

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นางสาววิไลพร วิเศษสมภาคย์

การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
สาขาวิชาการเงิน
บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
ปีการศึกษา 2552
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง

ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของ
ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินใน
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชื่อผู้ศึกษา

นางสาววิไลพร วิเศษสมภาคย์

ปริญญา

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาวิชา

การเงิน

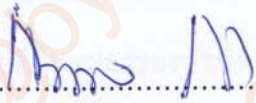
อาจารย์ที่ปรึกษา

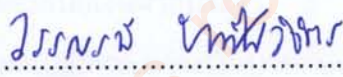
ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วรรณรพี บานชื่นวิจิตร

ปีการศึกษา

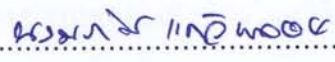
2552


บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยอนุมัติให้นับการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน


.....ผู้อำนวยการหลักสูตร
(อาจารย์ ดร.พีรพงษ์ พุศิริ)


.....ผู้อำนวยการสาขา
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วรรณรพี บานชื่นวิจิตร)

คณะกรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง


.....ประธานกรรมการ
(อาจารย์ ดร.นงนภัส แก้วพลอย)


.....กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ สุธา ปิตะวรรณ)


.....อาจารย์ที่ปรึกษา
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วรรณรพี บานชื่นวิจิตร)

หัวข้อการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง

ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของ
ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชื่อผู้ศึกษา

นางสาววิไลพร วิเศษสมภาคย์

ปริญญา

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาวิชา

การเงิน

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์.ดร.วรรณรพี บานชื่นวิจิตร

ปีการศึกษา

2552

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งปัจจัยที่นำมาใช้ ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินตามความหมายกว้าง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน อัตราเงินเพื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดาวโจนส์ของประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา $t-1$ เป็นข้อมูลทุติยภูมิรายเดือน โดยช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา ตั้งแต่ 1 มิถุนายน 2541 ถึง 30 มิถุนายน 2552 เป็นจำนวนทั้งหมด 133 เดือน ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อนโดยวิธีประมาณค่ากำลังสองน้อยที่สุด

ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ ที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 95 อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 95

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองเรื่องนี้สำเร็จลุล่วงลงได้ด้วยความอนุเคราะห์ช่วยเหลือจาก ท่าน ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วรรณรพี บานชื่นวิจิตร ซึ่งเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาของข้าพเจ้า ท่าน ได้ให้ความกรุณาแนะนำ ให้คำปรึกษาที่เป็นประโยชน์อย่างมาก ตลอดจนเสียสละเวลาตรวจตรา และแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ของเนื้อหาเพื่อเสริมสร้างการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองเรื่องนี้ให้ สมบูรณ์มากที่สุด ข้าพเจ้าจึงขอกราบขอบพระคุณอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยทุกท่าน ที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชาความรู้ด้วยความเอาใจใส่และเมตตาเสมอมา

ขอกราบขอบพระคุณคุณพ่อคุณแม่ และครอบครัวของข้าพเจ้า ซึ่งเป็นผู้อยู่เบื้องหลัง ความสำเร็จในครั้งนี้

ขอขอบคุณเพื่อนๆ CEO MBA รุ่น 5 มหาวิทยาลัยหอการค้าไทยทุกคนที่เป็นกำลังใจที่ดีมาโดยตลอด และขอขอบคุณเจ้าหน้าที่บัณฑิตวิทยาลัยทุกท่านที่ได้ให้ความช่วยเหลือตลอด ระยะเวลาที่ศึกษาอยู่

ท้ายสุดนี้ข้าพเจ้าขอมอบส่วนดีและประโยชน์จากการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองในครั้งนี้ แต่ผู้มิพระคุณทุกท่าน หากการศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองนี้มีข้อผิดพลาดหรือบกพร่องประการใด ข้าพเจ้าขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว และขออภัยอย่างสูงไว้ ณ ที่นี้

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	ง
กิตติกรรมประกาศ	จ
สารบัญ	ฉ
สารบัญตาราง	ช
สารบัญภาพ	ฌ
บทที่	
1. บทนำ	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์ของการศึกษา	4
สมมติฐาน	4
ขอบเขตการศึกษา	5
คำนิยามศัพท์	5
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	6
2. แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	7
แนวคิดและทฤษฎี	7
ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน	23
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	32

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
3. วิธีการดำเนินการศึกษา	37
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	37
ตัวแปรในการศึกษา	37
เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา	38
แบบจำลองในการศึกษา	38
การเก็บรวบรวมข้อมูล	42
วิเคราะห์ข้อมูล	43
การนำเสนอข้อมูล	44
4. ผลการวิเคราะห์	46
5. สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	50
สรุปผลการศึกษา	51
อภิปรายผล	52
ข้อเสนอแนะในครั้งนี	56
ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป	56
บรรณานุกรม	57
ภาคผนวก	59
ก.	60
ข.	65
ค.	69
ประวัติผู้ศึกษา	72

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1. จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดธนาคาร	24
2. รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดธนาคาร	25
3. จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดเงินทุน และหลักทรัพย์	27
4. รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดเงินทุน และหลักทรัพย์	27
5. จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดประกันภัย และประกันชีวิต	30
6. รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดประกันภัย และประกันชีวิต	31
7. ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี กลุ่มธุรกิจการเงินกับทิศทางการเปลี่ยนแปลงของดัชนี	41
8. แหล่งที่มาของข้อมูล	42
9. การทดสอบ Correlation Matrix	47
10. สรุปค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ ที่มีผลกระทบต่อ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้น กลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	52

สารบัญแผนภาพ

ภาพที่	หน้า
1. มูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียนภาคเอกชน รายกลุ่มอุตสาหกรรม ช่วงเวลา ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2547 ถึง ปี 2551	4
2. ผลการดำเนินงานดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน ช่วงเวลา ณ สิ้นเดือน ธันวาคม 2545 ถึง ปี 2552	23

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
Copyright@by UTCC
All rights reserved

บทที่ 1

บทนำ

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์ (Securities market) เป็นสถาบันทางเศรษฐกิจในระบบทุนนิยม (Capitalistic system) ที่จัดตั้งขึ้นเพื่อเป็นสื่อกลางการลงทุน (Media of investment) ที่ช่วยให้เกิดการไหลเวียนของทุน (Flow of capital savings fund) กล่าวคือ ตลาดหลักทรัพย์จะเป็นกลไกที่สำคัญของตลาดทุนในการระดมเงินออม (Saving) จากประชาชน และเงินทุนอันสะสมไว้ (Accumulated funds) ของธุรกิจให้ไหลไปลงทุน (Investment) ในการประกอบการต่างๆ ด้วยการนำเงินนั้นไปลงทุนซื้อหลักทรัพย์ (Securities) อันได้แก่ หุ้น (Stock) หรือพันธบัตร (Bond) ทำให้เกิดการกระจายทุนไปยังธุรกิจต่างๆ โดยทั่วถึงนอกจากนั้นยังช่วยให้เกิดการกระจายรายได้ (Income distribution) ในระบบเศรษฐกิจอีกด้วย

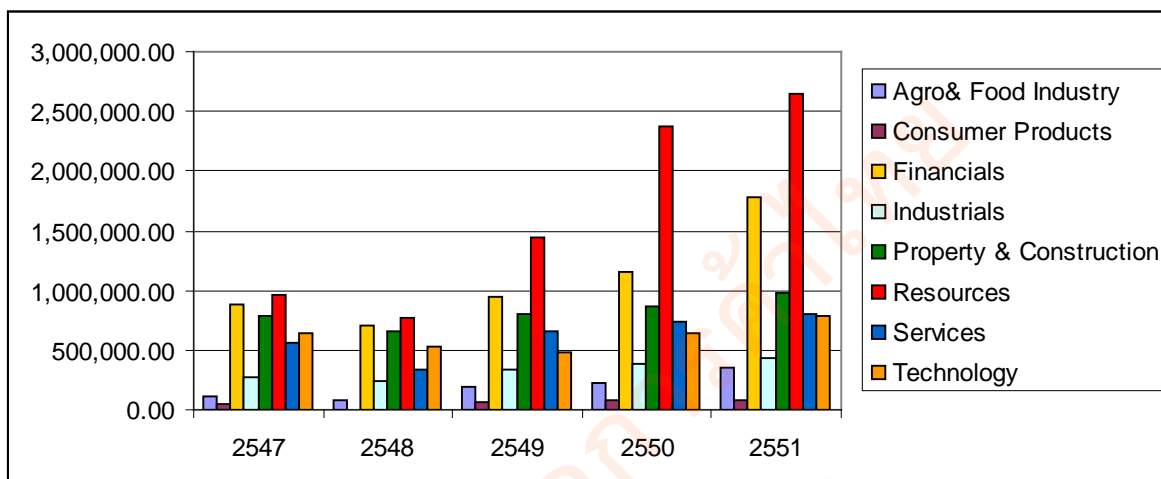
ประเทศไทยได้มีการก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้นในปี พ.ศ. 2518 โดยมีวัตถุประสงค์ให้เป็นทั้ง ตลาดหลัก และตลาดรอง ของการระดมทุนที่สำคัญ ภายในประเทศนั้น การระดมเงินทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้มีบทบาทมากขึ้น จึงจะเห็นได้จากการระดมทุน ของบริษัทที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ฯ มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นมาโดยตลอดนอกจากนั้น บริษัทที่ยังไม่ได้เข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้นเพราะฉะนั้นการระดมทุนของ บริษัทโดยมีหน่วยงานตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งมีความสำคัญในการเป็นแหล่งระดมทุนนี้เอง จึง ได้รับความสนใจทั้งจากผู้ลงทุนที่ประสงค์เข้าถือหลักทรัพย์ เพื่อหวังผลตอบแทนจากการลงทุน และเจ้าของกิจการที่ต้องการหาเงินทุนในการขยายกิจการของตนภาวะการณ์ซื้อขายหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์ในปัจจุบัน จึงมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นทางเลือกหนึ่ง สำหรับการลงทุน หลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นหนึ่งในพลังขับเคลื่อนเศรษฐกิจที่สำคัญ ของประเทศให้เติบโตอย่างต่อเนื่อง รวดเร็ว มั่นคง และมีประสิทธิภาพ การดำเนินงานของผู้ที่ เกี่ยวข้องในตลาดทุน ในฐานะที่เป็นองค์กรหลักของตลาดทุน เน้นให้มีบทบาทสำคัญในการเป็น

แหล่งระดมเงินทุน เพื่อสนับสนุนการพิ ฒนาเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมของประเทศ เป็น ศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดรอง (Secondary market or Trading market) ตาม ประกาศใช้พระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปี พ .ศ. 2517 เป็นแหล่งเงินทุนที่ สำคัญที่เปิดโอกาสให้ภาคธุรกิจสามารถระดมเงินทุนได้โดยตรงจาก ประชาชนผู้มีเงินออม โดย การออกและเสนอขายหลักทรัพย์ อันเป็นการระดมเงินทุนที่มีต้นทุนต่ำกว่าการพึ่งพาดตลาดเงิน ที่ทำการกู้ยืมเงินผ่านสถาบันการเงินทั้งในและต่างประเทศ จนถึงได้ว่า มีส่วนช่วยสร้างสภาพ คล่องสำหรับหลักทรัพย์ที่ภาคธุรกิจออกเพื่อระดมทุนผ่านตลาดทุน ทำให้ ภาคธุรกิจสามารถ ระดมทุนใหม่ด้วยต้นทุนที่เหมาะสม และนำไปเป็นเงินทุนสำหรับการขยายกิจการได้คล่องตัว มากขึ้น นับเป็นส่วนสำคัญในการลดต้นทุนและเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงานของภาคธุรกิจ ภายใต้อาตราฐานการเปิดเผยข้อมูลที่โปร่งใส ตรวจสอบได้โดยธุรกิจที่เข้าจดทะเบียน นับ เป็น ฐานภาษีที่สำคัญของภาครัฐ และในขณะเดียวกันยังเป็นทางเลือกสำคัญที่สร้างผลตอบแทน สำหรับผู้มีเงินออมด้วยการจัดให้มีตราสาร และบริการทางการเงินครบวงจรให้แก่ผู้ลงทุนและผู้ ระดมทุน เป็นการสร้างความมั่นคงทางเศรษฐกิจ พร้อมทั้งให้ความสำคัญในการสร้างความรู้ ความเข้าใจด้านการเงินและการลงทุน รวมทั้งส่งเสริมศักยภาพของผู้เกี่ยวข้องในตลาดทุนไทย โดยมีระบบที่น่าเชื่อถือและเข้าถึงได้ง่าย

จากความสำคัญของธุรกิจการเงิน ต่อระบบเศรษฐกิจไทย ส่งผลต่อการขยายตัว พัฒนา และความมีเสถียรภาพทางเศรษฐกิจ ส่งผลถึงความเชื่อมั่นในการลง ทุนตามมา ดังนั้น อุตสาหกรรมดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน จึงเป็นทางเลือกหนึ่งที่สามารถเป็นแหล่งเงินทุนให้กับ ประชาชน องค์กร ต่าง ๆ เพื่อนำไปใช้ดำเนินการตามแผนที่วางไว้ แต่ในความเป็นจริงแล้วการ ได้มาของเงินทุนดังกล่าวมีต้นทุนของเงินที่สูงตามระดับความเสี่ยงของการปล่อย กู้ ในรูปของ ดอกเบี้ย ที่มีผลกระทบต่อธุรกิจการเงินเกิดจากความไม่แน่นอนทางด้านเศรษฐกิจ เช่นการเมือง กฎหมายควบคุมที่มีข้อจำกัด ตลอดจนปัญหาที่เกิดขึ้นกับเศรษฐกิจในภูมิภาคสิ่งเหล่านี้มีผลต่อ การตัดสินใจลงทุนในตลาดหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอย่างมาก

ปัญหาที่กล่าวมาจึงถือว่าธุรกิจการเงิน ที่มีความสำคัญในระบบเศรษฐกิจ จึงทำการศึกษา ถึงปัจจัยที่มีผลต่อ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน กล่าวคือ ถ้าดัชนีกลุ่มนี้มี มูลค่าสูง สามารถบอกได้ว่าธุรกิจนั้น ๆ มีความสามารถในการทำกำไรได้สูง มีผลประกอบการ ดี ส่งผลต่อผลตอบแทน ที่ได้รับจากการประกอบกิจการของธุรกิจนั้น ๆ ส่งผลให้มีนักลงทุนเป็นจำนวน

มากมีความสนใจที่จะเข้ามาลงทุนในดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน เริ่มได้รับความนิยมนำเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ดังแสดงใน ภาพ ที่ 1 มูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียนภาคเอกชนรายดัชนีอุตสาหกรรม อันดับที่ 1 กลุ่มทรัพยากร (Resources) อันดับที่ 2 กลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials) และอันดับที่ 3 กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง (Property & Construction) โดยปี 2547กลุ่มทรัพยากร มีมูลค่าการซื้อขาย 969,403.50 กลุ่มธุรกิจการเงิน มีมูลค่าการซื้อขาย 888,720.97 กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง มีมูลค่าการซื้อขาย 787,741.31 โดยปี 2548 กลุ่มทรัพยากร มีมูลค่าการซื้อขาย 764,145.88 กลุ่มธุรกิจการเงิน มีมูลค่าการซื้อขาย 710,962.15 กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง มีมูลค่าการซื้อขาย 655,262.09 โดยปี 2549 กลุ่มทรัพยากร มีมูลค่าการซื้อขาย 1,440,788.43 กลุ่มธุรกิจการเงิน มีมูลค่าการซื้อขาย 939,117.01 กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง มีมูลค่าการซื้อขาย 806,592.56 โดยปี 2550 กลุ่มทรัพยากร มีมูลค่าการซื้อขาย 2,371,257.85 กลุ่มธุรกิจการเงิน มีมูลค่าการซื้อขาย 1,152,871.80 กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง มีมูลค่าการซื้อขาย 872,845.01 และโดยปี 2551 กลุ่มทรัพยากร มีมูลค่าการซื้อขาย 2,654,798.29 กลุ่มธุรกิจการเงิน มีมูลค่าการซื้อขาย 1,785,437.67 กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง มีมูลค่าการซื้อขาย 975,734.86 แสดงให้เห็นว่านักลงทุน ส่วนใหญ่สนใจที่จะหาผลตอบแทนจากการลงทุนในดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม ทั้ง 3 อันดับนี้มากที่สุด โดยกลุ่มธุรกิจการเงินมีมูลค่าการซื้อขาย เป็นอันดับที่ 2 รองจากกลุ่มทรัพยากร ปกติแล้วการตัดสินใจในการลงทุนของนักลงทุนนั้น นักลงทุนจะต้องประเมินระดับอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและปัจจัยต่างๆที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ เพราะการเปลี่ยนแปลงระดับราคาหลักทรัพย์สามารถขึ้นลงได้รวดเร็ว ซึ่งถ้าหากนักลงทุน สามารถคาดการณ์ ปัจจัยต่างๆ ที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ รวมถึงแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยได้อย่างแม่นยำ จะทำให้สามารถลงทุน ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ดังนั้นการศึกษาค้นคว้าจึงได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับ ปัจจัยต่างๆ ทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน



ภาพที่ 1 แสดงถึงมูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียนภาคเอกชนรายกลุ่มอุตสาหกรรม ช่วงเวลา ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2547 ถึง ปี 2551

ที่มา www.set.or.th

วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาปัจจัยที่มี ผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลง ของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐาน

การศึกษานี้มีสมมติฐานว่ามีปัจจัยทางเศรษฐกิจซึ่งประกอบไปด้วย ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน อัตราเงินเฟ้อ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ (GDP) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดาวโจนส์ประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา $t-1$ มีอย่างน้อย 1 ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน

ขอบเขตของการศึกษา

ศึกษาเฉพาะ ปัจจัยที่มีผลต่อ อัตราการเปลี่ยนแปลง ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจ การเงิน ที่เป็นหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดย ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้คัดเลือกเฉพาะปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสำคัญทั้งสิ้นเป็น 7 ปัจจัย ได้แก่ ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน อัตราเงินเฟ้อ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ อัตราการเปลี่ยนแปลง ดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดาวโจนส์ประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา $t-1$ ตั้งแต่ 1 มิถุนายน 2541 ถึง 30 มิถุนายน 2552

คำนิยามศัพท์

ปริมาณเงินในความหมายกว้าง M2 (Broad Money) หมายถึง ปริมาณเงินที่หมุนเวียนในมือประชาชนนอกจากจะประกอบด้วย ธนบัตร และเหรียญกษาปณ์ และเงินฝากเพื่อเรียกแล้วยังรวมเงินฝากประจำและเงินฝากออมทรัพย์ที่ระบบธนาคาร

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (Time Deposit 3 Month) หมายถึง

เงินฝากธนาคารพาณิชย์ประเภทมีระยะเวลาเบิกถอน 3 เดือน ในที่นี้คิดเฉลี่ยเป็นรายเดือน

อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) หมายถึง อำนาจซื้อของผู้บริโภคจะลดลงเมื่ออัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น ดังนั้นผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จะได้รับผลตอบแทนที่แท้จริงลดต่ำลง อันเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อ

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ (GDP) หมายถึง มูลค่าของสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตขึ้นภายในประเทศในระยะเวลาหนึ่งโดยไม่คำนึงถึงทรัพยากรที่ใช้ในการผลิตสินค้าและบริการจะเป็นทรัพยากรของพลเมืองในประเทศ

อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) หมายถึง อัตราที่เทียบระหว่างค่าของเงินสกุลหนึ่ง (เงินสกุลท้องถิ่น) กับหนึ่งหน่วยของเงินสกุลหลัก ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ จำนวนของเงินตราสกุลเงินบาท เพื่อแลกกับ 1 หน่วยของเงินตราสกุลดอลลาร์สหรัฐ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนมี 2 ระบบกว้างๆ คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (Floating Exchange Rate) อย่างไรก็ตามระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้กันอยู่จริงมีความหลากหลายมาก

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) หมายถึง ดัชนีราคาหุ้นประเภทที่คำนวณถ่วงเฉลี่ยราคาหุ้นสามัญแบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหุ้นจดทะเบียน เป็นดัชนีที่

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยคำนวณขึ้น โดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาด
หลักทรัพย์ในการคำนวณ

ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dowjones Index) หมายถึง การนำหุ้นชั้นนำในตลาดหุ้น
จำนวน 30 ตัว มาคำนวณเป็นดัชนีไว้เป็นตัวอ้างอิง

ดัชนีราคาขายกลุ่มอุตสาหกรรม (Industry Group Index) หมายถึง ดัชนีราคาขายกลุ่ม
อุตสาหกรรมเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่อยู่ใน
ภาคอุตสาหกรรมเดียวกัน

ดัชนีราคาขายหมวดธุรกิจ การเงิน (Sectoral Index) หมายถึง ดัชนีราคาหมวดธุรกิจเป็น
ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ใช้สะท้อนการเคลื่อนไหวของหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐาน (Fundamental)
เดียวกัน

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

ทราบถึงปัจจัย ที่มีผลต่อการอัตราการเปลี่ยนแปลง หุ้นในดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน ซึ่ง
สามารถนำผลที่ได้จากการศึกษาไปเป็น ข้อมูลประกอบการตัดสินใจ เพื่อใช้ในการเลือกที่จะ
ลงทุนในหุ้นของบริษัทที่อยู่ในดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน

บทที่ 2

แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษา เรื่องปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ผู้ศึกษาจะศึกษาแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง แบ่งเป็น 3 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎี

ส่วนที่ 2 ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน

ส่วนที่ 3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ส่วนที่ 1 แนวคิดและทฤษฎี

การศึกษาในครั้งนี้อาศัย เกี่ยวกับตลาดที่มีประสิทธิภาพ แนวคิดในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน และ ทฤษฎี Arbitrage Pricing Theory เป็นแนวความคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ การศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน มีแนวคิดทฤษฎี ดังนี้

ตลาดที่มีประสิทธิภาพ (รวี ลงกานี, 2550)

ตลาดทุนที่มีประสิทธิภาพ (An efficient capital market) คือ ตลาดที่มีประสิทธิภาพในการประมวลข้อมูลข่าวสาร ซึ่งสะท้อนออกมาที่ราคา ของหลักทรัพย์ (Securities) นั้นๆ ราคาของหลักทรัพย์ที่กำหนดขึ้นในตลาด (Observed price) ในขณะหนึ่งขณะใดจะกำหนดขึ้นมาจากการประเมินค่าอย่างถูกต้องของข้อมูลข่าวสารที่มี ณ เวลานั้น ๆ ดังนั้นในตลาดที่มีประสิทธิภาพ ราคาจะสะท้อนอย่างครบถ้วน (Fully reflect) ถึงข้อมูลข่าวสารที่มีในตลาด

ตลาดที่มีประสิทธิภาพจึงเป็นองค์ประกอบที่สำคัญของระบบเศรษฐกิจแบบเสรี ในระบบเศรษฐกิจดังกล่าวนี้ราคาจะเป็นสัญญาณที่ถูกต้องในการจัดสรรทรัพยากรการเงินทุน นั่นคือ เมื่อธุรกิจออกหลักทรัพย์เพื่อนำเงินทุนมาใช้ในกิจการ ธุรกิจสามารถคาดหวังที่จะขายหลักทรัพย์ได้ในราคาที่ยุติธรรม และเมื่อนักลงทุนเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ต่างๆ เหล่านี้เขาก็สามารถที่จะซื้อ

หลักทรัพย์ของธุรกิจที่เขาต้องการจะร่วมเป็นเจ้าของได้ในราคาที่ยุติธรรมเช่นกัน กล่าวอีกอย่างหนึ่งก็คือ ในตลาดที่มีประสิทธิภาพ ราคาของหลักทรัพย์จะเป็น ตัวชี้วัด (Indicator) ที่ดีของมูลค่า

แนวคิดในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental analysis) (www.sec.or.th)

แนวคิดในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นแนวความคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ใช้เป็นเครื่องมือช่วยในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ การวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามแนวคิดนี้ พยายามหามูลค่าหลักทรัพย์ที่นักลงทุนควรจ่ายเงินลงทุนหรือเรียกว่า มูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic value) เพื่อนำไปเปรียบเทียบกับราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหรือราคาตลาด (Market price) เพื่อหาหลักทรัพย์ที่มีราคาใหม่เหมาะสม (Mispriced) ถ้าราคาตลาดต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Underpriced) นักลงทุนจะตัดสินใจซื้อ ถ้าราคาตลาดสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริง (Overpriced) ก็จะตัดสินใจไม่ซื้อหรือตัดสินใจขาย และตามวิธีนี้มูลค่าของหลักทรัพย์กำหนดจากมูลค่าปัจจุบันของเงินสดที่บริษัทคาดว่าจะได้รับในอนาคต (กำไร) หรือเงินสดที่ผู้ถือหุ้นคาดว่าจะได้รับในอนาคต (เงินปันผล) การที่จะคาดคะเน “กำไรที่คาดหวัง” ในแต่ละปีตลอดช่วงการลงทุน และ “อัตราลดค่า” ซึ่งแสดงถึงความเสี่ยงจากการลงทุน ได้จากการศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ โดยมีขั้นตอนดังนี้

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ตามวิธีปัจจัยพื้นฐาน มีขั้นตอนที่สำคัญดังนี้

การวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป (Economic Analysis) (www.sec.or.th)

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ เน้นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจที่เป็นมา ตลอดจนแนวโน้มของภาวะเศรษฐกิจในอนาคต ซึ่งอาจเกี่ยวข้องสัมพันธ์กับเศรษฐกิจโลก และแนวนโยบาย เศรษฐกิจของรัฐบาลว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์หรือไม่ เพียงใด นอกจากนั้น การวิเคราะห์เศรษฐกิจนี้ ยังรวมถึงการวิเคราะห์วัฏจักรธุรกิจและนโยบายทางเศรษฐกิจที่สำคัญของรัฐบาลด้วย เช่น นโยบายการเงินและนโยบายการคลัง เป็นต้น

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ เป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากในการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจ จะส่งผลกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ อาทิหลักทรัพย์บางกลุ่มมีระดับราคาลดลง เมื่อสภาพเศรษฐกิจชะลอตัว และจะมีระดับราคาสูงขึ้นเมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้น พฤติกรรมดังกล่าวแสดงให้เห็นว่า สภาพเศรษฐกิจโดยทั่วไป น่าจะมีผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน และความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์นั้น

อย่างไรก็ตาม เมื่อสภาพเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไป อุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมมิได้มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับสภาพเศรษฐกิจ จ หรือด้วยขนาดของการเปลี่ยนแปลงเท่าเทียมกันเสมอไป หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรม อาจจะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย ขณะที่หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรม อาจจะได้รับผลกระทบอย่างมากเมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง

ดังนั้น การวิเคราะห์ หลักทรัพย์จึงมีความจำเป็นที่ต้องวิเคราะห์เศรษฐกิจโดยทั่วไป เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ทิศทางของการขยายตัวของเศรษฐกิจ และกำหนดอุตสาหกรรมที่คาดว่าจะได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจ และท้ายที่สุดก็จะสามารถหาทางเลือกเกี่ยวกับบริษัทในอุตสาหกรรมนั้นที่ควรลงทุน

การพิจารณาภาวะเศรษฐกิจมหภาคและวัฏจักรธุรกิจ

การตรวจสอบและการพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจ จะสามารถชี้ให้ทราบถึง อุตสาหกรรมที่ ได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจได้ ซึ่งจะมีความสัมพันธ์กับผลการดำเนินงาน และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทต่อไป นั่นคือ ถ้าแนวโน้มในอนาคตของเศรษฐกิจเป็นไปในด้านลบ ก็มักจะคาดการณ์ว่าหลักทรัพย์ส่วนใหญ่จะมีระดับราคาต่ำลง หรือถ้าแนวโน้มเศรษฐกิจ เป็นไปในด้านบวก หลักทรัพย์โดยทั่วไปก็จะมีระดับราคาสูงขึ้นตามไปด้วย

ในการสังเกตและวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจอาจสามารถพิจารณาได้จากวัฏจักร (Business Cycle) ซึ่งเป็นสิ่งที่บ่งบอกลักษณะเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาใด ระยะเวลาหนึ่ง แบ่งออกได้เป็น การที่ธุรกิจจะอยู่ในภาวะรุ่งเรืองหรือตกต่ำ นอกจากนี้จะขึ้นอยู่กับปัจจัยภายในธุรกิจ อันได้แก่ ประสิทธิภาพของการบริหารแล้ว ปัจจัยภายนอกซึ่งได้แก่ ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจก็มีส่วนอย่างมาก การเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจหมุนเวียนไปตามวัฏจักรธุรกิจ โดยที่การเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจจะมีผลต่อการประกอบกิจการและมี ส่วนในการซื้อขนาดของธุรกิจ

เมื่อเศรษฐกิจอยู่ในระยะขยายตัว อำนาจซื้อของประชาชนจะสูง ระยะเวลาดังกล่าวมีการขยายการลงทุน การผลิต และการขายมีปริมาณเพิ่มขึ้น ในภาวะนี้ธุรกิจจะมีสภาพคล่องทางการเงินสูง รายได้ของประชากรสูงขึ้น ทำให้ระดับราคาเพิ่มสูงและมีแนวโน้มที่จะเกิดภาวะเงินเฟ้อ

เมื่อเศรษฐกิจอยู่ในภาวะถดถอยหรือตกต่ำ ภาวะเศรษฐกิจก็จะมีผลกระทบต่อธุรกิจแตกต่างกันไปตามประเภทของธุรกิจ เพราะสินค้าหรือบริการของธุรกิจแต่ละประเภทจะปรับตัวเข้ากับวัฏจักรธุรกิจแต่ละวัฏจักรแตกต่างกันไป เช่น ธุรกิจที่ผลิตสินค้าอุปโภคบริโภคจะอ่อนไหวต่อวงจรระยะสั้น (Short-Term Cycle) ธุรกิจที่ผลิตสินค้าทุนจะขึ้นกับแนวโน้มการเติบโตระยะยาว (Long-Term Growth Trend) และธุรกิจการผลิตขนาดเล็กจะได้รับผลกระทบจากการตกต่ำทางเศรษฐกิจมาก เพราะขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียนและมีขีดจำกัดทางด้านการกู้ยืม เป็นต้น

การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและภาวะตลาดหุ้น เป็นการวิเคราะห์ลักษณะเศรษฐกิจ ถือว่าเป็นปัจจัยสำคัญที่สุดที่ส่งผลกระทบต่อปัญหาอื่นๆ ได้อีกมากมาย ก่อให้เกิดผลกระทบต่อผู้ลงทุนได้ ซึ่งอาจเกี่ยวข้องสัมพันธ์กับธุรกิจหลักทรัพย์หรือไม่เพียงใด ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ผู้ลงทุนควรคำนึงถึง ได้แก่

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ (GDP) หมายถึง มูลค่าของสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตขึ้นภายในประเทศในระยะเวลาหนึ่งโดยไม่คำนึงถึงทรัพยากรที่ใช้ในการผลิตสินค้าและบริการจะเป็นทรัพยากรของพลเมืองในประเทศ

$$GDP = C + I + G (X - M)$$

C = การใช้จ่ายในการบริโภคสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายของครัวเรือน

I = การลงทุนของภาคเอกชนและรัฐบาล

G = การใช้จ่ายในการบริโภคสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายของรัฐบาล

X = การส่งออกสินค้าและบริการไปยังต่างประเทศ

M = การนำเข้าสินค้าและบริการจากต่างประเทศ

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศที่มีอิทธิพลต่อหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน เป็นปัจจัยสำคัญที่จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการหากำไร ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยทางภาวะเศรษฐกิจ ในยามที่เศรษฐกิจตกต่ำกิจการต่างดำเนินงานในระดับต่ำกว่า เมื่อผลผลิตลดลงในขณะที่ค่าใช้จ่ายคงที่ไม่ลดลงทำให้กำไรของกิจการลดลง ผู้ลงทุนจะได้รับผลกระทบเสถียรภาพจากการลงทุนน้อยลง การลงทุนมีความเสี่ยงสูงขึ้น การตกต่ำของภาวะเศรษฐกิจ จึงส่งผลให้การดำเนินงานของกิจการและราคาหุ้นตกต่ำลง ในทางตรงกันข้ามในช่วงภาวะเศรษฐกิจเจริญรุ่งเรือง ธุรกิจต่างๆ จะ

ลงทุนเพิ่มขึ้น การผลิตเต็มกำลังส่งผลให้ยอดขายและกำไรของกิจการสูงขึ้น กระแสเงินสดรับจากการลงทุนจะเพิ่มขึ้น จึงทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น

อัตราดอกเบี้ย คือ ค่าตอบแทนแห่งการแลกเปลี่ยนระหว่างสินค้าในปัจจุบันกับสินค้าในอนาคตและเมื่อนำอัตราเงินเฟ้อมาพิจารณาด้วยแล้ว อัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงินหักลบด้วยอัตราเงินเฟ้อ เรียกว่า อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (Real Interest Rate) อัตราดอกเบี้ยเมื่อเกิดปัญหาสภาพคล่องทางการเงิน อัตราดอกเบี้ยจะขยับตัวสูงขึ้น ทำให้ต้นทุนการผลิตของกิจการหรืออุตสาหกรรมต่าง ๆ สูงขึ้นตามไปด้วยในทางตรงกันข้าม หากสภาพคล่องทางการเงินมีมาก อัตราดอกเบี้ยจะลดลง ประชาชนจะมีกำลังซื้อมากขึ้น ส่งผลให้ภาคอุตสาหกรรมขยายตัวธุรกิจต่าง ๆ รวมถึงการลงทุนในหลักทรัพย์ก็จะได้ผลดีตามไปด้วย

อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อำนาจซื้อของผู้บริโภคจะลดลงเมื่ออัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น ดังนั้นผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จะได้รับผลตอบแทนที่แท้จริงลดต่ำลงอันเนื่องจากการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อ

ประเภทของอัตราเงินเฟ้อตามหลักวิชาการจะแบ่งอัตราเงินเฟ้อเป็น 3 ประเภท คือ

เงินเฟ้ออย่างอ่อน คือ อัตราเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นไม่เกินร้อยละ 5 ซึ่งถือว่าเป็นภาวะปกติและไม่มีผลเสียหายต่อภาวะเศรษฐกิจ ทำให้มีการกระตุ้นให้เกิดการขยายตัวทางเศรษฐกิจทางด้านการลงทุน การผลิต การจ้างงาน และรายได้ประชาชาติ

เงินเฟ้อปานกลาง คือ อัตราเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นเกินร้อยละ 5 ~ 20 % รัฐบาลจะยื่นมือเข้ามาช่วยแก้ไขโดยใช้มาตรการทางการเงินและการคลัง

เงินเฟ้ออย่างรุนแรง คือ การที่ระดับราคาสินค้าสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว และเป็นไปอย่างกว้างขวาง โดยระดับราคาจะเพิ่มสูงขึ้นมากกว่า 20 % ต่อปี ทำให้อำนาจการซื้อของเงินลดลงอย่างรวดเร็วมาก

อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) (ธนาคารแห่งประเทศไทย, www.bot.or.th) อัตราที่เทียบระหว่างค่าของเงินสกุลหนึ่ง (เช่น เงินสกุลท้องถิ่น) กับหนึ่งหน่วยของเงินสกุลหลัก เช่น ค่าของเงินบาทกับ 1 หน่วยดอลลาร์สหรัฐ เท่ากับ 40 บาท เป็นต้น ระบบอัตราแลกเปลี่ยนโดยกว้าง ๆ แล้วมี 2 ระบบ คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (Floating Exchange Rate) ซึ่งปัจจุบันประเทศไทยใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ใช้กันอยู่จริงมีความหลากหลายมาก โดยอาจจำแนกได้เป็น 3 ระบบใหญ่ ๆ คือ

1. ระบบที่ผูกค่ากับเงินสกุลอื่น (peg) ซึ่งอาจเป็นการผูกค่ากับเงินสกุลเดียว เช่น อังโกลดอลลาร์กับดอลลาร์ สหรัฐอเมริกา หรืออาจผูกค่ากับกลุ่มสกุลที่เรียกว่าระบบตะกร้า เช่น ระบบอัตราแลกเปลี่ยนของไทยในอดีต ซึ่งใช้ระบบผูกค่าเงินบาท กับตะกร้าเงิน (ช่วงเดือน พฤศจิกายน 2527 - มิถุนายน 2540)

2. ระบบที่มีความยืดหยุ่นจำกัด ระบบนี้คล้ายกับระบบ peg แต่อัตราแลกเปลี่ยนอาจเคลื่อนไหวได้ในช่วงกว้างกว่าประเทศที่อยู่ในยุโรปที่เข้าร่วมในระบบ European Exchange Rate Mechanism (ERM) จะใช้ระบบนี้ ซึ่งต่อมาในปี 1999 ได้ปรับเปลี่ยนมาใช้ ERM II

3. ระบบที่มีความยืดหยุ่นสูง เป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศ ซึ่งค่าของเงินจะมีความผันผวนมากกว่า 2 ระบบแรก ภายใต้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่มีความยืดหยุ่นสูงนี้ สามารถแบ่งเป็น 2 ระบบ คือ

3.1 ระบบลอยตัวภายใต้การจัดการ (Managed หรือ Dirty Float) ซึ่งเป็นระบบที่ประเทศส่วนมาก รวมทั้งประเทศไทยใช้อยู่ในปัจจุบัน

3.2 ระบบลอยตัวเสรี (Independent หรือ Free Float) เป็นระบบที่ค่าเงินลอยตัวตามกลไกตลาดมากที่สุด ธนาคารกลางอาจเข้าแทรกแซงในตลาดบ้าง เพื่อชี้นำทิศทาง แต่มีใช้เพื่อสวนทางกับการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนในตลาด

การพิจารณาโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล

นโยบายการคลัง ซึ่งประกอบด้วยนโยบายด้านรายรับอันได้แก่ นโยบายที่เกี่ยวกับภาษี และที่เกี่ยวกับรายรับอื่นที่มีใช้ภาษีอากร นโยบายด้านการใช้จ่ายของรัฐบาล ตลอดจนการจัดการส่วนที่เกินดุล หรือการหาเงินชดเชยส่วนที่ขาดดุล ซึ่งจะมีผลกระทบต่อเศรษฐกิจโดยตรง

เมื่อใดที่ยอดการใช้จ่ายของรัฐบาลสูงกว่ายอดรายรับของรัฐบาล หมายความว่า ฐานะการคลังของรัฐบาลอยู่ในสภาพขาดดุล ซึ่งอาจเป็นผลจากการใช้นโยบายการคลังขาดดุล กล่าวคือ รัฐบาลพยายามช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจให้ขยายตัวมากขึ้น โดยเพิ่มการใช้จ่ายทางด้านโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure) เช่น การก่อสร้างถนน ระบบคมนาคม เป็นต้น อย่างไรก็ตาม ผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องให้ความสำคัญกับปริมาณการขาดดุลของรัฐบาล และมาตรการแก้ไขการขาดดุลของรัฐบาล เพื่อที่จะสามารถคาดหวังผลกระทบโดยรวมที่จะเกิดขึ้นต่อเศรษฐกิจในอนาคต

ในทางตรงกันข้าม กรณีที่ยอดการใช้จ่ายของรัฐบาลต่ำกว่ายอดรายรับของรัฐบาล ฐานะการคลังของรัฐบาลอยู่ในสภาพเกินดุล ซึ่งอาจเกิดจากการที่รัฐบาลใช้นโยบายการคลังเกินดุล กล่าวคือ รัฐบาลพยายามชะลออัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจ และ / หรือชะลอการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ โดยจำกัดการใช้จ่ายเพื่อซื้อสินค้า และบริการของภาครัฐบาล หรือปรับอัตราภาษี

อากรให้สูงขึ้น ซึ่งผู้วิเคราะห์จำเป็นต้องศึกษาและวิเคราะห์ประกอบต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินมาตรการทางการคลังของรัฐบาล

นโยบายการเงิน ธนาคารกลางจะเป็นผู้ดำเนินการเกี่ยวกับนโยบายการเงินของประเทศ โดยมีจุดประสงค์เพื่อ ควบคุมปริมาณเงินและอัตราดอกเบี้ย นโยบายการเงินนอกจากจะช่วยสนับสนุนนโยบายการคลังแล้ว ยังอาจช่วยในการทำให้เกิดความสมดุลกับผลของนโยบายการคลังด้วย

ธนาคารกลางมีแนวทางปฏิบัติในอันที่จะแก้ปัญหาเศรษฐกิจได้หลายแนวทาง แนวทางแรกคือ ธนาคารกลางสามารถเปลี่ยนแปลงเงินสำรองตามกฎหมาย (Legal Reserve Requirement) ได้ การที่ธนาคารกลางประเทศเพิ่มอัตราเงินสดสำรองตามกฎหมายจะมีผลกระทบต่อปริมาณเงิน กล่าวคือระบบการเงินจะมีเงินสดสำรองส่วนเกินลดลง และธนาคารพาณิชย์ก็สามารถปล่อยเงินกู้ได้ลดลง สำหรับการลดอัตราเงินสำรองตามกฎหมายจะมีผลต่อปริมาณเงินในทางตรงกันข้าม กล่าวคือระบบการเงินจะมีเงินสดสำรองส่วนเกินเพิ่มขึ้น และธนาคารพาณิชย์สามารถปล่อยเงินกู้ได้เพิ่มขึ้น

สำหรับแนวทางประการต่อไปคือ ธนาคารกลางยังสามารถเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยซื้อลด (Discount Rate) ซึ่งเป็นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระยะสั้นที่ธนาคารกลางกำหนดให้สำหรับธนาคารพาณิชย์ การลดอัตราดอกเบี้ยซื้อลด จะมีผลกระทบต่อเนื่องไปยังการกระจายเงินกู้ยืมไปยังอุตสาหกรรมและธุรกิจต่าง ๆ ด้วย นอกจากนี้ ธนาคารกลางยังอาจจะกำหนดแนวทางการดำเนินงานทางด้านของธนาคารพาณิชย์ เช่น นโยบายการให้เครดิตทั้งในด้านอัตราการขยายตัวหรือเกี่ยวกับภาคเศรษฐกิจที่ได้รับสินเชื่อ เป็นต้น

การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ในตลาดพันธบัตร (Open Market Operation) ก็เป็นอีกแนวทางหนึ่งของเครื่องมือของนโยบายการเงิน เมื่อธนาคารกลางขายหลักทรัพย์ในตลาดการเงิน จะทำให้ปริมาณเงินลดลง ในขณะที่เดียวกันอุปทานของหลักทรัพย์ หรือพันธบัตรรัฐบาลที่เพิ่มขึ้น จะทำให้ราคาของพันธบัตรลดลง และอัตราผลตอบแทน (Yield) ของพันธบัตรจะสูงขึ้น ทำให้ผู้ลงทุนเกิดแรงจูงใจในการซื้อมากขึ้น ธนาคารกลางจะสามารถปรับสภาพอุปสงค์และอุปทานของเงิน โดยขายหลักทรัพย์ให้แก่ธนาคารพาณิชย์ สถาบันการเงินต่าง ๆ และประชาชนทั่วไป

การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) (www.sec.or.th)

การวิเคราะห์อุตสาหกรรมเน้นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการตลาดและการแข่งขัน ตลอดจนขนาดของอุตสาหกรรม ว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างด้วยกัน เช่น นโยบายของรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรค โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

วัฏจักรธุรกิจและการวิเคราะห์อุตสาหกรรม

โดยทั่วไป การเปลี่ยนแปลงในการประกอบการของธุรกิจ จะหมุนเวียนไปตามวัฏจักรธุรกิจ (Business Cycle) กล่าวคือ ในระยะเริ่มแรกของการประกอบธุรกิจจะอยู่ในภาวะขยายตัว (Expansion) โดยที่ธุรกิจจำเป็นต้องใช้กลยุทธ์การตลาด เข้ามาสนับสนุนการดำเนินธุรกิจ เพื่อให้ก้าวเข้าสู่ภาวะรุ่งเรือง (Boom) ธุรกิจจะดำรงอยู่ในภาวะรุ่งเรืองในช่วงระยะเวลาหนึ่ง หลังจากนั้นก็จะเข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) โดยอาจเกิดจากสาเหตุหลายประการ อาทิ คู่แข่งมีสินค้าหรือบริการที่มีคุณภาพทัดเทียมกัน หรือมีคุณภาพสูงกว่า ทำให้ผู้บริโภคมีความนิยมในสินค้าของบริษัทน้อยลง ซึ่งหากไม่มีการปรับปรุงหรือแก้ไข ธุรกิจก็จะเข้าสู่ภาวะตกต่ำ (Depression) ซึ่งอาจจะส่งผลให้บริษัทเลิกกิจการได้

อย่างไรก็ตาม เพื่อหลีกเลี่ยงไม่ให้อำนาจเข้าสู่ภาวะถดถอย (Recession) ในขณะที่ยังอยู่ในภาวะรุ่งเรือง ธุรกิจจะมีการปรับปรุงด้านการผลิต การตลาดและการบริหาร เช่น ธุรกิจอาจจะใช้กลยุทธ์การส่งเสริมการขาย (Promotion) ปรับปรุงช่องทางการจำหน่าย (Distribution) พัฒนาและปรับปรุงคุณภาพของสินค้าให้ดีขึ้น เปลี่ยนแปลงรูปแบบของบรรจุภัณฑ์ (Packaging) ให้ดึงดูดผู้บริโภค หรือใช้กลยุทธ์ราคา (Pricing) มาเป็นเครื่องกระตุ้นการบริโภคสินค้าและบริการ หรือมีการออกสินค้าใหม่มาทดแทนสินค้าเดิมที่มีอยู่เนื่องจากสินค้านั้นไม่เป็นที่ต้องการของตลาดแล้ว ซึ่งกลยุทธ์เหล่านี้อาจทำให้ธุรกิจ จกกลับฟื้นตัวขึ้นใหม่ (Revival) และเข้าสู่ภาวะขยายตัว (Expansion) แล้วหมุนเวียนเข้าสู่ภาวะต่าง ๆ ของวัฏจักรธุรกิจอีกครั้งหนึ่ง อุตสาหกรรมแต่ละประเภทจะได้รับผลกระทบจากวงวัฏจักรธุรกิจแตกต่างกันไป เช่น อุตสาหกรรมประเภทสินค้าบริโภคคงทน ซึ่งได้แก่ รถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า เป็นต้น มีปัจจัยที่สำคัญคือ รายได้ของประชาชน อย่างไรก็ตาม อุตสาหกรรมบางประเภทก็ไม่ได้ได้รับผลกระทบจากวัฏจักรธุรกิจอย่างมีนัยสำคัญ

เช่น อุตสาหกรรมที่ผลิตสินค้าเกี่ยวกับสิ่งจำเป็นในชีวิตประจำวัน ซึ่งได้แก่ อาหาร เครื่องดื่ม และ ยา เป็นต้น

ในการคาดคะเนเกี่ยวกับภาวะอุตสาหกรรม โดยพิจารณาวัฏจักรธุรกิจตลอดจนปัจจัยที่มีผลกระทบอื่น อาจพิจารณาโดยการแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 5 กลุ่มใหญ่ ๆ ดังนี้

กลุ่มที่ 1 อุตสาหกรรมสินค้าแปรรูป ซึ่งขึ้นอยู่กับวัตถุดิบที่จะนำมาเข้าสู่กระบวนการแปรรูปต่อไปเป็นสำคัญ เช่น อุตสาหกรรมอาหารกระป๋อง เป็นต้น

กลุ่มที่ 2 อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคที่ใช้สิ้นเปลือง เช่น อาหาร และเครื่องดื่ม เครื่องนุ่งห่ม ของใช้ประจำวัน ซึ่งขึ้นอยู่กับรายได้ของประชาชนโดยส่วนรวมเป็นหลัก

กลุ่มที่ 3 อุตสาหกรรมสินค้าบริโภคคงทน เช่น รถยนต์ เครื่องใช้ไฟฟ้า ซึ่งปัจจัยที่มีผลกระทบสำคัญ ได้แก่ รายได้และภาวะสินเชื่อ

กลุ่มที่ 4 อุตสาหกรรมเพื่อการส่งออก ซึ่งปัจจัยที่มีผลกระทบสำคัญจะ ได้แก่ ความต้องการและราคาสินค้าในตลาดโลก นโยบายการค้าของรัฐบาล

กลุ่มที่ 5 อุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับการเงินการธนาคาร ซึ่งขึ้นอยู่กับปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ นโยบายการบริหารสินทรัพย์และหนี้สิน

วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม

การพิจารณาวงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม ซึ่งอาจจำแนกออกเป็น 4 ระยะดังนี้

ระยะเริ่มพัฒนา (Initial Development Stage) ระยะนี้เป็นระยะที่อุตสาหกรรมเพิ่งเริ่มก่อตั้ง ระดับความเสี่ยงมักสูง ถ้าเป็นบริษัทเล็กมีความจำเป็นต้องนำผลกำไรของบริษัทไปใช้ในการลงทุน บริษัทเหล่านี้จึงมักไม่จ่ายเงินปันผลหรือจ่ายเงินปันผลน้อยแก่ผู้ถือหุ้น ถ้าการดำเนินงานของบริษัทประสบความสำเร็จในตลาด อุปสงค์ของสินค้าของบริษัทนั้นก็จะมีขึ้น ทำให้ยอดขาย ผลกำไร และสินทรัพย์เพิ่มขึ้น หลังจากนั้นอุตสาหกรรมจะก้าวเข้าสู่ระยะที่ 2

ระยะเจริญเติบโต (Growth) ในระยะนี้ สินค้าเป็นที่ยอมรับของตลาดและผู้ลงทุนสามารถมองเห็นแนวโน้มของอุตสาหกรรมได้ชัดเจนขึ้น ยอดขายและผลกำไรจากทรัพย์สินจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่สูง แต่ผลกำไรที่ได้รับจำนวนมากนั้นยังจำเป็นต้องนำไปลงทุนต่อเพื่อให้สามารถผลิตสินค้ามารองรับความต้องการของตลาดได้รวมทั้งเพื่อนำผลกำไรนั้นไปขยายกิจการ และอุตสาหกรรมจะเข้าสู่ระยะที่ 3 ต่อไป

ระยะขยายตัว (Expansion) ในระยะขยายตัวนี้ อัตราการเจริญเติบโตของยอดขายและผลกำไรยังเป็นไปในทางบวกแต่เป็นอัตราที่ชะลอลงจากระยะที่ 2 เนื่องจากมีคู่แข่งเข้ามาแย่งส่วนแบ่งในตลาดมากขึ้น อุตสาหกรรมที่อยู่ในระยะนี้ได้มีการขยายกิจการไปมากและมีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลได้มากขึ้น

ระยะอิ่มตัวหรือเสื่อมถอย (maturity or Decline) ระยะนี้อุปสงค์ในสินค้าลดน้อยถอยลงและบริษัทต่าง ๆ เริ่มออกจากอุตสาหกรรม ถ้าบริษัทในอุตสาหกรรมไม่สามารถปรับปรุงและพัฒนากลยุทธ์ทางการตลาดหรือไม่มีการเปลี่ยนแปลงสินค้าและบริการให้สนองต่อความต้องการของผู้บริโภคได้ อุตสาหกรรมนั้นก็อาจจะเข้าสู่ระยะเสื่อมถอยได้

การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) (www.sec.or.th)

การวิเคราะห์บริษัทเป็นขั้นสุดท้ายของการวิเคราะห์ โดยเน้นการวิเคราะห์ประเภทของบริษัท และประเภทของหลักทรัพย์ โดยจะวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) อันได้แก่ การวิเคราะห์ประสิทธิภาพ การบริหารของผู้บริหาร ส่วนแบ่งการตลาดของบริษัท โครงการขยายโรงงานของบริษัท เป็นต้น และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) อันได้แก่ การวิเคราะห์จากงบแสดงฐานะการเงินของธุรกิจในอดีตและปัจจุบัน เพื่อนำมาประมาณการกำไรต่อหุ้นและราคาหุ้นในอนาคตได้ เป็นต้น

ข้อมูลเกี่ยวกับตัวบริษัท ข้อมูลกลุ่มนี้เป็นข้อมูลที่ใช้ความสามารถในการดำเนินงานของบริษัทที่กำลังพิจารณาเป็นการเฉพาะเจาะจง เพื่อพยากรณ์ ผลประกอบการและกระแสเงินที่บริษัทจะจ่ายให้แก่ผู้ลงทุนในอนาคต และระดับความเสี่ยงที่เป็นความเสี่ยงของธุรกิจ (Business Risk) และความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) ที่จะกระทบต่อราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งการวิเคราะห์บริษัทในรายละเอียดโดยใช้ข้อมูลระดับนี้ จะทำได้ก็ต่อเมื่อผู้วิเคราะห์มีข้อมูลครบถ้วนและทันกาล ข้อมูลมีความสำคัญต่อการกำหนดมูลค่าของกิจการมาก โดยข้อมูลที่ได้อาจเป็นข้อมูลที่มีรายงานการแถลงไว้ในงบการเงิน ประกอบด้วย งบดุล งบกำไรขาดทุน และงบแสดงการเปลี่ยนแปลงของกระแสเงินสด ข้อมูลที่รายงานในงบการเงินเหล่านี้แสดงถึงความสามารถของกิจการในอดีตจนถึงวันที่งบการเงินนี้ได้ถูกจัดทำ ข้อมูลในกลุ่มนี้ เป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนต้องให้ความสนใจเป็นพิเศษ เพราะถึงจะเป็นข้อมูลที่พรรณนาถึงผลประกอบการในอดีต ในขณะที่การลงทุนต้องอาศัยการพยากรณ์ผลการดำเนินงานในอนาคต แต่ข้อมูลนี้เป็นฐานสำคัญที่จะให้ผู้ลงทุนสามารถพยากรณ์ผลการดำเนินงานในอนาคตได้อย่างแม่นยำครบถ้วนมากยิ่งขึ้น

ข่าวสารข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตัวบริษัทสามารถค้นได้จาก 2 แหล่ง ได้แก่ (1) แหล่งข้อมูลข่าวสารที่กิจการเป็นผู้รายงาน ประกอบด้วย รายงานประจำปีของกิจการที่ต้องมีการรายงานทุกสิ้นปี และงบการเงินของกิจการ และ (2) แหล่งข้อมูลข่าวสารภายนอกกิจการ ข้อมูลเหล่านี้ อาจเป็นข้อมูลเบื้องต้นที่มีการเผยแพร่ต่อสาธารณชน หรือเป็นข้อมูลที่อาจผ่านการวิเคราะห์มาแล้ว จึงสะดวกต่อการใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน ซึ่งสามารถค้นคว้าข้อมูลเหล่านี้ได้จาก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , บริษัทที่เป็นนายหน้าในการซื้อขายหลักทรัพย์ , สื่อวิทยุ , โทรทัศน์ , หนังสือพิมพ์ และสื่ออินเทอร์เน็ต

ข้อมูลข่าวสารที่เป็นประโยชน์ต่อผู้ลงทุนจะต้องมีความถูกต้อง รวดเร็วและทันเวลา และที่สำคัญที่สุด ข้อมูลนั้นต้องสามารถนำไปวิเคราะห์โดยใช้เครื่องมือการวิเคราะห์ที่มีประสิทธิภาพในการประเมินถึงเหตุการณ์และระดับของกระแสเงินสดและระดับความเสี่ยงที่จะเกิดในอนาคต เพื่อผู้ลงทุนจะได้ออกแบบกลยุทธ์การลงทุนให้เหมาะสม

การวิเคราะห์บริษัท เป็นเครื่องชี้ให้เห็นถึงความสามารถในการดำเนินงานของกิจการ ความสามารถดังกล่าวนี้โดยทั่วไปมักวัดออกมาในรูปของกำไรจากการดำเนินกิจการสำหรับ Required rate of return นั้น ก็ขึ้นอยู่กับปัจจัยสำคัญ คือ

อัตราผลตอบแทนในการลงทุนที่ไม่เสี่ยง (The economy's "real" risk free rate : RFR) หรือต้นทุนค่าเสียโอกาส (Opportunity Cost) ทั้งนี้เนื่องจากการลงทุนใดๆ ก็ตามจะมีค่าเสียโอกาสของการลงทุนอยู่เสมอ ซึ่งค่าเสียโอกาสอย่างแรกที่นักลงทุนต้องคำนึงถึงคือ อัตราดอกเบี้ยในตลาดการเงินหรือผลตอบแทนในการลงทุนที่ไม่เสี่ยง เช่น อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ หรืออัตราดอกเบี้ยที่ได้รับจากการลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล เป็นต้น ดังนั้นในการลงทุนในหลักทรัพย์ นักลงทุนจะตัดสินใจเข้าไปลงทุนในหลักทรัพย์เมื่อเห็นว่าอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุนมากกว่าหรือเท่ากับอัตราผลตอบแทนที่ไม่เสี่ยง

อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อำนาจซื้อจะลดลงเมื่ออัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น ดังนั้น ผู้ลงทุนในหลักทรัพย์จะได้รับผลตอบแทนที่แท้จริงลดลงเพราะการเพิ่มขึ้นของเงินเฟ้อ ดังนั้นอัตราเงินเฟ้อจึงเป็นความเสี่ยงอีกประเภทหนึ่งที่นักลงทุนต้องคำนึง

ความเสี่ยงในการลงทุน (Risk Premium) ในระดับธุรกิจที่แตกต่างกันจะมีความเสี่ยงที่ไม่เหมือนกัน ซึ่งความเสี่ยงดังกล่าวเป็นผลมาจาก ความเสี่ยงในตัวธุรกิจเอง (business risk) ความเสี่ยงทางการเงิน (financial risk) และความเสี่ยงในการจัดการ (management risk) สามารถแบ่งออกเป็น

ความเสี่ยงในตัวธุรกิจเอง (Business Risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากปัจจัยที่มีผลกระทบต่อกำไรของอุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่งเฉพาะ โดยไม่กระทบโดยตรงต่ออุตสาหกรรมอื่น เช่นการเปลี่ยนแปลงในเทคโนโลยี การเปลี่ยนแปลงรสนิยมของผู้บริโภค เป็นต้น ซึ่งผลของการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวจะมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในทางอ้อม กล่าวคือ การที่มีการเปลี่ยนแปลงในเทคโนโลยี หรือการเปลี่ยนแปลงรสนิยมของผู้บริโภคจะมีผลกระทบต่อการดำเนินงานของกิจการได้ เช่น การที่ผู้บริโภคเปลี่ยนรสนิยมจากการใช้พลังงานถ่านหินมาใช้พลังงานจากก๊าซธรรมชาติมากขึ้น มีผลทำให้ธุรกิจผลิตและจำหน่ายถ่านหินมียอดขายที่ลดลง ส่งผลต่อเนื่องถึงผลกำไรจากการดำเนินงานลดลง ดังนั้นความสามารถในการจ่ายเงินปันผลย่อมลดลงทำให้ผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับลดลง อุปสงค์ในหลักทรัพย์ลดลง ราคาหลักทรัพย์จึงลดลง เป็นต้น

ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากฐานะการเงินของบริษัท ซึ่งการวัดความเสี่ยงดังกล่าวจะใช้อัตราส่วนทางการเงิน อาทิ ความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน สภาพคล่องทางการเงิน เป็นต้น ความเสี่ยงทางการเงินมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ เพราะถ้าบริษัทมีความเสี่ยงทางการเงินสูง ความสามารถในการจ่ายเงินปันผลจะต่ำ ทำให้ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับลดลง ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจึงมีแนวโน้มลดลง

ความเสี่ยงในการจัดการ (Management Risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารงานของผู้บริหารงานของผู้บริหาร เช่น ความผิดพลาดของผู้บริหาร การทุจริตของผู้บริหาร ซึ่งจะส่งผลให้ลงทุนขาดความเชื่อมั่นในบริษัท ทำให้ความต้องการถือหลักทรัพย์ของบริษัทลดลง และราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจะลดลงด้วย

จึงเห็นได้ ปัจจัยใดก็ตามที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทน ในการลงทุนที่ไม่เสี่ยงอัตราเงินเฟ้อที่คาดหวังไว้ และความเสี่ยงในการลงทุนไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยงในเชิงธุรกิจ การเงิน และสภาพคล่องก็ย่อมมีผลกระทบต่อ required rate of return ก็ตาม แต่เมื่อปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อเงินปันผลที่คาดว่าจะได้รับและ required rate of return มีการเปลี่ยนแปลงก็ย่อมส่งผลให้ราคาหุ้นเกิดการเปลี่ยนแปลงด้วยเช่นกัน ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยต่างๆ เหล่านี้กับราคาหุ้นในทางทฤษฎีจึงอาจเขียนได้ดังนี้ คือ

$$P = (\text{Economy} +, \text{Company} +, \text{RFR} - \text{Expected Inflation rate} - , \text{Premium} -)$$

เมื่อ P คือราคาหุ้น ณ เวลา t หนึ่ง ๆ

Economy คือ สภาพเศรษฐกิจและภาวะอุตสาหกรรมของกิจการนั้นซึ่งบ่งบอกถึงแนวโน้มในอนาคตของเงินปันผลที่กิจการจะจ่ายทั้งนี้มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหุ้น

Company คือ สภาพในตัวกิจการซึ่งอาจวัดจากกำไรของกิจการ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับหุ้น

RFR คือ อัตราผลตอบแทนในการลงทุนที่ไม่เสี่ยงซึ่งเป็นค่าเสียโอกาสประเภทหนึ่งของนักลงทุน จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้น

Expected Inflation Rate คือ อัตราเงินเฟ้อที่คาดหวังซึ่งเป็นความเสี่ยงของนักลงทุน ดังนั้น จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้น

Risk Premium คือ ความเสี่ยงของกิจการไม่ว่าจะเป็นความเสี่ยงอันเนื่องมาจากตัวธุรกิจการเงินและการจัดการ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้น

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)

เกิดจากปัจจัยที่กระทบต่อตลาดโดยรวม เช่น การเปลี่ยนแปลงภาวะเศรษฐกิจของประเทศ การเปลี่ยนแปลงต้นทุนดอกเบี้ย การเปลี่ยนแปลงทางการเมือง การเปลี่ยนแปลงทางสังคม เป็นต้น เป็นความเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อ อหุ้นทุกบริษัท ทั้งไม่สามารถลดความเสี่ยงได้โดยการกระจายการลงทุน

แบ่งเป็น 3 ประเภท คือ

ความเสี่ยงทางตลาด (Market Risk) เป็นความเสี่ยงในความผันแปรของดัชนีหุ้นอันเนื่องมาจากความคาดคะเนในผลประกอบการของบริษัท โดยมีสาเหตุจากนโยบายการเมือง สงคราม การกีดกันทางการค้า ฯลฯ

ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest-Rate Risk) หมายถึง ความไม่แน่นอนของผลประกอบการที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ย ซึ่งมักจะแปรผันกับดัชนีหุ้น

ความเสี่ยงในอำนาจซื้อ (Purchasing-Power Risk) หมายถึง ความเสี่ยงที่เกิดจากความไม่แน่นอนในอำนาจซื้อ ซึ่งมีสาเหตุที่สำคัญคือ ภาวะเงินเฟ้อ (Inflation) หรือภาวะเงินฝืด (Deflation)

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk)

เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกับบริษัทหรืออุตสาหกรรมกลุ่มใดกลุ่มหนึ่ง อาจเกิดขึ้น เพราะการมีคู่แข่งรายใหม่ การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี ฯลฯ ความเสี่ยงนี้จะมีประมาณ 60-75% ของความเสี่ยงรวม ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบนี้ สามารถลดความเสี่ยงได้ โดยการกระจายการลงทุนที่มีประสิทธิภาพ

แบ่งเป็น 2 ประเภท คือ

ความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) หมายถึง ความเสี่ยงอันเกิดจากความเปลี่ยนแปลงความสามารถในการทำกำไร และความสามารถในการจ่ายเงินปันผล มีสาเหตุมาจากความเสี่ยงที่เกิดจากภายในธุรกิจเอง (Internal Business Risk) เช่น ประสิทธิภาพของผู้บริหาร และความเสี่ยงที่เกิดจากภายนอกธุรกิจ (External Risk) เช่น การเปลี่ยนแปลงฟิสิกส์ อุตสาหกรรม การเปลี่ยนแปลงทางประชากรศาสตร์ เป็นต้น

ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) อาจมีสาเหตุมาจากโครงสร้างเงินทุนที่ไม่เหมาะสม เช่น การกู้ยืมมากเกินไป ทำให้มีภาระต้องจ่ายดอกเบี้ยสูง มีผลกระทบต่อความสามารถในการจ่ายเงินปันผล เป็นความเสี่ยงที่สามารถลดความเสี่ยงได้โดยการบริหารหนี้ให้มีประสิทธิผล

ทฤษฎี Arbitrage Pricing Theory (Stephen Ross, 1967)

แบบจำลองการตั้งราคาหลักทรัพย์ตามแนวคิดของ Arbitrage Theory หรือ APT เป็นแนวคิดที่พัฒนาปี ค.ศ. 1967 โดย ศาสตราจารย์ Stephen Ross ซึ่ง APT แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงซึ่ง APT ตระหนักว่ามีความเสี่ยงระดับมหภาคอยู่หลายปัจจัยที่อาจส่งผลต่อ อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์

การทำ Arbitrage หมายถึงการทำกำไรโดยปราศจากความเสียหาย โดยการซื้อหลักทรัพย์หนึ่งพร้อมกับขายหลักทรัพย์นั้นในราคาที่ต่างกัน ในตลาดสองตลาดด้วยมูลค่าเงินลงทุนเท่ากับศูนย์ โอกาสในการทำ Arbitrage อาจเกิดขึ้นในสถานการณ์ซึ่งกลุ่มหลักทรัพย์หนึ่งให้ผลลัพธ์ (Pay off) จากการลงทุนเท่ากับหลักทรัพย์หนึ่ง โดยการลงทุนทั้งสองตลาดมีราคาแตกต่างกัน

ภายใต้กฎการมีราคาเดียว (Law of One Price) ซึ่งระบุว่าหลักทรัพย์สองชนิดที่มีลักษณะเหมือนกันทุกประการจะต้องขายในราคาที่เท่ากัน ดังนั้นเมื่อมีการค้นพบ สถานการณ์ซึ่งราคาของหลักทรัพย์สองชนิดที่ให้ผลลัพธ์การลงทุนเท่ากันเกิดมีความแตกต่างกัน ผู้ลงทุนที่มีเหตุผลจะเข้าทำการซื้อขายหลักทรัพย์เท่านั้น จนกระทั่งราคาเข้าสู่ดุลยภาพ กลไกตลาดในลักษณะนี้เป็นรากฐานของแนวคิด Arbitrage Pricing Theory (APT)

ข้อสมมติฐาน APT

APT มีข้อสมมติว่าอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงกับดัชนีกลุ่มต่าง ๆ กลุ่มหนึ่งโดยแต่ละดัชนีเป็นตัวแทนปัจจัยแต่ละปัจจัยซึ่งมีอิทธิพล ต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้น

ภายใต้กฎการมีราคาเดียว ผู้ลงทุนในตลาดจะซื้อ และขายหลักทรัพย์โดยหลักทรัพย์ต่าง ๆ ที่ได้รับผลกระทบจากปัจจัยหนึ่ง ในลักษณะที่เหมือนกัน ควรจะให้อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังเท่ากัน การซื้อและขายเพื่อทำกำไรจากราคาที่แตกต่างกัน ในแต่ละตลาด (Arbitrage) จนกระทั่งราคาหลักทรัพย์เท่ากัน เป็นกระบวนการที่ก่อให้เกิดการกำหนดราคาของหลักทรัพย์ ข้อสมมติ APT

1. ผู้ลงทุนมีความคาดหวังเหมือนกัน
2. ผู้ลงทุนไม่ชอบความเสี่ยง ต้องการอัตราผลตอบแทนสูงสุด
3. ตลาดมีลักษณะการแข่งขันที่สมบูรณ์
4. อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เกิดจาก Factor Model

APT ไม่ได้ระบุให้แน่ชัดว่าปัจจัยมหภาคเหล่านั้นได้แก่อะไรบ้าง ในการประยุกต์ใช้จะต้องทดสอบว่า ปัจจัยมหภาคใดบ้างที่ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนในทางบวก หรือลดลงต่ออัตราผลตอบแทน ดังเช่นข้อสรุปการวิจัยของ Roll (1980) พบว่า ปัจจัย 5 ปัจจัยต่อไปนี้ ส่งผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และเป็นตัวกำหนดราคาหลักทรัพย์ในตลาด

1. การเปลี่ยนแปลงในระดับเงินเฟ้อที่คาดหวังไว้ วัดจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น
2. ระดับเงินเฟ้อที่ไม่คาดคิดวัดจากความแตกต่างระหว่างระดับเงินเฟ้อจริงกับระดับเงินเฟ้อที่คาดหวังไว้
3. การเปลี่ยนแปลงที่ไม่คาดคิดในอัตราเติบโตการผลิตภาคอุตสาหกรรม
4. การเปลี่ยนแปลงที่ไม่คาดคิด ในส่วนชดเชยความเสี่ยงจากการไม่ได้รับเงินต้นและดอกเบี้ย (default risk premium) คือ วัดจากความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนจากหุ้นกู้บริษัทคุณภาพปานกลาง กับผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาล
5. การเปลี่ยนแปลงที่ไม่คาดคิดในโครงสร้างผลตอบแทนตามอายุไถ่ถอน (Term Structure of Interest Rate) วัดจากความแตกต่างระหว่างผลตอบแทนจากพันธบัตรรัฐบาลระยะยาวกับระยะสั้น

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, www.set.or.th)

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) เป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด (Composite Index)

สูตรการคำนวณดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index)

$$\text{SET Index} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (Current Market Value)} \times 100}{\text{มูลค่าตลาดรวมวันฐาน (Base Market Value)}}$$

การคำนวณดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight) ซึ่งคำนวณโดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (รวมหน่วยลงทุนของกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์) แต่ไม่นำหลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP เกิน 1 ปีมารวมในการคำนวณ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นของหลักทรัพย์ที่เป็นผลมาจากเหตุการณ์ต่างๆ เช่น การเพิ่มทุนของบริษัท การแปลงสภาพหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญ และใช้สิทธิตามใบสำคัญแสดงสิทธิเพื่อซื้อหุ้นสามัญของบริษัท โดย ณ วันฐาน (วันที่ 30 เมษายน 2518) จะมีค่าดัชนีเริ่มต้นอยู่ที่ 100 จุด

การคำนวณดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจ (Industry Group Index and Sectoral Index)

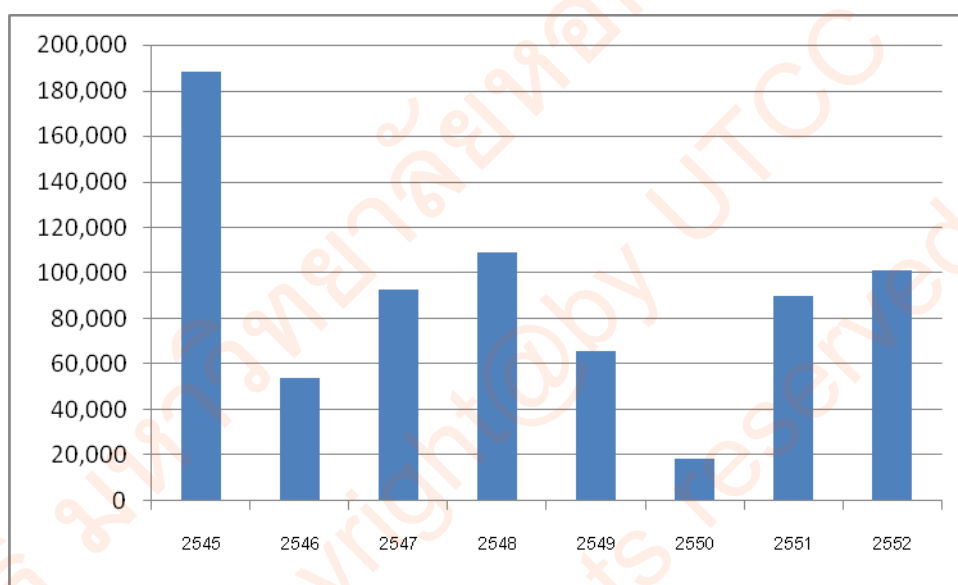
เกณฑ์การคำนวณ หลักการคำนวณเช่นเดียวกันกับการคำนวณดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

- คำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight)
- คำนวณโดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม หรือแต่ละหมวดธุรกิจ
- ไม่นำหลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP เกิน 1 ปีมารวมในการคำนวณ

การปรับฐานการคำนวณ เช่นเดียวกันกับดัชนีราคา SET Index คือ เมื่อมีการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ใช้ในการคำนวณ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงจำนวนหุ้นของหลักทรัพย์ที่เป็นผลมาจากเหตุการณ์ต่างๆ และรวมทั้งเมื่อมีหลักทรัพย์ย้ายกลุ่มอุตสาหกรรมหรือย้ายหมวดธุรกิจ วันฐาน ดัชนีราคารายกลุ่มอุตสาหกรรม วันที่ 31 ธันวาคม 2546

ส่วนที่ 2 ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน (www.set.co.th)

ผลกำไรจากการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เป็นปัจจัยหนึ่งที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงินดังแสดงในภาพที่ 2 ผลการดำเนินงานดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน ช่วงเวลา ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2545 ถึง ปี 2552 โดยปี 2545 มีกำไรสุทธิ 188,326 ล้านบาท ปี 2546 มีกำไรสุทธิ 54,075 ล้านบาท ปี 2547 มีกำไรสุทธิ 92,915 ล้านบาท ปี 2548 มีกำไรสุทธิ 108,786 ล้านบาท ปี 2549 มีกำไรสุทธิ 65,633 ล้านบาท ปี 2550 มีกำไรสุทธิ 18,292 ล้านบาท ปี 2551 มีกำไรสุทธิ 89,945 ล้านบาท และในปี 2551 มีกำไรสุทธิ 101,383 ล้านบาท



ภาพที่ 2 แสดงถึงผลการดำเนินงานดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน ช่วงเวลา ณ สิ้นเดือนธันวาคม 2545 ถึง ปี 2552

ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน (Financial) ซึ่งในกลุ่มอุตสาหกรรมประกอบไปด้วย 3 หมวดดังนี้

1. หมวดธนาคารพาณิชย์ (Banking)
2. หมวดบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance And Securities)
3. หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance And Securities)

หมวดธนาคารพาณิชย์

ธนาคารพาณิชย์ทำหน้าที่หลักในการรับฝากเงินจากประชาชนเพื่อนำไปปล่อยกู้ให้แก่ธุรกิจ และนำเงินฝากบางส่วนไปลงทุนในลักษณะอื่นเพื่อให้เกิดผลประโยชน์ และเป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญต่อเศรษฐกิจของประเทศมาก เพราะสถาบันการเงินที่สามารถระดมเงินฝากและให้สินเชื่อมากกว่าสถาบันการเงินอื่นๆ

ธนาคารพาณิชย์ตั้งขึ้นเป็นแห่งแรกในปี พ.ศ.2431 โดยเป็นธนาคารของต่างประเทศ คือ ธนาคารฮ่องกงและเซี่ยงไฮ้ ต่อมาได้จัดตั้งธนาคารของไทยในปี พ.ศ.2447 ชื่อ บุคคลวิทย์ และภายหลังได้เปลี่ยนชื่อเป็น ธนาคารไทยพาณิชย์ ปัจจุบันประเทศไทยมีธนาคารจำนวนทั้งสิ้น 27 ธนาคาร เป็นธนาคารของไทยจำนวน 13 ธนาคาร และธนาคารต่างประเทศจำนวน 14 ธนาคาร

ธนาคารพาณิชย์สามารถรับฝากเงินได้ทั้ง 3 ประเภท การรับฝากเงินโดยมีสมุดบัญชีเงินฝาก ได้แก่ เงินฝากออมทรัพย์ (Saving Deposit) เงินฝากประจำ (Time Deposit) และบัญชีเงินฝากกระแสรายวัน (Current Account) ซึ่งสามารถถอนเงินจากบัญชีโดยเช็คเท่านั้น และผู้ฝากจะไม่ได้รับดอกเบี้ย เนื่องจากเป็นการให้บริการเพื่อการทำธุรกิจการค้า แต่ธนาคารสามารถให้บริการทางการเงินอื่นๆได้ เช่น การค้ำประกัน การเปิด Letter of Credit ทำการซื้อขายแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศและทำกิจการวิเทศธนกิจ เป็นต้น

หมวดธนาคารพาณิชย์ (Banking) โดยมีบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดธนาคาร โดยมีจำนวนบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2545-2552 ดังแสดงในตารางที่ 1 ตารางที่ 1 จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดธนาคาร

ปี	จำนวนบริษัท
2545	15
2546	14
2547	12
2548	14
2549	13
2550	13
2551	13
2552	12

ทั้งนี้มีบริษัทที่อยู่ในหมวดธนาคาร ณ วันที่ 9 ตุลาคม พ.ศ. 2552 ดังแสดงในตารางที่ 2 ตารางที่ 2 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดธนาคาร

ธนาคาร (Banking)	ชื่อย่อ
ธนาคารสินเอเซีย	ACL
ธนาคารกรุงศรีอยุธยา	BAY
ธนาคารกรุงเทพ	BBL
ธนาคารซีไอเอ็มบีไทย	CIMBT
ธนาคารกสิกรไทย	KBANK
ธนาคารเกียรตินาคิน	KK
ธนาคารกรุงไทย	KTB
ธนาคารไทยพาณิชย์	SCB
ธนาคารนครหลวงไทย	SCIB
ทุนธชาติ	TCAP
ทิสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป	TISCO
ธนาคารทหารไทย	TMB

ที่มา www.set.co.th

หมวดบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์

บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ตั้งขึ้นครั้งแรกในรูปของบริษัทค้าหลักทรัพย์ก่อนในปี พ .ศ. 2496 โดยใช้ชื่อว่า บริษัท เบิร์ด จำกัด ในระยะแรกบริษัทนี้ได้ประกอบกิจการการส่งสินค้าเข้า และการส่งออกเป็นหลัก จนกระทั่งปี พ .ศ. 2506 จึงได้ดำเนินการธุรกิจนายหน้าค้าหุ้นหรือหลักทรัพย์อย่างจริงจัง และในปี พ .ศ. 2503 กลุ่มเอกชนซึ่งส่วนใหญ่เป็นชาวต่างประเทศได้ จัดตั้งสถาบันการเงินประเภท บริษัทจัดการลงทุน (Investment Management Company) ซึ่ง ดำเนินกิจการลักษณะกองทุนรวม (Mutual Fund) โดยให้ชื่อว่ากองทุนรวมไทย และในปี พ.ศ.2505 กลุ่มอุตสาหกรรมไทยเอกชนร่วมกันจัดตั้งกิจการดำเนินงานในลักษณะสถานปริวรรต หุ้นหรือที่เรียกว่า ตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้ชื่อว่า บริษัท ตลาดหุ้นกรุงเทพ จำกัด (Bangkok Stock Exchange) ในปีต่อ ๆ มา มีบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ

บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการระดมเงินออมจากประชาชน แล้วนำเงินออมไปหาผลประโยชน์ต่างๆ ตามที่กฎหมายกำหนด นอกจากนั้นก็ยังทำหน้าที่เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ด้วย ธุรกิจบางแห่งก็จัดตั้งเป็นบริษัทเงินทุนอย่างเดียว โดยทำหน้าที่ในการระดมเงินออมจากประชาชนแล้วนำเงินไปลงทุนเพื่อพัฒนากิจการ เพื่อการบริโภคและการเคหะ เป็นต้น และบางแห่งก็ตั้งเป็นบริษัทหลักทรัพย์อย่างเดียวเพื่อประกอบธุรกิจการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์

ประเภทของธุรกิจเงินทุนและธุรกิจหลักทรัพย์

ธุรกิจเงินทุน หมายถึงกิจการดังต่อไปนี้

1. กิจการเงินทุนเพื่อการพาณิชย์
2. กิจการเงินทุนเพื่อการพัฒนา
3. กิจการเงินทุนเพื่อการจำหน่ายและการบริโภค
4. กิจการเงินทุนเพื่อการเคหะ
5. กิจการเงินทุนอื่นตามที่กำหนดในกฎกระทรวง

ธุรกิจหลักทรัพย์ หมายถึงกิจการดังต่อไปนี้

1. กิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์
2. กิจการค้ำหลักทรัพย์
3. กิจการที่ปรึกษาการลงทุน
4. กิจการจำหน่ายหลักทรัพย์
5. กิจการจัดการลงทุน
6. กิจการอื่นเกี่ยวกับหลักทรัพย์ที่กำหนดในกฎกระทรวง

หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance And Securities) โดยมีบริษัทที่จดทะเบียนในหมวด
 เงินทุนและหลักทรัพย์ โดยมีจำนวนบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2545-
 2552 ดังแสดงในตารางที่ 3
 ตารางที่ 3 จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์

ปี	จำนวนบริษัท
2545	28
2546	29
2547	33
2548	35
2549	35
2550	34
2551	33
2552	33

ทั้งนี้มีบริษัทที่อยู่ในหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ ณ วันที่ 9 ตุลาคม พ.ศ. 2552 ดังแสดงใน
 ตารางที่ 4

ตารางที่ 4 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์

เงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance And Securities)	ชื่อย่อ
อ็อน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์)	AEONTS
เอเชียเซิร์มกิลิสซิ่ง	ASK
บล.เอเชีย พลัส	ASP
บง.กรุงเทพธนสาร	BFIT
บล.บัวหลวง	BLS
บล.บีฟิท	BSEC
บล.คันทรี กรุ๊ป	CGS
บล.พัฒนสิน	CNS

ตารางที่ 4 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดเงินทุนและหลักทรัพย์ (ต่อ)

ตะวันออกพาณิชย์ ลิสซิ่ง	ECL
ฟินันซ่า	FNS
บล.ฟินันเซีย ไซรัส	FSS
โกลเบล็ก โฮลดิ้ง แมนเนจเม้นท์	GBX
กรู๊ปลิส	GL
กรุงไทยคาร์เรนท์ แอนด์ ลีส	KCAR
บล.กิมเอ็ง (ประเทศไทย)	KEST
บล.เคจีไอ (ประเทศไทย)	KGI
บัตรกรุงไทย	KTC
บล.จัดการกองทุนรวม เอ็มเอฟซี	MFC
ไมต้า ลิสซิ่ง	ML
นวลิสซิ่ง	NVL
พีเอ็มเออร์เอ็นเตอร์ไพรซ์	PE
บล.ภัทร์	PHATRA
ภัทรลิสซิ่ง	PL
สแกนดิเนเวียลิสซิ่ง	SCAN
สยามเจเนอรัล แพคตอริง	SGF
บง.สินอุตสาหกรรม	SICCO
บล.ซิกโก้	SSEC
ราชธานี ลิสซิ่ง	THANI
ฐิติกร	TK
ทีรinity วัฒนา	TNITY
บล.ยูโอบี เคย์เฮียน (ประเทศไทย)	UOBKH
บล.ยูไนเต็ด	US
บล.ซีมิโก้	ZMICO

บริษัทประกันชีวิต

การประกันชีวิตเป็นวิธีการออมทรัพย์อย่างหนึ่ง คือเป็นการประกันในด้านการเงินสำหรับผู้เอาประกันหรือผู้รับประโยชน์ โดยบริษัทประกันมีหน้าที่เก็บเบี้ยประกัน และรับผิดชอบการจ่ายเงินผลประโยชน์ตามที่กรมธรรม์ระบุไว้ การประกันชีวิตเป็นสัญญาาระยะยาว และเงินอนาคตเป็นเงินสด กิจการประกันชีวิตเริ่มมาเมื่อปี พ.ศ.2471 ที่ได้มีการตราพระราชบัญญัติควบคุมการค้าขายอันมีผลกระทบต่อความปลอดภัยและความผาสุกแห่งสาธารณชน พระราชบัญญัติฉบับนี้ได้กำหนดไว้ว่าบริษัทประกันชีวิตและบริษัทประกันภัยจะก่อตั้งได้ต้องได้รับอนุญาตจากรัฐบาล ในปี พ.ศ.2473 มีบริษัทประกันชีวิตจากต่างประเทศเข้ามาตั้งในประเทศไทยจำนวน 4 บริษัท ส่วนบริษัทประกันชีวิตแห่งแรกของไทย ได้แก่ บริษัทไทยประกันชีวิต ตั้งขึ้นในปี พ.ศ.2485 เมื่อสิ้นเดือนธันวาคม พ.ศ.2532 ประเทศไทยมีบริษัทประกันชีวิต 12 บริษัท

ประโยชน์ของการประกันชีวิต

ประโยชน์ต่อประชาชน

การให้ความคุ้มครองต่อครอบครัว โดยปกติครอบครัวมักจะเดือดร้อน และสมาชิกของครอบครัวจะประสบความยากลำบากในฐานะด้านการเงิน แต่ถ้ามีการทำประกันชีวิต ก็จะช่วยให้ความเดือนร้อนเรื่องเงินในการทำศพ ตลอดจนค่าใช้จ่ายในการประทั้งชีวิตของครอบครัวไปได้ระยะหนึ่ง

ประโยชน์ทางการออมทรัพย์ ผู้ประกันจะต้องจ่ายเบี้ยประกันให้กับบริษัทประกันอย่างสม่ำเสมอตามที่ตกลงกันไว้ เมื่อผู้ประกันยังไม่เสียชีวิตและครบประกันตามเวลาที่กำหนด ก็จะได้เงินต้นพร้อมทั้งดอกเบี่ย ทำให้เกิดรายได้ในยามที่จำเป็น ในยามชราภาพ หรือเก็บไว้เพื่อเป็นทุนการศึกษาของบุตรหลาน เป็นการปลูกฝังให้รู้จักประหยัด และให้เกิดความรับผิดชอบต่อครอบครัว

ประโยชน์ในด้านการลงทุน จะก่อให้เกิดดอกผลแก่ผู้ทำประกันเช่นเดียวกันกับการฝากเงินในสถาบันการเงินอื่นๆ เพียงแต่เงื่อนไข วิธีการ และอัตราดอกเบี้ยอาจจะต่างกันบ้าง แม้ว่า จะได้ผลตอบแทนต่ำ แต่เป็นกำไรที่แน่นอนและยังประกันเงินต้นมิให้หายอีกด้วย

ประโยชน์ต่อธุรกิจ ธุรกิจสามารถกู้ยืมเงินจากบริษัทประกันชีวิตเพื่อนำไปใช้ในด้านการขยายกิจการของธุรกิจต่างๆ ในขณะที่เดียวกันการประกันชีวิตยังช่วยคุ้มครองธุรกิจไม่ให้กระทบกระเทือนทั้งในด้านการเงินและความศรัทธา

ประโยชน์ต่อประเทศชาติ ทำให้ประเทศมีเงินทุนที่จะนำมาใช้ในการพัฒนาธุรกิจโดยส่วนรวมของประเทศ อันจะก่อให้เกิดความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจมากขึ้น

หมวดประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance) โดยมีบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดประกันภัยและประกันชีวิต โดยมีจำนวนบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี 2545-2552 ดังแสดงในตารางที่ 5

ตารางที่ 5 จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดประกันภัยและประกันชีวิต

ปี	จำนวนบริษัท
2545	22
2546	21
2547	20
2548	19
2549	18
2550	18
2551	19
2552	16

ทั้งนี้มีบริษัทที่อยู่ในหมวดประกันภัยและประกันชีวิต ณ วันที่ 9 ตุลาคม พ.ศ. 2552 ดังแสดงในตารางที่ 6

ตารางที่ 6 รายชื่อบริษัทที่จดทะเบียนในหมวดประกันภัยและประกันชีวิต

ประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance)	ชื่อย่อ
ศรีอยุธยาประกันภัย	AYUD
กรุงเทพประกันภัย	BKI
บางกอกสหประกันภัย	BUI
เจริญประกันภัย	CHARAN
อินทรประกันภัย	INSURE
เมืองไทยประกันภัย	MTI
นวกิจประกันภัย	NKI
นำสินประกันภัย	NSI
ไทยพาณิชย์นิวยอร์กไลฟ์ประกันชีวิต	SCNYL
ไทยพาณิชย์สามัคคีประกันภัย	SCSMG
สินมั่นคงประกันภัย	SMK
ไทยรับประกันภัยต่อ	THRE
ไทยประกันภัย	TIC
ทิพยประกันภัย	TIP
ไทยเศรษฐกิจประกันภัย	TSI
ประกันภัยไทยวิวัฒน์	TVI

ที่มา www.set.co.th

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

แสงเพชร ศรีอังคาร (2551) ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มพลังงาน กรณีศึกษา บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด และบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) ใช้ข้อมูลเป็นรายเดือนตั้งแต่ปี 2548-2550 เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของบริษัท 5 ตัวแปร ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงาน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ และดัชนีราคาผู้บริโภค โดยใช้วิธี Ordinary Least Square ในการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของความสัมพันธ์ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นบริษัท ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) คือ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงาน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน ดัชนีราคาผู้บริโภค มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มีความสัมพันธ์ทิศทางตรงข้าม ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) คือ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงาน อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ส่วนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย 3 เดือน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

สุดดา งามไตรรัตน์ (2547) ได้ศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ทฤษฎี Valuation Model โดยหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ (ใช้ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคารเป็นตัวแทน) อัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ (ใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคารระยะสั้นของสหรัฐเป็นตัวแทน) อัตราเงินเฟ้อ ดุลบัญชีเดินสะพัด จากการศึกษาพบว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ได้ในระดับหนึ่ง เมื่อพิจารณาจากค่า Coefficient พบว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเฟ้อจะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงมากที่สุด รองลงมาคือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคารระยะสั้นของสหรัฐ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคาร และดุลบัญชีเดินสะพัดตามลำดับ สำหรับทิศทางความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์กับตัวแปรอิสระต่างๆ พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ ของตัวแปรอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ระหว่างธนาคาร และการขาดดุลบัญชีเดินสะพัด มีทิศทางเป็นลบ สำหรับตัวแปรอัตราเงินเฟ้อมีทิศทางเป็นบวก

ชัยวัตร วรกวินไวยวงศ์ (2545) ได้ศึกษาถึงปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศไทย ในเวลาภายหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจตั้งแต่เดือน กรกฎาคม 2541 ถึง สิงหาคม 2545 เป็นระยะเวลาทั้งสิ้น 50 เดือน ใช้ทฤษฎี Valuation Model และเทคนิคการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุในการศึกษา โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่ใช้ในงานวิจัย ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ , อัตราการเปลี่ยนแปลงของ Prime rate, อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน , อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงิน (M2) และ อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณหนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ในระบบธนาคาร (NPL) โดยงานศึกษานี้มุ่งที่จะศึกษาว่าภายหลังจากวิกฤตเศรษฐกิจค่าเงินบาทลอยตัวแล้ว ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กล่าวมาข้างต้นมีอิทธิพลอย่างไรต่อดัชนีราคาผู้บริโภคทั้งด้านทิศทางและขนาดของความสัมพันธ์ จากศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาผู้บริโภคธนาคารในทิศทางตรงกันข้ามกัน (ลบ) มีทั้งสิ้น 3 ตัวคือ อัตราเงินเฟ้อ , อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน และ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ Prime rate ส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาผู้บริโภคในทิศทางเดียวกัน (บวก) มี 2 ตัวคือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงิน (M2) และ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ NPL ซึ่งจากสมมติฐานในด้านความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตามที่ตั้งไว้ จะพบว่ามีเพียงปัจจัยเดียวที่มีความสัมพันธ์ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ นั่นคือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ NPL

พรทิพย์ เสี่ยมหาญ (2542) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลง ราคาหุ้น กรณีศึกษา กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ข้อมูลที่นำมาศึกษาเป็นข้อมูลรายเดือนช่วงปี 2533-2539 เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์กับ ปัจจัยทางเศรษฐกิจว่ามีปัจจัยใดบ้างที่มีผลกระทบต่อราคา หุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยใช้ทฤษฎี Arbitrage pricing theory (APT) ซึ่งเป็นการแสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังกับความเสี่ยงของปัจจัยทางเศรษฐกิจระดับมหภาคที่อาจส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ โดยนำข้อมูลของปัจจัย ทางเศรษฐกิจรายเดือนซึ่งอธิบายในรูปของการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่มีวัตถุประสงค์เพื่อหาความสัมพันธ์อย่างง่ายระหว่างดัชนีราคาหุ้นกับปัจจัยทางเศรษฐกิจ ที่นำมาศึกษาในครั้งนี้มีทั้งหมด 7 ตัวแปรคืออัตราเงินเฟ้อ, ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย, ปริมาณเงิน, อัตราแลกเปลี่ยน, สภาพคล่อง, ปริมาณสินเชื่อ และมูลค่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยรวม แหล่งข้อมูลมาจากธนาคารแห่งประเทศไทย การวิเคราะห์ตามระเบียบวิธีทางสถิติ ผลการศึกษาพบว่าตัวแปรที่มี

ความสัมพันธ์กับดัชนี ราคาหุ้นของกลุ่ม ธนาคารพาณิชย์ได้แก่มูลค่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยรวมและส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยโดยผลการวิเคราะห์มูลค่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์โดยรวมเป็นไปในทิศทางเดียวกับดัชนีหุ้น

สุวิมล ชูติจิรนาท (2540) ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทยโดยหาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยรวม และดัชนีราคาหลักทรัพย์รายกลุ่มที่สำคัญ 5 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มสื่อสาร กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้างและตกแต่ง นอกจากนี้ยังได้ศึกษาค่าความความยืดหยุ่นของดัชนีราคาหลักทรัพย์ต่อปัจจัยต่างๆ ทางเศรษฐกิจด้วย โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ย 3 เดือน ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ส่วนราคาต่อกำไรสุทธิต่อหุ้น และดัชนีหลักทรัพย์ในเดือนที่ผ่านมา โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่ เดือนเมษายน พ.ศ. 2534 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2539 และทำการวิเคราะห์ข้อมูลในเชิงปริมาณ ด้วยการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน และใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ย ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น และดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนที่ผ่านมาเป็นปัจจัยสำคัญที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยรวม และดัชนีราคาหลักทรัพย์ของแต่ละกลุ่ม ยกเว้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเฉลี่ย 3 เดือน ที่ไม่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

วิภาวดี เกียรติยศนุสรณ์ (2539) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อหาคำตอบของการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2533 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2537 แต่ข้อมูลบางตัวที่เป็นข้อมูลรายเดือนจึงสมมติให้มีค่าเท่ากันทุกวันในแต่ละเดือน ได้แก่ ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง และอัตราเงินเฟ้อ ตามลำดับ ผลการศึกษาพบว่า ในภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ช่วงพ.ศ. 2533-2537 ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ได้แก่ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ภาคเอกชน ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ณ เวลา $t-1$ ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ณ เวลา $t-1$ และอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี ความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ พบว่า มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ภาคเอกชนปริมาณเงินตามความหมายกว้าง ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ณ เวลา $t-1$ มีความสัมพันธ์ใน

ทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในทุกช่วงเวลา อัตราเงินเฟ้อ และ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร ณ เวลา $t-1$ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับหุ้นกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ทุกช่วงเวลา ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ณ เวลา $t-1$ ดัชนีนิเคอิ และ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันแต่ไม่ทุกช่วงเวลา อาจเป็นเพราะหุ้นกลุ่มนี้เป็นหุ้นเก็งกำไรมากกว่าการลงทุน

สิริชัย โทตระวารีกาญจน (2537) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2531-ธันวาคม พ.ศ.2535 ซึ่งในการทดสอบได้อาศัยแบบจำลองในลักษณะของสมการเส้นตรง (Single Equation) และเป็นการวิเคราะห์เชิงซ้อน (Multiple Regression) โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด ซึ่งปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เลือกทำการศึกษาได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ภาคเอกชนเฉลี่ยต่อวัน ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ย พันธบัตรรัฐบาล และปริมาณเงินในความหมายกว้าง ผลการศึกษาสรุปว่า ปริมาณเงินในความหมายกว้าง ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ภาคเอกชนเฉลี่ยต่อวัน และดัชนีราคาผู้บริโภค มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์อย่างมีนัยสำคัญ นอกจากนี้ในการศึกษา ยังนำปัจจัยทางเทคนิค และปัจจัยทางจิตวิทยาเข้ามาทดสอบในแบบจำลองด้วย โดยตัวแปรที่ใช้แทนปัจจัยทางเทคนิค ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ที่มีความล่าช้า 1 เดือน ส่วนตัวแปรที่ใช้แทนปัจจัยทางจิตวิทยาได้แก่ ดัชนีราคาเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ และดัชนีนิเคอิ ซึ่งผลการทดสอบพบว่าทั้งปัจจัยทางเทคนิคและทางจิตวิทยามีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์อย่างมีนัยสำคัญเช่นเดียวกัน

ธนิดา กาญจนพันธ์ (2534) ได้ทำการศึกษาเรื่อง ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อราคาหุ้นไทย โดยศึกษาถึงอิทธิพลของตัวแปรทางเศรษฐกิจต่อราคาหลักทรัพย์ โดยแบ่งการศึกษาออกเป็นสองส่วน 1. ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคกับดัชนีราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์ 2. เป็นการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาคกับราคาหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ และราคาหุ้นของแต่ละหลักทรัพย์ โดยตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่นำมาใช้ในการศึกษาได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติที่แท้จริง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง ดัชนีการลงทุนปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาคได้แก่ เงินปันผลต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้น และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น วิธีการศึกษาใช้สมการถดถอย (Ordinary

least squares) และใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่มกราคม 2523 ถึง ธันวาคม 2533 ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรทางเศรษฐกิจ ที่อธิบายราคาหุ้นของแต่ละหลักทรัพย์ได้มากที่สุด คือ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นเงินปันผลต่อหุ้น ดัชนีการลงทุน ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง กำไรสุทธิต่อหุ้น และผลิตภัณฑ์ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติที่แท้จริงตามลำดับ

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
Copyright@by UTCC
All rights reserved

บทที่ 3

วิธีการดำเนินการศึกษา

การศึกษานี้เป็นการศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน โดยดำเนินการศึกษา ตามขั้นตอนดังต่อไปนี้

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ในการศึกษาครั้งนี้ประชากรคือ กลุ่มตัวอย่างได้แก่ ดัชนีกลุ่มหลักทรัพย์ธุรกิจการเงินโดยดัชนีกลุ่มหลักทรัพย์ธุรกิจการเงิน มี 3 หมวด ได้แก่ หมวดธนาคาร , หมวดเงินทุนและหลักทรัพย์และหมวดประกันภัยและประกันภัยชีวิต โดยกลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเก็บเป็นราย เดือน จะมีระยะเวลาในการศึกษาตั้งแต่ 1 มิถุนายน 2541 ถึง 30 มิถุนายน 2552 เป็นจำนวนทั้งหมด 133 เดือน

ตัวแปรในการศึกษา

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีกลุ่มหลักทรัพย์ธุรกิจการเงิน

ตัวแปรอิสระ หรือตัวแปรอิสระ (Independent Variables) ที่เลือกมาศึกษาในครั้งนี้มี 7 ปัจจัยดังต่อไปนี้

ปริมาณตามความหมายกว้าง (M2)

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX)

อัตราเงินเฟ้อ (INF)

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ (GDP)

อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ (BUS)

อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)

อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีดาวโจนส์ประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา $t-1$ (DJIA)

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษา ถึงปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งทำการศึกษาทั้ง 7 ปัจจัย ที่เลือกมาเพื่อเป็นตัวแปรอิสระ โดยการหาความสัมพันธ์นั้นจะใช้วิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regressions) โดยมีแบบจำลองดังต่อไปนี้

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

$$IND = a + b_1 M2 + b_2 FIX + b_3 INF + b_4 GDP + b_5 BUS + b_6 SET + b_7 DJIA$$

โดยที่	a	= ค่าคงที่ของสมการถดถอย
	b	= ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ
	IND	= อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน
	M2	= ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง
	FIX	= อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน
	INF	= อัตราเงินเฟ้อ
	GDP	= ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ
	BUS	= อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ
	SET	= อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
	DJIA	= อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีดาวโจนส์ประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา t-1

ตัวแปรอิสระทั้ง 7 ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน ได้แก่ ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (M2) (หน่วย : บาท)

มีความสัมพันธ์กับ ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน เป็นไปในทิศทางเดียวกัน (+) เนื่องจาก เมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้นจะทำให้สภาพคล่องในตลาดเงินเพิ่มสูงขึ้น เป็นแรงกดดันให้อัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดลดลง ซึ่งโดยทั่วไปแล้วการที่อัตราดอกเบี้ยลดลง จะทำให้ Spread ระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้กับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพิ่มขึ้นด้วย เพราะธนาคารมักเลือกที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลงในสัดส่วนที่มากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ดังนั้น เมื่อ Spread ของอัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้น จึงทำให้นักลงทุนเล็งเห็นกำไรของธนาคารพาณิชย์ที่สูงขึ้น มีความ

ต้องการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารมากขึ้น ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX) (หน่วย : เปอร์เซ็นต์)

มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน กล่าวคือ ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน มีอัตราที่สูงขึ้น ทำให้นักลงทุนสนใจที่จะนำเงินเข้าไปลงทุนในตลาดเงินมากขึ้น โดยพยายามเปลี่ยนแปลงหลักทรัพย์ในตลาดทุนให้เป็นเงินสด โดยการเทขายหลักทรัพย์ต่างๆ ออกมา ส่งผลให้ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินลดลง และในทางกลับกัน หากว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน มีค่าลดลง ทำให้นักลงทุนสนใจที่จะนำเงินเข้าไปลงทุน ในตลาดทุนเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

อัตราเงินเฟ้อ (INF) (หน่วย : เปอร์เซ็นต์)

มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินในเว ล่าปัจจุบัน เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อแสดงถึงรายได้ที่แท้จริงของประชาชน ในภาวะที่อัตราเงินเฟ้ออยู่ในอัตราที่สูง แสดงว่ารายได้ที่แท้จริงของประชาชนจะลดลง ประชาชนจะมีเงินออมลดลง จะส่งผลให้อุปสงค์ในการลงทุนในหลักทรัพย์ลดลง ทำให้ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินลดลงด้วย ในทางกลับกัน หากว่าอัตราเงินเฟ้ออยู่ในอัตราที่ต่ำ รายได้ที่แท้จริงของประชาชนสูงขึ้น ประชาชนจะมีเงินออมมากขึ้น จะส่งผลให้อุปสงค์การลงทุนในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ทำให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินสูงขึ้น

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ (GDP) (หน่วย : เปอร์เซ็นต์)

มีอิทธิพลต่อกิจการและตลาดหลักทรัพย์ กล่าวคือจากการศึกษาวิจัยผลการดำเนินงานของกิจการ Brown and Ball (1976) ปรากฏเป็นที่แน่ชัดว่าภาวะเศรษฐกิจที่วัดจากมูลค่าของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ มีอิทธิพลในระดับสูงต่อผลการประกอบการของธุรกิจ จากการศึกษานี้แสดงให้เห็นว่าประมาณร้อยละ 30-40 ของการผันแปรของกำไรรายปีของกิจการสามารถอธิบายได้ด้วยอิทธิพลของภาวะเศรษฐกิจ การเปลี่ยนแปลงสภาวะอุตสาหกรรมส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของกำไรของกิจการประมาณร้อยละ 10-15 ความผันแปรที่ เหลือราวครึ่งหนึ่งเป็นผลจากความผันแปรของปัจจัยภายในกิจการเอง แม้ความสามารถในการหากำไรของกิจการจะเป็นปัจจัยสำคัญที่เป็นตัวกำหนดราคาหลักทรัพย์ แต่ปัจจัยสำคัญที่ส่งผลต่อ

ความสามารถในการหากำไรได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยทางภาวะเศรษฐกิจ เช่น ผลผลิตมวลรวมประชาชาติ ซึ่งสังเกตจากในช่วงภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ การลงทุน การจ้างงาน การใช้จ่ายทั้งภาครัฐและภาคเอกชนลดลง ทำให้ผลผลิตมวลรวมประชาชาติลดลง ส่งผลให้ยอดขายและกำไรของกิจการลดลง ในยามที่เศรษฐกิจตกต่ำกิจการต่างดำเนินงานในระดับต่ำกว่ากำลังความสามารถของเครื่องจักร กิจการต่างๆ จะลดจำนวนคนงานลง ลดการสั่งซื้อวัตถุดิบ และชะลอหรือระงับค่าใช้จ่ายในการขยายหรือปรับปรุงกิจการ แต่ทางด้านเครื่องจักรหรือโรงงานซึ่งเป็นทรัพย์สินถาวรนั้น กิจการจะไม่ลดขนาดลงโดยการขายไปทันที หากแต่ผลิตไม่เต็มกำลังการผลิตได้ก็แล้วแล้วเมื่อผลผลิตลดลงในขณะที่ ค่าใช้จ่ายคงที่ไม่ลดลงทำให้กำไรของกิจการลดลง ผู้ลงทุนจึงคาดว่าจะได้รับผลกระแสเงินสดรับจากการลงทุนน้อยลง และเห็นว่าการลงทุนมีความเสี่ยงสูงขึ้น การตกต่ำของภาวะเศรษฐกิจจึงส่งผลให้การดำเนินงานของกิจการและราคาหุ้นตกต่ำลง ในทางตรงกันข้ามในช่วงภาวะเศรษฐกิจเจริญรุ่งเรือง ธุรกิจต่างๆ จะลงทุนเพิ่มขึ้น ผลิตเต็มหรือเกือบเต็มกำลังเครื่องจักร การจ้างงานมีมากขึ้น ผลผลิตมวลรวมประชาชาติสูงขึ้น รายได้ประชาชาติสูงขึ้น ส่งผลให้ยอดขายและกำไรของกิจการสูงขึ้น ผู้ลงทุนคาดการณ์กระแสเงินสดรับจากการลงทุนว่าจะมีมากขึ้น จึงทำให้ราคาหุ้นสูงขึ้น

อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ (BUS) (หน่วย : บาท ต่อ ดอลลาร์สหรัฐ)

ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจะเกิดขึ้นเฉพาะอุตสาหกรรมที่ต้องพึ่งพาวัตถุดิบจากต่างประเทศ หากค่าเงินบาทอ่อนตัวลง ย่อมทำให้ค่าใช้จ่ายในการสั่งซื้อสินค้าเข้ามาผลิตหรือจำหน่ายสูงขึ้นตามไปด้วย แต่สำหรับกิจการที่ส่งออกสินค้าหรือบริการอาจได้รับผลดีอย่างไรก็ตามสำหรับประเทศไทย ซึ่งอุตสาหกรรมส่วนใหญ่ต้องพึ่งพาการนำเข้าวัตถุดิบ และมีภาระหนี้สินต่างประเทศค่อนข้างมาก ค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลงจะส่งผลในทางลบแก่ธุรกิจ

อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) (หน่วย : เปอร์เซ็นต์)

มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินในเวลาปัจจุบัน กล่าวคือ ถ้าหากว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเคลื่อนไหวสูงขึ้น แสดงให้เห็นถึงความคึกคักของตลาดหุ้นในประเทศ ก็จะเป็นแรงจูงใจให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนมากขึ้น ทำให้อุปสงค์ในหลักทรัพย์สูงขึ้น ส่งผลให้ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มการเงินสูงขึ้นในทางกลับกัน หากว่า อัตราการ

เปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเคลื่อนไหวลดลง แสดงให้เห็นถึงความซบเซาของตลาดหุ้นในประเทศ จูงใจให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนน้อยลง ส่งผลให้ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินลดลงด้วย

อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีดาวโจนส์ประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา t-1 (DJIA)

(หน่วย : เปอร์เซนต์)

มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินในเวลาปัจจุบัน เนื่องจากภาวะการณ์ซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยยังคงได้รับอิทธิพลจากดัชนีหุ้นต่างประเทศอยู่ ประกอบกับการเปลี่ยนแปลงของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ยังสะท้อนให้เห็นถึงแนวโน้มเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาด้วย กล่าวคือ ถ้าหากว่าดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์สูงขึ้นสะท้อนให้เห็นว่าเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาคีขึ้น ประชาชนมีความเป็นอยู่ดีขึ้น มีรายได้มากขึ้น จึงคาดว่าจะทำให้โอกาสที่นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มการเงินสูงขึ้น ในทางกลับกัน หากว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ลดลงสะท้อนให้เห็นว่าเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาซบเซาประชาชนมีรายได้ลดลง จึงคาดว่าจะทำให้โอกาสที่นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินจึงลดลงด้วย

ตารางที่ 7 ปัจจัยที่มี ผลต่อ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงินกับทิศทางความสัมพันธ์

ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน	สัญลักษณ์	ทิศทางความสัมพันธ์
อัตราการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินตามความหมายกว้าง	M2	+
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน	FIX	-
อัตราเงินเฟ้อ	INF	-
ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ	GDP	+
อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ	BUS	-
อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	SET	+

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา เป็นข้อมูลทุติยภูมิ แบบอนุกรมเวลา (Time Series Data) เป็นข้อมูลการซื้อขายหลักทรัพย์รายสัปดาห์ของ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ตั้งแต่ 1 มิถุนายน 2541 ถึง 30 มิถุนายน 2552 การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ โดยมีตัวแปรต้น ได้แก่ ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน อัตราเงินเฟ้อ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ (GDP) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีดาวโจนส์ประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา $t-1$ และตัวแปรตามคือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ซึ่งมีที่มาดังแสดงในตารางที่ 8

ตารางที่ 8 แหล่งที่มาของข้อมูล

ข้อมูล	ที่มา
ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์ www.set.or.th
อัตราเงินเฟ้อ	ธนาคารแห่งประเทศไทย เว็บไซต์ www.bot.or.th
อัตราดอกเบี้ย	ธนาคารแห่งประเทศไทย เว็บไซต์ www.bot.or.th
ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ	ธนาคารแห่งประเทศไทย เว็บไซต์ www.bot.or.th และ ข้อมูลสถิติจากสำนักข่าวรอยเตอร์ (biznew)
ดัชนีหลักทรัพย์ของประเทศต่าง ๆ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากเว็บไซต์ www.set.or.th และ ข้อมูลสถิติจากสำนักข่าวรอยเตอร์ (biznew)
อัตราแลกเปลี่ยนของเงินสกุลต่าง ๆ เทียบกับเงินบาท	ธนาคารแห่งประเทศไทย เว็บไซต์ www.bot.or.th และ ข้อมูลสถิติจากสำนักข่าวรอยเตอร์ (biznew)

การวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ เพื่อทดสอบตัวแปรอิสระที่ เลือกทั้ง 7 ปัจจัย ได้แก่ ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน อัตราเงิน เพื่อ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ (GDP) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา ดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีดาวโจนส์ ประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา t-1กับตัวแปรตามคือ ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินโดยการนำข้อมูลที่รวบรวมมาได้มาทำการหาค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว จากนั้นจึงนำตัวแปรอิสระที่ผ่านการทดสอบมาหาค่าความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม (ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน) โดยการทำการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regressions) โดยใช้เทคนิคแบบ Enter

ขั้นที่ 1 พิจารณาความสัมพันธ์ว่าตัวแปรอิสระใดบ้าง มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม ในที่นี้จะมีทั้งหมด 7 ตัว โดยตัวแปรอิสระทั้งหมดจะต้องไม่มีความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปร เพราะหากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กัน จะเกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งสามารถตรวจสอบค่าความสัมพันธ์ได้โดยใช้ Simple Correlation Coefficients หากค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์ คูได้มีค่ามากกว่า 0.8 จะถือว่าเกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งหมายความว่าผลที่ได้จะไม่มีความประสิทธิภาพ ดังนั้นจึงต้องตัดตัวใดตัวหนึ่งออกจากสมการ

ขั้นที่ 2 สร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ กับตัวแปรตาม ดังสมการ

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n$$

ขั้นที่ 3 ใช้สถิติทดสอบ F-Test เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่าง

สมมุติฐานการทดลอง

H_0 : ตัวแปรตามไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระทั้ง n ตัว

H_1 : ตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัว

หากทำการทดสอบ F-Test แล้วได้ค่า Sig. น้อยกว่า หรือ เท่ากับ 0.05 ถือว่าให้ปฏิเสธ H_0 แต่ถ้าหากว่าได้ค่า Sig. มากกว่า 0.05 ให้ถือว่ายอมรับ H_0

ขั้นที่ 4 ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระพร้อมกันทุกตัว โดยการใช้ Multiple Regressions ด้วยวิธี Enter โดยค่า R Square (R^2) จะบอกถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ และตัวแปรตามว่ามีมากน้อยเพียงใด ถ้า R^2 มีค่าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรอิสระชุดนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามมาก แต่ถ้าหาก R^2 มีค่าใกล้ 0 แสดงว่าตัวแปรอิสระชุดนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามน้อย หรือไม่มีความสัมพันธ์กัน

ใช้สถิติ T-Test ในการทดสอบ โดยค่า Sig. ของแต่ละตัวแปรอิสระจะต้องมีค่าไม่เกิน 0.05 ถ้าหากค่า Sig. เกิน 0.05 จะถือว่าตัวแปรอิสระตัวนั้นมีความสัมพันธ์แบบไม่มีนัยสำคัญ

ขั้นที่ 5 ทดสอบปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) โดยใช้วิธีการทดสอบของ Durbin-Watson ในการตรวจสอบปัญหา Autocorrelation โดยสามารถดูจากตาราง Durbin-Watson ซึ่งต้องใช้ค่า n คือ จำนวนข้อมูล และค่า k คือ จำนวนตัวแปรอิสระ ในการหาค่า d_l และ d_u โดยค่า d ที่คำนวณได้จะต้องอยู่ระหว่าง d_l และ d_u ถึงจะไม่ทำให้เกิดปัญหา Autocorrelation

ถ้าหากว่าเกิดปัญหา Autocorrelation จะต้องใช้ Tolerance และ VIF ในการตัดตัวแปรอิสระบางตัวออก โดยเกณฑ์ที่ใช้ในการตัด จะต้องตัดตัวที่ค่า Tolerance น้อยที่สุด หรือ ตัวที่มีค่า VIF มากที่สุด ซึ่งโดยปกติตัวแปรอิสระที่ใช้ได้จะต้องมีค่า Tolerance มากกว่า 0.1 และ ค่า VIF น้อยกว่า 10

การนำเสนอข้อมูล

งานวิจัยครั้งนี้จะนำเสนอข้อมูลการศึกษา และการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ โดยจะมีการนำเสนอในรูปแบบของ สมการ ตาราง และการบรรยาย

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ในบทนี้จะกล่าวถึงผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากการใช้รูปแบบสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regressions) โดยการใช้ข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือน ตั้งแต่เดือนมิถุนายน ปี 2541 ถึง เดือนมิถุนายน 2552 เป็นจำนวน 133 เดือน เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่าง ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน อัตราเงินเพื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ (GDP) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา อัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดาวโจนส์ของประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา $t-1$

ผลการวิเคราะห์ที่นำเสนอจะหาสมการที่เหมาะสมที่สุดจากทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ โดยการพัฒนาแบบจำลองและทดสอบปัญหา Multicollinearity ด้วยการทำให้ Correlation Matrix หลังจากนั้นหาความน่าเชื่อถือทางสถิติของสมการถดถอยเชิงซ้อนโดยพิจารณาค่าต่างๆ เช่น Adjusted Coefficient of Determination ($Adj.R^2$) ค่า Significance (Sig.) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป แล้วทดสอบปัญหา Autocorrelation ด้วยค่า Durbin – Watson (D.W.) และตรวจสอบสมมุติฐานทศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรต้นและตัวแปรตาม

ขั้นที่ 1 การทดสอบปัญหา Multicollinearity โดยใช้ Correlation Matrix ในการ
ตรวจสอบ

ตารางที่ 9 การทดสอบ Correlation Matrix

	M2	FIX	INF	GDP	BUS	SET	DJIA
M2	1.000	0.118	0.196	-0.151	-0.156	0.023	0.066
FIX	0.118	1.000	0.384	-0.608	-0.048	-0.089	-0.006
INF	0.196	0.384	1.000	-0.184	0.010	-0.195	-0.067
GDP	-0.151	-0.608	-0.184	1.000	0.091	-0.082	0.014
BUS	-0.156	-0.048	0.010	0.091	1.000	-0.576	-0.320
SET	0.023	-0.089	-0.195	-0.082	-0.576	1.000	0.611
DJIA	0.066	-0.006	-0.067	0.014	-0.320	0.611	1.000

จากผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อย่างง่าย พบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระตัวใด
เลยที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อย่างง่ายมากกว่า 0.8 นั้นหมายความว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวที่
อยู่ภายในแบบจำลอง ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้น แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา
ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจ
การเงิน แสดงได้ดังต่อไปนี้

ขั้นที่ 2 สร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยนำตัวแปร
ทั้ง 7 ตัวแปร ที่ผ่านการทดสอบปัญหา Multicollinearity มาสร้างเป็นสมการได้ดังนี้

$$IND = a + b_1 M2 + b_2 FIX + b_3 INF + b_4 GDP + b_5 BUS + b_6 SET + b_7 DJIA$$

- โดยที่
- a = ค่าคงที่ของสมการถดถอย
 - b = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ
 - IND = อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน
 - M2 = อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงินตามความหมายกว้าง
 - FIX = อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน
 - INF = อัตราเงินเฟ้อ

- GDP = ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ
 BUS = อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ
 SET = อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 DJIA = อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดาวโจนส์ประเทศสหรัฐอเมริกา ณ

เวลา t-1

ขั้นที่ 3 ตรวจสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ โดยการทำให้ Multiple Regressions ด้วยวิธี Enter โดยใช้สถิติทดสอบ F-Test ในการตรวจสอบความน่าเชื่อถือของทั้งสมการ จากการคำนวณได้ค่า $F = 2.485$ และได้ค่า $Sig = 0.020$ ซึ่งค่า Sig ที่คำนวณได้นั้น น้อยกว่า 0.05 จึงส่งผลให้ปฏิเสธสมมติฐานหลัก H_0 : ตัวแปรอิสระทุกตัวไม่มีอิทธิพลต่อดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่จะยอมรับสมมติฐานรอง H_1 : มีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวที่มี อิทธิพลต่อดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคำนวณได้ดังนี้

$$\begin{aligned}
 \text{IND} = & 6.324 + 0.788 \text{ M2} - 0.684 \text{ FIX} - 1.307 \text{ INF} - 0.365 \text{ GDP} - 0.152 \text{ BUS} \\
 & (1.532) \quad (0.406) \quad (0.668) \quad (1.989)^* \quad (0.930) \quad (0.201) \\
 & + 0.505 \text{ SET} - 0.454 \text{ DJIA} \\
 & (2.068)^* \quad (1.157)
 \end{aligned}$$

หมายเหตุ	ค่าในวงเล็บ	หมายถึง	ค่า T-statistic
	*	หมายถึง	การมีนัยสำคัญระดับ ระดับนัยสำคัญ 0.05

F= 2.485 (Sig. = 0.020)

Adjusted R Square = 0.352

R Square = 0.124

Durbin-Watson = 2.145

N = 133

จากข้อมูลสามารถสรุปได้ว่า การใช้สถิติทดสอบ F-Test ในการตรวจสอบความน่าเชื่อถือของทั้งสมการ ผลการคำนวณจะได้ค่า $F = 2.485$ และได้ค่า Sig = 0.020 ซึ่งค่า Sig ที่คำนวณได้นั้น น้อยกว่า 0.05 จึงส่งผลให้ปฏิเสธ สมมติฐานหลัก H_0 : ตัวแปรอิสระทุกตัวไม่มีอิทธิพลต่อดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่จะยอมรับสมมติฐานรอง H_1 : มีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวที่มีอิทธิพลต่อดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หลังจากนั้นจะใช้ T-Test ในการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระทีละคู่ โดยตัวแปรตาม คือ ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตัวแปรอิสระได้แก่ปัจจัยต่างๆทางเศรษฐกิจ

ขั้นที่ 4 ทดสอบปัญหา Autocorrelation โดยใช้สถิติทดสอบของ Durbin-Watson จากการเปิดตาราง Durbin-Watson ที่มีค่า n เท่ากับ 133 และค่า k เท่ากับ 7 จะได้ค่า d_l 1.637 เท่ากับ และ d_u เท่ากับ 1.832 เมื่อเปรียบเทียบกับค่า Durbin-Watson ที่คำนวณมาได้ ซึ่งเท่ากับ 2.145 จะพบว่า ค่า Durbin-Watson อยู่ในช่วง $d_u < d < 4-d_u$ ดังนั้นจึงไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

จากข้อมูลต่างๆที่คำนวณมาได้ สามารถสรุปได้ว่า ตัวแปรต่างๆที่อยู่ในสมการสามารถอธิบายถึงปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ร้อยละ 12.4 โดยตัวแปรที่มีนัยสำคัญมีทั้งหมด 2 ตัวแปร โดยตัวแปรที่มีระดับนัยสำคัญ 0.05 ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ซึ่งตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทิศทางเดียวกัน คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) สำหรับ ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับ ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทิศทางตรงข้าม คือ อัตราเงินเฟ้อ (INF) และมีตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทั้งหมด 5 ตัวแปร ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินตามความหมายกว้าง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ (GDP) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดาวโจนส์ประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา t-1 โดยสามารถอธิบายค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปรได้ดังนี้

อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.505 สามารถอธิบายได้ว่า หากอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย (เปอร์เซ็นต์) จะทำให้ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เปลี่ยนแปลงไป 0.505 หน่วย (เปอร์เซ็นต์) ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

อัตราเงินเฟ้อ (INF) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -1.307 สามารถอธิบายได้ว่า หากอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราเงินเฟ้อ เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย (เปอร์เซ็นต์) จะทำให้ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไป 1.307 หน่วย (เปอร์เซ็นต์) ในทิศทางตรงข้ามซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
Copyright@by UTCC
All rights reserved

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งมี 3 หมวด ได้แก่ หมวดธนาคาร หมวดเงินทุน และหลักทรัพย์ และหมวดประกันภัยและประกันภัยชีวิต

ในการวิจัยครั้งนี้ได้มีการตั้งสมมติฐานของการวิจัย คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน กับ ปัจจัยที่ใช้เป็นตัวแปรอิสระในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (M2) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX) อัตราเงินเฟ้อ (INF) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ (BUS) อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดาวโจนส์ของประเทศสหรัฐอเมริกา เวลา $t-1$ (DJIA) โดยการนำตัวแปรมาหาความสัมพันธ์กันเพื่อศึกษาว่าปัจจัยต่าง ๆ ดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินอย่างมีนัยสำคัญหรือไม่ โดยใช้เครื่องมือทางสถิติในการประมวลผลข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้กลุ่มตัวอย่างทั้งหมดเก็บเป็นรายเดือนจะมีระยะเวลาในการศึกษาตั้งแต่ 1 มิถุนายน 2541 ถึง 30 มิถุนายน 2552 เป็นจำนวนทั้งหมด 133 เดือน ซึ่งจะทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ในรูปแบบของสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) ซึ่งเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของข้อมูลที่ต้องการทราบด้วยการใช้ตัวแปรอิสระตั้งแต่ 2 ตัวขึ้นไปในการพยากรณ์ตัวแปรตาม 1 ตัว โดยการประมวลผลจากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน จะสามารถทำให้ทราบว่ามีปัจจัยใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน

สรุปผลการศึกษา

ตารางที่ 10 สรุปค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีผลกระทบต่อ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปัจจัย	ค่าสัมประสิทธิ์	สมมติฐาน
M2	+ 0.788	-
FIX	- 0.684	-
INF	- 1.307*	√
GDP	- 0.365	-
BUS	- 0.152	-
SET	+ 0.505*	√
DJIA	- 0.454	-

หมายเหตุ * หมายถึง มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05
√ หมายถึง ความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐาน

จากผลการวิเคราะห์ข้อมูลในบทที่ 4 สามารถสรุปผลการวิจัยได้ดังต่อไปนี้

จากผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อย่างง่าย พบว่า ไม่มีตัวแปรอิสระตัวใดเลยที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อย่างง่ายมากกว่า 0.8 นั้นหมายความว่า ตัวแปรอิสระทุกตัวที่อยู่ภายในแบบจำลอง ไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ (INF) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ในการศึกษา และอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจธนาคาร อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่ได้กำหนดไว้ในการศึกษา ส่วนปัจจัยอื่น ๆ ได้แก่ ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (M2) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ (BUS) อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดาวโจนส์ของประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา t-1 (DJIA) พบว่า ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจธนาคารอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

อภิปรายผล

ผลการศึกษาครั้งนี้มีประเด็นที่น่าสนใจที่สามารถอภิปรายผลได้ดังต่อไปนี้

ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเงิน

1. จากผลการศึกษาที่พบว่า อัตราเงินเฟ้อ (INF) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน เพราะอัตราเงินเฟ้อเป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่วัดอำนาจซื้อของประชาชน ถ้าอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น ทำให้อำนาจซื้อของประชาชนมีน้อยลง การซื้อสินค้าทั้งอุปโภคและบริโภคลดน้อยลง รวมไปถึงการมีเงินออมที่ลดน้อยลง ส่งผลต่อธุรกิจธนาคารเพราะมีเงินฝากน้อยไม่สามารถปล่อยสินเชื่อได้ มาก ส่วนธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์จะไม่มีผู้มาซื้อหลักทรัพย์หรือมาลงทุน สำหรับธุรกิจประกันภัยและประกันชีวิตจะไม่สามารถขายกรมธรรม์หรือเก็บเบี้ยประกันได้น้อยลง ดังนั้นจึงส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจการเงิน ทำให้ดัชนีหุ้นของกลุ่มธุรกิจการเงินลดลงได้ ซึ่งในช่วงเวลาของการศึกษาพบว่า ประเทศไทย กำลังประสบปัญหาเกี่ยวกับราคาน้ำมันสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้ราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้น และเป็นผลทำให้อำนาจซื้อของประชาชนในช่วงที่ทำการศึกษามีน้อยลงตามเหตุผลที่ได้กล่าวไว้แล้วข้างต้น ผลการศึกษานี้สอดคล้องกับงานวิจัยของ ชัยวัตร วรกวิน ยวงค์ (2545) ได้ศึกษาถึงปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ อัตราเงินเฟ้อ
2. จากผลการศึกษาที่พบว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน เพราะดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นเครื่องชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญตัวหนึ่ง และเป็นดัชนีที่สะท้อนถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ทั้งหมด ถ้าเศรษฐกิจอยู่ในช่วง ขยายตัว ธุรกิจต่าง ๆ จะมีการขยายตัวตามไปด้วย ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ทั้งตลาดซึ่งวัดจากดัชนีหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสูงขึ้นด้วย นั่นหมายความว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ทั้งหมดจะสูงขึ้น รวมถึง ดัชนีหุ้นในกลุ่มธุรกิจการเงินจะสูงขึ้นด้วยเช่นกัน ซึ่งผลการศึกษานี้สอดคล้องกับ แนวคิดทฤษฎีดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX) เนื่องจากการคำนวณ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight) ซึ่งจะคำนวณโดยใช้หุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นเมื่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการเปลี่ยนแปลง ย่อมทำให้ดัชนีหุ้นในกลุ่มธุรกิจต่าง ๆ มีการเปลี่ยนแปลงตามไปด้วย

ปัจจัยที่ไม่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน

1. อัตราการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (M2) ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน ควรมีความสัมพันธ์กับปริมาณเงินตามความหมายกว้าง เป็นไปในทิศทางเดียวกัน เนื่องจาก เมื่อปริมาณเงินเพิ่มขึ้น จะทำให้สภาพคล่องในตลาดเงินเพิ่มสูงขึ้น เป็นแรงกดดันให้อัตราดอกเบี้ยในท้องตลาดลดลง ซึ่งโดยทั่วไปแล้วการที่อัตราดอกเบี้ยลดลง จะทำให้ ผลต่างของอัตราดอกเบี้ย ระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้กับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเพิ่มขึ้นด้วย เพราะธนาคารมักเลือกที่จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลงในสัดส่วนที่มากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ดังนั้น เมื่อ ส่วนต่าง ของอัตราดอกเบี้ยเพิ่มสูงขึ้น จึงทำให้นักลงทุนเล็งเห็นกำไรของธนาคารพาณิชย์ที่สูงขึ้น มีความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารมากขึ้น ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม ในการศึกษาในครั้งนี้พบว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงินตามความหมายกว้าง ไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน อันเนื่องมาจากในช่วงเวลาที่ทำการศึกษา เป็นช่วงเวลาที่เศรษฐกิจประสบกับปัญหา จึงทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน หรืออุปทานของเงินในระบบเศรษฐกิจ ถูกกำหนดโดยนโยบายของรัฐบาล กับการเปลี่ยนแปลงอุปสงค์ที่มีต่อเงินที่จะเปลี่ยนแปลงไปตามรายได้ ประชาชาติและอัตราดอกเบี้ย ผลการศึกษานี้ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของชัยวัตร วรทวีในวงศ์ (2545) ที่ได้ศึกษาถึงปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารในทิศทางเดียวกัน คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของปริมาณเงิน เนื่องมาจากช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาเป็นช่วงเวลาที่แตกต่างกัน
2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX) ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน ควรมีความสัมพันธ์อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนในทิศทางตรงกันข้าม กล่าวคือ ถ้าหากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน มีอัตราที่สูงขึ้น ทำให้นักลงทุนสนใจที่จะนำเงินเข้าไปลงทุนในตลาดเงินมากขึ้น โดยพยายามเปลี่ยนแปลงหลักทรัพย์ในตลาดทุนให้เป็นเงินสด โดยการเทขายหลักทรัพย์ต่างๆ ออกมา ส่งผลให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินลดลง และในทางกลับกัน หากว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน มีค่าลดลง ทำให้นักลงทุนสนใจที่จะนำเงินเข้าไปลงทุนในตลาดทุนเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงินเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน ในการศึกษาในครั้งนี้พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนไม่มีอิทธิพลต่อ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน

3. ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน ควรมีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ เป็นไปในทิศทางเดียวกัน แต่ในการศึกษาครั้งนี้ได้ผลความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กับดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน ซึ่งไม่ตรง ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อาจอธิบายได้ว่าในช่วงปี 2544 ถึง 2549 นั้น บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ยังคงได้รับผลกระทบจากวิกฤติการณ์ค่าเงินบาท ตั้งแต่ปี 2540 ทำให้ธุรกิจเงินทุนและหลักทรัพย์ในการวิเคราะห์ของนักลงทุนยังขาดความเชื่อมั่น รวมถึงความเสี่ยงจากมาตรการของธนาคารแห่งประเทศไทยที่กำหนดการคิดค่าธรรมเนียมในการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ โดยให้มีการต่อรองค่าธรรมเนียมได้อย่างเสรี ในปี 2555 ตลอดจนมูลค่าหนี้สงสัยจะสูญในระบบมีมากขึ้น ทำให้ธุรกิจเงินทุนได้รับผลกระทบจากข้อจำกัดจาก การควบคุมที่เข้มงวดของธนาคารแห่งประเทศไทย ในการปล่อยกู้ เป็นต้นไป ซึ่งส่งผลต่อกำไรของบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์เป็นอย่างมาก ประกอบกับการเข้าจดทะเบียนใหม่ของผู้ใหม่ในกลุ่มอื่นๆ และสามารถในการทำกำไรได้มากกว่าหุ้นในหมวด เงินทุนและหลักทรัพย์เช่น หุ้นกลุ่มการสื่อสาร กลุ่มพลังงาน และหุ้นกลุ่มก่อสร้าง เป็นต้น นักลงทุนจึงหันไปลงทุนหุ้นในกลุ่มดังกล่าวมากกว่า ดังนั้นอาจกล่าวได้ว่า ในช่วงปี 2544 ถึง 2549 นั้น ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ไม่มีอิทธิพลต่อหลักทรัพย์ดัชนีกลุ่มธุรกิจ

4. อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ (BUS) ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน ควรมีความสัมพันธ์อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากว่าในการลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศต้องแลกเปลี่ยนผลประโยชน์ที่ได้รับจากการลงทุนกลับเป็นเงินตราของประเทศตน ดังนั้น การที่อัตราแลกเปลี่ยนที่มีการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้น สะท้อนถึงค่าเงินบาทที่อ่อนตัวลง เมื่อนักลงทุนต้องการนำเงินบาทไปแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศคืนกลับประเทศของตน จะต้องใช้เงินจำนวนที่มากกว่าเดิมในตอนแรก ทำให้เกิดการขาดทุนได้ ซึ่งในกรณีของการลงทุนซื้อหุ้นใน ตลาดหลักทรัพย์ก็เช่นเดียวกัน นักลงทุนต่างประเทศต้องคำนึงถึง ผลตอบแทนที่ได้รับเมื่อนำเงินกลับเข้าประเทศตนภายหลังจากสิ้นสุดการลงทุนแล้ว ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงอัตราแลกเปลี่ยนที่เพิ่มขึ้น ซึ่งสะท้อนเงินบาทที่อ่อนตัวลง ทำให้ความน่าสนใจที่มีต่อการลงทุนซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง แต่ในการศึกษาครั้งนี้พบว่า ในช่วงระยะเวลาที่ได้ทำการศึกษา นั้น อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์สหรัฐไม่มีอิทธิพลต่อดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน เนื่องจาก ช่วงปี 2540-2543 ประเทศไทยเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนมาเป็นระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว เมื่อวันที่ 2

กรกฎาคม 2540 นั้น ประเทศไทยขอรับความช่วยเหลือด้านการเงินจากกองทุนการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งกำหนดเป้าหมายทางการเงินเพื่อให้เกิดความสอดคล้องระหว่างนโยบายเงินนโยบายการคลัง และเม็ดเงินจากภาคต่างประเทศ ช่วงปี 2543-2549 ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงินและการขยายตัวทางเศรษฐกิจในช่วงวิกฤตเศรษฐกิจไม่มีเสถียรภาพ และระบบการเงินในประเทศเปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็ว ช่วงปี 2549 ปลายปี รัฐบาลได้เข้ามาควบคุมค่าเงินบาท ด้วยการออกมาตรการกักเงินสำรอง 30 เปอร์เซ็นต์

5. อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดาวโจนส์ของประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา t-1 (DJIA) ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเงิน มีความสัมพันธ์กับดัชนีดาวโจนส์ของประเทศสหรัฐอเมริกา เป็นไปในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากว่า ภาวะการณ์ซื้อขายหลักทรัพย์ในประเทศไทยยังคงได้รับอิทธิพลจากดัชนีหุ้นต่างประเทศอยู่ ประกอบกับ การเปลี่ยนแปลงของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ยังสะท้อนให้เห็นถึงแนวโน้มเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาด้วย กล่าวคือ ถ้าหากว่าดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์สูงขึ้นสะท้อนให้เห็นว่าเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาดีขึ้น ประชาชนมีความเป็นอยู่ดีขึ้น มีรายได้มากขึ้น จึงคาดว่า จะทำให้โอกาสที่นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น ส่งผลให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มการเงินสูงขึ้น ในทางกลับกัน หากว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ลดลง สะท้อนให้เห็นว่าเศรษฐกิจของประเทศสหรัฐอเมริกาชบเซา ประชาชนมีรายได้น้อยลง จึงคาดว่า จะทำให้โอกาสที่นักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยลดลง อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินจึงลดลงด้วย แต่ในการศึกษาครั้งนี้พบว่า ในช่วงระยะเวลาที่ได้ทำการศึกษานั้น อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดาวโจนส์ของประเทศสหรัฐอเมริกา ณ เวลา t-1 กับ ดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม สาเหตุมาจาก ในช่วงระยะเวลาที่ได้ทำการศึกษา นั้นเป็นช่วงที่มีวิกฤติเศรษฐกิจ ในประเทศสหรัฐอเมริกา ซึ่งวิกฤตเศรษฐกิจในครั้งนี้ถือว่าเป็นครั้งที่ยุทธศาสตร์ที่สุด ช่วงนั้นดัชนีดาวโจนส์ ได้ปรับตัวลดลงเป็นอย่างมาก หุ้นในตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย รวมทั้งประเทศไทย เพื่อที่จะนำเงินสดกลับประเทศ เพื่อรักษาสภาพคล่องทางการเงินของกิจการ จากเหตุการณ์ดังกล่าว น่าจะส่งผลให้ ดัชนีดาวโจนส์ของประเทศสหรัฐอเมริกา ในช่วงที่ได้ทำการศึกษา ไม่ได้มีอิทธิพลต่อกันกับดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงิน

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาคั้งนี้

1. แม้ว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจตัวอื่น ๆ ในการศึกษาครั้งนี้ ไม่มีผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจธนาคาร แต่ในงานวิจัยที่ผ่านมากลับพบความสัมพันธ์ นั้นหมายความว่า ในการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินที่มีช่วงเวลาแตกต่างกัน ปัจจัยที่ส่งผลกระทบจะแตกต่างกันไปด้วย ขึ้นอยู่กับว่าในช่วงเวลานั้นมีสถานการณ์เป็นอย่างไร ดังนั้น ผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์สถานการณ์ต่าง ๆ ในช่วงเวลานั้นได้ เพื่อที่จะมีการวางแผนเกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์ของตนเองได้อย่างเหมาะสม

2. ในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ช่วงเวลาทำการศึกษารายเดือน ซึ่งตัวแปรอิสระบางตัวจะมีข้อจำกัดที่ไม่มีข้อมูลเก็บเป็นรายเดือน เช่น ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศไม่สามารถเก็บข้อมูลเป็นรายเดือนได้ จึงต้องใช้การประมาณค่า เฉลี่ยขึ้นมา ซึ่งอาจทำให้ผลของการศึกษาคลาดเคลื่อนไปได้ ดังนั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปควรเปลี่ยนแปลงหน่วยของช่วงเวลาที่ทำการศึกษารายไตรมาส หรือรายปี เพื่อความสะดวกในการหาข้อมูลที่ถูกต้อง และเพื่อที่จะทำการเปรียบเทียบผลกระทบในแต่ละหน่วยของช่วงเวลาว่าเหมือนหรือมีความแตกต่างกันอย่างไร

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาคั้งต่อไป

1. ในการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการศึกษาเฉพาะอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงินเพียงกลุ่มเดียว ในการศึกษาครั้งต่อไปควรศึกษาถึงอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นในกลุ่มอื่น ๆ เพื่อนำผลที่ได้มาเปรียบเทียบกับกันว่า ปัจจัยตัวใดบ้างที่จะส่งผลกระทบต่อดัชนีหุ้นในกลุ่มต่าง ๆ และปัจจัยที่กระทบนั้นมีความเหมือนหรือแตกต่างกันอย่างไร

2. ในการศึกษาครั้งนี้ได้เลือกศึกษาเฉพาะปัจจัยทางเศรษฐกิจภายในประเทศเท่านั้น ๆ ซึ่งอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้น กลุ่มธุรกิจการเงิน อาจมาจากปัจจัยภายนอกประเทศ เช่น อัตราดอกเบี้ย FED Fund rate ของสหรัฐอเมริกา ภาวะทางการเงินในภูมิภาค เป็นต้น ดังนั้น ในการศึกษาครั้งต่อไปควรที่จะทำการศึกษาถึงปัจจัยภายนอกประเทศ ที่อาจส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน

3. เพื่อให้ได้ข้อมูลที่มีความชัดเจนยิ่งขึ้น อาจจะมีการศึกษาข้อมูลในเชิงคุณภาพมากขึ้น เช่น การออกแบบสอบถามโดยตรงกับผู้ลงทุนทั้งนักลงทุนสถาบันและบุคคล ว่ามีปัจจัยอะไรบ้างที่เป็นตัวกำหนดให้เกิดการลงทุนในดัชนีหุ้นกลุ่มธุรกิจการเงิน เช่น เงินปันผล ความเสี่ยงระยะเวลาในการลงทุน เป็นต้น

บรรณานุกรม

ภาษาไทย

- ชัยวัตร วรกีในดวงศ์.2545. “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”. โครงการวิจัยปริญญามหาบัณฑิต. สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- ชนิดา กาญจนพันธ์ .2534. “การศึกษาเรื่อง ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อราคาหุ้นไทย”. ภาคนิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์
- พรทิพย์ เสี่ยมหาญ. 2543. “การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น กรณีศึกษากลุ่มธนาคารพาณิชย์”. หลักสูตรมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษมบัณฑิต
- วิภาวดี เกียรติยศสุนทรณ์ .2539. “การศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในประเทศไทย”.หลักสูตรมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเกษมบัณฑิต
- สิริชัย โทตระวารีกาญจน.2537. “การวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย”.วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต ภาควิชาเศรษฐศาสตร์ บัณฑิตวิทยาลัย สถาบันเทคโนโลยีสังคม.
- สุลัดดา งามไตรรัตน์.2547. “การศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจและการเงินที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย”.วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- สุวิมล ชุติจิรนาท.2540. “การศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทยโดยหาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยรวม”.ภาคนิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

บรรณานุกรม (ต่อ)

แสงเพชร ศรีอังคาร.2551. “การศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มพลังงาน”

ปริญญามหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย [ออนไลน์]. 2551. ดัชนีกลุ่มธุรกิจการเงินในตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ธนาคารแห่งประเทศไทย [ออนไลน์]. 2551. อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน

ของเงินสกุลต่างๆ เทียบกับเงินบาท และ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประเทศ

ชื่อเว็บไซต์

www.bot.or.th

www.set.or.th

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
Copyright@by UTCC
All rights reserved

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
Copyright@by UTCC
All rights reserved

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

มูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียนภาคเอกชนรายดัชนีอุตสาหกรรม

ณ วันสิ้นเดือนธันวาคม 2547 As of the end of December, 2004 มูลค่า (ล้านบาท) / Value (Mill Baht)		
	จำนวนหุ้น Shares	ตามราคาตลาด Market
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร / Agro & Food Industry รวม 43 หลักทรัพย์ / Issues	12,284,095,465	109,663.06
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) รวม 37 หลักทรัพย์ / Issues	3,498,354,909	48,533.36
กลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials) รวม 65 หลักทรัพย์ / Issues	60,170,476,824	888,720.97
กลุ่มวัตถุดิบสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) รวม 46 หลักทรัพย์ / Issues	16,867,621,001	274,579.74
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง (Property & Construction) รวม 72 หลักทรัพย์ / Issues	105,708,952,241	787,741.31
กลุ่มทรัพยากร (Resources) รวม 16 หลักทรัพย์ / Issues	13,399,611,288	969,403.50
กลุ่มบริการ (Services) รวม 79 หลักทรัพย์ / Issues	34,210,241,848	556,418.55
กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) รวม 43 หลักทรัพย์ / Issues	33,929,907,985	636,447.16
รวมหุ้นสามัญ * 441 หลักทรัพย์ / Issues	307,339,471,326	4,358,694.66

มูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียนภาคเอกชนรายดัชนีอุตสาหกรรม (ต่อ)

ณ วันสิ้นเดือนธันวาคม 2548		
As of the end of December, 2005		
มูลค่า (ล้านบาท) / Value (Mill Baht)		
	จำนวนหุ้น Shares	ตามราคาตลาด Market
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร / Agro & Food Industry รวม 42 หลักทรัพย์ / Issues	14,703,473,741	83,480.30
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) รวม 37 หลักทรัพย์ / Issues	1,303,818,412	7,482.69
กลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials) รวม 68 หลักทรัพย์ / Issues	57,405,676,737	710,962.15
กลุ่มวัตถุดิบสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) รวม 52 หลักทรัพย์ / Issues	21,011,657,537	238,299.00
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง (Property & Construction) รวม 94 หลักทรัพย์ / Issues	165,388,385,606	655,262.09
กลุ่มทรัพยากร (Resources) รวม 18 หลักทรัพย์ / Issues	48,533,864,624	764,145.88
กลุ่มบริการ (Services) รวม 80 หลักทรัพย์ / Issues	65,493,607,593	333,625.25
กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) รวม 44 หลักทรัพย์ / Issues	77,225,774,828	525,448.10
รวมหุ้นสามัญ * 476 หลักทรัพย์ / Issues	490,499,612,341	3,584,199.69

มูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียนภาคเอกชนรายดัชนีอุตสาหกรรม (ต่อ)

ณ วันสิ้นเดือนธันวาคม 2549		
As of the end of December, 2006		
มูลค่า (ล้านบาท) / Value (Mill Baht)		
	จำนวนหุ้น Shares	ตามราคาตลาด Market
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร / Agro & Food Industry รวม 47 หลักทรัพย์ / Issues	22,609,753,065	192,882.06
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) รวม 45 หลักทรัพย์ / Issues	6,032,333,402	68,016.77
กลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials) รวม 67 หลักทรัพย์ / Issues	65,640,392,338	939,117.01
กลุ่มวัตถุดิบสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) รวม 70 หลักทรัพย์ / Issues	72,657,084,377	425,798.87
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง (Property & Construction) รวม 95 หลักทรัพย์ / Issues	125,274,474,790	806,592.56
กลุ่มทรัพยากร (Resources) รวม 23 หลักทรัพย์ / Issues	45,365,090,755	1,440,788.43
กลุ่มบริการ (Services) รวม 87 หลักทรัพย์ / Issues	57,558,414,218	656,779.22
กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) รวม 37 หลักทรัพย์ / Issues	40,943,829,308	486,143.62
รวมหุ้นสามัญ * 488 หลักทรัพย์ / Issues	442,946,997,313	4,930,351.75

มูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียนภาคเอกชนรายดัชนีอุตสาหกรรม (ต่อ)

ณ วันสิ้นเดือนธันวาคม 2550		
As of the end of December, 2007		
มูลค่า (ล้านบาท) / Value (Mill Baht)		
	จำนวนหุ้น Shares	ตามราคาตลาด Market
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร / Agro & Food Industry รวม 44 หลักทรัพย์ / Issues	22,845,897,419	216,681.44
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) รวม 43 หลักทรัพย์ / Issues	6,011,653,177	72,686.57
กลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials) รวม 64 หลักทรัพย์ / Issues	71,716,129,657	1,785,437.67
กลุ่มวัตถุดิบสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) รวม 68 หลักทรัพย์ / Issues	78,320,993,547	382,513.69
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง (Property & Construction) รวม 105 หลักทรัพย์ / Issues	1 36,625,775,021	872,845.01
กลุ่มทรัพยากร (Resources) รวม 24 หลักทรัพย์ / Issues	46,671,044,387	2,371,257.85
กลุ่มบริการ (Services) รวม 87 หลักทรัพย์ / Issues	61,835,443,416	732,795.12
กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) รวม 37 หลักทรัพย์ / Issues	44,905,207,674	640,872.15
รวมหุ้นสามัญ * 491 หลักทรัพย์ / Issues	478,149,527,472	6,448,460.03

มูลค่าหลักทรัพย์จดทะเบียนภาคเอกชนรายดัชนีอุตสาหกรรม (ต่อ)

ณ วันสิ้นเดือนธันวาคม 2551		
As of the end of December, 2008		
มูลค่า (ล้านบาท) / Value (Mill Baht)		
	จำนวนหุ้น Shares	ตามราคาตลาด Market
กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร / Agro & Food Industry รวม 44 หลักทรัพย์ / Issues	23,845,837,445	357,820.03
กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Products) รวม 43 หลักทรัพย์ / Issues	6,015,654,776	82,749.97
กลุ่มธุรกิจการเงิน (Financials) รวม 64 หลักทรัพย์ / Issues	69,716,129,437	1,152,871.80
กลุ่มวัตถุดิบสินค้าอุตสาหกรรม (Industrials) รวม 68 หลักทรัพย์ / Issues	79,320,994,548	382,513.69
กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ก่อสร้าง (Property & Construction) รวม 105 หลักทรัพย์ / Issues	1 46,625,674,029	975,734.86
กลุ่มทรัพยากร (Resources) รวม 24 หลักทรัพย์ / Issues	47,671,040,385	2,654,798.29
กลุ่มบริการ (Services) รวม 87 หลักทรัพย์ / Issues	64,835,473,429	797,304.36
กลุ่มเทคโนโลยี (Technology) รวม 37 หลักทรัพย์ / Issues	43,905,207,664	779,030.40
รวมหุ้นสามัญ * 491 หลักทรัพย์ / Issues	335,310,337,684	7,182,823.40

ภาคผนวก ข

ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา

Period	IND	M2	FIX	INF	GDP	BUS	SET	DJIA
06-2009	3.43607	-1.6013	0.75	-4.00	-4.91	- 0.729	6.61	-0.63
05-2009	18.9153	0.3245	0.7	-3.30	-5.64	- 2.723	13.98	4.07
04-2009	18.1803	0.3286	0.7	-0.90	-6.38	- 0.592	13.95	7.35
03-2009	-3.617	0.2990	0.75	-0.20	-7.11	- 1.882	0.00	7.73
02-2009	2.55075	1.5931	1.125	-0.10	-6.14	3.405	-1.41	-11.72
01-2009	-2.8677	1.0223	1.25	-0.40	-5.18	0.691	-2.73	-8.84
12-2008	6.0205	2.2811	1.615	0.40	-4.21	- 2.060	11.97	-0.60
11-2008	-1.3696	2.1548	2.5	2.20	-1.51	1.170	-3.53	-5.32
10-2008	-34.948	1.1866	2.5	3.90	1.19	3.639	-30.18	-14.06
09-2008	-13.441	0.1253	2.5	6.00	3.89	- 1.141	-12.84	-6.00
08-2008	-0.8338	1.3511	2.5	6.40	4.36	2.090	1.20	1.45
07-2008	-10.395	-0.2502	2.5	9.20	4.82	0.330	-12.01	0.25
06-2008	-11.667	-1.4600	2.5	8.90	5.29	2.771	-7.80	-10.19
05-2008	-4.9831	0.1302	2.125	7.60	5.52	2.655	0.14	-1.42
04-2008	2.68752	0.3030	2.125	6.20	5.76	0.893	1.89	4.54
03-2008	-3.9031	0.7490	2.125	5.30	5.99	1.489	-3.40	-0.03
02-2008	8.10805	1.4833	2.125	5.40	5.89	- 0.323	7.85	-3.04
01-2008	-10.22	0.8521	2.125	4.30	5.79	3.679	-8.61	-4.63
12-2007	0.3923	0.4938	2.125	3.20	5.69	- 2.351	1.38	-0.80
11-2007	-9.5368	0.2490	2.125	3.00	5.39	- 3.101	-6.71	-4.01
10-2007	6.07692	0.6065	2.125	2.50	5.09	- 0.629	7.31	0.25
09-2007	-0.7916	-0.2089	2.125	2.10	4.79	- 1.609	3.97	4.03
08-2007	-7.2734	-0.0586	2.125	1.10	4.62	8.822	-5.41	1.10
07-2007	11.945	1.1682	2.125	1.70	4.46	- 6.013	10.68	-1.47
06-2007	10.0768	-1.2274	2.375	1.90	4.29	- 3.659	5.34	-1.61
05-2007	4.62973	0.7947	2.375	1.90	4.26	0.153	5.47	4.32
04-2007	1.31802	0.6409	2.875	1.80	4.22	1.550	3.78	5.74
03-2007	-0.1563	0.8163	3.5	2.00	4.19	- 4.727	-0.51	0.70
02-2007	5.34032	1.5882	3.75	2.30	4.19	- 2.309	3.53	-2.80
01-2007	-10.255	1.2491	3.875	3.00	4.19	- 2.174	-3.80	1.27
12-2006	-16.313	-0.0665	4	3.50	4.19	- 1.282	-8.01	1.97
11-2006	4.55086	1.6566	4	3.50	4.36	- 2.168	2.30	1.17
10-2006	8.2949	0.4046	4	2.80	4.52	- 2.330	5.30	3.44
09-2006	0.18979	0.0890	4	2.70	4.69	- 0.053	-0.69	2.62

ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

08-2006	-0.2326	0.8583	4	3.80	4.76	- 0.740	-0.09	1.75
07-2006	-3.0209	1.0186	3.875	4.40	4.82	- 0.656	1.97	0.32
06-2006	-5.8571	-1.2668	3.875	5.90	4.89	-	-4.41	-0.16
05-2006	-10.659	0.8047	3.875	6.20	5.29	1.546	-7.66	-1.75
04-2006	2.54969	0.8470	3.75	6.00	5.69	- 3.461	4.78	2.32
03-2006	0.19751	0.7925	3.5	5.70	6.09	- 0.499	-1.45	1.05
02-2006	-1.0067	0.4234	3.125	5.60	5.62	0.360	-2.44	1.18
01-2006	4.13347	2.3477	3.125	5.90	5.16	- 5.108	6.85	1.37
12-2005	8.15343	0.6109	2.5	5.80	4.69	- 0.497	6.89	-0.82
11-2005	-9.0843	1.6412	2.125	5.90	4.92	1.129	-2.18	3.50
10-2005	-5.6899	0.1519	2.125	6.20	5.16	- 0.634	-5.62	-1.22
09-2005	5.46522	0.8454	1.875	6.00	5.39	- 0.546	3.64	0.83
08-2005	6.9121	0.7474	1.625	5.60	5.12	- 0.925	3.28	-1.50
07-2005	-6.1715	1.0313	1.375	5.30	4.86	0.787	0.03	3.56
06-2005	-4.0966	-0.5891	1.375	3.80	4.59	1.686	1.19	-1.84
05-2005	0.95348	0.1444	1	3.70	4.52	3.018	1.32	2.70
04-2005	-8.2315	0.1242	1	3.60	4.46	0.818	-3.32	-2.96
03-2005	-11.569	-0.5387	1	3.20	4.39	2.302	-8.10	-2.44
02-2005	2.17288	0.7400	1	2.50	4.69	- 0.804	5.65	2.63
01-2005	7.13691	1.0474	1	2.70	4.99	- 0.798	5.06	-2.72
12-2004	0.77723	-0.1536	1	2.90	5.29	- 1.346	1.73	3.40
11-2004	7.51504	0.8918	1	3.00	5.56	- 4.021	4.55	3.99
10-2004	-5.6436	0.4946	1	3.50	5.82	- 0.846	-2.56	-0.52
09-2004	0.29308	0.4213	1	3.60	6.09	- 0.529	3.21	-0.92
08-2004	-4.2535	0.1219	1	3.10	6.19	0.800	-1.90	0.34
07-2004	-9.0024	1.4141	1	3.10	6.29	0.880	-1.54	-2.83
06-2004	-1.3925	-1.1398	1	3.10	6.39	0.962	0.87	2.42
05-2004	-3.58	0.1415	1	2.50	6.49	1.300	-1.10	-0.36
04-2004	3.1681	1.2980	1	2.50	6.59	1.989	0.13	-1.28
03-2004	-12.235	0.3269	1	2.40	6.69	- 0.076	-9.63	-2.14
02-2004	1.01354	0.5916	1	2.20	7.02	0.051	2.49	0.91
01-2004	-4.6487	1.2642	1	1.30	7.36	- 0.897	-9.49	0.33
12-2003	6.93393	0.3581	1	1.80	7.69	- 0.789	19.52	6.86
11-2003	-5.532	1.8664	1	1.80	7.39	-	1.03	-0.19
10-2003	1.10741	0.4849	1	1.20	7.09	- 0.250	10.44	5.67

ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

09-2003	27.8433	0.2884	1.125	1.70	6.79	- 2.724	7.68	-1.49
08-2003	12.0027	0.5754	1.125	2.20	6.62	- 2.002	11.07	1.97
07-2003	6.17794	0.3907	1.125	1.80	6.46	- 0.261	4.83	2.76
06-2003	17.8121	-0.3579	1.25	1.70	6.29	0.887	14.36	1.53
05-2003	7.18684	0.8879	1.5	1.90	6.39	- 2.479	7.79	4.37
04-2003	3.4683	-0.1629	1.5	1.60	6.49	- 0.117	2.77	6.11
03-2003	-7.4054	0.2947	1.5	1.70	6.59	0.070	0.89	1.28
02-2003	-7.9621	0.5354	1.75	1.90	6.36	0.023	-2.35	-2.02
01-2003	-3.9954	0.9300	1.75	2.20	6.12	- 0.720	3.80	-3.45
12-2002	-8.1349	0.6978	1.75	1.60	5.89	- 0.897	-2.31	-6.23
11-2002	2.1442	1.3197	1.75	1.20	5.82	0.416	2.15	5.94
10-2002	8.76352	0.6150	1.75	1.50	5.76	0.092	7.66	10.60
09-2002	-11.571	-3.6262	2	0.40	5.69	2.440	-8.13	-12.37
08-2002	-5.7184	1.4645	2	0.30	5.49	0.524	-3.95	-0.84
07-2002	-8.6446	0.4638	2	0.10	5.29	1.205	-3.36	-5.48
06-2002	-9.1939	-0.1765	2	0.20	5.09	- 1.938	-4.62	-6.87
05-2002	23.0075	0.0175	2	0.10	4.86	- 2.082	9.84	-0.21
04-2002	1.60242	0.6332	2	0.40	4.62	- 0.461	-0.68	-4.40
03-2002	-1.3361	0.1454	2	0.60	4.39	- 0.527	0.58	2.95
02-2002	37.0239	0.9703	2	0.30	3.82	- 0.886	9.09	1.88
01-2002	8.25264	-1.1219	2.25	0.70	3.26	- 0.385	12.17	-1.01
12-2001	28.3474	0.4605	2.25	0.70	2.69	0.683	0.41	1.73
11-2001	1.80367	1.0406	2.5	1.00	2.49	- 1.679	10.01	8.56
10-2001	-27.194	0.5896	2.5	1.30	2.29	0.813	-0.70	2.57
09-2001	18.6867	0.6475	2.5	1.30	2.09	0.682	-17.44	-11.08
08-2001	-14.735	0.6169	2.5	1.40	2.12	- 3.657	12.72	-5.45
07-2001	2.18874	0.4425	2.5	2.20	2.16	0.928	-7.71	0.19
06-2001	1.88256	-0.2372	2.5	2.30	2.19	- 0.243	4.00	-3.75
05-2001	12.8491	-0.0145	2.5	2.80	2.02	- 0.526	3.16	1.65
04-2001	-27.448	0.4865	2.5	2.50	1.86	1.333	2.98	8.67
03-2001	-0.0332	0.5310	2.5	1.40	1.69	4.530	-10.23	-5.87
02-2001	75.2144	0.3299	2.5	1.40	2.46	1.413	-2.27	-3.60
01-2001	-10.152	0.7373	3	1.30	3.22	- 2.076	23.62	0.93
12-2000	4.13076	0.5620	3	1.40	3.99	- 0.914	-3.14	3.58
11-2000	7.55767	0.0606	3	1.80	3.46	- 0.342	2.24	-5.07

ตัวแปรอิสระและตัวแปรตามที่ใช้ในการศึกษา (ต่อ)

10-2000	-3.7443	1.3865	3	1.80	2.92	4.226	-1.97	3.01
09-2000	32.1087	0.4563	3	2.40	2.39	3.058	-9.92	-5.03
08-2000	-22.112	0.8459	3.25	2.10	3.62	0.993	8.14	6.59
07-2000	-16.755	0.7039	3.25	1.90	4.86	5.387	-12.59	0.71
06-2000	-27.96	0.1155	3.5	2.00	6.09	0.026	0.74	-0.71
05-2000	-3.9028	-0.1507	3.5	1.70	6.22	2.890	-17.19	-1.97
04-2000	15.0785	0.0713	3.5	1.10	6.36	0.688	-2.48	-1.72
03-2000	-39.946	-0.2505	3.5	1.10	6.49	0.787	6.95	7.84
02-2000	-14.313	0.4752	3.5	0.90	6.46	1.546	-21.62	-7.42
01-2000	8.49812	-0.3279	3.5	0.60	6.42	0.187	-0.90	-4.84
12-1999	-2.1761	0.5545	3.75	0.60	6.39	3.999	14.17	5.69
11-1999	2.65385	0.4865	4	0.00	7.06	1.062	6.72	1.38
10-1999	-15.705	0.2738	4.125	-0.40	7.72	5.508	1.56	3.80
09-1999	-14.3	0.1053	4.375	-0.70	8.39	6.574	-11.53	-4.55
08-1999	-15.507	0.1292	4.5	-1.00	6.72	3.176	-3.62	1.63
07-1999	55.6878	0.3780	4.75	-1.00	5.06	0.896	-12.45	-2.61
06-1999	3.80968	-1.3579	4.75	-1.10	3.39	0.781	15.03	3.61
05-1999	39.0671	0.8307	5	-0.50	2.19	0.162	-1.25	-2.13
04-1999	3.99537	0.0071	5	0.40	0.99	1.332	30.49	10.25
03-1999	-11.65	0.1470	5	1.50	-0.21	0.670	3.25	5.15
02-1999	2.76543	0.7799	5.125	2.80	-2.54	1.359	-6.08	-0.56
01-1999	-6.0139	-0.5224	5.75	3.40	-4.88	1.657	2.02	1.93
12-1998	17.4442	0.7488	6	4.30	-7.21	0.277	-1.93	0.77
11-1998	76.5063	0.0973	6.375	4.70	-9.44	1.635	9.52	6.05
10-1998	15.9171	0.9372	7.25	5.90	-11.68	6.971	30.52	9.56
09-1998	-8.1112	1.3361	8	6.90	-13.91	5.622	18.31	4.03
08-1998	5.00161	1.1709	11	7.60	-13.91	2.703	-19.57	-15.13
07-1998	-44.537	1.3658	12	10.00	-13.91	3.325	-0.23	-0.77
06-1998	-38.294	0.6655	11	10.60	-13.91	4.363	-17.89	0.59
05-1998	-26.172	0.1943	11.125	10.30	-11.64	5.052	-21.00	-1.80
04-1998	-6.8405	0.3559	11.125	10.10	-9.37	1.538	-10.23	3.00

การประมวลผลจากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (ต่อ)

ANOVA ^b					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4666.858	7	666.694	2.485	.020 ^a
Residual	32996.113	123	268.261		
Total	37662.971	130			

a. Predictors: (Constant), DJIA, FIX, M2, BUS, INF, GDP, SET
b. Dependent Variable: IND

Model Summary ^b										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					Change	F Change	df1	df2	Change	
1	.352 ^a	0.124	0.074	16.37868	0.124	2.485	7	123	0.02	2.145

a. Predictors: (Constant), DJIA, FIX, M2, BUS, INF, GDP, SET
b. Dependent Variable: IND

การประมวลผลจากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (ต่อ)

Model	Coefficients		Beta	t	Sig.	Interval for B		Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Lower Bound	Upper Bound	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	6.324	4.126		1.532	0.128	-1.845	14.492					
M2	0.788	1.941	0.036	0.406	0.685	-3.054	4.631	0.007	0.037	0.034	0.917	1.09
FIX	-0.684	1.025	-0.077	-0.668	0.506	-2.712	1.344	-0.105	-0.06	-0.056	0.534	1.872
INF	-1.307	0.657	-0.188	-1.989	0.049	-2.608	-0.006	-0.237	-0.177	-0.168	0.795	1.257
GDP	-0.365	0.393	-0.102	-0.93	0.354	-1.142	0.412	-0.052	-0.084	-0.079	0.588	1.701
BUS	-0.152	0.752	-0.021	-0.201	0.841	-1.641	1.338	-0.15	-0.018	-0.017	0.634	1.578
SET	0.505	0.244	0.271	2.068	0.041	0.022	0.988	0.259	0.183	0.175	0.416	2.403
DJIA	-0.454	0.392	-0.126	-1.157	0.249	-1.23	0.323	0.06	-0.104	-0.098	0.603	1.659

ประวัติผู้ศึกษา

นางสาว วิไลพร วิเศษสมภาคย์ เกิดเมื่อวันที่ 12 กรกฎาคม 2525 สำเร็จการศึกษาปริญญาตรี การตลาด จากมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย เมื่อปีการศึกษา 2549 และศึกษาต่อในระดับปริญญาโทบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ในปีการศึกษา 2551 สถานที่ทำงานปัจจุบัน บริษัทหลักทรัพย์ยูไนเต็ด จำกัด (มหาชน)

ลิขสิทธิ์ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
Copyright@by UTCC
All rights reserved