

## บทที่ 4

### ผลการวิจัยและอภิปรายผล

#### 4.1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น

จากการเก็บข้อมูลหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีการประกาศในช่วงวันที่ 5 มกราคม 2558 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2559 นั้น หากตัดหลักทรัพย์ที่ได้รับผลกระทบจากการกำกับดูแลของตลาดหลักทรัพย์ฯ ประเภทอื่นๆ เช่น เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายระดับที่ 2 การขึ้นเครื่องหมายการซื้อขาย และเครื่องหมายสิทธิประโยชน์ เป็นต้น จะพบว่า มีข้อมูลการประกาศหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการจำนวน 243 ครั้ง ซึ่งรวมการประกาศที่เกิดตามเกณฑ์ Trading Alert List เกณฑ์ Turnover List ของสำนักงาน ก.ล.ต.และเข้าเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์ และการประกาศที่เกิดจากการขยายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งแบ่งเป็นหลักทรัพย์ทั้งสิ้นจำนวน 96 หลักทรัพย์และสามารถแยกตามอุตสาหกรรมได้ ดังตารางที่ 4.1 โดยพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจะมีสัดส่วนหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการมากที่สุด สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศิริภพ ปัทมธนนันท์ (2557) และนภนต์ ใจแสน (2557) เนื่องจากสัดส่วนของกลุ่มอุตสาหกรรมนี้เทียบกับตลาดมีมากถึง 26% ในขณะที่สัดส่วนจำนวนครั้งที่ติดมาตรการของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการและสินค้าอุตสาหกรรมสูงกว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 4.1

จำนวนครั้งและจำนวนหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1 แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม

กลุ่มอุตสาหกรรม	จำนวนครั้งที่ติดมาตรการ	สัดส่วน	จำนวนหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการ	สัดส่วน
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	24	9.9%	8	8.3%
สินค้าอุปโภคบริโภค	24	9.9%	7	7.3%
ธุรกิจการเงิน	7	2.9%	7	7.3%
สินค้าอุตสาหกรรม	50	20.6%	14	14.6%
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	48	19.8%	24	25.0%
ทรัพยากร	26	10.7%	10	10.4%
บริการ	51	21.0%	20	20.8%
เทคโนโลยี	13	5.3%	6	6.3%
รวม	243	100.0%	96	100.0%



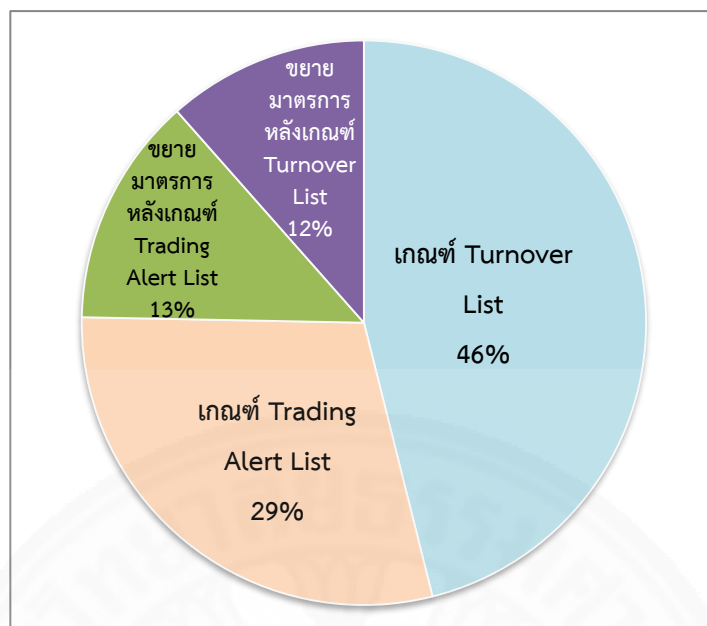
ตารางที่ 4.2 แสดงจำนวนครั้งในการติดตามการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1 ของกลุ่มอุตสาหกรรมแยกตามสาเหตุหรือประเภทของการติดตามการ พบว่ากลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีสัดส่วนจำนวนครั้ง que ติดตามการตามเกณฑ์ Turnover List และ Trading Alert List มากที่สุดถึง 24.1% และ 31.3% ตามลำดับ ในขณะที่กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้า อุตสาหกรรมมีการติดตามการเนื่องจากการขยายมาตรการหลังจากเกณฑ์ Turnover List และ Trading Alert List มากที่สุดถึง 25.4% และ 42.9% ตามลำดับ

ตารางที่ 4.2

จำนวนครั้งในการติดตามการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1 ของกลุ่มอุตสาหกรรมแยกตาม ประเภทของการติดตามการ

กลุ่มอุตสาหกรรม	เกณฑ์ Turnover List		เกณฑ์ Trading Alert List		ขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List		ขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List	
	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน	จำนวน	สัดส่วน
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	13	11.6%	1	3.1%	9	12.7%	1	3.6%
สินค้าอุปโภคบริโภค	8	7.1%	3	9.4%	7	9.9%	6	21.4%
ธุรกิจการเงิน	5	4.5%	1	3.1%	1	1.4%	0	0.0%
สินค้าอุตสาหกรรม	16	14.3%	4	12.5%	18	25.4%	12	42.9%
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	27	24.1%	10	31.3%	9	12.7%	2	7.1%
ทรัพยากร	14	12.5%	1	3.1%	11	15.5%	0	0.0%
บริการ	21	18.8%	8	25.0%	16	22.5%	6	21.4%
เทคโนโลยี	8	7.1%	4	12.5%	0	0.0%	1	3.6%
รวม	112	100.0%	32	100.0%	71	100.0%	28	100.0%

โดยสัดส่วนสาเหตุของการติดตามการมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1 พบว่าการติดตามการตามเกณฑ์ Turnover List มีสัดส่วนที่สูงที่สุด การขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List และ Trading Alert List มีสัดส่วนใกล้เคียงกัน ดังแสดงในภาพที่ 4.1



ภาพที่ 4.1 สัดส่วนประเภทของการติดตามมาตรการจำกัดการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1

#### 4.2 ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการแยกตามประเภทของการติดตาม

การวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการจะวิเคราะห์ตามมาตรวัดทั้ง 3 ด้าน นั่นคือ อัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (% Turnover) ความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal Return) ตามประเภทของการติดตามการซึ่งแบ่งได้เป็น 4 ประเภท ดังนี้

##### 4.2.1 ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการตามเกณฑ์ Turnover List

จากการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการตามเกณฑ์ Turnover List ดังตารางที่ 4.3 พบว่าอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (% Turnover) โดยเฉลี่ยจะมีค่าสูงสุดในช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) และจะค่อยๆ ลดลงในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการ (Announcement Date) และช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period) ตามลำดับ โดยทั้ง 3 ช่วงเวลามีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ความผันผวนราคาตามวิธีของ Parkinson (1980) และตามวิธีของ Garman and Klass (1980) พบว่าทั้ง 2 วิธีจะมีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกัน นั่นคือความผันผวนราคาโดยเฉลี่ยจะมากที่สุดในช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) และจะลดลง

ในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการ (Announcement Date) และช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period) โดยพบว่าช่วงที่อยู่ในมาตรการจะมีความผันผวนราคาหลักทรัพย์น้อยกว่าช่วงการวิเคราะห์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% แต่ในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการและช่วงที่อยู่ในมาตรการไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติสอดคล้องกันทั้ง 2 วิธี

อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) โดยเฉลี่ยจะพบว่าทั้ง 3 ช่วงเวลามีผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเป็นบวกหรือมีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าปกติในช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) และเป็นลบหรือมีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าปกติในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการ (Announcement Date) และช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period) ซึ่งมีค่าแตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยจะมีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าปกติที่สุดในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการ

#### ตารางที่ 4.3

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการตามเกณฑ์ Turnover List โดยภาพรวม

Period	% Turnover		Volatility (Parkinson)		Volatility (Garman & Klass)		Abnormal Return			
	Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median	t-stat	p-value
Analytical	15.1804	11.1644	0.0035	0.0023	0.0034	0.0022	1.2374	1.1904	5.033*	0.001
Announcement	7.8231	4.8746	0.0018	0.0010	0.0019	0.0011	-1.3614	-1.7278	-4.061*	0.001
Event	2.2765	1.6398	0.0017	0.0009	0.0017	0.0009	-0.5524	-0.5745	-3.409*	0.001
Compared Period	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value		
Analytical - Announcement	5.856*	0.000	4.681*	0.000	3.460*	0.001	6.036*	0.000		
Announcement - Event	5.316*	0.000	0.368	0.714	0.477	0.634	-2.377*	0.019		
Analytical - Event	13.155*	0.000	5.076*	0.000	4.417*	0.000	6.281*	0.000		

#### 4.2.2 ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์

##### Turnover List

จากการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List ดังตารางที่ 4.4 พบว่าอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover) โดยเฉลี่ยจะมีค่าสูงสุดในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการ (Announcement Date) และต่ำสุดในช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period) แต่ทั้ง 3 ช่วงเวลามีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ที่ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ความผันผวนราคาตามวิธีของ Parkinson (1980) พบว่ามีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกับวิธีของ Garman and Klass (1980) นั่นคือความผันผวนโดยเฉลี่ยในในช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period) จะเพิ่มขึ้นแต่ทั้งนี้มีความผันผวนตามวิธี Parkinson (1980) เท่านั้นที่ความผันผวนโดยเฉลี่ยมีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยช่วงที่อยู่ในมาตรการมีความผันผวนเพิ่มขึ้นจากช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการ (Announcement Date)

อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) โดยเฉลี่ยจะพบว่าในช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) มีค่าไม่แตกต่างกับช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการ (Announcement Date) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเป็นบวกหรือสูงกว่าปกติ ถึงแม้ว่าวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการจะมีค่าไม่แตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญก็ตาม ในขณะที่ช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period) มีอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติเป็นลบหรือต่ำกว่าปกติและแตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

#### ตารางที่ 4.4

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List ในภาพรวม

Period	% Turnover		Volatility (Parkinson)		Volatility (Garman & Klass)		Abnormal Return			
	Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median	t-stat	p-value
Analytical	1.6319	0.9547	0.0008	0.0006	0.0008	0.0005	0.6125	0.4646	4.084*	0.000
Announcement	1.7775	1.2027	0.0007	0.0005	0.0008	0.0005	0.5471	0.0094	1.924	0.058
Event	1.5048	1.0021	0.0010	0.0007	0.0010	0.0007	-0.5479	-0.5233	-2.476*	0.016
Compared Period	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value		
Analytical - Announcement	-0.931	0.355	1.089	0.280	0.619	0.538	0.197	0.844		
Announcement - Event	1.590	0.116	-2.196*	0.031	-1.904	0.061	2.987*	0.004		
Analytical - Event	0.758	0.451	-1.216	0.228	-1.009	0.316	4.880*	0.000		

#### 4.2.3 ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการตามเกณฑ์ Trading Alert List

จากการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการตามเกณฑ์ Trading Alert List ดังตารางที่ 4.5 พบว่าอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover) โดยเฉลี่ยจะมีค่าสูงสุดในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการ (Announcement Date) ซึ่งมีค่าสูงกว่าช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) และช่วงที่อยู่

ในมาตรการ (Event Period) ที่มีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยที่ไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ความผันผวนราคาตามวิธีของ Parkinson (1980) และตามวิธีของ Garman and Klass (1980) พบว่าทั้ง 2 วิธีมีแนวโน้มไปในทิศทางเดียวกัน นั่นคือความผันผวนราคาโดยเฉลี่ยจะมากที่สุดในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการ (Announcement Date) และจะลดลงในช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period) แต่ก็ยังมีค่ามากกว่าในช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) และทั้ง 3 ช่วงเวลามีค่าที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) โดยเฉลี่ยจะพบว่าทั้ง 3 ช่วงเวลามีผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยมีอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าปกติในช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) และเป็นสูงสุดในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการ (Announcement Date) และเกิดผลตอบแทนที่ต่ำกว่าปกติในช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period) ถึงแม้ว่าจะมีค่าไม่แตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

#### ตารางที่ 4.5

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการตามเกณฑ์ Trading Alert List ในภาพรวม

Period	% Turnover		Volatility (Parkinson)		Volatility (Garman & Klass)		Abnormal Return			
	Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median	t-stat	p-value
Analytical	5.0343	2.1478	0.0023	0.0013	0.0023	0.0013	1.8242	1.1866	4.836*	0.000
Announcement	42.7665	33.3865	0.0163	0.0181	0.0113	0.0111	20.718	19.204	23.381*	0.000
Event	6.4852	3.0216	0.0044	0.0023	0.0047	0.0025	-1.5524	-2.3740	-1.984	0.056
Compared Period	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value		
Analytical - Announcement	-6.722*	0.000	-11.660*	0.000	-7.557*	0.000	-20.381*		0.000	
Announcement - Event	5.984*	0.000	8.200*	0.000	4.307*	0.000	17.485*		0.000	
Analytical - Event	-1.136	0.265	-2.689*	0.011	-2.870*	0.007	3.911*		0.000	

#### 4.2.4 ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์

##### Trading Alert List

จากการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List ดังตารางที่ 4.6 นั้น พบว่าอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover) โดยเฉลี่ยในช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) ช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการ (Announcement Date) และช่วงที่

อยู่ในมาตรการ (Event Period) มีค่าไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95%

ความผันผวนราคาตามวิธีของ Parkinson (1980) และตามวิธีของ Garman and Klass (1980) โดยเฉลี่ยมีค่าไม่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ทั้งในช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) ช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์ เปิดเผยแพร่ชื่อหลักทรัพย์ที่ตีตรามาตรการ (Announcement Date) และช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period)

อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ (Abnormal Return) โดยเฉลี่ยในช่วงการวิเคราะห์ หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) จะมีค่าไม่แตกต่างกับอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติ โดยเฉลี่ยในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยแพร่ชื่อหลักทรัพย์ที่ตีตรามาตรการ (Announcement Date) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ แต่ทั้งสองช่วงจะแตกต่างกับช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period) ที่มีอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าปกติ ถึงแม้ว่าทั้ง 3 ช่วงเวลาจะมีผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยไม่แตกต่างจาก 0 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ก็ตาม

ตารางที่ 4.6

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ตีตรามาตรการจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List ในภาพรวม

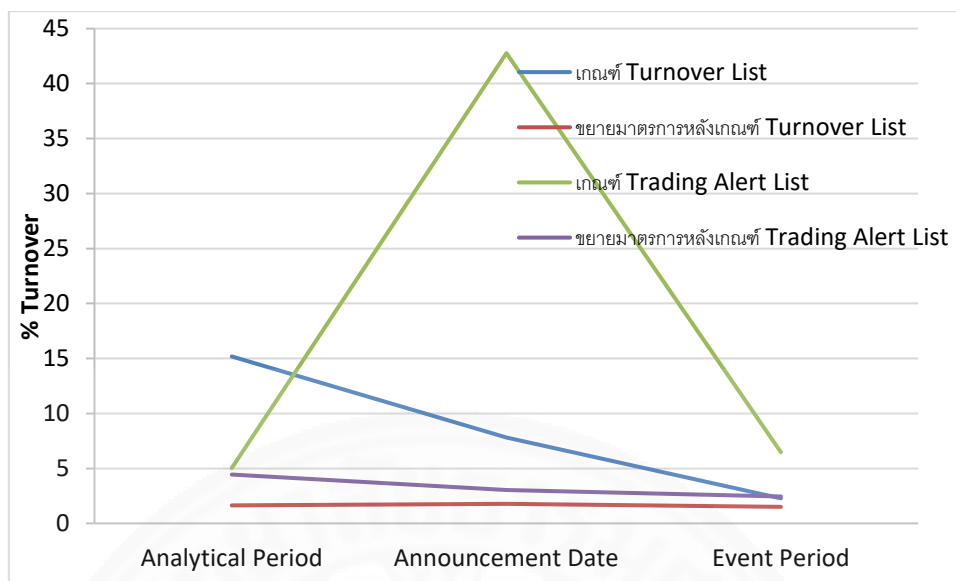
Period	% Turnover		Volatility (Parkinson)		Volatility (Garman & Klass)		Abnormal Return			
	Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median	Mean	Median	t-stat	p-value
Analytical	4.4420	1.4664	0.0031	0.0016	0.0028	0.0014	1.1072	0.651	2.033	0.052
Announcement	3.0293	1.3318	0.0021	0.0009	0.0022	0.0011	1.4796	0.0017	2.05	0.050
Event	2.4454	0.8507	0.0021	0.0016	0.0021	0.0017	-0.5536	-0.7461	-1.196	0.242
Compared Period	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value		
Analytical - Announcement	1.636	0.113	1.456	0.157	0.960	0.346	-0.421	0.677		
Announcement - Event	1.592	0.123	-0.013	0.990	0.067	0.947	2.288*	0.030		
Analytical - Event	2.016	0.054	1.493	0.147	1.131	0.268	2.190*	0.037		

### 4.3 ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการเปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการ

สำหรับการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการโดยการเปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการซึ่งแบ่งเป็น 4 ประเภทได้แก่ การติดตามการจากเกณฑ์ Turnover List เกณฑ์ Trading Alert List และการขยายมาตรการหลังทั้ง 2 เกณฑ์หรือการที่หลักทรัพย์ยังคงมีสภาพผิดปกติ ทั้งนี้จะวิเคราะห์แยกตามมาตรวัดในด้านต่างๆ ดังนี้

#### 4.3.1 ผลกระทบในด้านอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover)

จากการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการในด้านอัตราการซื้อขายหมุนเวียนโดยเฉลี่ยตารางที่ 4.7 และภาพที่ 4.2 นั้นพบว่าการติดตามการจากเกณฑ์ Turnover List และเกณฑ์ Trading Alert List มีอัตราการซื้อขายหมุนเวียนโดยเฉลี่ยที่แตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ทั้ง 3 ช่วงเวลาแต่ก็สามารถลดอัตราการซื้อขายหมุนเวียนในช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period) ได้ โดยเกณฑ์ Turnover List สามารถลดอัตราการซื้อขายหมุนเวียนโดยเฉลี่ยในช่วงที่อยู่ในมาตรการได้มากกว่าเกณฑ์ Trading Alert List ซึ่งอาจเป็นเพราะอัตราการซื้อขายหมุนเวียนตามเกณฑ์ Trading Alert List นั้นสูงกว่าเกณฑ์ Turnover List ในวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการ (Announcement Date) ทำให้ต้องใช้ระยะเวลาในการที่มาตรการจะส่งผลกระทบต่อ และการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List ส่งผลต่ออัตราการซื้อขายหมุนเวียนโดยเฉลี่ยที่แตกต่างจากเกณฑ์ Turnover List เนื่องจากการติดตามการในครั้งแรกนั้นได้ลดอัตราการซื้อขายหมุนเวียนไปในระดับหนึ่งแล้วรวมถึงไม่แตกต่างจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List ในขณะที่อัตราการซื้อขายหมุนเวียนโดยเฉลี่ยในวันที่เปิดเผยรายชื่อของเกณฑ์ Trading Alert List นั้นมีค่าสูงกว่าการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List มากจึงส่งผลกระทบต่อความแตกต่างในช่วงที่อยู่ในมาตรการที่มากกว่าด้วย



ภาพที่ 4.2 ลักษณะอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามมาตรการ

ตารางที่ 4.7

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในด้านอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามมาตรการ

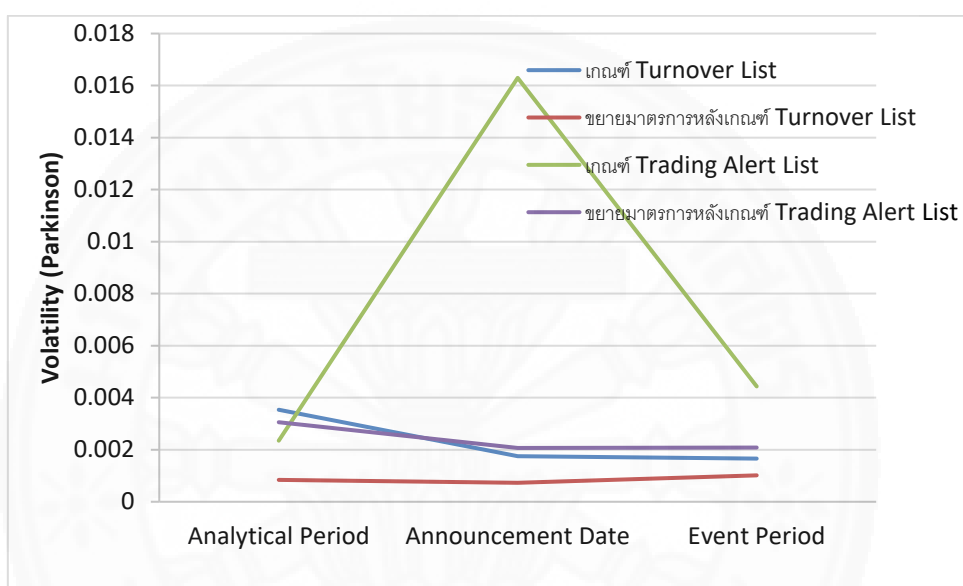
% Turnover Period	เกณฑ์ Turnover List & Trading Alert List		เกณฑ์ Turnover List & ขยายมาตรการ		เกณฑ์ Trading Alert List & ขยายมาตรการ		ขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List & Trading Alert List	
	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value
Analytical Period	4.993*	0.000	12.981*	0.000	0.304	0.762	-1.921	0.065
Announcement Date	-5.309*	0.000	5.277*	0.000	6.083*	0.000	-1.536	0.135
Event Period	-3.026*	0.005	2.782*	0.006	2.682*	0.010	-1.480	0.148

#### 4.3.2 ผลกระทบต่อความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility)

จากการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามมาตรการในด้านความผันผวนของหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยพบว่าแนวโน้มความผันผวนราคาตามวิธีของ Parkinson (1980) ดังตารางที่ 4.8 และภาพที่ 4.3 สอดคล้องกับความผันผวนตามวิธีของ Garman and Klass (1980) ดังตารางที่ 4.9 และภาพที่ 4.4 โดยการติดตามมาตรการจากเกณฑ์ Turnover List, Trading Alert List และการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List จะช่วยลดความผันผวนในช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period)



ในขณะที่จะเพิ่มความผันผวนเล็กน้อยสำหรับหลักทรัพย์ที่ติดตามการจากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List ซึ่งการเปรียบเทียบในแต่ละช่วงเวลา ความผันผวนราคาโดยเฉลี่ยค่อนข้างแตกต่างกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ยกเว้นช่วงการวิเคราะห์ข้อมูลเมื่อเปรียบเทียบ ระหว่างเกณฑ์ Turnover List กับ Trading Alert List และ เกณฑ์ Trading Alert List ก็กับการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List ซึ่งเป็นเพราะยังมีปัจจัยอื่นที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้ในการพิจารณาการเข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายด้วย

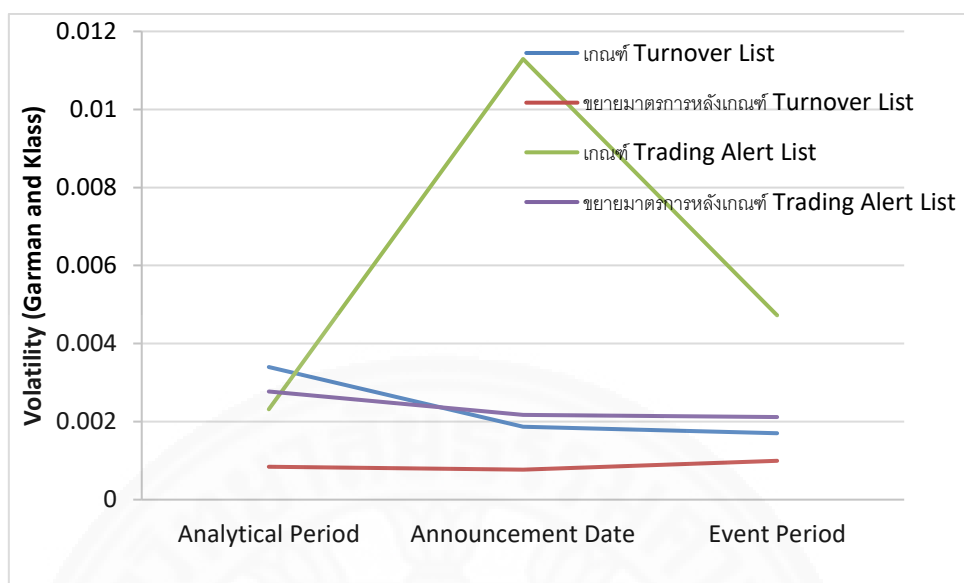


ภาพที่ 4.3 ลักษณะความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Parkinson (1980) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการ

ตารางที่ 4.8

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในด้านความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Parkinson (1980) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการ

Volatility_Parkinson Period	เกณฑ์ Turnover List & Trading Alert List		เกณฑ์ Turnover List & ขยายมาตรการ		เกณฑ์ Trading Alert List & ขยายมาตรการ		ขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List & Trading Alert List	
	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value
Analytical Period	1.603	0.111	6.904*	0.000	-0.882	0.381	-3.126*	0.004
Announcement Date	-12.935*	0.000	4.014*	0.000	10.565*	0.000	-1.707	0.099
Event Period	-2.937*	0.006	2.834*	0.005	2.350*	0.024	-2.620*	0.013



ภาพที่ 4.4 ลักษณะความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Garman and Klass (1980) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามตราสาร

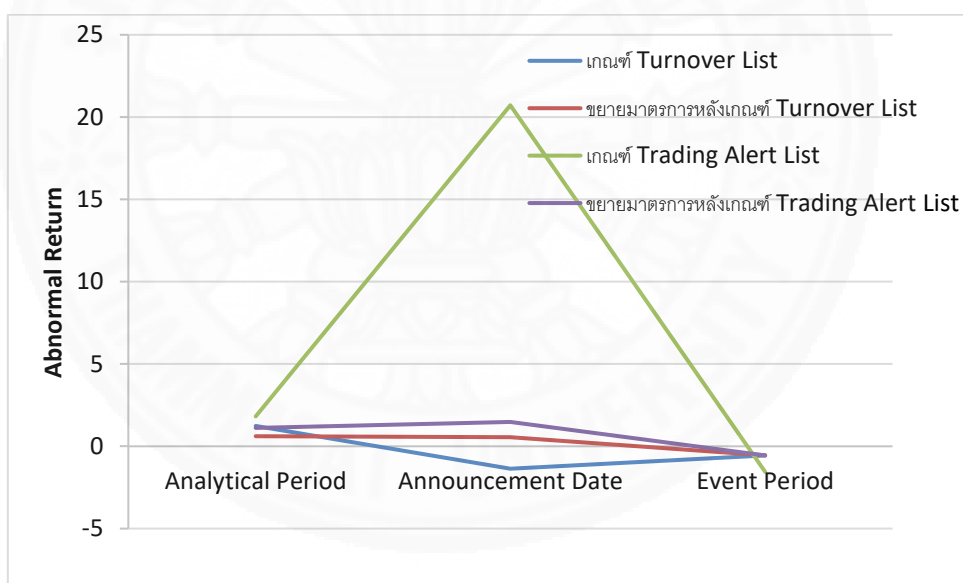
ตารางที่ 4.9

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในด้านความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Garman and Klass (1980) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามตราสาร

Volatility_Garman&Klass Period	เกณฑ์ Turnover List & Trading Alert List		เกณฑ์ Turnover List & ขยายมาตรฐาน		เกณฑ์ Trading Alert List & ขยาย มาตรฐาน		ขยายมาตรฐานหลัง เกณฑ์ Turnover List & Trading Alert List	
	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value
Analytical Period	1.398	0.164	6.209*	0.000	-0.604	0.548	-2.983*	0.006
Announcement Date	-8.400*	0.000	3.359*	0.001	6.523*	0.000	-1.574	0.127
Event Period	-2.926*	0.006	2.896*	0.004	2.431*	0.020	-2.972*	0.005

### 4.3.3 ผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal Return)

จากการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการในด้านของอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ ดังตารางที่ 4.10 และภาพที่ 4.5 พบว่า อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยแล้วจะแตกต่างกันในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการ (Announcement Date) หรือกล่าวได้ว่า ในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการจะส่งผลให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% และพบว่าในช่วงที่อยู่ในมาตรการ (Event Period) อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ยจะลดลงโดยเกิดเป็นอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าปกติสำหรับเกณฑ์ Turnover List และการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List ถึงแม้ว่าจะมากขึ้นกว่าช่วงวันที่เปิดเผยรายชื่อสำหรับกรณีเกณฑ์ Turnover List แต่ก็ยังน้อยกว่าในช่วงการวิเคราะห์ข้อมูล และสำหรับผลกระทบของการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List และ Trading Alert List ไม่มีความแตกต่างกัน



ภาพที่ 4.5 ลักษณะอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal return) เปรียบเทียบตามประเภทของการติดมาตรการ

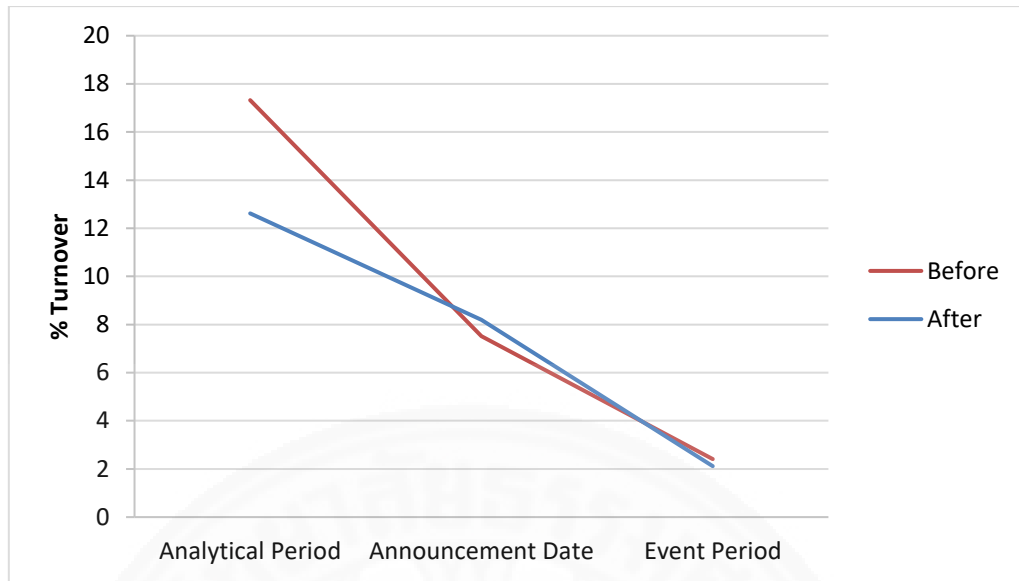
## ตารางที่ 4.10

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในด้านอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal return) เปรียบเทียบตามประเภทของการตีมาตรการ

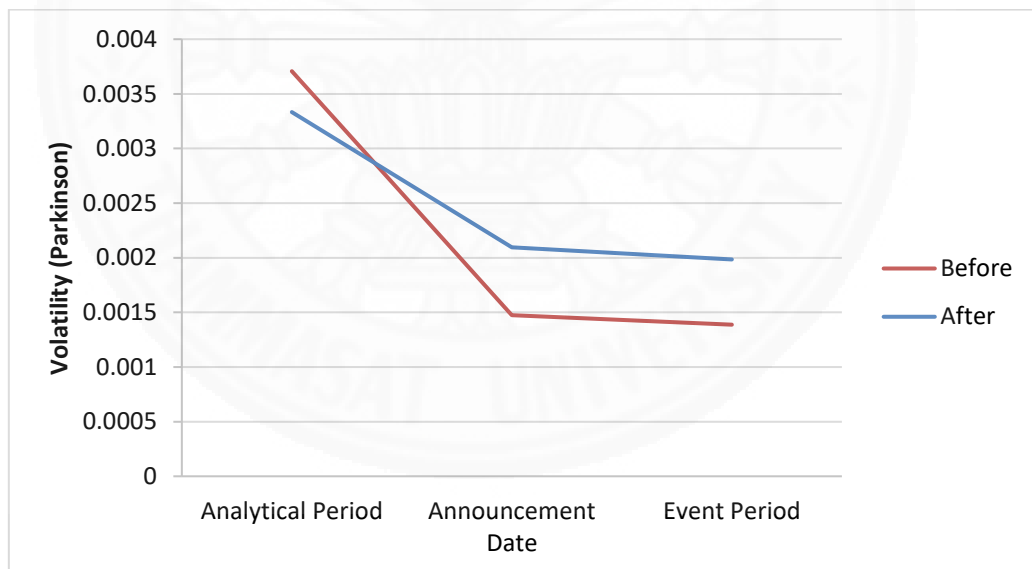
Abnormal Return Period	เกณฑ์ Turnover List & Trading Alert List		เกณฑ์ Turnover List & ขยายมาตรการ		เกณฑ์ Trading Alert List & ขยายมาตรการ		ขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List & Trading Alert List	
	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value
Analytical Period	-1.168	0.245	2.170*	0.031	1.104	0.274	-0.876	0.388
Announcement Date	-23.305*	0.000	-4.342*	0.000	16.533*	0.000	-1.202	0.237
Event Period	1.251	0.219	-0.017	0.987	-1.060	0.294	0.012	0.990

#### 4.4 ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ตีมาตรการหลังการยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List ของ ก.ล.ต.

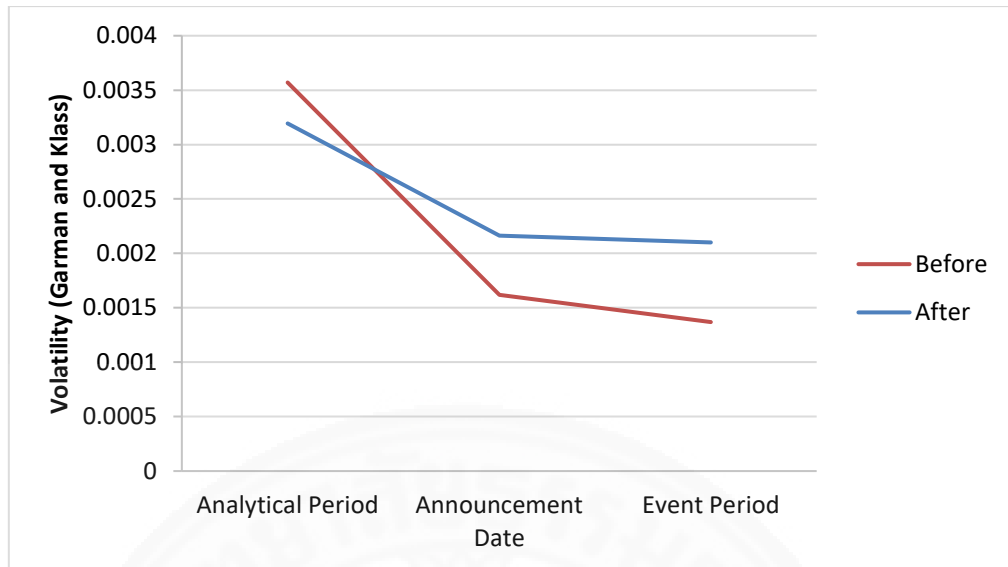
จากการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ในมาตรวัดด้านต่างๆ ต่อหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายระดับที่ 1 ภายหลังจากที่กลต.ได้ยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List นั้นพบว่า การเปรียบเทียบก่อนและหลังการยกเลิกประกาศทั้งในด้านของความผันผวนทั้งวิธีของ Parkinson (1980) ดังแสดงในภาพที่ 4.7 และวิธีของ Garman and Klass (1980) ดังแสดงในภาพที่ 4.8 อัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal Return) ดังแสดงในภาพที่ 4.9 พบว่ามีลักษณะที่ไม่แตกต่างกัน โดยตารางที่ 4.11 แสดงผล t-test จะพบว่าไม่มีความแตกต่างกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ยกเว้นอัตราการซื้อขายหมุนเวียน (% Turnover) ดังแสดงในภาพที่ 4.6 พบว่ามีความแตกต่างอย่างมีนัยสำคัญในช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) ซึ่งเป็นช่วงที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ใช้วิเคราะห์หลักทรัพย์ที่จะเข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายโดยมีค่าเฉลี่ยลดลงซึ่งเสมือนเป็นการเพิ่มเกณฑ์ในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายให้เข้มงวดขึ้น แม้ว่าตลาดหลักทรัพย์ฯ จะแจ้งว่าได้ใช้มาตรการกำกับการซื้อขายสำหรับหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ผิดไปจากสภาพปกติด้วยหลักการและแนวทางเดิมก็ตาม



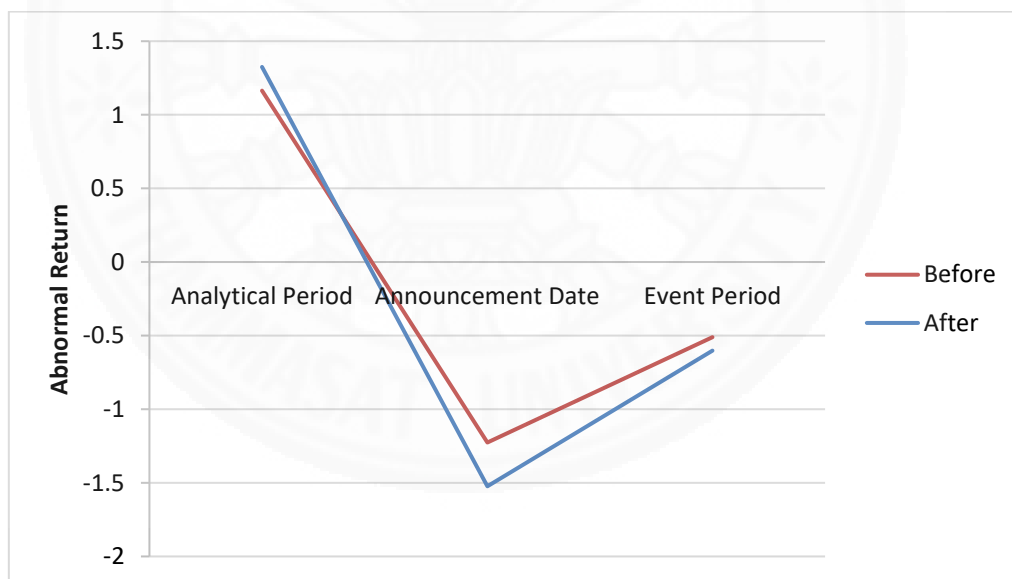
ภาพที่ 4.6 ลักษณะอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover) เปรียบเทียบก่อนและหลังยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List



ภาพที่ 4.7 ลักษณะความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Parkinson (1980) เปรียบเทียบก่อนและหลังยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List



ภาพที่ 4.8 ลักษณะความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) ตามวิธีของ Garman and Klass (1980) เปรียบเทียบก่อนและหลังยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List



ภาพที่ 4.9 ลักษณะอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal return) เปรียบเทียบก่อนและหลังยกเลิกการประกาศรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติด Turnover List

## ตารางที่ 4.11

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์เปรียบเทียบก่อนและหลังยกเลิกการประกาศรายชื่อ  
หลักทรัพย์ที่ติด Turnover List

Period	% Turnover		Volatility (Parkinson)		Volatility (Garman & Klass)		Abnormal Return	
	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value	t-stat	p-value
Analytical Period	2.505*	0.014	0.495	0.622	0.473	0.637	-0.325	0.746
Announcement Date	-0.301	0.764	-1.138	0.190	0.885	0.378	0.440	0.661
Event Period	0.783	0.435	-1.497	0.139	-1.630	0.108	0.265	0.791



## บทที่ 5

### สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

#### 5.1 สรุปผลการวิจัย

งานวิจัยนี้ได้วิเคราะห์ผลกระทบของมาตรการกำกับการซื้อขายระดับที่ 1 ที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการปรับปรุงและบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 5 มกราคม 2558 โดยสามารถแบ่งประเภทของการติดตามการได้เป็น 4 รูปแบบนั่นคือ กรณีหลักทรัพย์มีสภาพการซื้อขายเปลี่ยนแปลงไปมากจากช่วงก่อนหน้า (trading alert list) กรณีหลักทรัพย์มีสภาพการซื้อขายผิดปกติเข้าข่ายตามเกณฑ์ Turnover list ของสำนักงาน ก.ล.ต. และเข้าเงื่อนไขของตลาดหลักทรัพย์ฯ และการขยายมาตรการหลังทั้ง 2 กรณี รวมถึงการที่ ก.ล.ต. ได้ยกเลิกการเปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่มีอัตราหมุนเวียนสูง (Turnover List) ตั้งแต่วันที่ 10 กรกฎาคม 2558 โดยได้ศึกษาในด้านของอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ (%Turnover) ความผันผวนของหลักทรัพย์ (Volatility) และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์ (Abnormal return)

จากผลการศึกษาพบว่ากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจะมีสัดส่วนหลักทรัพย์ที่ติดตามการมากที่สุดถึง 25.0% สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศิริภพ ปัทมธนนันท์ (2557) นกนต ใจแสน (2557) ในขณะที่สัดส่วนจำนวนครั้งที่ติดตามการ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการและสินค้าอุตสาหกรรมจะมีสัดส่วนที่สูงที่สุดถึง 21.0% และ 20.6% โดยหากแบ่งตามประเภทของการติดตามการพบว่า การติดตามการตามเกณฑ์ Turnover List มีสัดส่วนที่สูงที่สุดถึง 46% จากกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในสัดส่วน 24.1% และการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List และ Trading Alert List มีสัดส่วนใกล้เคียงกัน จากกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมในสัดส่วน 25.4% และ 42.9% ตามลำดับ

สำหรับการวิเคราะห์ผลกระทบต่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการ โดยการใช้แนวทาง Event Study ศึกษาเหตุการณ์โดยแบ่งเป็นช่วงการวิเคราะห์หรือช่วงการคำนวณข้อมูล (Analytical Period) ช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่ติดตามการ (Announcement Date) และช่วงที่หลักทรัพย์อยู่ในมาตรการ (Event Period) พบว่าการติดตามการตามเกณฑ์ Turnover List นั้น อัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์และความผันผวนราคาโดยเฉลี่ยจะมากที่สุดในช่วงการวิเคราะห์ และจะค่อยๆ ลดลง โดยความผันผวนจะลดลงทันทีในช่วงวันที่เปิดเผยรายชื่อ และเกิดอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าปกติในช่วงวิเคราะห์ แต่เกิดอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าปกติมากในช่วงวันที่เปิดเผยรายชื่อ รวมถึงยังคงเกิดอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าปกติอยู่ในช่วงที่อยู่ในมาตรการ สำหรับการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List นั้นพบว่าอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยและความผันผวน



ตามวิธีของ Garman and Klass (1980) เท่านั้นที่ไม่เปลี่ยนแปลง ในขณะที่ความผันผวนตามวิธีของ Parkinson (1980) พบว่าช่วงที่อยู่ในมาตรการจะมีความผันผวนมากกว่าช่วงวันที่เปิดเผยรายชื่อและอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติจะลดลงจนต่ำกว่าปกติในช่วงที่อยู่ในมาตรการอย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่เกณฑ์ Trading Alert List นั้นพบว่าช่วงวันที่เปิดเผยรายชื่อจะมีอัตราการซื้อขายหมุนเวียน ความผันผวนและอัตราผลตอบแทนที่สูงกว่าปกติสูงกว่าช่วงอื่นๆ ทั้งนี้มาตรการสามารถลดอัตราการซื้อขายหมุนเวียน ความผันผวนและอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติได้อย่างมีนัยสำคัญในช่วงที่อยู่ในมาตรการ สำหรับการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List นั้นพบว่าให้ผลคล้ายกับการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List นั่นคือเฉพาะอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติที่สามารถลดลงอย่างมีนัยสำคัญในช่วงที่อยู่ในมาตรการ ซึ่งถือว่ามาตรการกำกับการซื้อขายสำหรับการติดตามมาตรการจากเกณฑ์ Turnover List และเกณฑ์ Trading Alert List มีประสิทธิผลในการลดอัตราการซื้อขายหมุนเวียน หลักทรัพย์ ความผันผวนราคาและอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติ แต่ต้องระมัดระวังในเรื่องของอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าปกติสำหรับเกณฑ์ Turnover List ส่วนการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List มีประสิทธิผลเฉพาะการช่วยลดอัตราผลตอบแทนที่เกินปกติ ในขณะที่การขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List นั้นไม่ค่อยมีประสิทธิผลหรือไม่เห็นความแตกต่างระหว่างก่อนและหลัง ทั้งยังทำให้เกิดอัตราผลตอบแทนที่ต่ำกว่าปกติในช่วงที่อยู่ในมาตรการอีกด้วย

ในส่วนของการเปรียบเทียบตามประเภทของการติดตามการพบว่าอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์มีลักษณะที่แตกต่างกันตามแต่ละประเภทของการติดตามการนั้นคือ เกณฑ์ Turnover List จะสูงสุดในช่วงการวิเคราะห์และเกณฑ์ Trading Alert List จะสูงสุดในช่วงวันที่เปิดเผยรายชื่อ แต่เมื่อเปรียบเทียบระหว่างการขยายมาตรการหลังจากทั้ง 2 เกณฑ์จะมีลักษณะอัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์โดยเฉลี่ยที่ไม่แตกต่างกัน สำหรับความผันผวนราคาของหลักทรัพย์ตามวิธีของ Parkinson (1980) และ Garman and Klass (1980) จะสอดคล้องกันโดยช่วงการวิเคราะห์เกณฑ์ Trading Alert List เปรียบเทียบกับเกณฑ์ Turnover List และการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List จะมีความผันผวนไม่ต่างกัน แต่จะต่างกันในช่วงวันที่เปิดเผยรายชื่อและช่วงที่อยู่ในมาตรการ ทั้งนี้ทั้ง 3 ประเภทสามารถลดความผันผวน ยกเว้นการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List ที่ความผันผวนเฉลี่ยจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในช่วงที่อยู่ในมาตรการ สำหรับอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติโดยเฉลี่ย พบว่าจะแตกต่างกันในช่วงวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดเผยรายชื่อ และพบว่าในช่วงที่อยู่ในมาตรการจะเกิดอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าปกติสำหรับเกณฑ์ Turnover List และขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List

เมื่อพิจารณาผลกระทบสำหรับการยกเลิกการเปิดเผยรายชื่อหลักทรัพย์ที่มีอัตราหมุนเวียนสูง (Turnover List) ของ ก.ล.ต. พบว่าไม่มีความแตกต่างกันระหว่างการประกาศ Turnover List หรือไม่ประกาศ ทั้งในด้านของความผันผวนราคาของหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์

ในขณะที่อัตราการซื้อขายหมุนเวียนหลักทรัพย์ ถึงแม้จะมีแนวโน้มเดียวกันคือสูงสุดในช่วงการวิเคราะห์ และต่ำสุดในช่วงที่หลักทรัพย์อยู่ในมาตรการ แต่ในช่วงการวิเคราะห์ โดยเฉลี่ยจะมีค่าลดลงหลังจากการไม่ประกาศ Turnover list ของ ก.ล.ต. อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95% ซึ่งเสมือนเป็นการเพิ่มเกณฑ์ในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เข้มงวดมากขึ้น

## 5.2 ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัย

สำหรับข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยนี้จะแบ่งเป็น 2 ส่วน ดังนี้

### 5.2.1 สำหรับตลาดหลักทรัพย์ฯ และนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ

การปรับปรุงมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ จะต้องมีการศึกษาถึงผลกระทบในด้านต่างๆ ของหลักทรัพย์เพื่อให้สอดคล้องกับวัตถุประสงค์ในการกำกับซื้อขาย ซึ่งจะต้องมีการพิจารณาระหว่างการควบคุมกับความคึกคักของตลาด และการไม่เปิดเผยเกณฑ์ในการพิจารณาหลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับซื้อขายเป็นผลดีต่อตลาดหรือไม่ สำหรับผู้ลงทุนก็สามารถนำข้อมูลไปประกอบการพิจารณากำหนดกลยุทธ์การซื้อขายหลักทรัพย์ที่อาจเข้าข่ายมาตรการกำกับซื้อขายระดับที่ 1 แต่ทั้งนี้ นักลงทุนจะต้องพิจารณาในด้านอื่นๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนนอกเหนือจากในงานวิจัยนี้ด้วย เช่น ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์ เป็นต้น

### 5.2.2 สำหรับงานวิจัยในครั้งต่อไป

การวิจัยครั้งนี้จะศึกษาเฉพาะหลักทรัพย์ประเภทหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ฯ หรือ SET เท่านั้นซึ่งไม่ครอบคลุมถึงหลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ รวมถึงหลักทรัพย์ในตลาด MAI และ การศึกษานี้ใช้มาตรวัดเฉพาะด้านอัตราการซื้อขายหมุนเวียนความผันผวนราคาหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนที่ผิดปกติของหลักทรัพย์เท่านั้น ในศึกษาครั้งต่อไปอาจมีการใช้มาตรวัดในด้านอื่นๆ ในการศึกษาเพิ่มเติมด้วย

## รายการอ้างอิง

### หนังสือและบทความในหนังสือ

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). สานโอกาสการลงทุนเพื่อคุณเพื่อธุรกิจ. ใน รายงานประจำปี 2555.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). Towards the 5th Decade of Sustainable Growth. ใน รายงานประจำปี 2558.
- อัญญา ชันฉวีทย์. (2546). กลไกของตลาดการเงินในระบบเศรษฐกิจไทย. กรุงเทพฯ: อมรินทร์พริ้นติ้ง แอนด์พับลิชชิ่ง.

### วิทยานิพนธ์และการค้นคว้าอิสระ

- ชิษณุ พงษ์พานิช. (2556). การศึกษาความเหมาะสมเกณฑ์จำกัดอำนาจซื้อนักลงทุนรายย่อยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, คณะบริหารธุรกิจ.
- นภนต์ ใจแสน. (2557). การศึกษาปัจจัยในการพิจารณาหลักทรัพย์เพื่อเข้าข่าย trading alert list และการตอบสนองของหลักทรัพย์ต่อมาตรการ trading alert list. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี.
- พรชัย ธนโสภณรัตน์. (2558). ลักษณะบริษัทของหลักทรัพย์ที่ติดมาตรการแคชบาลานซ์: กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- วัชระ ภาคการ. (2555). การศึกษาหลักทรัพย์ที่มีการประกาศรายชื่อติด Turnover List ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทน. (งานวิจัยปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์, คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี.

### เอกสารอื่นๆ

- ศิริภาพ ปัทมธนันท์. (2557). ประสิทธิภาพของมาตรการแคชบาลานซ์ (Cash Balance) สำหรับหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายผิดไปจากสภาพปกติของตลาด. CMRI Working Paper 02/2014

## สื่ออิเล็กทรอนิกส์

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). *การกำกับกับการซื้อขาย*. สืบค้นจาก [http://www.set.or.th/th/regulations/supervision/surveillance\\_p1.html](http://www.set.or.th/th/regulations/supervision/surveillance_p1.html)
- ประชาชาติธุรกิจ. (2558). *มาตรการสกัดหุ้นร้อน1เดือน ตลท.ปรับอนุหภูมิแก้งกำไร?*. สืบค้นจาก [http://www.prachachat.net/news\\_detail.php?newsid=1423039241](http://www.prachachat.net/news_detail.php?newsid=1423039241)
- สำนักข่าว ไอ.เอ็น.เอ็น. (2557). *'มาตรการสกัดหุ้นร้อน'กับทักษะของบุคคลสำคัญ*. สืบค้นจาก <http://www.innnews.co.th/shownews/show?newscode=568879>
- สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. (2550). *Turnover List มีไว้เพื่ออะไร*. สืบค้นจาก <http://www.sec.or.th/TH/Pages/Information/pagelink-Article/7PTD/2550/2550-19.aspx>
- 1MORENEWS. (2559). *DNA ร้องเหตุ โดนตองหุ้นติดแคชยาวต่อเนื่องแรมปี*. สืบค้นจาก <http://www.1morenews.com/6290.html>
- Stock2tomorrow. (2559). *เสพจนคลัง แฉทุกวัน ทันเกมหุ้น*. สืบค้นจาก <http://www.stock2morrow.com/forums/forum/ห้องเม่าหลัก/ห้องเม่าปีกเหล็ก/1111794-เสพจนคลัง-แฉทุกวัน-ทันเกมหุ้น>

## Articles

- Frino, A., Lecce, S., & Segara, R. (2011). The impact of trading halts on liquidity and price volatility: Evidence from the Australian Stock Exchange. *Pacific-Basin Finance Journal*, 19, 298-307.
- Goldstein, M. A. (2015). Circuit Breakers, Trading Collars, and Volatility Transmission across Markets: Evidence from NYSE Rule 80A. *Financial Review*, 50(3), 459-479.
- Gulia, S. (2016). Testing of Relationship Between Trading Volume, Return and Volatility. *Amity Global Business Review*, 11, 96-102.
- Kim, Y. H., Yagüe, J., & Yang, J. J. (2008). Relative performance of trading halts and price limits: Evidence from the Spanish Stock Exchange. *International Review Of Economics And Finance*, 17 (Market Microstructure and Implications for Regulatory Policies), 197-215.

- Xu, H., Zhang, W., & Liu, Y. (2014). Short-term market reaction after trading halts in Chinese stock market. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 401, 103-111.
- Yarovaya, L., Brzezczyszki, J., & Lau, C. M. (2016). Volatility spillovers across stock index futures in Asian markets: Evidence from range volatility estimators. *Finance Research Letters*, 17, 158-166.

### Electronic Media

- FINRA. (2016). *Investor Alerts*. Retrieved from <http://www.finra.org/investors/alerts/when-trading-stops-halts-suspensions-other-interruptions>
- Nasdaq. (2016). *Current Regulatory Initiatives*. Retrieved from <http://www.nasdaqtrader.com/Trader.aspx?id=currentregulatory>
- RightLine.net. (2016). *Trading Halts and Delays*. Retrieved from <http://www.rightline.net/education/halts.html>
- U.S. Securities and Exchange Commission. (2016). *Trading Halts and Delays*. Retrieved from <http://www.sec.gov/answers/tradinghalt.htm>



ภาคผนวก

**ภาคผนวก ก**  
**หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1**  
**ตามเกณฑ์ Turnover List**

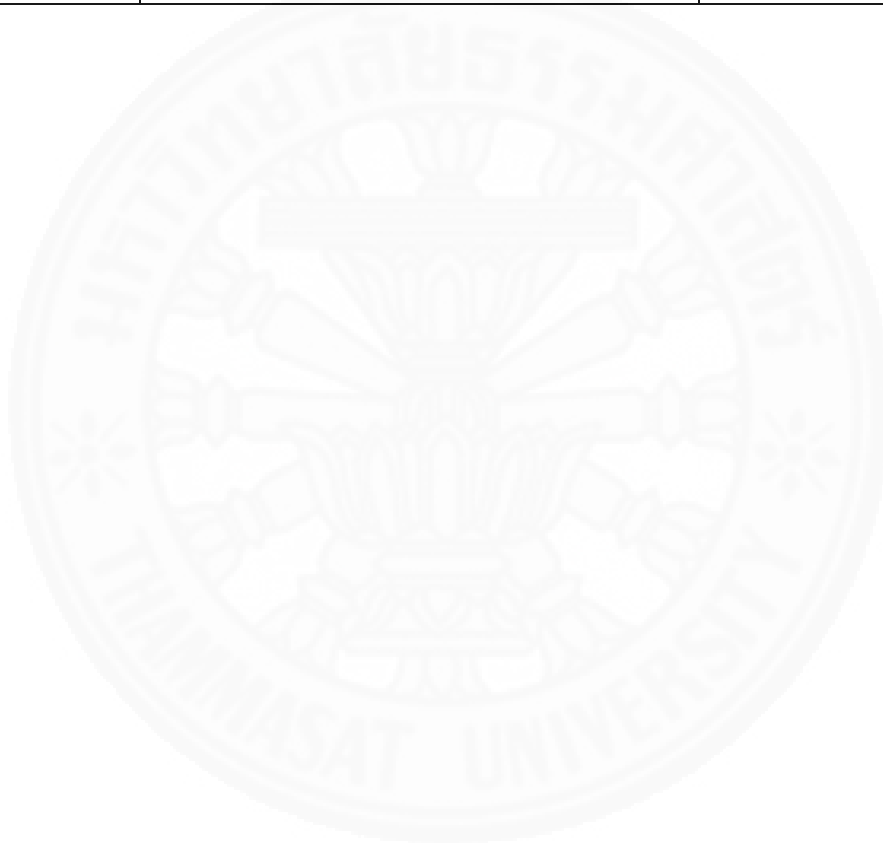
ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
ABC	บริษัท แอสเซท ไบรท์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
ACC	บริษัท แอดวานซ์ คอนเนคชั่น คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
AEC	บริษัทหลักทรัพย์ เออีซี จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
AJ	บริษัท เอ.เจ.พลาสติก จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
AJD	บริษัท คราวน์ เทค แอดวานซ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
ALT	บริษัท เอแอลที เทเลคอม จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
AMANAH	บริษัท อะมานะฮ์ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
AMATAV	บริษัท อมตะ วิเอ็น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
APCS	บริษัท เอเชีย พรินซ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
AS	บริษัท เอเชียซอฟต์แวร์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ
BMCL	บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	บริการ
BRR	บริษัท น้ำตาลบุรีรัมย์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
BTC	บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)	บริการ
CBG	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
CI	บริษัท ชาญอิสสระ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
CRANE	บริษัท ชูไก จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
EE	บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
EKH	บริษัท เอกชัยการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
EMC	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
EVER	บริษัท เอเวอร์แลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
FER	บริษัท เฟอริรัม จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
GENCO	บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน)	บริการ
GL	บริษัท กรู๊ปลีส จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
GREEN	บริษัท กรีน รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	บริการ

ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
IFEC	บริษัท อินเตอร์ ฟาร์อีสท์ เอ็นเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
INET	บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
ITD	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลล็อปเมนต์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
JTS	บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
JWD	บริษัท เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
KC	บริษัท เค.ซี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
LPH	บริษัท โรงพยาบาล ลาดพร้าว จำกัด (มหาชน)	บริการ
MAX	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
MILL	บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
MONO	บริษัท โมโน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	บริการ
NPP	บริษัท นิปปอน แพ็ค(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
NUSA	บริษัท อนุศาสตร์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
PACE	บริษัท เพช ดีเวลล็อปเมนต์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
PAE	บริษัท พีเออี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
PAF	บริษัท แพนเอเชียฟู้ดแวร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
PDI	บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
PE	บริษัท พรีเมียร์เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
PERM	บริษัท เพิ่มสินสตีลเวคส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	บริการ
PLE	บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
POLAR	บริษัท โพลาริส แคปิตัล จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
PRECHA	บริษัท ปรีชากรู๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
PRIN	บริษัท ปริญญาสิริ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
PRINC	บริษัท พรินซ์ฟีล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
PTL	บริษัท โพลีเพล็กซ์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
RCI	บริษัท โรแยล ซีรามิค อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง



ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
RICH	บริษัท ริช เอเชีย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
RJH	บริษัท โรงพยาบาลราชธานี จำกัด (มหาชน)	บริการ
RPC	บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
S	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
S11	บริษัท เอส 11 กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
SCI	บริษัท เอสซีไอ อิเล็คทริก จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
SCN	บริษัท สแกน อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
SIAM	บริษัท สยามสตีลอินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
SOLAR	บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
SPPT	บริษัท ซิงเกิ้ล พอยท์ พาร์ท (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
SPRC	บริษัท สตาร์ ปีโตรเลียม รีไฟน์นิ่ง จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
SUPER	บริษัท ซูเปอร์บล็อก จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
TCC	บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
TFD	บริษัท ไทยพัฒนาโรงงานอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
TFG	บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
TFI	บริษัท ไทยฟิล์มอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
TH	บริษัท ตงฮัว โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ
TIPCO	บริษัท ทีบีโกฟู้ดส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
TKN	บริษัท ถั่วแก่น้อย ฟู้ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
TKN	บริษัท ถั่วแก่น้อย ฟู้ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
TLUXE	บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
TNPC	บริษัท ไทยนามพลาสติกส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
TPOLY	บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
TRC	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
TRITN	บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	บริการ
TRUBB	บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
TSR	บริษัท เที่ยรสุรัตน์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
WICE	บริษัท ไวส์ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
WIK	บริษัท วิก แอนด์ ฮุกแลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง



**ภาคผนวก ข**  
**หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1**  
**จากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Turnover List**

ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
ABC	บริษัท แอสเซท ไบรท์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
AJD	บริษัท คราวน์ เทค แอดวานซ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
AMATAV	บริษัท อมตะ วิเอ็น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
APCS	บริษัท เอเซีย พรินซ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
EE	บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
EVER	บริษัท เอเวอร์แลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
GENCO	บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด(มหาชน)	บริการ
GREEN	บริษัท กรีน รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	บริการ
IFEC	บริษัท อินเตอร์ ฟาร์อีสท์ เอ็นเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
ITD	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
JWD	บริษัท เจดับเบิลยูดี อินโพลิจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
MAX	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
MILL	บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
MTLS	บริษัท เมืองไทย ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
PACE	บริษัท เพช ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	บริการ
POLAR	บริษัท โพลาริส แคปิตัล จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
PRECHA	บริษัท ปรีชากรู๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
SCI	บริษัท เอสซีไอ อิเลคตริค จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
SIAM	บริษัท สยามสตีลอินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค

ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
SUPER	บริษัท ซูเปอร์บล็อก จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
TCC	บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
TFD	บริษัท ไทยพัฒนาโรงงานอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
TFG	บริษัท ไทยฟู้ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
THE	บริษัท เดอะ สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
TKN	บริษัท แก้วแก่น้อย ฟู้ดแอนด์มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
TLUXE	บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
TRITN	บริษัท ไทรทัน โฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	บริการ

**ภาคผนวก ค**  
**หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการจำกัดการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1**  
**ตามเกณฑ์ Trading Alert List**

ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
ABC	บริษัท แอสเซท ไบรท์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
APCS	บริษัท เอเชีย พรีซิชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
BROCK	บริษัท บ้านร็อคคาร์เด็น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
EMC	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
EVER	บริษัท เอเวอร์แลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
FANCY	บริษัท แฟนซีวูด อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
GENCO	บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน)	บริการ
JTS	บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิสเต็มส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
KC	บริษัท เค.ซี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
KWG	บริษัท คิง ไว กรุ๊ป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
MAX	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
MCOT	บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	บริการ
ML	บริษัท ไมต้า ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน
NMG	บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ
NOK	บริษัท สายการบินนกแอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
PRECHA	บริษัท ปรีชากรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
Q-CON	บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชั่นโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
RICH	บริษัท ริช เอเชีย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
RPC	บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร
SIM	บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
SMM	บริษัท สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน)	บริการ
SPORT	บริษัท สยามสปอร์ต ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	บริการ
SPPT	บริษัท ซิงเกิ้ล พอยท์ พาร์ท (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
TFD	บริษัท ไทยพัฒนาโรงงานอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
TGPRO	บริษัท ไทย-เยอรมัน โพรดัคส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
TLUXE	บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร
WAVE	บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	บริการ



**ภาคผนวก ง**  
**หลักทรัพย์ที่เข้าข่ายมาตรการกำกับการซื้อขายหลักทรัพย์ระดับที่ 1**  
**จากการขยายมาตรการหลังเกณฑ์ Trading Alert List**

ชื่อย่อหลักทรัพย์	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม
ABC	บริษัท แอสเซท ไบรท์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
AJD	บริษัท คราวน์ เทค แอดวานซ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
APCS	บริษัท เอเชีย พรีซิชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
APCS	บริษัท เอเชีย พรีซิชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
FANCY	บริษัท แฟนซีวูด อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค
GENCO	บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด(มหาชน)	บริการ
KWG	บริษัท คิง ไว กรุ๊ป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
MAX	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
MCOT	บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	บริการ
NMG	บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ
NOK	บริษัท สายการบินนกแอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ
RICH	บริษัท ริช เอเชีย คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม
SIM	บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี
SPORT	บริษัท สยามสปอร์ต ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	บริการ
TLUXE	บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

**ประวัติผู้เขียน**

ชื่อ	นางสาวธัญชนก เตชพาหพงษ์
วันเดือนปีเกิด	20 กุมภาพันธ์ 2532
วุฒิการศึกษา	ปีการศึกษา 2554: วิศวกรรมศาสตรบัณฑิต (วิศวกรรมเคมี) จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
ตำแหน่ง	วิศวกรเคมี บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน)
ประสบการณ์ทำงาน	2554-ปัจจุบัน: วิศวกรเคมี บริษัท ไฮโดรเทค จำกัด (มหาชน)

