

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์
ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

**ECONOMIC FACTORS AFFECTING THE SECURITIES PRICE
INDEX OF THE BANKING SECTOR IN THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND**

ศุวพิชญ์ บรรลือฤทธิ

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี

คณะบริหารธุรกิจ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

ปีการศึกษา 2554

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์
ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สุวพิชญ์ บรรลือฤทธิ

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี

คณะบริหารธุรกิจ

มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

ปีการศึกษา 2554

ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์
ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
Economic Factors Affecting the Securities Price Index of the
Banking Sector in the Stock Exchange of Thailand

ชื่อ-นามสกุล

นางสาวสุวิษญ์ บรรลือฤทธิ์

วิชาเอก

การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

รองศาสตราจารย์ ดร.สุคใจ ทูลพานิชย์กิจ

ปีการศึกษา

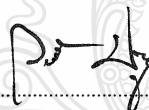
2554

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ



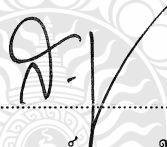
ประธานกรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ศิลปพร ศรีจันเพชร)



กรรมการ

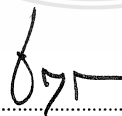
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วันชัย ประเสริฐศรี)



กรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร.สุคใจ ทูลพานิชย์กิจ)

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี อนุมัติการค้นคว้าอิสระฉบับนี้
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาวิทยาศาสตรบัณฑิต



คณบดีคณะบริหารธุรกิจ

(รองศาสตราจารย์ ดร.ชนงกรณ์ กุณฑลบุตร)

วันที่ 18 เดือน มีนาคม พ.ศ. 2555

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ชื่อ-นามสกุล	นางสาวสุวิษญ์ บรรลือฤทธิ์
วิชาเอก	การบัญชี
อาจารย์ที่ปรึกษา	รองศาสตราจารย์ ดร.ศุภใจ ทูลพานิชย์กิจ
ปีการศึกษา	2554

บทคัดย่อ

การค้นคว้าอิสระครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ 2) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัย ทางเศรษฐกิจกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และ 3) สร้างแบบจำลองทาง คณิตศาสตร์ที่ดีที่สุด เพื่อนำไปใช้ในการพยากรณ์ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์

ข้อมูลที่ใช้ในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้เป็นข้อมูลทศวรรษที่เก็บตั้งแต่เดือนมกราคม 2545 ถึง เดือนธันวาคม 2554 เครื่องมือที่ใช้ในการค้นคว้าอิสระในครั้งนี้ คือ ใช้วิธีการทางเศรษฐมิติสร้าง สมการในรูปของสมการถดถอยเชิงซ้อน และประมาณค่าโดยสมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อย ที่สุด (Method of Least Squares) นำตัวแปรเข้าระบบสมการด้วยวิธี Enter

ผลการศึกษา พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ(CPI) อัตราดอกเบี้ย MLR อัตรา ดอกเบี้ย MOR และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (EX) เป็นปัจจัยทาง เศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทยและมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนอัตราเงินเฟ้อ (IR) และอัตราดอกเบี้ย MRR เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ไม่มี ผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)

คำสำคัญ : ดัชนีราคาหลักทรัพย์ แบบจำลองทางเศรษฐมิติ การถดถอยเชิงซ้อน

Independent Study Title	Economic Factors Affecting the Securities Price Index of the Banking Sector in the Stock Exchange of Thailand
Name-Surname	Miss Suwapich Bunluerit
Major Subject	Accounting
Independent Study Advisor	Associate Professor Dr. Sudjai Tolpanichgit
Academic Year	2011

ABSTRACT

The objectives of this study were 1) to investigate the economic factors affecting the securities price index of the banking sector 2) to test the relationship between economic factors and the securities price index of the banking sector 3) to set the econometric model for forecast the securities price index of the banking sector.

The secondary data were collected from January 2002 to December 2011, analyzed through econometric equation by Multiple Regression and Least Squares method with enter program.

The results showed that Consumer Price Index (CPI), Minimum Loan Rate (MLR), Minimum Overdraft Rate (MOR) and Foreign Exchange Rate (EX) affected the securities price index of the banking sector in the Stock Exchange of Thailand with opposite relationship. Inflation Rate (IR) and Minimum Retail Rate (MRR) affected the securities price index of the banking sector in the Stock Exchange of Thailand with the same relationship. It was found that Deposit Rate 3 month (FIX 3) not affecting the securities price index of the banking sector in the Stock Exchange of Thailand.

Key words: Securities Price Index, Econometric Model, Multiple Regressions

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จได้ด้วยความเมตตากรุณาอย่างสูงจาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ศิลปพร ศรีจันทร์เพชร ประธานกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วันชัย ประเสริฐศรี กรรมการวิชาเอก และ รองศาสตราจารย์ ดร.สุคใจ ทูลพานิชย์กิจ อาจารย์ที่ปรึกษา ที่กรุณาให้คำแนะนำและให้คำปรึกษาตลอดจนให้ความช่วยเหลือแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ เพื่อให้การค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีความสมบูรณ์ ซึ่งผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอขอบคุณผู้ทรงคุณวุฒิทั้ง 3 ท่าน ที่ให้ความอนุเคราะห์ประเมินรับรองต้นแบบชิ้นงานวิจัยและให้คำแนะนำอันเป็นประโยชน์ในการทำวิจัย ขอขอบคุณผู้ทรงคุณวุฒิทั้ง 3 ท่าน ที่ให้ความอนุเคราะห์ตรวจเครื่องมือที่ใช้ในการค้นคว้าอิสระ ขอขอบคุณผู้เชี่ยวชาญทั้ง 3 ท่าน ที่ตลอดเวลาอันมีค่าตอบข้อสัมภาษณ์อันเป็นผลให้งานวิจัยมีความชัดเจน ครบถ้วนและสามารถนำมาประยุกต์ใช้งานได้จริง ขอขอบคุณบุคลากรบัณฑิตวิทยาลัยทุกคนที่เป็นกำลังใจ และให้ความช่วยเหลือตลอดช่วงเวลาของการค้นคว้าอิสระ

ขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านที่ได้ประสิทธิ์ประสาทวิชา บ่มเพาะจนผู้วิจัยสามารถนำเอาหลักการมาประยุกต์ใช้และอ้างอิงในงานวิจัยครั้งนี้

คุณค่าอันพึงมีจากการค้นคว้าอิสระฉบับนี้ ขอมอบเพื่อบูชาพระคุณบิดา มารดา ครู อาจารย์ และผู้มีพระคุณทุกท่าน

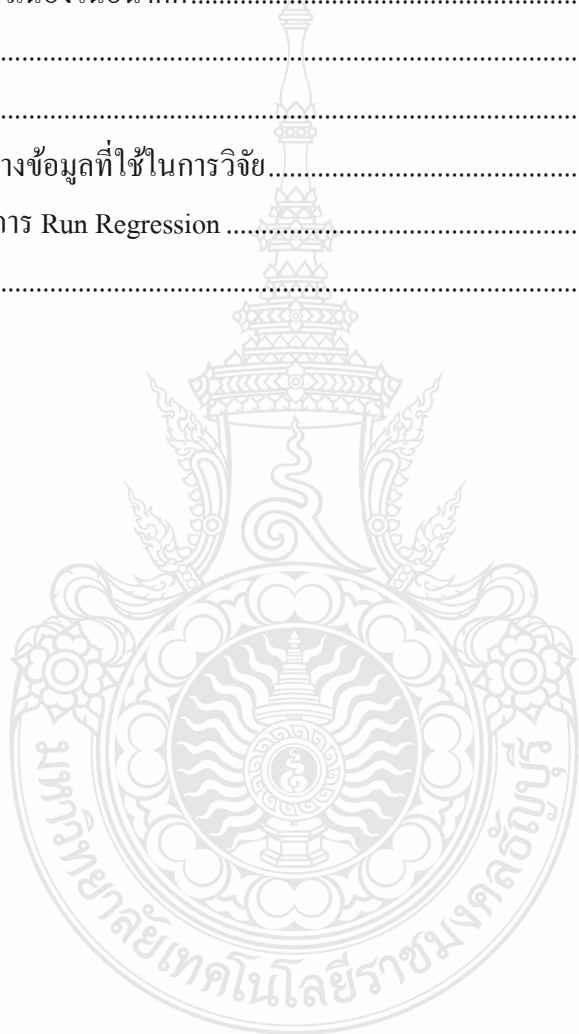
สุวพิชญ์ บรรลือฤทธิ

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ค
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	ง
กิตติกรรมประกาศ.....	จ
สารบัญ.....	ฉ
สารบัญตาราง.....	ช
สารบัญภาพ.....	ฉ
บทที่	
1 บทนำ.....	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย.....	2
1.3 สมมติฐานการวิจัย.....	2
1.4 ขอบเขตของการวิจัย.....	3
1.5 คำจำกัดความในการวิจัย.....	3
1.6 กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	6
1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	7
2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	8
2.1 ทฤษฎี Arbitrage Pricing Theory (APT).....	8
2.2 ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์.....	10
2.3 ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์.....	12
2.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	20
3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	36
3.1 การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	36
3.2 การวิเคราะห์ข้อมูล.....	36
4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล.....	39
5 สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผลและข้อเสนอแนะ.....	64
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	64

สารบัญ (ต่อ)

บทที่	หน้า
5.2 การอภิปรายผลการวิจัย	67
5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย	69
5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต.....	69
บรรณานุกรม	71
ภาคผนวก.....	74
ภาคผนวก ก ตารางข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย.....	75
ภาคผนวก ข ผลการ Run Regression	93
ประวัติผู้เขียน.....	109



สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
1.1 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน).....	41
1.2 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน).....	43
1.3 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน).....	46
1.4 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน).....	49
1.5 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน).....	52
1.6 เปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของปัจจัยทางเศรษฐกิจกับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคาร เพื่อใช้ในการพยากรณ์ราคาปิด	56
1.7 แสดงความสัมพันธ์จากการวิเคราะห์ด้วยค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน	58
1.8 สรุปปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์: อ้างอิงสมมติฐานที่กำหนด	65
1.9 แสดงค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กระทบราคาหลักทรัพย์ สมมติฐานและค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน.....	66

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1.1 แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	41
1.2 แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	44
1.3 แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	47
1.4 แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)	50
1.5 แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	53
1.6 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ตามผลของเพียร์สัน	59
1.7 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ตามผลของเพียร์สัน	60
1.8 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ตามผลของเพียร์สัน	61
1.9 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) ตามผลของเพียร์สัน	62
1.10 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ตามผลของเพียร์สัน	63

บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจัยที่ทำให้ดัชนีหรือราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงไปมีมากมาย เช่น ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจ อันได้แก่ อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ หรือที่ใช้กันทั่วไป คือ รายได้ประชาชาติ และภาวะเศรษฐกิจในต่างประเทศ ซึ่งปัจจัยเหล่านี้จะส่งผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์และราคาหุ้นในระยะยาว เพราะส่วนหนึ่งจะสะท้อนไปที่การคาดการณ์ถึงผลการดำเนินงานของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมหรือแต่ละบริษัทที่แตกต่างกันไป รวมทั้งปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหรือราคาหลักทรัพย์ในระยะสั้นและระยะยาว เช่น การใช้ข้อมูลข่าวสารภายในบริษัทที่นัยสำคัญต่อการดำเนินงานในอนาคต ปัจจัยทางการเมืองและสังคม เช่น ภัยก่อการร้าย และปัญหาภัยธรรมชาติ เป็นต้น สิ่งเหล่านี้ล้วนแต่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ แต่บางครั้งการสะท้อนการเปลี่ยนแปลงในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมหรือราคาหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทอาจแตกต่างกัน ขึ้นอยู่กับปัจจัยนั้น ๆ จะมีผลทางบวกหรือทางลบต่อแต่ละบริษัทอย่างไร

สาเหตุที่หลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้รับความสนใจอย่างมากจากนักลงทุนเนื่องจากการขยายบทบาทและอิทธิพลของธนาคารพาณิชย์ต่อระบบเศรษฐกิจไทยในช่วงหลายปีที่ผ่านมาทั้งในด้านการระดมเงินออม การให้สินเชื่อ และการเงินระหว่างประเทศ ซึ่งทำให้ธนาคารพาณิชย์มีการขยายตัวในด้านทรัพย์สิน ผลการดำเนินงาน รวมถึงการจ่ายเงินปันผลให้แก่การลงทุนที่จะช่วยส่งเสริมให้ธุรกิจธนาคารพาณิชย์มีความคล่องตัวในการพัฒนาไปสู่การแข่งขันอย่างเสรีทางการเงินได้นั้นจำเป็นต้องมีการเผยแพร่ความรู้และข้อมูลที่เป็นประโยชน์แก่การลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ธนาคารพาณิชย์ให้กับนักลงทุนด้วย และสิ่งจูงใจให้มีการลงทุนนั้นก็คือผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Stock Return) ซึ่งหมายถึงผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนจากเงินปันผล ดังนั้น หากสามารถทราบถึงสาเหตุการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ได้ย่อมจะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนเป็นอย่างยิ่ง อย่างไรก็ตาม เนื่องจากมีหลายปัจจัยที่อาจเป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้ จึงให้ความสนใจเฉพาะปัจจัยทางการเงินในระดับมหภาค โดยการค้นคว้าอิสระในครั้งนี้จะช่วยให้ นักลงทุนมีความรู้ความเข้าใจถึงสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ เพื่อประโยชน์ในการเพิ่มประสิทธิภาพ

ในการกำหนดกลยุทธ์การบริหารการลงทุนให้แก่ักลงทุนที่มีความสนใจในหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยพิจารณาจากอัตราผลตอบแทนของหุ้นธนาคารพาณิชย์ที่เปลี่ยนแปลงไปตามการเคลื่อนไหวของ ปัจจัยต่าง ๆ ดังที่กล่าวมาข้างต้น นอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ต่อภาครัฐบาลในการนำเอาข้อมูลปัจจัยทางการเงินในระดับมหภาคในส่วนของบริษัทต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นธนาคารพาณิชย์ มาใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายการดำเนินงานเพื่อพัฒนาสถาบันการเงินระบบการเงิน และเศรษฐกิจของประเทศต่อไป

1.2 วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงราคาปิดของหลักทรัพย์
2. เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับราคาปิดของหลักทรัพย์
3. สร้างแบบจำลองทางคณิตศาสตร์ที่ดีที่สุด เพื่อนำไปใช้ในการพยากรณ์ราคาปิดของหลักทรัพย์ โดยใช้ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนด

1.3 สมมติฐานการวิจัย

ในการค้นคว้าอิสระ เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีข้อสมมติฐานดังนี้

1. การเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ. (EX) มีผลกระทบต่อดัชนีราคาของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ไปในทิศทางเดียวกัน
2. การเปลี่ยนแปลงของ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี (MRR) มีผลกระทบต่อดัชนีราคาของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ไปในทิศทางตรงกันข้าม

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

ในการค้นคว้าอิสระ เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการค้นคว้าอิสระ ถึงปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่ผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นข้อมูลรายเดือน ในช่วงระยะเวลา 10 ปี ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม พ.ศ. 2545 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2554 ทำการค้นคว้าอิสระเพียง 5 ธนาคาร ได้แก่

ธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ชื่อย่อ
1. ธนาคาร กรุงเทพ จำกัด มหาชน	BBL
2. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด มหาชน	BAY
3. ธนาคาร กสิกรไทย จำกัด มหาชน	KBANK
4. ธนาคาร ทหารไทย จำกัด มหาชน	TMB
5. ธนาคาร ไทยพาณิชย์ จำกัด มหาชน	SCB

เนื่องจากธนาคารเหล่านี้เป็นตัวกำหนดทิศทางของอัตราดอกเบี้ยของสถาบันการเงินอื่น ๆ

1.5 คำจำกัดความในการวิจัย

1. ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Set Index) เป็นดัชนีเปรียบเทียบมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ที่เป็นหุ้นสามัญของหลักทรัพย์จดทะเบียนกับมูลค่าของหลักทรัพย์ในวันวาน คือ วันที่ 30 เมษายน 2518 เพื่อเป็นตัวชี้วัดถึงสภาพของตลาดและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

$SET\ INDEX = \frac{\text{ค่าเฉลี่ย (ถ่วงน้ำหนัก) ของราคาหุ้นสามัญทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ ณ ปัจจุบัน}}{\text{ค่าเฉลี่ย (ถ่วงน้ำหนัก) ของราคาหุ้นสามัญทุกตัวข้างต้น ณ 30 เม.ย. 2518}}$

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงมูลค่าเฉลี่ยของหุ้นสามัญทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ ณ วันปัจจุบัน เทียบกับมูลค่าเฉลี่ยของหุ้นดังกล่าว ณ วันฐาน ค่าเปลี่ยนแปลงของดัชนีนี้จึงแสดงถึงระดับการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้นสามัญทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

2. ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index : CPI) หมายถึง เครื่องวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาขายปลีกของสินค้าและบริการที่ผู้บริโภคจ่ายซื้อเพื่อการบริโภคในงวดเวลาใดเวลาหนึ่งในจำนวนครั้งที่ เมื่อเปรียบเทียบกับงวดเวลาฐาน

3. อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ขั้นต่ำ ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (Minimum Loan Rate : MLR) หมายถึง อัตราดอกเบี้ยขั้นต่ำที่ทางธนาคารจะปล่อยกู้แก่สินเชื่อ หรือเงินกู้ และอัตราดอกเบี้ยนี้จะเปลี่ยนแปลงตามเวลา ขึ้นอยู่กับสภาพเศรษฐกิจ อัตราเงินเฟ้อ หรือนโยบายรัฐบาล โดยมีผู้กำหนด คือ ธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งจุดประสงค์ของการกำหนด MLR ขึ้นมานั้นเพื่อกำหนดดอกเบี้ยที่จะปล่อยกู้ขั้นต่ำควรจะเป็นเท่าใดในเวลานั้น ๆ และเหตุผลที่ทำให้สินเชื่อที่อยู่อาศัยหลายครั้งทางธนาคารมักจะกำหนดอัตราดอกเบี้ยเป็น MLR ขึ้นมานั้นเพื่อลดความเสี่ยงจากการเพิ่มขึ้น หรือลดลงของอัตราเงินเฟ้อ หรือดอกเบี้ยเงินฝาก

4. อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ขั้นต่ำ ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (Minimum Overdraft Rate : MOR) หมายถึง อัตราดอกเบี้ยสำหรับลูกค้ายรายใหญ่ขั้นต่ำชนิดเงินกู้เบิกเกินบัญชีขั้นต่ำ เกิดขึ้นมาจากผลของ MLR+3 ที่มาจาก MLR+3 หมายถึง ให้หาฐานของดอกเบี้ย MLR ในขณะนั้นก่อน เช่น ดอกเบี้ย MLR ขณะนั้นเท่ากับ 5% ต่อปี ดังนั้นดอกเบี้ย MLR+3 (5+3) จึงเท่ากับ 8% ต่อปี ซึ่งวิธีการนี้สามารถเกิดขึ้นได้ทั้งกับอัตราดอกเบี้ยแบบ MOR และ MRR แต่จะมีบวกหรือลบหรือไม่ขึ้นและจะมีเป็นจำนวนเท่าไรขึ้นอยู่กับธนาคารจะเป็นผู้กำหนดขึ้นมาเอง

5. อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายย่อยขั้นต่ำ (Minimum Retail Rate : MRR) หมายถึง ดอกเบี้ยที่ใช้สำหรับลูกค้าสินเชื่อรายย่อยของธนาคาร ใช้ได้สำหรับเงินกู้ทุกประเภทที่มีกำหนดระยะเวลาแน่นอน เช่น สินเชื่อบุคคล สินเชื่อที่อยู่อาศัย สินเชื่อบัตรเครดิต เงินเกินบัญชี ฯลฯ อัตราดอกเบี้ยจะสูงกว่า MLR และมีความผันผวนพอสมควร ขึ้นลงตามประกาศของธนาคารและตามสภาพคล่องของสถานะต้นทุนเงินฝากเช่นกัน ธนาคารที่ใช้ดอกเบี้ย MRR อ้างอิงสำหรับสินเชื่อที่อยู่อาศัย เช่น ธนาคารอาคารสงเคราะห์, ธนาคารไทยพาณิชย์, ธนาคารไทยเครดิตเพื่อรายย่อย เป็นต้น

6. อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate : IR) หมายถึง อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาของปีปัจจุบันเปรียบเทียบกับดัชนีราคาของปีก่อน หรืออัตราการเปลี่ยนแปลงที่เปรียบเทียบระหว่างช่วงเวลาที่ต่อเนื่องกัน การวัดอัตราเงินเฟ้ออาจวัดด้วยดัชนีราคาผู้ผลิต (producer price index: PPI) หรือ ดัชนีราคาผู้บริโภค (consumer price index: CPI) หรือ GDP deflator แต่โดยทั่วไป รวมทั้งของประเทศไทยใช้ดัชนีราคาผู้บริโภค เป็นตัววัดภาวะเงินเฟ้อ

7. อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange Rate : EX) หมายถึง ราคาของเงินสกุลหนึ่งจำนวนหนึ่งหน่วยที่คิดเทียบอยู่ในหน่วยของเงินอีกสกุลหนึ่ง โดยส่วนใหญ่จะเป็นการกำหนดค่าของเงินสกุลต่างประเทศหนึ่งหน่วยเทียบเท่ากับเงินสกุลของประเทศที่หน่วย โดยใช้ในการเปรียบเทียบกับเงินตราสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งในการค้นคว้าอิสระนี้ได้ใช้ระบบอัตราแลกเปลี่ยนทั้ง 2 ระบบ คือ อัตราแลกเปลี่ยนแบบคงที่ และระบบอัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว

(Floating Exchange Rate) โดยประเทศไทยได้มีการเปลี่ยนแปลงระบบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นแบบลอยตัว เมื่อวันที่ 2 กรกฎาคม 2540

8. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (Deposit Rate 3 Month : FIX3) หมายถึง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่มีกำหนดเวลาการฝากที่แน่นอน เช่น ฝากประจำ 3 เดือน 6 เดือน หรือ 1 ปี หากถอนเงินฝากประจำก่อนกำหนดอาจจะไม่ได้รับดอกเบี้ย หรือได้รับดอกเบี้ยลดลง เงินฝากประจำประเภทนี้ต้องมีวินัยในการออมสูงมาก เพราะถ้าเปลี่ยนใจระหว่างทางแล้วถอนเงินออกมาเท่ากับว่าคุณจะไม่ได้ดอกเบี้ยอย่างที่คาดหวังไว้ การฝากเงินในรูปแบบนี้ ถือว่าได้ผลตอบแทนที่ดีที่สุด แต่การฝากเงินในรูปแบบนี้ต้องฝากเงินเท่ากันทุกเดือนจนกว่าจะครบสัญญา

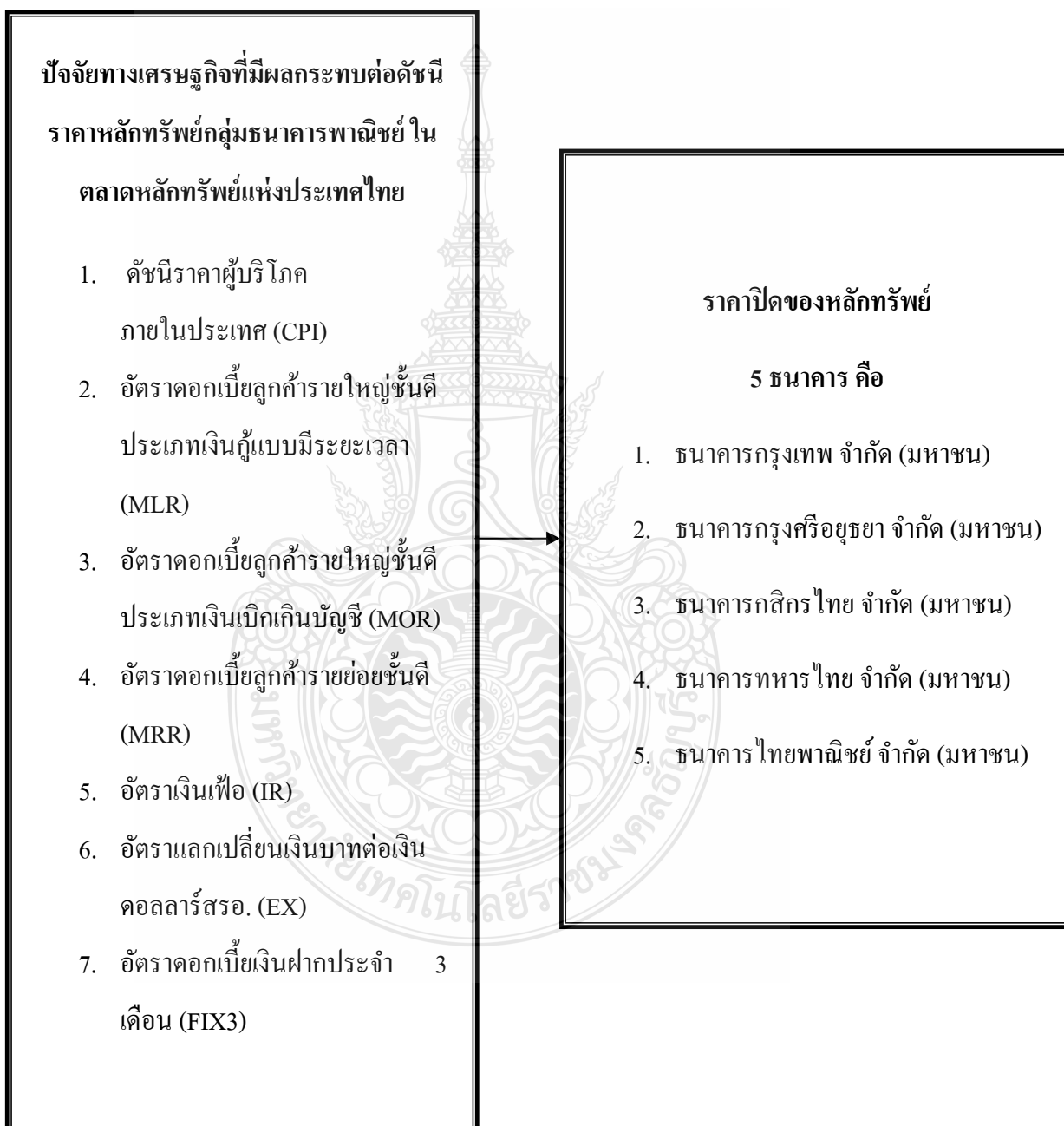


1.6 กรอบแนวคิดในการวิจัย

กรอบแนวความคิด

ตัวแปรอิสระ

ตัวแปรตาม



ตัวแปรอิสระ

จากกรอบแนวคิดในการค้นคว้าอิสระข้างต้น สำหรับตัวแปรอิสระจะเป็นตัวแปรที่ประกอบด้วย ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นต่ำ ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นต่ำ ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยขั้นต่ำ (MRR) อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EX) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)

ตัวแปรตาม

ตัวแปรตาม คือ ราคาปิดของหลักทรัพย์ 5 ธนาคาร คือ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน), ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) เป็นราคาปิดของธนาคารพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การค้นคว้าอิสระครั้งนี้สามารถนำผลมาใช้ประโยชน์ ดังนี้ คือ

1. เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการกำหนดกลยุทธ์การบริหารการลงทุนให้แก่นักลงทุนที่มีความสนใจ โดยพิจารณาจากความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจกับราคาปิดของหลักทรัพย์
2. ทำให้ทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเคลื่อนไหวของราคาปิดของหลักทรัพย์ ที่อาจส่งผลต่อการเลือกลงทุนเพื่อเพิ่มผลตอบแทนหรือเก็งกำไร และลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุน
3. เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการทำนายราคาปิดของหลักทรัพย์ และเป็นข้อมูลประกอบในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนได้

บทที่ 2

เอกสารและผลงานที่เกี่ยวข้อง

การค้นคว้าอิสระ เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ทำการค้นคว้าข้อมูลจากผลงานของท่านอื่น และจากตำราที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำมาประกอบกรวิเคราะห์หาข้อสรุป โดยได้ลำดับเนื้อเรื่องในการนำเสนอ คือ

- 1.1 ทฤษฎีการกำหนดราคาหุ้น (Arbitrage Pricing Theory)
- 1.2 ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์
- 1.3 ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์
- 1.4 ผลงานที่เกี่ยวข้อง

กรอบแนวคิดทางทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

จากการค้นคว้าอิสระ เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แนวความคิดทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ที่นำมาประยุกต์เพื่อใช้ในการอธิบายเกี่ยวกับปัจจัยกำหนดการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น สามารถนำมาแสดงได้ดังนี้

2.1 ทฤษฎีการกำหนดราคาหุ้น Arbitrage Pricing Theory (APT)

สูตรในการกำหนดราคาหุ้น (Arbitrage Pricing Theory-APT) เป็นสูตรที่เสนอโดยอาจารย์ Ross จาก Yale University เรียกว่าสูตรกำหนดราคาหุ้น (Arbitrage Pricing Theory-APT) เผยแพร่ในปี ค.ศ. 1976 หรือกว่า 10 ปีหลังสูตรทฤษฎี CAPM (Capital Asset Pricing Model) โดยมองว่ามีปัจจัยเสี่ยงที่กำหนดอัตราผลตอบแทนของหุ้นหลายปัจจัย นอกจากความผันผวนของตลาดหุ้นเองแล้ว ยังมีปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่น ประกอบด้วย (Ross, 1976 : pp. 341-342)

(Ross, 1976 : pp. 341-342) ได้สร้างกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนที่ปราศจากความเสี่ยงจากกลุ่มหลักทรัพย์ และไม่ใช้เงินลงทุน นั้นหมายความว่าในกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนของเขาอาจถือหุ้นบางตัว และขายหุ้นบางตัว เพื่อให้เครื่องหมายที่ตรงกันข้ามนี้หักล้างกันหมดไป และนำเงินจากการขายหุ้นบางตัว มาซื้อหุ้นบางตัว ทำให้ไม่ต้องใช้เงินลงทุน

หลักการของการทำกำไรโดยปราศจากความเสี่ยงของทฤษฎีการกำหนดราคาหุ้น Arbitrage Pricing Theory (APT)

สูตร APT ถูกเรียกว่า Arbitrage Pricing เพราะใช้อัตราผลตอบแทนของกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยง และไม่ใช้เงินลงทุนนั้น จะต้องเท่ากับศูนย์ หากกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนนี้ให้ผลตอบแทนที่เป็นบวก นักลงทุนคนแรกเพียงคนเดียวที่เห็น โอกาสจะถือกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนนี้จำนวนมหาศาล เพราะไม่ต้องใช้เงินลงทุน เรียกว่า เป็นการทำกำไรแบบ Arbitrage และผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้นที่ไม่ก่อให้เกิดกำไรทันที (Ross, 1976, p. 342)

จากความหมายข้างต้น อยู่บนพื้นฐานของกฎราคาเดียวกัน ซึ่งระบุว่าหลักทรัพย์สองชนิดมีลักษณะเหมือนกันทุกประการจะต้องขายในราคาเท่ากัน ดังนั้นเมื่อมีสถานการณ์ ซึ่งหลักทรัพย์สองชนิดที่ให้ผลลัพธ์การลงทุนเท่ากันเกิด มีราคาแตกต่างกันผู้ลงทุนที่มีเหตุมีผลจะเข้ามาซื้อขายหลักทรัพย์เหล่านั้นจนกระทั่งราคาเข้าสู่ดุลยภาพ กลไกของตลาดในลักษณะนี้เป็นรากฐานของแนวคิด Arbitrage (Ross, 1976, p.342)

ตัวแบบและสมการของทฤษฎีการกำหนดราคาหุ้น Arbitrage Pricing Theory-APT (APT Model)

(Ross, 1976, pp.342-345) อธิบายว่า การแปลงความสัมพันธ์ทางคณิตศาสตร์ของกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนที่ไม่มีความเสี่ยงนี้อยู่ในรูปสูตรกำหนดราคาหุ้น APT ในลักษณะที่คล้ายกับสูตร CAPM แต่มีปัจจัยมากกว่า เพื่อสะท้อนความเสี่ยงทางด้านอื่น ๆ และแสดงให้เห็นว่าสูตร CAPM นั้นเป็นเพียงกรณีพิเศษของสูตร APT ที่มีปัจจัยเสี่ยงเพียงปัจจัยเดียว คือ ปัจจัยทางด้านตลาดเท่านั้น ดังนั้น สูตร APT สามารถใช้จัดการกลุ่มหลักทรัพย์ลงทุนได้ดีกว่า

รูปแบบของสมการ คือ

$$E(R_i) = a_i + b_{i,1}F_{1,t} + b_{i,2}F_{2,t} + b_{i,3}F_{3,t} + \dots + b_{i,j}F_{j,t} + e_{i,t}$$

โดยที่

$$E(R_i) = \text{อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ } i$$

a_i = ผลตอบแทนที่คาดหวังของหุ้น i ดังนั้นผลกระทบของปัจจัยถูกคาดหวังว่าเป็นศูนย์ (หรือไม่มีผลกระทบ) หรือตลาดได้รับรู้การคาดการณ์เกี่ยวกับปัจจัยเหล่านั้นที่จะกระทบต่อราคาหุ้นไว้เรียบร้อยแล้วสิ่งที่จะกระทบต่อผลตอบแทนของหุ้น i อย่างแท้จริง คือ สิ่งที่สร้างความตื่นตกใจให้แก่ผู้ลงทุน เนื่องจากไม่คาดคิดว่าจะเกิดขึ้น

$b_{i,j}$ = ค่าความอ่อนไหว (Sensitive) ของอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ i ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของปัจจัย j หรือ เรียกอีกอย่างว่าค่าน้ำหนักของปัจจัย (Factor loading) ซึ่งจะแสดงถึงค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์

$F_{j,t}$ = ค่าชดเชยความเสี่ยงอันเนื่องมาจากความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากปัจจัย j
โดยที่

$$F_{j,t} = E(R_j) - R_f$$

เมื่อ

$E(R_j)$ = อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ ที่เกิดขึ้นเนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัย j

R_f = อัตราผลตอบแทนของสินทรัพย์ที่ไม่มีความเสี่ยง

$e_{i,t}$ = เป็นตัวแทนของส่วนที่ไม่คาดคิดไว้ของผลตอบแทนในหุ้น i ซึ่งไม่สามารถอธิบายได้ด้วยปัจจัยทั้งหลายเหล่านั้น

ข้อสมมติฐานของทฤษฎีการกำหนดราคาหุ้น Arbitrage Pricing Theory (APT)

ข้อสมมติฐานของ Arbitrage Pricing Theory-APT สามารถแบ่งออกได้ ดังนี้ (Ross, 1976, pp. 345-346)

1. อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับปัจจัยแต่ละปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อผลตอบแทนของหลักทรัพย์นั้น ๆ ภายใต้อัตราราคาเดียวกัน
2. ผู้ลงทุนในตลาดจะต้องการซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยหลักทรัพย์ต่าง ๆ ได้รับผลกระทบจากปัจจัยหนึ่งที่มีลักษณะเหมือนกันควรจะให้ผลตอบแทนที่คาดไว้เท่ากัน ส่วนการซื้อหรือขายเพื่อทำกำไรจากราคาที่แตกต่างกันในแต่ละตลาด เมื่อราคาหลักทรัพย์เท่ากันจะเป็นกระบวนการที่ก่อให้เกิดการกำหนดราคาของหลักทรัพย์

2.2 ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ (Theory of Stock Investment and Speculat

ความเสี่ยง (Risk) และ ความไม่แน่นอน (Uncertainty) เกิดขึ้นได้เมื่อสภาพที่ไม่อาจรู้ได้แน่นอนว่าจะเกิดอะไรขึ้น โอกาสที่ผลตอบแทนที่ได้รับจริง (Actual Return) ต่ำกว่าผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังไว้ (Expected Return) อันเนื่องมาจากสาเหตุต่าง ๆ

ผู้ลงทุนพยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยงหรือลดความเสี่ยงให้เหลือน้อยที่สุด ซึ่งแต่ละบุคคลยอมรับความเสี่ยงในระดับที่แตกต่างกันออกไป ขึ้นอยู่กับความชอบ ทักษะคิด แรงจูงใจของผู้ลงทุนนั้นว่ามากน้อยเพียงใดซึ่งในการเลือกลงทุนที่ให้ผลตอบแทนที่ดี หากผู้ลงทุนพิจารณาถึงความเสี่ยง

จากการลงทุน โดยพิจารณาเฉพาะแล้ว จะทำให้เกิดความผิดพลาดจากการลงทุนได้ ปกติแล้วความเสี่ยงรวม (Total Risk) หาได้จากค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งประเภทของความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์จำแนกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่ คือ

1. ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คือ การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอกของธุรกิจ ซึ่งไม่สามารถควบคุมได้และมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดทั้งหมด ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วจะทำให้ราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไปเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน สามารถแบ่งเป็น

1.1 ความเสี่ยงเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ (Market risk) คือ ความเสี่ยงอันเกิดจากการสูญเสียในเงินลงทุน ซึ่งเป็นผลเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นและสินทรัพย์ต่าง ๆ ในตลาด เพราะราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงขึ้นลงอยู่ตลอดเวลา โอกาสสูญเสียหรือขาดทุนเนื่องจากการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีมากความเสี่ยงทางการตลาด เป็นเรื่องเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ไม่เกี่ยวกับการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ถึงแม้ว่าความสามารถในการทำกำไร (Earning power) ของกิจการไม่เปลี่ยนแปลง แต่ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงนั้นขึ้นอยู่กับการ Demand และ Supply ของหลักทรัพย์ประเภทนั้น ๆ ในตลาดซึ่งอยู่เหนือการควบคุมของบริษัท สาเหตุเหล่านี้ ได้แก่ สงคราม การตายของผู้บริหารประเทศ ปีที่มีการเลือกตั้งผู้บริหารประเทศ นโยบายการเมือง การเก็งกำไร ที่เกิดขึ้นในตลาดหุ้นและการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นนี้จะเกิดจากการคาดคะเนของผู้ลงทุนที่มีต่อความก้าวหน้า (Prospect) ของบริษัทนั้น

1.2 ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest Rate Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทน อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยทั่วไปในตลาด อัตราดอกเบี้ยในตลาดระยะยาวจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา การเปลี่ยนแปลง ในอัตราดอกเบี้ยมีผลทำให้หลักทรัพย์ต่าง ๆ กระทบการสะท้อนในลักษณะเดียวกัน เช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดทั่วไปปรับตัวสูงขึ้น จะมีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ลดลง เพราะนักลงทุนจะทำการเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงระหว่างการฝากเงินไว้กับสถาบันการเงินกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถ้านักลงทุนเห็นว่าผลตอบแทนจากดอกเบี้ยสูงกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ก็จะขายหลักทรัพย์ที่ตนถือครองอยู่ออกมา มีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง

1.3 ความเสี่ยงในอำนาจซื้อหรือภาวะเงินเฟ้อ (Purchasing Power risk or Inflation Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้น ซึ่งมีผลทำให้มูลค่าของเงินลดลง จึงทำให้อำนาจการซื้อลดต่ำลงไปด้วย เพราะจำนวนเงินที่ได้รับเท่าเดิมแต่ค่าของเงินลดลง หรือที่เรียกว่าภาวะ

เงินเพื่อ ซึ่งนักลงทุนหรือสถาบันการเงินจะถูกระทบกระเทือนเกี่ยวกับอำนาจซื้ออย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินฝากประเภทออมทรัพย์ (Saving account) พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ การประกันชีวิต (Life insurance) และหลักทรัพย์ประเภทอื่น ๆ ซึ่งได้รับดอกเบี้ยในอัตราคงที่ ดังนั้นความเสี่ยงประเภทนี้ไม่ได้ทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเปลี่ยนแปลง แต่มีผลทำให้ผลตอบแทนที่แท้จริงลดลง

2. ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกิจการหนึ่งหรืออุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง ซึ่งเมื่อเกิดเหตุการณ์นี้แล้วจะมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจนั้น ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดความเสี่ยงที่ถูกจัดอยู่ในความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ได้แก่ ความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) โดยประกอบด้วยความเสี่ยงต่าง ๆ ดังนี้

2.1 ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) หมายถึง โอกาสที่ผู้ลงทุนจะเสียรายได้และเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้ อาจทำให้บริษัทถึงกับล้มละลาย

2.2 ความเสี่ยงทางการบริหาร (Management Risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารงานของผู้บริหาร เช่น ความผิดพลาดของผู้บริหาร และการธุรกิจของผู้บริหาร

2.3 ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม (Industry Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากแรงผลักดันบางอย่าง ที่ทำให้ผลตอบแทนของธุรกิจทุกแห่งในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันหรือบางอุตสาหกรรมถูกระทบกระเทือน

2.3 ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Theoretical Analysis of Securities)

การวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ใช้กันโดยทั่วไป มี 2 วิธี คือ การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) และการวิเคราะห์ทางเทคนิค (Technical Analysis) ซึ่งในที่นี้จะขอกล่าวถึงรายละเอียดที่เกี่ยวกับการวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน ดังต่อไปนี้ คือ

1. ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) โดยทั่วไปสามารถจำแนกการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานออกเป็น 3 ประเภทใหญ่ ๆ คือ การวิเคราะห์เศรษฐกิจและตลาดหลักทรัพย์ การวิเคราะห์อุตสาหกรรมและการวิเคราะห์บริษัท ในแง่ของการวิเคราะห์เศรษฐกิจและตลาดหลักทรัพย์นั้น มุ่งสู่การประเมินภาวะเศรษฐกิจ ผลของการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจต่อภาวะอุตสาหกรรมและฐานะกิจการ ตลอดจนผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ ส่วนการวิเคราะห์อุตสาหกรรมเป็นการประเมินภาพรวมของการผลิต การขาย สภาพการแข่งขัน โครงสร้างต้นทุน ราคาอุปสงค์ในสินค้า ตลอดจนแนวโน้มของอุตสาหกรรมนั้น เพื่อนำไปสู่การวิเคราะห์บริษัท ซึ่งเป็นการ

วิเคราะห์จุดอ่อน-จุดแข็งของกิจการ โดยเปรียบเทียบกับกิจการอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมเดียวกัน หรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีตของกิจการนั้น

1.1 การวิเคราะห์เศรษฐกิจทั่วไป (Economic Analysis) แม้ว่าความสามารถในการหากำไรของกิจการ จะเป็นปัจจัยสำคัญที่เป็นตัวกำหนดราคาของหลักทรัพย์ แต่ปัจจัยที่สำคัญที่ส่งผลกระทบต่อความสามารถในการหากำไรได้แก่ภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งในการเคลื่อนไหวของเศรษฐกิจโดยกว้าง ๆ หรือโดยภาพรวม คู่ได้จากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยซึ่งเป็นตัวชี้ภาพรวมของเศรษฐกิจ ได้แก่

1.1.1 รายได้ประชาชาติ (Gross National Product หรือ GNP) แสดงถึงผลผลิตหรือรายได้ที่เกิดขึ้นทั้งในและนอกประเทศ ผลผลิตหรือรายได้นี้เป็นรายได้ของภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ เช่น ภาคเกษตรและภาคที่มีใช้การเกษตร เช่น เหมืองแร่ หัตถอุตสาหกรรม การก่อสร้างการค้าส่งและการค้าปลีก และภาคบริการ เป็นต้น กล่าวอีกในหนึ่งรายได้ประชาชาติเป็นรายจ่ายทางด้านต่าง ๆ ได้แก่ รายจ่ายเพื่อการบริโภคของภาคเอกชน (Private Consumption Expenditure) รายจ่ายเพื่อการลงทุนภาคเอกชน (Business investment) รายจ่ายภาครัฐบาล (Government expenditure) และรายจ่ายสุทธิของต่างชาติเพื่อการซื้อสินค้าและบริการจากประเทศเจ้าบ้าน (Export ลบ Import) หรือเป็นที่คุ้นเคยกันในสัญลักษณ์ C,I,G, และ X-M ตามลำดับ ส่วนในกรณีที่เป็นรายได้ประชาชาติในรูปตัวเงิน (Nominal GNP) หรือรายได้ประชาชาติ ณ ราคาปัจจุบัน (Current price) เป็นการคำนวณผลผลิตหรือรายได้ของแต่ละปีจากราคาในปีนั้น ส่วนกรณีที่เป็นรายได้ประชาชาติที่แท้จริง (Real GDP) หรือรายได้ประชาชาติ ณ ราคาคงที่ (Constant price) เป็นการคำนวณผลผลิตหรือรายได้ของแต่ละปีโดยใช้ราคาคงที่ของปีฐาน ในการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของรายได้ประชาชาติ ณ ราคาคงที่ เพราะการเปลี่ยนแปลงนี้สะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของผลผลิตที่แท้จริง มิใช่การเปลี่ยนแปลงอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของระดับราคา

ในกรณีที่มีข้อมูลรายได้ประชาชาติในรูปตัวเงิน และต้องการเปลี่ยนให้เป็นรายได้ประชาชาติที่แท้จริง จะต้องปรับข้อมูลด้วยดัชนีราคา ตามสมการต่อไปนี้

$$\text{Real GNP ปีที่ } N = \text{Nominal GNP ปีที่ } N / \text{ดัชนีราคาปีที่ } N * \text{ดัชนีราคาปีฐาน}$$
 ทั้งนี้ ดัชนีราคาปีฐานย่อมเท่ากับ 100 เสมอ

1.1.2 ผลิตภัณฑ์มวลรวม (Gross Domestic Product หรือ GDP) แสดงถึงผลผลิตหรือรายได้เฉพาะที่เกิดขึ้นในประเทศเท่านั้น ไม่รวมรายได้สุทธิที่เกิดขึ้นในต่างประเทศ กล่าวคือ ไม่รวมเงินปันผลอันเกิดจากการลงทุนในต่างประเทศ แรงงานในต่างประเทศ เป็นต้น เช่นเดียวกับการวัดรายได้ประชาชาติ การวัดผลิตภัณฑ์มวลรวมอาจวัดจากรายได้ของภาคเศรษฐกิจต่าง ๆ หรือวัดจากรายจ่ายด้านต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในประเทศก็ได้ทั้งด้านการบริโภคของประชาชนทั่วไป การลงทุน รายจ่าย

ภาครัฐบาลและการส่งออกสุทธิ ในกรณีที่เป็ผลผลิตกัณฑ์มวลรวม ณ ราคาปัจจุบัน (Current Price) เป็นการคำนวณผลผลิตหรือรายได้ของแต่ละปีจากราคาในปีนั้น ส่วนในกรณีที่เป็ผลผลิตกัณฑ์ ณ ราคาคงที่ (Constant Price) เป็นการคำนวณผลผลิตหรือรายได้ของแต่ละปีโดยใช้ราคาคงที่ของปีฐานซึ่งเรียกว่า “Real GDP” ในการวิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจโดยส่วนรวม โดยใช้ผลผลิตกัณฑ์มวลรวมเป็นเกณฑ์ จึงควรพิจารณาจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของผลผลิตกัณฑ์มวลรวม ณ ราคาคงที่ เพราะการเปลี่ยนแปลงนี้สะท้อนให้เห็นถึงการเปลี่ยนแปลงของผลผลิตที่แท้จริง มิใช่การเปลี่ยนแปลงอันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงของระดับราคา และมักมีการเคลื่อนไหวขึ้นลงในทิศทางเดียวกับวัฏจักรธุรกิจ จึงถือว่าเป็นดัชนีชี้แนะทางเศรษฐกิจที่สำคัญที่บ่งบอกถึงการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

1.1.3 รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) คือ รายได้ที่บุคคลได้รับจากทุกแหล่งหลังหักภาษีรายได้ส่วนบุคคล (Personal Tax Payments) แล้ว ซึ่งเป็นตัววัดกิจกรรมทางเศรษฐกิจอีกตัวหนึ่งที่ใช้กันโดยทั่วไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งในกรณีที่ต้องการวิเคราะห์กำลังซื้อของผู้บริโภค รายได้จับจ่ายใช้สอยแสดงถึง “เงินในกระเป๋า” ของประชาชนทั่วไป ซึ่งสามารถอธิบายพฤติกรรมการซื้อของผู้บริโภคเมื่อราคาได้ส่วนบุคคลเปลี่ยนแปลงไป วิธีการคำนวณรายได้ส่วนบุคคลและรายได้หลังจากหักภาษีแล้ว จะเริ่มต้นที่รายได้ประชาชาติ (NI) ดังนี้

รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) = รายได้ประชาชาติ (NI) - รายจ่ายภาษีกำไรของบริษัท (Corporate profit tax payment) - กำไรที่ไม่ได้ปันผล (Undistributed profit) + ค่าการจ่ายเงินโอนให้กับบุคคล (Transfer payment to person) + รายได้จากดอกเบี้ย (Personal interest income)

รายได้ที่สามารถจับจ่ายใช้สอยได้ส่วนบุคคล (Personal disposable income) = รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) - ภาษีส่วนบุคคล (Personal Taxes)

1.1.4 รายได้ต่อบุคคล (Per Capital Income) เป็นรายได้ถัวเฉลี่ยของประชากรในประเทศ การคำนวณหารายได้ประชาชาติด้วยจำนวนประชากร การเปรียบเทียบความเจริญก้าวหน้าทางเศรษฐกิจ โดยใช้รายได้ประชาชาติเป็นตัววัดอาจให้ภาพที่ไม่ถูกต้อง เนื่องจากบางประเทศมีรายได้สูงอาจเป็นเพราะมีประชากรมาก การใช้รายได้ต่อประชากรหนึ่งคนจึงเป็นเครื่องชี้ที่เหมาะสมกว่า

1.1.5 ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index) คำนวณโดยใช้ราคาขายส่ง (Wholesale price) สินค้าที่วัดด้วยราคาขายส่ง ซึ่งเป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าในแต่ละช่วงของการผลิต ตั้งแต่วัตถุดิบไปจนถึงสินค้ากึ่งสำเร็จรูป (Semi finished Goods) ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาผู้ผลิตจะเป็นสัญญาณว่าจะมีการเปลี่ยนแปลงราคาขายปลีกซึ่งเป็นตัววัดดัชนีราคาของผู้บริโภค และยังสามารถใช้เป็นเครื่องมือบ่งบอกถึงภาวะเงินเฟ้อที่อาจเกิดขึ้นได้

1.1.6 ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) คำนวณโดยใช้ราคาขายปลีก (Retail Price) ของสินค้าและบริการที่ซื้อ โดยครัวเรือน และเป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าและบริการในแต่ละช่วงเวลา ซึ่งสามารถใช้เป็นเครื่องมือชี้วัดเงินเฟ้อได้ โดยถ้าอัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นมาก แสดงว่าเศรษฐกิจอยู่ในสภาวะขยายตัวอย่างรุนแรง ทำให้เกิดความต้องการสินค้าและบริการมากกว่าสินค้าและบริการที่ผลิตได้สร้างแรงผลักดันให้ราคาสินค้าสูงขึ้นหรือค่าของเงินลดลง ซึ่งเป็นความเสี่ยงของนักลงทุนเพราะจะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์ที่ถืออยู่มีค่าลดลงตามไปด้วย

1.1.7 อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เป็นตัวเลขที่แสดงอัตราร้อยละของผู้ว่างงานในระบบเศรษฐกิจเทียบกับกำลังแรงงานรวม ซึ่งจะแสดงให้เห็นสภาพเศรษฐกิจว่าเป็นไปในทิศทางที่กำลังขยายตัวหรือหดตัว

1.1.8 อัตราดอกเบี้ยในประเทศและอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ (Interest Rate) อัตราดอกเบี้ยความสัมพันธ์ในทิศทางที่ตรงกันข้ามกับการลงทุน หากอัตราดอกเบี้ยปรับตัวสูงขึ้น จะเป็นการลดมูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคต ดังนั้นการลดดอกเบี้ยจึงเป็นตัวกระตุ้นให้เกิดการลงทุน ซึ่งเป็นปัจจัยให้เศรษฐกิจขยายตัว อัตราดอกเบี้ยที่ควรนำมาพิจารณาควรเป็นอัตราดอกเบี้ยที่มีการเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงและสามารถสะท้อนถึงสภาพคล่องของตลาดเงินได้ดีพอสมควร

1.1.9 ปริมาณการขายปลีก (Retail Sales) เป็นตัวเลขที่แสดงยอดขายและการเปลี่ยนแปลงของการขายปลีกในระบบเศรษฐกิจในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ตัวเลขปริมาณการขายปลีกนี้จะมี ความสัมพันธ์กับการผลิต เช่น เมื่อตัวเลขการขายปลีกชะลอตัวลงเป็นระยะเวลานาน ก็อาจจะมีการลดการผลิตในช่วงเวลาต่อมา

1.1.10 อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) มีผลต่อความสัมพันธ์ระหว่างการส่งออกและการนำเข้า อาจนำมาซึ่งเงินเฟ้อ และต้นทุนการผลิตสูง จะมีผลต่อสภาพเศรษฐกิจ

1.1.11 บัญชีเดินสะพัด (Current Account) เป็นความแตกต่างระหว่างการนำเข้าและการส่งออกสินค้าและบริการ ซึ่งมีความสัมพันธ์เกี่ยวโยงกับอัตราแลกเปลี่ยน ปริมาณเงินสำรองระหว่างประเทศ ซึ่งมีผลต่อเสถียรภาพของระบบเศรษฐกิจ

1.1.12 อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับสถานะของตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อที่อยู่ในระดับสูงจะทำให้อำนาจซื้อของเงินลดลง ซึ่งหมายความว่า อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงจากการลงทุนในธุรกิจจะอยู่ในระดับต่ำ ถึงแม้ว่าอัตราผลตอบแทนที่เป็นตัวเงินจะอยู่ในระดับสูงที่น่าพอใจก็ตามนอกจากธนาคารกลางอาจจะดำเนินนโยบายด้านการเงินเพื่อลดอัตราเงินเฟ้อให้อยู่ในระดับต่ำ โดยทำให้อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงินสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้ราคาหุ้นลดลง

1.1.13 นโยบายการเงิน ซึ่งมีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจ โดยทั่วไปนโยบายทางการเงินที่ใช้อยู่ในปัจจุบันมี 2 ลักษณะ คือ

1) นโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย (Expeditionary Monetary Policy) ซึ่งจะถูกนำมาใช้เมื่อระบบเศรษฐกิจอยู่ในภาวะชลดตัว สภาพคล่องในระบบตึงตัว อัตราเงินเฟ้ออยู่ในเกณฑ์ต่ำและมีการว่างงานเป็นจำนวนมาก ธนาคารแห่งประเทศไทยจะดำเนินนโยบายในลักษณะที่ทำให้ปริมาณเงินในระบบเพิ่มขึ้น เพื่อกระตุ้นระบบเศรษฐกิจให้ดีขึ้น เช่น การปรับลดอัตราดอกเบี้ยมาตรฐาน (Bank Rate) ลงหรือผ่อนคลายมาตรการสินเชื่อ เป็นต้น ซึ่งจะส่งผลทำให้อัตราดอกเบี้ยปรับตัวลดลง การลงทุนและเศรษฐกิจขยายตัวเพิ่มขึ้น

2) นโยบายการเงินแบบเข้มงวด (Restrictive Monetary Policy) จะถูกนำมาใช้เมื่อระบบเศรษฐกิจมีการขยายตัวในอัตราที่สูงเร็วเกินไป ธนาคารแห่งประเทศไทยจะดำเนินมาตรการต่าง ๆ เพื่อชลดการลงทุนและการขยายตัวของกิจกรรมทางเศรษฐกิจ เช่น การเพิ่มอัตราดอกเบี้ย การกำหนดสัดส่วนสินเชื่อต่อเงินฝาก เป็นต้น เพราะอาจจะก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้ออย่างรุนแรงหรือภาวะเศรษฐกิจฟองสบู่

1.1.14 นโยบายการคลัง (Fiscal Policy) เป็นการดำเนินนโยบายด้านรายรับและด้านรายจ่ายของรัฐบาล การก่องหนี่สาธารณะผ่านกระบวนการงบประมาณประจำปีและภาษี เพื่อรักษาเสถียรภาพการเติบโตทางเศรษฐกิจให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยใช้มาตรการด้านภาษี (Taxation) และการใช้จ่ายของรัฐบาล (Government Expenditure) เป็นเครื่องมือที่สำคัญในการกระตุ้นหรือชลดการขยายตัวทางเศรษฐกิจ

1.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) ซึ่งเป็นขั้นที่สองที่ผู้ลงทุนจะต้องทำ วิเคราะห์อุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมว่า จะได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจอย่างไร หรือแนวโน้มในอนาคตสำหรับอุตสาหกรรมนั้น ๆ เป็นอย่างไร โดยพิจารณาถึงปัจจัยต่าง ๆ ดังนี้

1.2.1 ประเภทของอุตสาหกรรม การวิเคราะห์เกี่ยวกับพฤติกรรมและโครงสร้างอุตสาหกรรม ว่ามีความผันแปรต่อกิจกรรมเชิงเศรษฐกิจมากน้อยเพียงใด ซึ่งจะมีผลต่อการพิจารณาความเสี่ยงกับการลงทุนในอุตสาหกรรมประเภทนั้น ๆ สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 ประเภท คือ (วิกรม เกษมวุฒิ, 2538 : 103)

1) อุตสาหกรรมที่มีการเจริญเติบโตอย่างสม่ำเสมอ ไม่ผันแปรง่าย เช่น อุตสาหกรรมเครื่องไฟฟ้า คอมพิวเตอร์ เป็นต้น

2) อุตสาหกรรมที่เป็นวงจรเปลี่ยนแปลงไปตามภาวะทางเศรษฐกิจ เช่น รถยนต์ การผลิตเหล็ก สายการบิน โรงแรม อสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น

3) อุตสาหกรรมที่ไม่เปลี่ยนแปลงตามภาวะเศรษฐกิจ โดยมีการเติบโตค่อนข้างสม่ำเสมอ เช่น อุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคบริโภค พลังงานไฟฟ้า เป็นต้น

นอกจากนี้ยังต้องพิจารณา ถึงความผันแปรทางด้านวัตถุดิบที่จะนำมาใช้ในการผลิต และศักยภาพในการทำกำไรของอุตสาหกรรมนั้นด้วย

1.2.2 วงจรชีวิตอุตสาหกรรม ผู้ลงทุนจะต้องวิเคราะห์อุตสาหกรรมแต่ละประเภท ว่าอยู่ในช่วงใดของวงจรชีวิตอุตสาหกรรมนั้นและจะมีการเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร โดยสามารถแบ่งออกได้เป็น 4 ระยะ คือ

1) อุตสาหกรรมขั้นเริ่มแรก (Pioneering Stage) เป็นระยะแห่งการบุกเบิก เปิดตัวสินค้าและบริการ ความต้องการในผลิตภัณฑ์ของอุตสาหกรรมเริ่มเพิ่มขึ้น มีแนวโน้มการขยายตัวที่ไม่มากนัก จึงไม่มีการจ่ายเงินปันผลในช่วงนี้

2) อุตสาหกรรมขั้นขยายตัว (Expansion Stage) เป็นช่วงที่อุตสาหกรรมกำลังขยายตัวสูง ความต้องการของผู้บริโภคมีอยู่สูง ขณะที่การแข่งขันยังไม่มากนักและมีโอกาสในการทำกำไรค่อนข้างมาก จึงเริ่มมีการจ่ายเงินปันผลในช่วงนี้

3) อุตสาหกรรมขั้นครองตลาด (Mature Growth) ในระยะนี้ตลาดมีการขยายตัวค่อนข้างมากและภาวะการแข่งขันสูง เนื่องจากมีผู้ประกอบการมากมาย ทำให้มีการพัฒนารูปแบบของผลิตภัณฑ์มากขึ้น และการขยายตัวของผลกำไรสุทธิเริ่มชะลอตัวลงกว่าในขั้นขยายตัว แต่ก็ยังมีการจ่ายเงินปันผล

4) อุตสาหกรรมขั้นอิ่มตัว (Stabilization Stage) เป็นระยะที่การดำเนินกิจกรรมด้านอุตสาหกรรมเริ่มมีความอิ่มตัว ธุรกิจมีการแข่งขันที่รุนแรงเพื่อแย่งชิงส่วนแบ่งตลาด ทำให้อัตราการเจริญเติบโตของผลกำไรลดลงเรื่อย ๆ และผู้ลงทุนบางกลุ่มก็เริ่มถอนการลงทุนออกจากตลาดไป

ในการวิเคราะห์วงจรชีวิตอุตสาหกรรมนั้น บางครั้งก็ไม่สามารถชี้ชัดลงไปได้ว่าอยู่ในช่วงใดของวงจรชีวิตอุตสาหกรรม เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงเป็นไปอย่างเชื่องช้าและไม่ชัดเจน จึงยากที่จะกำหนดว่าอุตสาหกรรมที่วิเคราะห์นั้นกำลังอยู่ในช่วงใดของวงจรชีวิต

1.2.3 ปัจจัยที่มีผลต่ออุตสาหกรรม การวิเคราะห์ปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของระบบอุตสาหกรรมที่สำคัญ ได้แก่ โครงสร้างของตลาดที่มีการผูกขาดหรือไม่ และมีการแข่งขันเป็นอย่างไร ขนาดเงินลงทุนของบริษัทว่าจะสามารถดำเนินธุรกิจต่อไป ในสถานการณ์ที่

เลือกรายได้หรือไม่ รวมถึงส่วนแบ่งทางการตลาด (Market share) ซึ่งจะบอกถึงแนวโน้มของการขยายตัวทางธุรกิจ และความยากง่ายในการเข้าออกของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมนั้น ๆ เป็นต้น

1.2.4 นโยบายของรัฐบาลจากแผนพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ ผู้ลงทุนจะต้องพิจารณาทำที่และนโยบายของรัฐบาลที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับอุตสาหกรรมที่กำลังทำการวิเคราะห์อยู่ในขณะนั้นว่าเป็นอย่างไร เช่น การส่งเสริมการลงทุน การสนับสนุนทางการเงิน การยกเว้นภาษีหรือมาตรการอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการเติบโตในอุตสาหกรรมดังกล่าว โดยเฉพาะกฎหมายหรือระเบียบข้อบังคับใหม่ ๆ ที่ออกมาว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจและความต้องการสินค้าของประชาชนด้วย

1.3 การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) เป็นการวิเคราะห์ขั้นสุดท้ายของปัจจัยพื้นฐานด้านการลงทุนในหุ้นของแต่ละบริษัท คือ การวิเคราะห์เป็นรายบริษัทในอุตสาหกรรมที่เลือกไว้ เพื่อพิจารณาถึงสถานะผลของการดำเนินงานและแนวโน้มในอนาคตเพื่อนำมาคำนวณหามูลค่าที่แท้จริงของหุ้น ซึ่งผลของการวิเคราะห์จะทำให้ผู้ลงทุนทราบว่า บริษัทมีความเสี่ยงทางธุรกิจและการเงินเป็นอย่างไร โดยสามารถแยกการวิเคราะห์ออกเป็น 2 ลักษณะ คือ

1.3.1 การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) การวิเคราะห์ปัจจัยต่าง ๆ โดยวิเคราะห์แบบเจาะลึก เช่น การสัมภาษณ์ผู้บริหารและเจ้าหน้าที่ปฏิบัติงานหรือแจกเอกสารของบริษัทถึงคุณสมบัติที่ไม่อาจวัดได้เป็นตัวเลข ได้แก่

1) คุณภาพของผู้บริหาร ซึ่งได้เป็นปัจจัยสำคัญต่อความอยู่รอดและความก้าวหน้าของบริษัท เพราะการที่บริษัทมีทีมงานบริหารที่มีความสามารถสูง มีความชำนาญในธุรกิจนั้น ๆ โดยตรงย่อมทำให้การดำเนินธุรกิจประสบความสำเร็จ นอกจากนี้ถ้าผู้บริหารมีอำนาจหรืออิทธิพลบางอย่างคือ อิทธิพลทางการเมือง และอิทธิพลการก้ำกั้วจะมีผลทำให้การดำเนินงานบางอย่างของธุรกิจสะดวกมากยิ่งขึ้น ซึ่งผู้ลงทุนจะต้องให้ความสำคัญ ด้วยการพิจารณาถึงความเอาใจใส่ของผู้บริหาร แนวคิดของทีมงานบริหารวิธีการดำเนินงาน ผลงานในปัจจุบันและแผนงานในอนาคต ก็เป็นข้อบ่งชี้ที่สำคัญต่อการวัด ประสิทธิภาพของผู้บริหารได้เช่นกัน

2) ความได้เปรียบทางการแข่งขัน ผู้ลงทุน โดยทั่วไปย่อมจะเลือกลงทุนในธุรกิจที่มีอนาคตสดใส หลังจากที่เลือกธุรกิจที่จะลงทุนได้แล้วก็ต้องพิจารณาถึงจุดเด่น จุดด้อยของบริษัทแต่ละแห่งด้วยว่าเป็นอย่างไร โดยปัจจัยที่ใช้ในการวิเคราะห์ความได้เปรียบคู่แข่งสามารถพิจารณาได้จาก

ส่วนแบ่งการตลาด เป็นปัจจัยที่สำคัญต่อการวิเคราะห์บริษัท เนื่องจากการมีอำนาจผูกขาดในตลาด จะทำให้ธุรกิจมีอิทธิพลต่อทิศทางการเปลี่ยนแปลงของอุตสาหกรรมและมีโอกาสเป็นผู้นำทางด้านราคา หรือเสนอผลิตภัณฑ์ที่ครบวงจรได้ ซึ่งมีผลต่อผลกำไรในอนาคตของบริษัท

ความเป็นผู้นำทางด้านเทคโนโลยี โดยพิจารณาถึงค่าใช้จ่ายในการค้นคว้าและพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่เมื่อเปรียบเทียบกับอุตสาหกรรม

ความมีประสิทธิภาพในการผลิตของบริษัท สามารถชี้ให้เห็นถึงแนวโน้มของผลกำไรและความสามารถในการแข่งขันในอุตสาหกรรมของบริษัท

โครงสร้างทางการเงิน เมื่อเปรียบเทียบกับคู่แข่งชั้นรายอื่น ๆ ในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกัน ว่าบริษัทมีการกู้ยืมหรือใช้เครื่องมือทางการเงินในลักษณะใด มีกระแสเงินสดหมุนเวียน (Cash Flow) มากน้อยเพียงใด ซึ่งจะส่งผลต่อการดำเนินงานในอนาคตของบริษัท

1.3.2 การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลพื้นฐานทางตัวเลขจากงบการเงินของธุรกิจที่ผ่านมา และในปัจจุบันเป็นสิ่งสำคัญ โดยงบการเงินที่นำมาใช้วิเคราะห์ ได้แก่ งบดุล งบกำไรขาดทุน เพื่อทราบทิศทางจากอดีตและทำการพยากรณ์แนวโน้มของธุรกิจในอนาคต โดยมีเครื่องมือที่สำคัญ คือ การวิเคราะห์โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน (Financial Ratio) เพื่อวิเคราะห์ความสามารถของบริษัทเปรียบเทียบกับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

2. ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค (Technical Analysis)

การวิเคราะห์ทางเทคนิค คือ การวิเคราะห์อุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์ในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง เพื่อหารูปแบบการประเมินราคาหุ้นในอนาคต เป้าหมายสำคัญในการวิเคราะห์หลักทรัพย์ทางเทคนิค คือ การหาช่วงเวลาที่เหมาะสมที่สุดในการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยอาศัยการเคลื่อนไหวของราคาและปริมาณการซื้อขายหุ้นในอดีตที่ผ่านมาเพื่อคาดการณ์แนวโน้มของราคา ซึ่งแตกต่างจากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานที่มุ่งให้ความสนใจกับแนวโน้มในระยะยาวและการลงทุนอย่างแท้จริง การวิเคราะห์ทางเทคนิคส่วนใหญ่สนใจกับแนวโน้มระยะกลางและระยะสั้น เพื่อมุ่งหวังการเก็งกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งจะอาศัยหลักการทางสถิติมาใช้พยากรณ์ ดังนั้นเครื่องมือในการวิเคราะห์ทางเทคนิค คือ รูปแบบต่าง ๆ ที่ปรากฏในแผนภูมิต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นแผนภูมิแท่ง (Bar Chart) เส้นแนวโน้ม เส้นแนวรับ เส้นแนวต้านและเส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ (Moving Average-MA) หรือการวิเคราะห์แบบทฤษฎีแกน เป็นต้น

การวิเคราะห์ทางเทคนิคทำให้นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนโดยมีหลักการในการลงทุนมากขึ้น มีความสะดวกรวดเร็วและไม่ซับซ้อน ดังเช่นการวิเคราะห์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน แต่ขณะเดียวกันการวิเคราะห์ทางเทคนิคก็มีข้อจำกัด คือ ไม่สามารถพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้แม่นยำเสมอไป

โดยเฉพาะการนำมาใช้ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นตลาดขนาดเล็ก ราคาและปริมาณการซื้อขายยังไม่สามารถสะท้อนอุปสงค์และอุปทานที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ทำให้การวิเคราะห์ทางเทคนิคมีข้อจำกัดในการใช้งานมากขึ้น

2.4 งานที่เกี่ยวข้อง

ยุทธนา กระบวนแสง (2546) เรื่อง ปัจจัยที่กำหนดการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบปัจจัยที่กำหนดการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นแนวทางในการพิจารณาเลือกการลงทุนในหลักทรัพย์ สำหรับวิธีการค้นคว้า ได้ใช้ข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่ เดือนมกราคม พ.ศ. 2545 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2546 ในการทดสอบจะประมาณค่า โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (The Ordinary Least Squares Method—OLS) มีแบบจำลองและผลการค้นคว้า ดังนี้

$$QA = -86699.85 - 9.57Fi - 349995.0Rr + 101.32Dj + 10368.90RR$$

$$(-0.361) \quad (-2.481)^* \quad (-3.845)^{**} \quad (4.198)^{**} \quad (2.348)^*$$

$$R\text{-Squared} = 0.890 \quad \text{Adj. } R\text{-Squared} = 0.867$$

$$\text{Durbin} - \text{Watson} = 1.926$$

ตัวเลขในวงเล็บใต้ค่าสัมประสิทธิ์เป็นค่าของ t-statistic

*มีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

**มีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยที่

QA = มูลค่าการซื้อขายรวม

Fi = ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ

RR = อัตราดอกเบี้ย (อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรประเภท 14 วัน)

Dj = ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์

RR = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุน

ผลการค้นคว้า ปัจจัยที่กำหนดการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือมูลค่าการซื้อขายรวม พบว่า อัตราดอกเบี้ยและดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ เป็นปัจจัยที่กำหนดการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ส่วนปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศและอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ผลของตัวแปรที่ได้เป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ตั้งไว้ ยกเว้น

ปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศ ที่ไม่เป็นไปตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่ามูลค่าการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์จะผันแปรทิศทางเดียวกันกับการซื้อขายของนักลงทุนจากต่างประเทศ เนื่องจากในช่วงที่ทำการค้นคว้า ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้ปรับตัวขึ้นมาจากระดับก่อนหน้านี้ค่อนข้างสูง จึงส่งผลให้นักลงทุนต่างประเทศขายหุ้นออกมา เพื่อทำกำไรจากราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่นักลงทุนสถาบันในประเทศและนักลงทุนรายย่อยกลับเข้ามาซื้อเพราะคาดว่าเศรษฐกิจของประเทศอยู่ในช่วงฟื้นตัว และกำลังก้าวเข้าสู่การเจริญเติบโต ซึ่งทำให้ตลาดหุ้นมีแนวโน้มดีตามไปด้วย

สุภาวดี สัตยายุทธ (2546) เรื่อง วิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหุ้นสามัญของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยใช้เป็นรายหลักทรัพย์ จำนวน 5 หลักทรัพย์ การค้นคว้าอิสระครั้งนี้ใช้ข้อมูลทฤษฎีที่รวบรวมจากแหล่งต่าง ๆ เช่น ธนาคารแห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อนำมาวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงของหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในช่วงเวลาดังแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2543 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2546 โดยใช้วิธีวิเคราะห์แบบสมการถดถอยอย่างง่าย

ผลการวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ พบว่า มีเพียงอัตราผลตอบแทนของตลาดเท่านั้นที่มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และกล่าวได้ว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้โดยส่วนใหญ่มีความเสี่ยงมากกว่าตลาด ส่วนความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ยในตลาด ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน และความเสี่ยงพื้นฐานซึ่งเกิดจากส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดีประเภทเบิกเงินเกินบัญชีกับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดีประเภทเบิกเงินเกินบัญชีกับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน มีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติเพียงบางหลักทรัพย์เท่านั้น จากผลการค้นคว้าอิสระพบว่า ตัวแปรต่าง ๆ ที่นำมาใช้ในการค้นคว้าอิสระมีความสัมพันธ์กับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญค่อนข้างน้อย และมีความไม่แน่นอนสูง เป็นผลมาจากวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจที่ประเทศไทยต้องเผชิญ ซึ่งก่อให้เกิดความผันผวนอย่างรุนแรงทั้งอัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยน และภาวะตลาดหุ้น รวมทั้งปัญหาของธนาคารพาณิชย์เอง ซึ่งเป็นผลมาจากมาตรการต่าง ๆ ที่เข้มงวดของธนาคารแห่งประเทศไทย มีผลทำให้ภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่มีความไม่แน่นอนสูง ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์เกิดความไม่แน่นอนตามไปด้วย และโดยภาพรวมจะเห็นได้ว่า การลงทุนในหลักทรัพย์ ถ้านักลงทุนมองความปลอดภัยของเงินที่นำมาลงทุนก็จะเลือกลงทุนในสถาบันการเงินหรือกลุ่มธนาคารพาณิชย์ เพราะมีความมั่นคงและน่าเชื่อถือที่สุด แต่ในทางกลับกันก็มองในแง่ของปัญหาที่อาจทำให้นักลงทุนไม่เลือก

ลงทุน ก็คือ ผลตอบแทนที่ต่ำกว่าหลักทรัพย์กลุ่ม ๆ อื่น ดังนั้น ผลที่ได้จากการค้นคว้าอิสระอาจจะบิดเบือนไปบ้าง

ประทีสน์ ต้นเจริญ (2546) เรื่อง การวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำการค้นคว้าอิสระตั้งแต่ช่วงที่ประเทศไทยได้เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจในปี 2540 จนถึงช่วงที่เศรษฐกิจไทยกลับมาฟื้นตัวและกำลังมีการขยายตัวทางเศรษฐกิจในปี 2546 ด้วยกรรมวิธีการทดสอบแบบวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares : OLS) โดยทำการค้นคว้าอิสระเป็น 2 ช่วง คือ ช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540-2542 กับช่วงหลังจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจตั้งแต่ปี พ.ศ. 2543-2546 ซึ่งผลการค้นคว้าอิสระแบ่งเป็น 2 กรณีตามช่วงของเศรษฐกิจ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับตัวแปรทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ซึ่งประกอบด้วย งบประมาณรายจ่ายของรัฐบาล (Government Budget : BUD) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index : CPI) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (Foreign Exchange Rate : EX) ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศ (Foreign Portfolio Investment : NFI) ปริมาณเงินในความหมายแคบ (Money Supply : M_1) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคาร (Interest Rate : R) โดยให้ผลการค้นคว้าอิสระดังต่อไปนี้

1. ในช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX) จะพบว่า ดัชนีราคาของผู้บริโภค (CPI) ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศ (NFI) งบประมาณรายจ่ายของรัฐบาล (BUD) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารไทย (R) นั้นมีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยที่ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) งบประมาณรายจ่ายของรัฐบาล (BUD) ปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศ (NFI) นั้นได้เป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ตั้งไว้ และปริมาณเงินในความหมายแคบ (M) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคาร (R) ไม่ได้เป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ตั้งไว้ อาจเนื่องมาจากว่านักลงทุนมีความไม่มั่นใจในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพราะว่าในช่วงนี้จะเป็นช่วงที่มีความเสี่ยงมากในความคิดของนักลงทุน และแม้ว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารในช่วงนี้จะอยู่ในระดับต่ำก็ตาม ทำให้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคาร (EX) ไม่เป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์ตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ปริมาณเงินในความหมายแคบ (M) ซึ่งไม่เป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ตั้งไว้ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EX) โดยที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์เป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งจากการทดสอบจะ

พบว่า ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีนัยสำคัญทางสถิติและมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ดัชนีราคาของผู้บริโภค (CPI)

2. ในช่วงหลังจากการเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET INDEX) จะพบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) งบประมาณรายจ่ายของรัฐบาล (BUD) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EX) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ไทย (R) นั้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ส่วนปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศ (NFI) และปริมาณเงินในความหมายแคบ (M) มีความหมายในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยที่มีอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ไทย (R) ปริมาณเงินในความหมายแคบ (M) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EX) ได้เป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนปริมาณเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศ (NFI) ดัชนีราคาของผู้บริโภค (CPI) และงบประมาณรายจ่ายของรัฐบาล (BUD) นั้นไม่เป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งจากผลการทดสอบในช่วงนี้จะพบว่าตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EX) ปริมาณเงินในความหมายแคบ (M) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ไทย (R) อาจเนื่องมาจากว่านักลงทุนทั้งชาวไทยและต่างชาติต่างก็มีความมั่นใจที่จะลงทุนมากขึ้น เพราะว่าจากการปรับอันดับความน่าเชื่อถือของสถาบันจัดอันดับความเชื่อถือในการลงทุน และจากการที่รัฐบาลซึ่งเป็นรัฐบาลที่มีความเป็นเอกภาพในการบริหารประเทศ ได้ให้รัฐมนตรีกระทรวงการคลังและผู้จัดการตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยออกทำการเผยแพร่การลงทุนในประเทศไทย ให้กับชาวต่างประเทศได้รับรู้ถึงข้อมูลต่าง ๆ และจากที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ไทย ได้อยู่ในระดับที่ต่ำจึงทำให้นักลงทุนเพิ่มปริมาณเงินลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มากขึ้น เนื่องจากว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ได้ให้ผลตอบแทนในระดับที่สูง และเป็นช่วงที่รัฐบาลได้ใช้นโยบายอัตราดอกเบี้ยต่ำเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ

ดังนั้นพอสรุปได้ว่าในช่วงที่เกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจ ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่นักลงทุนจะต้องทำการพิจารณา คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EX) ส่วนในช่วงหลังจากการเกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจนักลงทุนจะต้องทำการพิจารณาเพิ่มขึ้นอีก คือ ปริมาณเงินในความหมายแคบ (M) และ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากของธนาคารพาณิชย์ไทย (R) ก่อนที่นักลงทุนจะทำการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

มนต์ทกานต์ เขียรเนตินันท์ (2547) เรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อทราบถึงปัจจัยที่มีผลต่อการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยข้อมูลที่น่ามาวิเคราะห์เป็นข้อมูลรายปี ระหว่างปี พ.ศ. 2524 ถึงปี พ.ศ. 2546 โดยรวบรวมข้อมูลจากรายงานเศรษฐกิจรายเดือนของธนาคารแห่งประเทศไทย รายงาน Fact Book ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เอกสารและวารสารจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง โดยใช้สมการกำลังสองน้อยที่สุด (The Ordinary Least Squares Method—OLS) เพื่อหาความสัมพันธ์และประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรต่าง ๆ โดยมีแบบจำลองและผลการค้นคว้าอิสระดังนี้

$$TCM = -4903015 + 50.63164SET - 10817.70P - 10365.60I + 50878.66GOLD$$

$$(-7.558158)^{***} (1.825947)^* (-1.780306)^* (-2.348168)^* (8.024713)^{***}$$

$$R\text{-Squared} = 0.840187 \quad \text{Adj. R-Squared} = 0.804673$$

$$\text{Durbin-Watson} = 1.913180 \quad \text{F-Statistic} = 23.65796$$

ตัวเลขในวงเล็บใต้ค่าสัมประสิทธิ์เป็นค่าของ t-statistic

*มีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

**มีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

***มีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยที่

TCM = มูลค่าของการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ (ล้านบาท)

SET = ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

P = อัตราเงินเฟ้อในประเทศ

I = ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับอัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ

GOLD = ราคาซื้อทองคำแท่ง

ผลการค้นคว้าอิสระเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นปัจจัยที่มีผลในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ราคาทองคำแท่ง เป็นปัจจัยที่มีผลในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อ เป็นปัจจัยที่มีผลในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 และส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยในประเทศกับอัตรา

ดอกเบียต่างประเทศ เป็นปัจจัยที่มีผลในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

พิเชษ คล่องสารา (2548) เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน โดยวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจระดับมหภาค ที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยรวมของตลาดหลักทรัพย์กับปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (time deposit) อัตราเงินเฟ้อ และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์ โดยแบ่งการค้นคว้าอิสระออกเป็นสองส่วน คือ การค้นคว้าอิสระผลกระทบของปัจจัยมหภาคกับดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยรวม และส่วนที่สองค้นคว้าอิสระปัจจัยมหภาคและจุลภาคที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ใช้ข้อมูลการค้นคว้าอิสระตั้งแต่เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2543 ถึงเดือน พฤษภาคม พ.ศ. 2548 โดยผลการค้นคว้าอิสระในส่วนแรกพบว่าปัจจัยมหภาค อันได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ และอัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์ สามารถอธิบายผลของการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ได้ถึง ร้อยละ 96.1 ด้วยระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95 ทั้งนี้ค่าสัมประสิทธิ์ และทิศทางของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนจะมีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้าม และผลการค้นคว้าอิสระในส่วนที่สอง พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนบาทต่อดอลลาร์ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน และราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี มีค่าสถิติ t สูงพอที่จะอธิบายดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้ ณ ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 99 โดยรูปแบบความสัมพันธ์ที่ได้ คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก 3 เดือนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ในขณะที่ราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชีกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

พรพรรณ ไพศาลกิจ (2548) เรื่อง ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วัตถุประสงค์การค้นคว้าอิสระ ความสัมพันธ์ของการเปลี่ยนแปลงปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค ที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงาน ปัจจัยทางเศรษฐกิจศาสตร์มหภาค ที่ค้นคว้าอิสระ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศ ราคาน้ำมันดิบในตลาด DUBAI และอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างดอลลาร์สหรัฐอเมริกากับเงินบาทที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการค้นคว้าอิสระ พบว่า อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ ดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศ ราคาน้ำมันดิบในตลาด DUBAI และอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างดอลลาร์สหรัฐอเมริกากับเงินบาท ไม่มีความสัมพันธ์กัน และไม่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในระยะยาว แต่จากการค้นคว้าอิสระวิธี Engle and Granger พบว่า ดัชนีอุตสาหกรรมในประเทศ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน น้ำมันดิบใน

ตลาด DUBAI ที่มีการซื้อขายล่วงหน้า 1 เดือน มีผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์ในกลุ่มพลังงานในทิศทางเดียวกัน

อุมากรณ์ ไทยเจริญ (2548) เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย โดยใช้แบบจำลอง Vector Auto Regression Model (VAR) ในการประมวลผลข้อมูลทศนิยม ซึ่งใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม 2542 ถึงเดือนธันวาคม 2546 และแบบจำลองนี้มีความล่าช้าของการประมาณที่เหมาะสม (Optimal Lagged Length) คือ lag 5 โดยตัวแปรที่นำมาคั่นคว่ำอิสระครั้งนี้ ประกอบด้วย ปริมาณการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ (Vol) ดัชนีอุตสาหกรรม (MPI) อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตร 14 วัน (RP) ดัชนีซื้อขายหุ้นในตลาดนิเคอิ ดัชนีซื้อขายหุ้นในตลาดดาวโจนส์ และอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อบัญชีกลุ่มธนาคารพาณิชย์ (PBV) ด้วยการวิเคราะห์ปฏิกริยาตอบสนองต่อความแปรปรวน (IRF) และวิธีการแยกส่วนความแปรปรวน (VD)

ผลการคั่นคว่ำอิสระปฏิกริยาตอบสนองของปริมาณการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยการวิเคราะห์จาก IRF พบว่า การเปลี่ยนแปลงโดยการคาดการณ์ของปริมาณการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วยจะมีอิทธิพลต่อการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์มากที่สุด รองลงมา คือ ดัชนีการซื้อขายหุ้นในตลาดดาวโจนส์ และดัชนีอุตสาหกรรมส่งผลในทิศทางบวก

ส่วนผลการวิเคราะห์แยกส่วนความแปรปรวนของปริมาณการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์จะส่งผลตัวมันเองมากที่สุด คือ ร้อยละ 91.58 ดัชนีอุตสาหกรรมส่งผลต่อปริมาณการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ร้อยละ 3.72 อัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตร 14 วัน (RP) ส่งผลต่อปริมาณการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ร้อยละ 0.30 ดัชนีซื้อขายหุ้นในตลาดนิเคอิส่งผลต่อปริมาณการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ร้อยละ 0.39 ดัชนีซื้อขายหุ้นในตลาดดาวโจนส์ส่งผลต่อปริมาณการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ร้อยละ 3.97 และอัตราส่วนมูลค่าหุ้นต่อบัญชีกลุ่มธนาคารพาณิชย์ส่งผลต่อปริมาณการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ร้อยละ 0.09 จากการคั่นคว่ำอิสระพบว่า ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลทำให้ปริมาณการซื้อขายหุ้นกลุ่มพาณิชย์เปลี่ยนแปลงไปทันที คือ การเปลี่ยนแปลงของตัวมันเอง รองลงมา คือ ดัชนีซื้อขายหุ้นในตลาดดาวโจนส์ ดัชนีอุตสาหกรรม ดัชนีซื้อขายหุ้นในตลาดนิเคอิ อัตราส่วนมูลค่าหุ้นตามบัญชีกลุ่มธนาคารพาณิชย์และอัตราดอกเบี้ยตลาดซื้อคืนพันธบัตร 14 วันตามลำดับ

พรชัย กิจสิริสินชัย (2548) เรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของธุรกิจถ่านน้ำมันในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในช่วงเวลาตั้งแต่ 25 ตุลาคม พ.ศ. 2547 ถึง 31 ธันวาคม พ.ศ. 2548 ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares-OLS) เพื่อคั่นคว่ำอิสระปัจจัยต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของบริษัทธุรกิจถ่านน้ำมันที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย ซึ่งทำการค้นคว้าอิสระเฉพาะบริษัทที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 3 บริษัทด้วยกัน คือ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) หรือ BCP บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) หรือ TOP และบริษัทอุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) หรือ TPI เนื่องจากธุรกิจโรงกลั่นน้ำมันมักจะเป็นไปตามภาวะเศรษฐกิจที่ยังคงขยายตัวอย่างต่อเนื่อง และมูลค่าการซื้อขายในหุ้นบริษัทโรงกลั่นน้ำมันมีแนวโน้มสูง ตลอดจนรายได้ของธุรกิจกลั่นน้ำมันที่มียอดขายเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ เป็นผลให้เป็นกลุ่มธุรกิจที่น่าสนใจลงทุนกลุ่มหนึ่ง

สำหรับผลการค้นคว้าอิสระ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของธุรกิจกลั่นน้ำมันในประเทศไทย พบว่า แต่ละบริษัทจะมีปัจจัยที่แตกต่างกันออกไปอันเนื่องมาจากผลงานการดำเนินงานของบริษัทในอดีต รูปแบบลักษณะของโรงกลั่นที่แตกต่างกันออกไป มูลค่าทางการตลาดของแต่ละบริษัท การจ่ายเงินปันผล ตลอดจนปัจจัยในด้านข้อมูลข่าวสารอันเป็นจิตวิทยาในการกำหนดการลงทุน ซึ่งสามารถจำแนกผลการค้นคว้าอิสระของทั้ง 3 บริษัท ได้ดังนี้

1. บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) จากการค้นคว้าอิสระ พบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ประกอบด้วยราคาปิดของหุ้นบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ที่ผ่านมา 1 สัปดาห์ ราคาปิดใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นสามัญของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) รายสัปดาห์ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) รายสัปดาห์ และราคาปิดของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์รายสัปดาห์ ซึ่งราคาปิดใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหุ้นสามัญของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) รายสัปดาห์ จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ในทิศทางเดียวกันมากที่สุดเท่ากับ 1.227 รองลงมา คือ ราคาปิดของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์รายสัปดาห์ ราคาปิดของหุ้นบริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) ที่ผ่านมา 1 สัปดาห์ และอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นของ บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน) รายสัปดาห์ ตามลำดับ

2. บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) จากการค้นคว้าอิสระพบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ประกอบด้วยราคาปิดของหุ้น บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ที่ผ่านมา 1 สัปดาห์ ราคาปิดของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายสัปดาห์ ราคาขายปลีกเฉลี่ยของน้ำมันเบนซิน 95 สัปดาห์ที่ผ่านมา 1 สัปดาห์ และอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นของ บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) รายสัปดาห์ ซึ่งราคาปิดของหุ้นบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ที่ผ่านมา 1 สัปดาห์ จะมีผลกระทบต่อราคาหุ้นบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ในทิศทางเดียวกันมากที่สุดเท่ากับ 0.757 รองลงมา คือ ราคาปิดของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

รายสัปดาห์ ราคาขายปลีกเฉลี่ยของน้ำมันเบนซิน 95 สัปดาห์ที่ผ่านมา 1 สัปดาห์ และอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) รายสัปดาห์ ตามลำดับ

3. บริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) จากการค้นคว้าอิสระพบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นบริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) ประกอบด้วยราคาปิดของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานรายสัปดาห์ ราคาปิดของหุ้นบริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) ที่ผ่านมา 1 สัปดาห์ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มพลังงานรายสัปดาห์ และอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) รายสัปดาห์ ซึ่งราคาปิดของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานรายสัปดาห์ มีผลกระทบต่อราคาหุ้น บริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) ในทิศทางเดียวกันมากที่สุดเท่ากับ 0.669 ส่วน อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มพลังงานรายสัปดาห์มีผลกระทบในทิศทางตรงกันข้ามซึ่งไม่ตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้เป็นเพราะว่าตัวบริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) มีการดำเนินงานที่ขาดทุนสะสมมาจากช่วงวิกฤตเศรษฐกิจจากอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งขณะนี้เจ้าพนักงานกำลังดำเนินการเพื่อดำเนินการตามแผนฟื้นฟูที่วางไว้ และไม่ได้จ่ายเงินปันผลนับตั้งแต่ปี พ.ศ. 2540 จากเหตุผลนี้เมื่ออัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้นของกลุ่มพลังงานเพิ่มขึ้นนักลงทุนจะให้ความสนใจในตัวหุ้นของกลุ่มพลังงานตัวอื่นมากกว่าที่ให้อัตราผลตอบแทนในรูปแบบเงินปันผลมากกว่า ซึ่งตัวบริษัท อุตสาหกรรมปิโตรเคมีกัลไทย จำกัด (มหาชน) ไม่มีการจ่ายเงินปันผลทำให้ไม่เป็นที่น่าสนใจของนักลงทุน แต่คาดการณ์ว่าถ้าบริหารตามแผนฟื้นฟูกิจการตามที่เจ้าพนักงานเสนอเรียบร้อยแล้วจะสามารถจ่ายอัตราผลตอบแทนที่น่าสนใจแก่นักลงทุนได้

จากผลการค้นคว้าอิสระที่ได้ทำให้ทราบว่าปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยทางเทคนิค ปัจจัยการเก็งกำไร และปัจจัยทางจิตวิทยา มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นแตกต่างกันออกไป กล่าวโดยสรุปพบว่า ปัจจัยทางเทคนิค คือ ราคาหลักทรัพย์ที่มีความล่าช้า 1 คาบเวลา มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของธุรกิจกลั่นน้ำมันทุกบริษัท กล่าวคือ ลักษณะพฤติกรรม การลงทุนของนักลงทุนส่วนใหญ่ที่เข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัท ในธุรกิจกลั่นน้ำมันนั้น นักลงทุนจะพิจารณาถึงแนวโน้มการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในอดีตเป็นปัจจัยหลักในการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์มากกว่าปัจจัยอื่น ซึ่งปัจจัยอื่น ๆ มีความสำคัญรองลงมาขึ้นอยู่กับลักษณะเฉพาะแต่ละบริษัทแตกต่างกันออกไป

จุฑาภรณ์ ยาชะวะนะ (2550) เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ปริมาณเงินในความหมายกว้าง อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน สภาพคล่อง ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย มูลค่าการลงทุนโดยรวมในตลาด

หลักทรัพย์ การลงทุนในดัชนีกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และสินทรัพย์ในการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ โดยใช้ข้อมูลทศวรรษรายเดือนระยะเวลา 60 เดือน ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2545 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2549 สามารถสรุปผลได้ดังนี้

ผลการค้นคว้าอิสระพบว่าตัวแปรทั้งหมดที่นำมาทำการค้นคว้าอิสระ ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปริมาณเงินในความหมายกว้าง อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย การลงทุนในดัชนีกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และสินทรัพย์ในการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ มีลักษณะ Non-Stationary และมี Order of Integrated ที่อันดับเดียวกัน คือ อันดับที่ 1 $I(1)$ และเมื่อทำการทดสอบ Co integration ตามแนวทางของ Johansen พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ระยะยาวกับ ปริมาณเงินในความหมายกว้าง อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย การลงทุนในดัชนีกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และสินทรัพย์ในการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์ โดยปริมาณเงินในความหมายกว้าง อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน ส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่การลงทุนในดัชนีกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และสินทรัพย์ในการดำเนินงานของธนาคารพาณิชย์นั้นมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้ยังพบว่าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยเป็นอย่างมากเมื่อพิจารณาจากค่าสัมประสิทธิ์

ลักษณะ สิน โน (2550) เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อทราบถึงปัจจัยที่สำคัญทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นกลุ่มธุรกิจที่มีความสำคัญต่อภาวะเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ซึ่งปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เลือกทำการค้นคว้าอิสระนี้ ได้แก่ ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (CMI) ปริมาณเงินตามความหมายแบบกว้าง (M2) ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกภายในประเทศ (OIL) และอัตราเงินเฟ้อในเดือนที่ผ่านมา (INF_{t-1}) โดยใช้ข้อมูลรายเดือนในช่วงเดือนกรกฎาคม ปี พ.ศ. 2547 จนถึงเดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2549 โดยการใช้แบบจำลองทางเศรษฐมิติในรูปแบบสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Model) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares-OLS) มาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ในแบบจำลอง

ผลการค้นคว้าอิสระพบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ปรากฏว่า ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง ปริมาณเงินตามความหมายแบบกว้าง ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกภายในประเทศ และอัตราเงินเฟ้อ ในเดือนที่ผ่านมาเป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยอัตราเงินเฟ้อในเดือนที่ผ่านมาสามารถอธิบายดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ได้ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90 ส่วนดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง เป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญที่จะสามารถอธิบายดัชนีราคาหุ้นในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ได้ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และปริมาณเงินตามความหมายแบบกว้าง ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกภายในประเทศเป็นปัจจัยที่มีนัยสำคัญที่จะสามารถอธิบายดัชนีราคาหุ้นในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ได้ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

นครินทร์ ปาร์มวงษ์ (2550) เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อค้นคว้าอิสระถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหุ้นในแต่ละหมวดธุรกิจที่สำคัญ 4 หมวดธุรกิจ ได้แก่ หมวดธุรกิจพลังงาน หมวดธุรกิจธนาคารพาณิชย์ หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง และหมวดธุรกิจการสื่อสาร โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาค้นคว้าอิสระ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และดัชนีซีดีเอ็นพี การค้นคว้าอิสระได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และธนาคารแห่งประเทศไทยที่เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาแบบรายเดือน จำนวน 60 เดือน ระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2544 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2548 มาใช้ในการค้นคว้าอิสระ ซึ่งการค้นคว้าอิสระมุ่งเน้นในเชิงปริมาณ โดยการสร้างสมการถดถอยพหุคูณ และทำการวิเคราะห์ผลด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

จากการค้นคว้าอิสระสรุปได้ว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีหมวดธุรกิจทั้ง 4 นั้น ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ที่มีความสัมพันธ์รองลงมา ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีซีดีเอ็นพี และปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ตามลำดับ ซึ่งปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้งหมดที่นำมาค้นคว้าอิสระนั้นสามารถ อธิบายการเปลี่ยนแปลงดัชนีตลาดหลักทรัพย์และหมวดธุรกิจทั้ง 4 ได้มากกว่าร้อยละ 80

การเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่นำมาทำการค้นคว้าอิสระยังมีความสอดคล้องกับแนวคิดทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ เช่น ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ และดัชนีราคาผู้บริโภค ซึ่งสอดคล้องกับแนวความคิดของนักเศรษฐกิจการเงินนิยมที่บอกถึงความสัมพันธ์ของ

ปริมาณเงินที่จะส่งผลกระทบต่อระดับราคา และอัตราดอกเบี้ย ซึ่งจะส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงการลงทุน และส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในระดับกิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยเมื่อปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น ก็จะส่งผลให้ระดับราคาสูงขึ้น และอัตราดอกเบี้ยลดลง เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงในอุปสงค์ของเงินและระดับราคาสินค้า เมื่อราคาสินค้าสูงขึ้น ทำให้นักธุรกิจคาดการณ์ไว้ว่า สามารถหาผลกำไรจากการลงทุนก็ได้จะลงทุนมากยิ่งขึ้น ในที่สุดการจ้างงานและระดับรายได้ก็จะสูงขึ้น และผลกำไรของบริษัทก็เพิ่มสูงขึ้นตาม ซึ่งจะส่งผลให้ราคาหุ้นเพิ่มสูงขึ้น และเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์กันในลักษณะตรงข้ามตามทฤษฎี The International Fisher Effect ดังนั้นการที่อัตราดอกเบี้ยลดลงหรืออัตราแลกเปลี่ยนแข็งค่าขึ้น ก็จะส่งผลให้เกิดการลงทุนเพิ่มขึ้นและทำให้อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน

จากผลการค้นคว้าอิสระนี้นักลงทุนสามารถนำความสัมพันธ์ที่ได้ไปใช้ในการพิจารณาวางแผนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และในหมวดธุรกิจต่าง ๆ เพื่อเป็นการเพิ่มผลตอบแทนการลงทุน ซึ่งรัฐบาลหรือผู้ที่เกี่ยวข้องในการกำหนดนโยบายสามารถนำความสัมพันธ์ที่ได้ไปใช้ในการควบคุมดูแลปัจจัยทางเศรษฐกิจ เพื่อให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์มีเสถียรภาพและเป็นการสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุน โดยถ้าดัชนีราคาผู้บริโภค ปริมาณเงินระบบเศรษฐกิจ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ และดัชนีการลงทุนภาคเอกชนมีแนวโน้มสูงขึ้น หรืออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ มีแนวโน้มลดลง (ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีหมวดธุรกิจต่าง ๆ ก็จะมีโอกาสเพิ่มสูงขึ้นด้วย

ทิพย์รัตน์ น้อยเมือง (2551) เรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของธุรกิจการแพทย์ในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึง เดือนสิงหาคม พ.ศ. 2550 ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares-OLS) มีวัตถุประสงค์เพื่อทราบถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นของธุรกิจกลุ่มการแพทย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการค้นคว้าอิสระพบว่า ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นของธุรกิจกลุ่มการแพทย์ในประเทศไทย มีดังต่อไปนี้

1. อัตราผลตอบแทนเงินปันผลในเดือนที่ผ่านมาของหุ้นกลุ่มการแพทย์ มีความสัมพันธ์กับราคาปิด ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายแต่ละเดือนของหุ้นกลุ่มการแพทย์เป็นอันดับ 1 ความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมติฐาน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 32.65127 อย่างมีนัยสำคัญ

2. อัตราดอกเบี้ยเงินประจำเฉลี่ย 3 เดือนของธนาคารพาณิชย์ มีความสัมพันธ์กับราคาปิด ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายแต่ละเดือนของหุ้นกลุ่มการแพทย์เป็นอันดับ 2 ความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตรงกันข้ามตรงตามสมมติฐาน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ -18.81656 อย่างมีนัยสำคัญ

3. ดัชนีราคาผู้บริโภค โภค มีความสัมพันธ์กับราคาปิด ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายแต่ละเดือนของหุ้นกลุ่มการแพทย์เป็นอันดับ 3 ความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมติฐาน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 7.328309 อย่างมีนัยสำคัญ

4. ราคาปิด ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายในเดือนที่ผ่านมาของหุ้นกลุ่มการแพทย์ มีความสัมพันธ์กับราคาปิด ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายแต่ละเดือนของหุ้นกลุ่มการแพทย์เป็นอันดับ 4 ความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมติฐาน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.748242 อย่างมีนัยสำคัญ

5. ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ Nikkei (Japan) มีความสัมพันธ์กับราคาปิด ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายแต่ละเดือนของหุ้นกลุ่มการแพทย์เป็นอันดับ 5 ความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมติฐาน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.015147 อย่างมีนัยสำคัญ

6. ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ มีความสัมพันธ์กับราคาปิด ณ วันสุดท้ายของการซื้อขายแต่ละเดือนของหุ้นกลุ่มการแพทย์เป็นอันดับ 6 ความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมติฐาน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.004622 อย่างมีนัยสำคัญ

กรณีการ จะกอ (2552) เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีที่ใช้ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ระยะเวลาในการค้นคว้าอิสระตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547-2551 วัตถุประสงค์ที่ใช้ในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้ คือ เพื่อทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีที่ใช้ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาค้นคว้าอิสระ ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) ค่าเงินบาท (Value of the Thai Currency) ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Volume) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ (Trading Value) ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross Domestic Product-GDP)

จากการค้นคว้าอิสระ พบว่า อัตราดอกเบี้ย ค่าเงินบาท ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร อย่างมีนัยสำคัญ โดยอัตราดอกเบี้ย และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร คือ เมื่ออัตราดอกเบี้ย และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติตัวใดตัวหนึ่งเพิ่มขึ้นสูงขึ้นดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารจะเพิ่มขึ้นด้วย

ส่วนค่าเงินบาทมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร คือ เมื่อค่าเงินบาทเพิ่มขึ้นดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารจะลดลง

อัตราดอกเบี้ย ผลที่ได้ออกมา ไม่ตรงกับสมมติฐานที่วางเอาไว้ ที่เป็นเช่นนี้เนื่องมาจากในช่วงที่ค้นคว้าอิสระอยู่นั้น เป็นช่วงปี พ.ศ. 2547-2551 ซึ่งเป็นปีที่ทั่วโลกมีความต้องการน้ำมันปริมาณมากจึงส่งผลให้ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นด้วยตามกลไกตลาด

เมื่อความต้องการซื้อเพิ่มสูงขึ้นในปริมาณการผลิตที่คงที่ส่งผลทำให้ราคาเพิ่มสูงขึ้นด้วยเหตุนี้ประเทศไทยเองจึงเกิดภาวะเงินเฟ้ออย่างหนักจนต้องมีการปรับเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเพื่อสกัดภาวะเงินเฟ้อจึงทำให้อัตราดอกเบี้ยในช่วงนี้เพิ่มสูงขึ้น จึงทำให้นักลงทุนเปลี่ยนไปกู้เงินต่างประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยน้อยกว่าเข้าลงทุน ดังนั้น จึงไม่ทำให้ดัชนีราคาหุ้นเปลี่ยนแปลงไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

ส่วนตัวแปรที่เหลือ ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่สามารถสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารได้อย่างชัดเจน เนื่องมาจากเป็นการค้นคว้าอิสระในช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจจึงทำให้เกิดความผันผวนของค่าตัวแปรต่าง ๆ เหล่านี้

จิตนภา แซ่มกัน ฌฐนนท์ ลิ้มโสภิตพรรณ และหนึ่งฤทัย วงศ์คำจันทร์ (2552) เรื่องผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ และจำนวนประชากร ที่มีต่อ มูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ การขอยอดทะเบียนอาคารชุด และการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินในประเทศไทยและเพื่อหาสมการที่เหมาะสมในการพยากรณ์แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ การขอยอดทะเบียนอาคารชุด และการออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดิน ในประเทศไทย โดยมีวิธีการ คือ ทราบแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ การขอยอดทะเบียนอาคารชุด การออกใบอนุญาตจัดสรรที่ดินทั้งประเทศ และวิเคราะห์เปรียบเทียบกับค่าผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ และจำนวนประชากร ในปี พ.ศ. 2531-2550 โดยมีการแบ่งข้อมูลที่ค้นคว้าอิสระออกเป็น 3 ช่วง คือ ช่วงแรกใช้ข้อมูลในปี พ.ศ. 2531-2550 ช่วงที่ 2 ใช้ข้อมูลในปี พ.ศ. 2531-2539 และช่วงที่ 3 ใช้ข้อมูลในปี พ.ศ. 2542-2550 การค้นคว้าอิสระทั้ง 3 ส่วนนี้ใช้การวิเคราะห์เชิงพรรณนาโดยอาศัยค่าสถิติ ตัวเลขต่าง ๆ ในรูปของอัตราส่วนหรือร้อยละประกอบตารางในการอธิบาย โดยมีการวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยใช้ Correlation และเทคนิคการเลือกตัวแปรอิสระเข้าสมการความถดถอยโดยใช้ Stepwise

ผลการค้นคว้าเมื่อวิเคราะห์ข้อมูลรวมทั้งหมด 20 ปี คือ ข้อมูลตั้งแต่ปี พ.ศ. 2531-2550 พบว่า มูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ จำนวนประชากร ไปในทิศทางเดียวกัน และมีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยในทิศทางตรงกันข้าม และตัวพยากรณ์ที่สามารถร่วมกันอธิบายความแปรปรวนของมูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (X2) อัตราเงินเฟ้อ (X3) การขอลดทะเบียนอาคารชุดไม่มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ จำนวนประชากร และอัตราดอกเบี้ย และตัวพยากรณ์ที่สามารถร่วมกันอธิบายความแปรปรวนของมูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ คือ อัตราดอกเบี้ย (X4) การขอใบอนุญาตจัดสรรที่ดินทั้งประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับจำนวนประชากรมากที่สุด รองลงมาได้แก่อัตราเงินเฟ้อและผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ส่วนอัตราดอกเบี้ย มีความสัมพันธ์น้อยที่สุดโดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน และตัวพยากรณ์ที่สามารถอธิบายความแปรปรวนของการขอใบอนุญาตจัดสรรที่ดินทั้งประเทศ คือ อัตราเงินเฟ้อ (X3) ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (X2) อัตราดอกเบี้ย (X4) และจำนวนประชากร (X1)

เมื่อวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลในปี พ.ศ. 2531-2539 พบว่า มูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราเงินเฟ้อมากที่สุด รองลงมา ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) และจำนวนประชากร ส่วนอัตราดอกเบี้ยไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ และตัวพยากรณ์ที่สามารถร่วมกันอธิบายความแปรปรวนของมูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ คือ อัตราเงินเฟ้อ (X3) การวิเคราะห์การจดทะเบียนอาคารชุด มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) และอัตราเงินเฟ้อมากที่สุด โดยมีความสัมพันธ์ในระดับเดียวกัน รองลงมา ได้แก่ จำนวนประชากร ส่วนอัตราดอกเบี้ยไม่มีความสัมพันธ์กับการจดทะเบียนอาคารชุด และตัวพยากรณ์ที่สามารถร่วมกันอธิบายความแปรปรวนของมูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ คือ จำนวนประชากร (X1) การขอใบอนุญาตจัดสรรที่ดินทั้งประเทศ ไม่มีความสัมพันธ์กับ จำนวนประชากร อัตราเงินเฟ้อ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) และไม่สามารถหาตัวแปรที่ใช้ในการสร้างสมการพยากรณ์ได้

เมื่อวิเคราะห์โดยใช้ข้อมูลในปี พ.ศ. 2542-2550 พบว่ามูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) มากที่สุด รองลงมา ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ ส่วนอัตราดอกเบี้ย มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม และจำนวนประชากรไม่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ และพบว่าตัวพยากรณ์ที่สามารถร่วมกันอธิบายความแปรปรวนของมูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ คือ อัตราดอกเบี้ย (X4) และผลิตภัณฑ์มวลรวม

ภายในประเทศ (X2) การขอลดทะเบียนอาคารชุด ไม่มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ จำนวนประชากร และอัตราดอกเบี้ย และพบว่าตัวพยากรณ์ที่สามารถอธิบายความแปรปรวนของมูลค่าการซื้อขายอสังหาริมทรัพย์ คือ อัตราเงินเฟ้อ (X3) การขอใบอนุญาตจัดสรรที่ดินทั้งประเทศ ไม่มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย และพบว่าตัวพยากรณ์ที่สามารถอธิบายความแปรปรวนของการขอใบอนุญาตจัดสรรที่ดินทั้งประเทศ คือ อัตราดอกเบี้ย (X4)

พินิจภัทร สุวรรณคำ (2553) เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยได้อาศัยทฤษฎีทางการเงิน Valuation Model เป็นแบบจำลองที่ใช้ในการทดสอบหาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยสาระสำคัญของทฤษฎีกล่าวไว้ว่า มูลค่าหรือราคาของหลักทรัพย์ซึ่งเป็นสินทรัพย์ประเภทหนึ่ง ก็คือ มูลค่าปัจจุบันของผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับจากการถือหลักทรัพย์นั้นตลอดระยะเวลาของการถือครอง ดังนั้น เมื่อผู้ลงทุนถือหลักทรัพย์ไว้ตามสมมติฐานในขณะที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 INDEX นั้นไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ได้ตั้งไว้ ซึ่งอาจเกิดจากช่วงเวลาที่ทำกรค้นคว้าบางช่วงเกิดวิกฤตเศรษฐกิจและบางช่วงอยู่ในช่วงเศรษฐกิจฟื้นตัวแต่เนื่องจากหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีการฟื้นตัวช้ากว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มอื่น ๆ ทำให้ทิศทางการเคลื่อนไหวของราคามีการเคลื่อนไหวอยู่ในกรอบการซื้อขายช่วงแคบ ๆ ซึ่งต่างกับหลักทรัพย์กลุ่มอื่นที่มีปรับตัวของราคาในทิศทางที่สูงขึ้น กอปรกับที่ผ่านมามีหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET50 INDEX นี้จะเน้นไปทางกลุ่มพลังงาน ธนาคารและเงินทุนหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ จึงทำให้เชื่อได้ว่าการเคลื่อนไหวของหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับ SET50 INDEX

สรุปการค้นคว้าอิสระเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราเงินเฟ้อ (IR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ และสอดคล้องกับสมมติฐาน ตามการค้นคว้าอิสระด้วยตนเองของ จิตนภา แซ่มกัน ญัฐนันท์ ลิ้มโสภิตพรรณ และหนึ่งฤทัย วงศ์คำจันทร์ เรื่อง ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ผลการค้นคว้าพบว่า อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นหมวดอสังหาริมทรัพย์ ส่วนผลงานอื่นที่เกี่ยวข้องพบว่า ผลการค้นคว้าแตกต่างกันไปตามตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ค้นคว้า ประกอบกับช่วงเวลาที่ค้นคว้าแตกต่างกัน มีวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจแตกต่างกันไปในแต่ละช่วงเวลา ทำให้ผลที่ได้ก็แตกต่างกันไปด้วยเช่น

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

3.1 การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการค้นคว้าอิสระเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยใช้ข้อมูลตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2545 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2554 โดยเก็บรวบรวมมาจากรายงานการซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายงานเศรษฐกิจรายเดือนของธนาคารแห่งประเทศไทย นอกจากนี้ยังอาศัยข้อมูลและผลงานที่เกี่ยวข้อง เอกสารทางวิชาการ วารสารทางเศรษฐกิจอื่น ๆ และจากห้องสมุดของธนาคารพาณิชย์และมหาวิทยาลัยต่าง ๆ เพื่อใช้ในการเก็บข้อมูลประกอบการค้นคว้าอิสระ

3.2 การวิเคราะห์ข้อมูล

เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีรายละเอียด ดังต่อไปนี้

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative analysis) โดยแบบจำลองที่ใช้ในการค้นคว้าอิสระพัฒนาขึ้นมาจากแบบจำลอง Single Index Model เพื่ออธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรในสมการและประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรจากแบบจำลอง โดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติสร้างสมการในรูปของสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression) และประมาณค่าโดยสมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Method of Least Squares) เป็นสมการถดถอยของกลุ่มตัวอย่าง เป็นการนำตัวแปรเข้าระบบสมการด้วยวิธี All Enter คือ ถือว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม จึงนำตัวแปรอิสระทุกตัวเข้าระบบสมการพร้อม ๆ กันในที่เดียว โดยมีรูปแบบสมการ ดังนี้

$$\text{SET-BANK} = a_0 + a_1 \text{CPI} + a_2 \text{MLR} + a_3 \text{IR} + a_4 \text{MOR} + a_5 \text{EX} + a_6 \text{FIX3} + a_7 \text{MRR}$$

โดยที่

SET-BANK = ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์ฯ

a_0 = ค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่

$a_1 - a_7$ = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ

CPI = ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ

MLR = อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา

IR	=	อัตราเงินเฟ้อ
MOR	=	อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี
EX	=	อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ.
FIX3	=	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน
MRR	=	อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี

โดยแยกตามธนาคาร ดังนี้

1. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ “BBL” แสดงความสัมพันธ์ของสมการ ได้ดังนี้

$$\text{SET-BBL} = a_0 + a_1 \text{CPI} + a_2 \text{MLR} + a_3 \text{IR} + a_4 \text{MOR} + a_5 \text{EX} + a_6 \text{FIX3} + a_7 \text{MRR}$$

2. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) หรือ “BAY” แสดงความสัมพันธ์ของสมการ ได้ดังนี้

$$\text{SET-BAY} = a_0 + a_1 \text{CPI} + a_2 \text{MLR} + a_3 \text{IR} + a_4 \text{MOR} + a_5 \text{EX} + a_6 \text{FIX3} + a_7 \text{MRR}$$

3. ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) หรือ “KBANK” แสดงความสัมพันธ์ของสมการ ได้ดังนี้

$$\text{SET-KBANK} = a_0 + a_1 \text{CPI} + a_2 \text{MLR} + a_3 \text{IR} + a_4 \text{MOR} + a_5 \text{EX} + a_6 \text{FIX3} + a_7 \text{MRR}$$

4. ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) หรือ “TMB” แสดงความสัมพันธ์ของสมการ ได้ดังนี้

$$\text{SET-TMB} = a_0 + a_1 \text{CPI} + a_2 \text{MLR} + a_3 \text{IR} + a_4 \text{MOR} + a_5 \text{EX} + a_6 \text{FIX3} + a_7 \text{MRR}$$

5. ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) หรือ “SCB” แสดงความสัมพันธ์ของสมการ ได้ดังนี้

$$\text{SET-SCB} = a_0 + a_1 \text{CPI} + a_2 \text{MLR} + a_3 \text{IR} + a_4 \text{MOR} + a_5 \text{EX} + a_6 \text{FIX3} + a_7 \text{MRR}$$

การประมวลผลข้อมูล

การประมวลผลข้อมูล ประกอบด้วยขั้นตอน ดังนี้

1. ตรวจสอบข้อมูล โดยการตรวจสอบความถูกต้องของข้อมูล ก่อนนำไปวิเคราะห์ โดยการคัดเลือกตัวอย่าง (Observation) ที่สามารถใช้วิเคราะห์ได้ โดยตัวอย่างที่จะวิเคราะห์ต้องมีตัวแปรที่ครบถ้วนสมบูรณ์ และในแต่ละตัวแปรจะต้องไม่มีการหายไป เนื่องจากถ้าหากใช้แบบจำลองที่ต้องการ ตัวแปรที่มีค่าเป็นศูนย์จะไม่สามารถทำได้

2. เมื่อตรวจสอบข้อมูลเสร็จแล้ว จึงทำการป้อนข้อมูลในคอมพิวเตอร์ โดยใช้โปรแกรมทางสถิติต่อไป

3. ดำเนินการวิเคราะห์ด้วยวิธีการทางสถิติในการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Multiple Regression Analysis และเทคนิคการเลือกตัวแปรอิสระเข้าสมการความถดถอยโดยใช้วิธี ALL ENTER



บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลจากการทดสอบด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) เพื่อประมาณค่าสัมประสิทธิ์ (Beta Coefficient) ของดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ. (EX) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) โดยค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้จากสมการถดถอย จะเรียกว่า ผลกระทบจากดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (a_1) ผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (a_2) ผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อ (a_3) ผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (a_4) ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน (a_5) ผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (a_6) และผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (a_7) ตามลำดับ ซึ่งผลการทดสอบแบ่งเป็น 5 กรณี ตามจำนวนธนาคาร โดยมีรูปแบบสมการ ดังนี้

$$\text{SET-BANK} = a_0 + a_1 \text{CPI} + a_2 \text{MLR} + a_3 \text{IR} + a_4 \text{MOR} + a_5 \text{EX} + a_6 \text{FIX3} + a_7 \text{MRR}$$

ลำดับของผลการวิเคราะห์การถดถอย

1. การนำค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ สัมประสิทธิ์การพยากรณ์ และค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานมาสรุปร่วมกับสมการถดถอยที่ได้ (ตาราง Model Summary)
2. การตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม (F test ตาราง ANOVA)
3. การตรวจสอบความมีนัยสำคัญของค่าคงที่ และสัมประสิทธิ์แต่ละตัวในสมการ (ตาราง Coefficients)
4. การเขียนรูปแบบของสมการถดถอยจากค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้ (ตาราง Coefficients)
5. จัดอันดับตัวแปรอิสระที่สามารถพยากรณ์ค่าตัวแปรตามได้
6. การทดสอบความสัมพันธ์ภายในตัวแปรอิสระด้วยกัน (Variance Inflation Factor-VIF หรือ Tolerance) (ตาราง Coefficients)
7. การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน

1. ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) หรือ “BBL”

ตารางที่ 1.1 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

Dependent Variable : SET-BBL

Method : ALL ENTER

ตัวแปร	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Sig.(Prob)	VIF
CONSTANT	445.249	77.084	5.776	0.000	
CPI	-0.349	0.492	-0.710	0.479	14.506
MLR	-61.404	52.496	-1.170	0.245	819.202
IR	2.576	0.673	3.826	0.000**	1.706
MOR	-40.472	52.599	-0.769	0.443	827.779
EX	-5.761	0.935	-6.163	0.000**	12.188
FIX3	16.880	5.129	3.291	0.001**	12.102
MRR	77.506	15.399	5.033	0.000**	72.497
R	0.921		Durbin-Watson Stat.		0.470
R-Squared	0.849		F-Statistic		89.826
Adjusted R-Squared	0.839		Prob (F-Statistic)		0.000

หมายเหตุ *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ที่มา : จากการคำนวณ

1.1 ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัยมีความสัมพันธ์กับราคาปิดของธนาคาร ในระดับที่สูงมาก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ เป็น 0.921 และสามารถร่วมกันพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ร้อยละ 0.849 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 โดยมีความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ ± 12.58

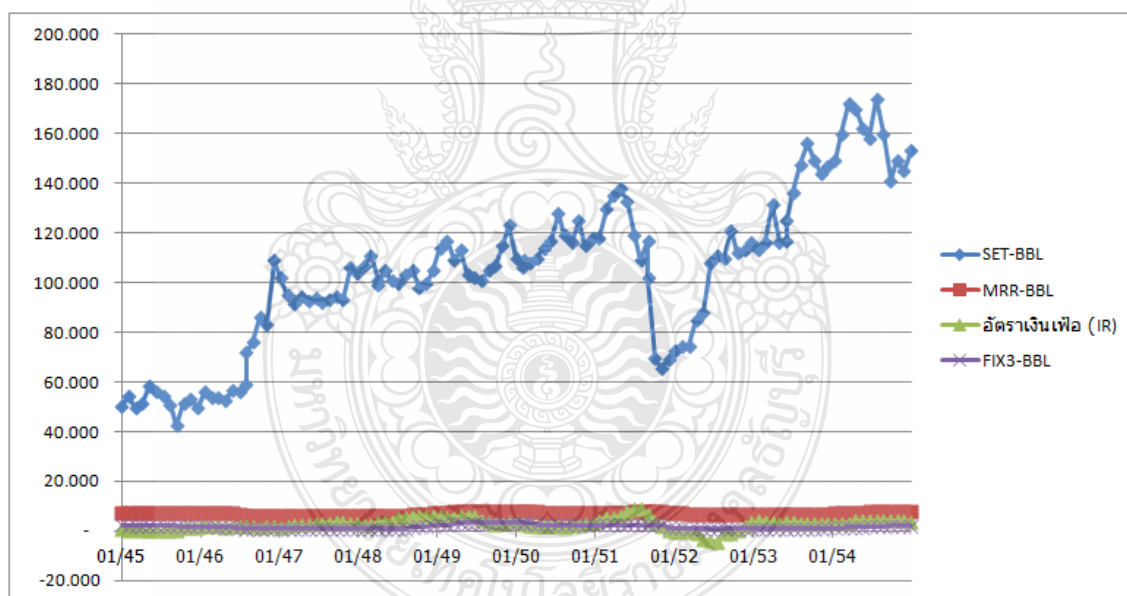
1.2 ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัย มีความสัมพันธ์เชิงเส้น ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เนื่องจากค่า Sig. = 0.000 ซึ่งค่า Sig. < 0.05 สรุปคือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัย มีความสัมพันธ์แบบเชิงเส้นและสามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์ราคาปิดของหลักทรัพย์ได้

1.3 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของปัจจัยทางเศรษฐกิจ พบว่า ปัจจัยดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) และ อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) ไม่สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ (Sig.Prob = 0.479 , 0.245 และ 0.443 ตามลำดับ) ส่วนปัจจัยอัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) และ อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายย่อยชั้นดี (MRR) สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคารได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001

1.4 รูปแบบของสมการถดถอยจากค่าสัมประสิทธิ์ ได้ดังนี้

$$\text{SET-BBL} = 445.249 - 0.349\text{CPI} - 61.404\text{MLR} + 2.576\text{IR} - 40.472\text{MOR} - 5.761\text{EX} + 16.880\text{FIX3} + 77.506\text{MRR}$$

1.5 จัดอันดับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ คือ อันดับที่ 1 อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายย่อยชั้นดี (MRR) ค่าสัมประสิทธิ์ = 77.506 อันดับที่ 2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) ค่าสัมประสิทธิ์ = 16.880 และอันดับที่ 3 อัตราเงินเฟ้อ (IR) ค่าสัมประสิทธิ์ = 2.576 ตามลำดับ



ภาพที่ 1.1 แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

1.6 การทดสอบความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจ (ตัวแปรอิสระ) โดยใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ที่เหมาะสม ค่า VIF ไม่ควรเกิน 4 หรือ 5 หากเกิน แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง หรือใช้ค่า Tolerance หากค่า Tolerance < 0.2 แสดงว่าตัวแปรอิสระมี

ความสัมพันธ์กันเอง จากการทดสอบ พบว่า มีเพียงปัจจัยอัตราเงินเฟ้อ (IR) ที่ไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยมีค่า $VIF = 1.706$ หรือ $Tolerance = 0.586$

1.7 จากการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่า

ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า $Sig. = 0.000 < 0.05$

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า $Sig. = 0.679 > 0.05$

อัตราเงินเฟ้อ (IR) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า $Sig. = 0.000 < 0.05$

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า $Sig. = 0.726 > 0.05$

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า $Sig. = 0.000 < 0.05$

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า $Sig. = 0.945 > 0.05$

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า $Sig. = 0.68 > 0.05$

ฉะนั้น ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX)

2. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) หรือ “BAY”

ตารางที่ 1.2 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)

Dependent Variable : SET-BAY
Method : ALL ENTER

ตัวแปร	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Sig.(Prob)	VIF
CONSTANT	130.082	18.318	7.101	0.000	
CPI	-0.334	0.123	-2.718	0.008	16.675
MLR	8.413	8.228	1.022	0.309	470.347
IR	0.561	0.165	3.407	0.001**	1.890
MOR	-4.142	3.507	-1.181	0.240	102.818
EX	-2.027	0.235	-8.610	0.000**	14.305
FIX3	2.320	1.089	2.131	0.035	10.647
MRR	-5.378	4.674	-1.151	0.252	164.487
R	0.903		Durbin-Watson Stat.		0.387
R-Squared	0.815		F-Statistic		70.338
Adjusted R-Squared	0.803		Prob (F-Statistic)		0.000

หมายเหตุ *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ที่มา : จากการคำนวณ

2.1 ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัยมีความสัมพันธ์กับราคาปิดของธนาคาร ในระดับที่สูงมาก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ เป็น 0.903 และสามารถรวมกันพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ร้อยละ 0.815 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 โดยมีความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ ± 2.92

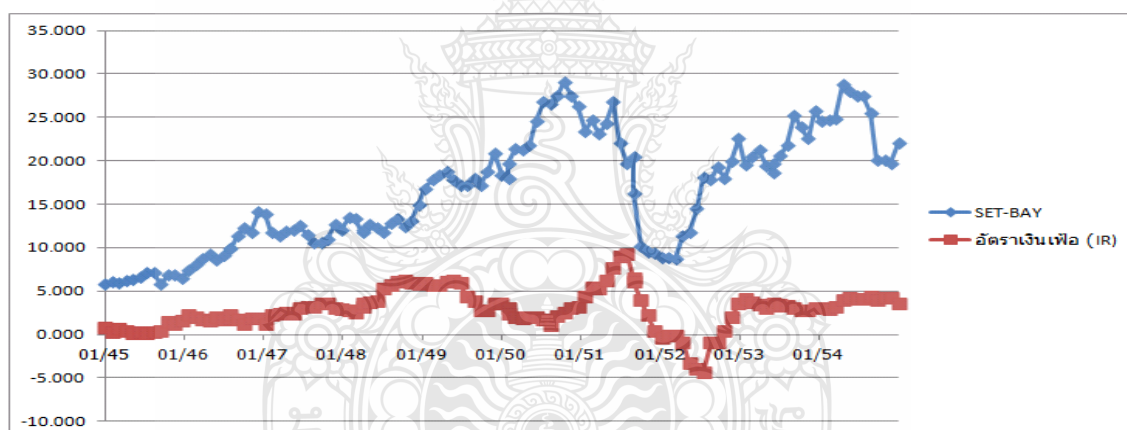
2.2 ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัย มีความสัมพันธ์เชิงเส้น ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เนื่องจากค่า Sig. = 0.000 ซึ่งค่า Sig. < 0.05 สรุปคือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัย มีความสัมพันธ์แบบเชิงเส้นและสามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์ราคาปิดของหลักทรัพย์ได้

2.3 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของปัจจัยทางเศรษฐกิจ พบว่า ปัจจัยดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยขั้นดี (MRR) ไม่สามารถพยากรณ์ราคาปีของธนาคาร ได้ (Sig.Prob = 0.008, 0.309, 0.240, 0.035 และ 0.252 ตามลำดับ) ส่วนปัจจัยอัตราเงินเฟ้อ (IR) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) สามารถพยากรณ์ราคาปีของธนาคาร ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001

2.4 รูปแบบของสมการถดถอยจากค่าสัมประสิทธิ์ ได้ดังนี้

$$\text{SET-BAY} = 130.082 - 0.334\text{CPI} + 8.413\text{MLR} + 0.561\text{IR} - 4.142\text{MOR} - 2.027\text{EX} + 2.320\text{FIX3} - 5.378\text{MRR}$$

2.5 จัดอันดับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่สามารถพยากรณ์ราคาปีของธนาคาร ได้ คือ อันดับที่ 1 อัตราเงินเฟ้อ (IR) ค่าสัมประสิทธิ์ = 0.561 ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) ค่าสัมประสิทธิ์ติดลบ จึงมีแค่อันดับเดียว



ภาพที่ 1.2 แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ธนาคารกรุงศรี

อยุธยา จำกัด (มหาชน)

2.6 การทดสอบความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจ (ตัวแปรอิสระ) โดยใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ที่เหมาะสม ค่า VIF ไม่ควรเกิน 4 หรือ 5 หากเกิน แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง หรือใช้ค่า Tolerance หากค่า Tolerance < 0.2 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง จากการทดสอบ พบว่า มีเพียงปัจจัยอัตราเงินเฟ้อ (IR) ที่ไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยมีค่า VIF = 1.890 หรือ Tolerance = 0.529

2.7 จากการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่า

ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราเงินเฟ้อ (IR) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EX) มีความสัมพันธ์ทางลบกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.067 > 0.05

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

ฉะนั้น ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR)

3. ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) หรือ “KBANK”

ตารางที่ 1.3 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)

Dependent Variable : SET-KBANK

Method : ALL ENTER

ตัวแปร	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Sig.(Prob)	VIF
CONSTANT	270.664	67.697	3.998	0.000	
CPI	-0.613	0.485	-1.263	0.209	18.176
MLR	-59.673	36.131	-1.652	0.101	659.352
IR	2.758	0.612	4.508	0.000**	1.821
MOR	-1.611	39.410	-0.041	0.967	787.435
EX	-5.468	0.837	-6.531	0.000**	12.627
FIX3	-5.291	4.194	-1.261	0.210	11.535
MRR	65.244	14.528	4.491	0.000**	107.939
R	0.929		Durbin-Watson Stat.		0.343
R-Squared	0.863		F-Statistic		101.027
Adjusted R-Squared	0.855		Prob (F-Statistic)		0.000

หมายเหตุ *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ที่มา : จากการคำนวณ

3.1 ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัยมีความสัมพันธ์กับราคาปิดของธนาคาร ในระดับที่สูงมาก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ เป็น 0.929 และสามารถรวมกันพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ร้อยละ 0.863 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 โดยมีความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ ± 11.07

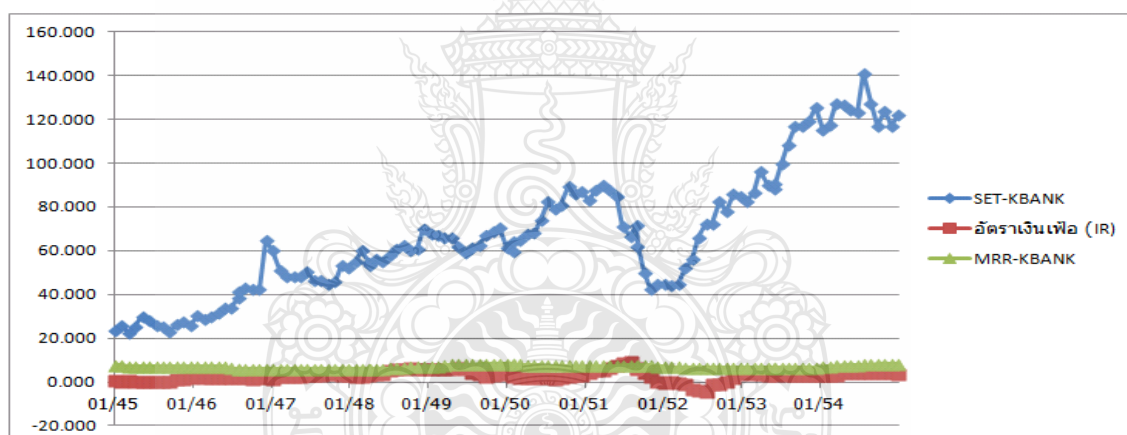
3.2 ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัย มีความสัมพันธ์เชิงเส้น ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เนื่องจากค่า Sig. = 0.000 ซึ่งค่า Sig. < 0.05 สรุปคือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัย มีความสัมพันธ์แบบเชิงเส้นและสามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์ราคาปิดของหลักทรัพย์ได้

3.3 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของปัจจัยทางเศรษฐกิจ พบว่า ปัจจัยดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) ไม่สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ (Sig. Prob = 0.209, 0.101, 0.967 และ 0.210 ตามลำดับ) ส่วนปัจจัยอัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคารได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001

3.4 รูปแบบของสมการถดถอยจากค่าสัมประสิทธิ์ ได้ดังนี้

$$\text{SET-KBANK} = 270.664 - 0.613\text{CPI} - 59.673\text{MLR} + 2.758\text{IR} - 1.611\text{MOR} - 5.468\text{EX} - 5.291\text{FIX3} + 65.244\text{MRR}$$

3.5 จัดอันดับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ คือ อันดับที่ 1 อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) ค่าสัมประสิทธิ์ = 65.244 อันดับที่ 2 อัตราเงินเฟ้อ (IR) ค่าสัมประสิทธิ์ = 2.758 ตามลำดับ



ภาพที่ 1.3 แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)

3.6 การทดสอบความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจ (ตัวแปรอิสระ) โดยใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ที่เหมาะสม ค่า VIF ไม่ควรเกิน 4 หรือ 5 หากเกิน แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง หรือใช้ค่า Tolerance หากค่า Tolerance < 0.2 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง จากการทดสอบ พบว่า มีเพียงปัจจัยอัตราเงินเฟ้อ (IR) ที่ไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยมีค่า VIF = 1.821 หรือ Tolerance = 0.549

3.7 จากการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่า

ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.272 > 0.05

อัตราเงินเฟ้อ (IR) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.222 > 0.05

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EX) มีความสัมพันธ์ทางลบกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.262 > 0.05

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

ฉะนั้น ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR)

4. ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) หรือ “TMB”

ตารางที่ 1.4 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)

Dependent Variable : SET-TMB
Method : ALL ENTER

ตัวแปร	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Sig.(Prob)	VIF
CONSTANT	27.391	4.496	6.093	0.000	
CPI	-0.281	0.030	-9.305	0.000**	18.852
MLR	5.892	1.164	5.060	0.000**	150.359
IR	0.249	0.038	6.579	0.000**	1.864
MOR	-4.531	0.746	-6.074	0.000**	60.035
EX	-0.119	0.053	-2.274	0.025	13.291
FIX3	-1.336	0.299	-4.475	0.000**	15.135
MRR	0.214	1.033	0.207	0.836	126.175
R	0.909		Durbin-Watson Stat.		0.347
R-Squared	0.827		F-Statistic		76.277
Adjusted R-Squared	0.816		Prob (F-Statistic)		0.000

หมายเหตุ *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ที่มา : จากการคำนวณ

4.1 ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัยมีความสัมพันธ์กับราคาปิดของธนาคาร ในระดับที่สูงมาก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ เป็น 0.909 และสามารถร่วมกันพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ร้อยละ 0.827 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 โดยมีความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ ± 0.677

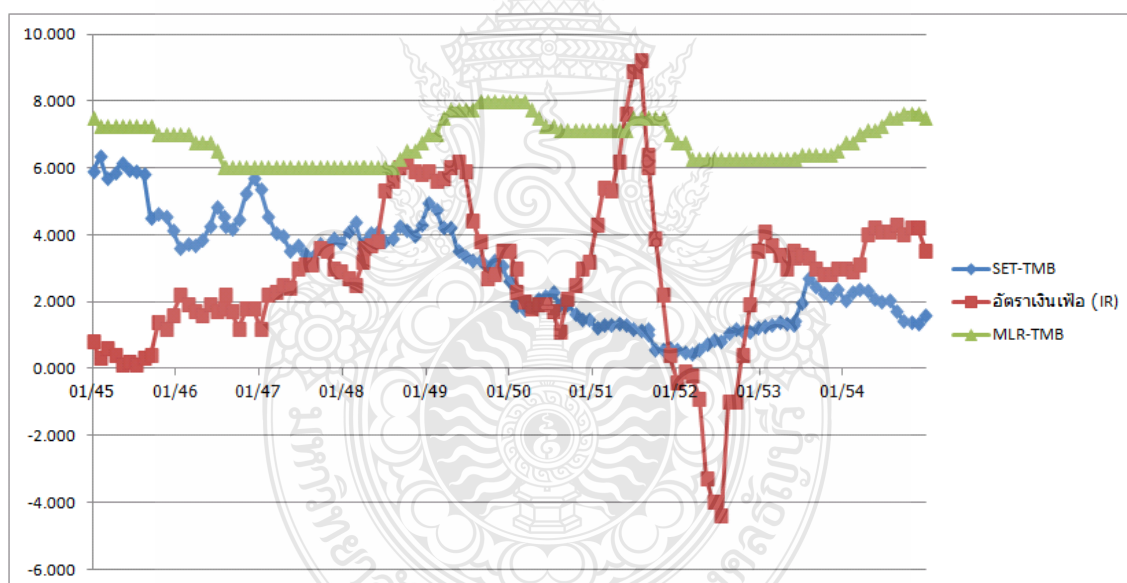
4.2 ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัย มีความสัมพันธ์เชิงเส้น ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เนื่องจากค่า Sig. = 0.000 ซึ่งค่า Sig. < 0.05 สรุปคือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัย มีความสัมพันธ์แบบเชิงเส้นและสามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์ราคาปิดของหลักทรัพย์ได้

4.3 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของปัจจัยทางเศรษฐกิจ พบว่า ปัจจัยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยขั้นดี (MRR) ไม่สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ (Sig.Prob = 0.025 และ 0.836 ตามลำดับ) ส่วนปัจจัยดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคารได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001

4.4 รูปแบบของสมการถดถอยจากค่าสัมประสิทธิ์ ได้ดังนี้

$$\text{SET-TMB} = 27.391 - 0.281\text{CPI} + 5.892\text{MLR} + 0.249\text{IR} - 4.531\text{MOR} - 0.119\text{EX} - 1.336\text{FIX3} + 0.214\text{MRR}$$

4.5 จัดอันดับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ คือ อันดับที่ 1 อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) ค่าสัมประสิทธิ์ = 5.892 อันดับที่ 2 อัตราเงินเฟ้อ (IR) ค่าสัมประสิทธิ์ = 0.249 ตามลำดับ



ภาพที่ 1.4 แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)

4.6 การทดสอบความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจ (ตัวแปรอิสระ) โดยใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ที่เหมาะสม ค่า VIF ไม่ควรเกิน 4 หรือ 5 หากเกิน แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง หรือใช้ค่า Tolerance หากค่า Tolerance < 0.2 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง จากการทดสอบ พบว่า มีเพียงปัจจัยอัตราเงินเฟ้อ (IR) ที่ไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยมีค่า VIF = 1.864 หรือ Tolerance = 0.537

4.7 จากการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่า

ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) มีความสัมพันธ์ทางลบกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขึ้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.128 > 0.05

อัตราเงินเฟ้อ (IR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.575 > 0.05

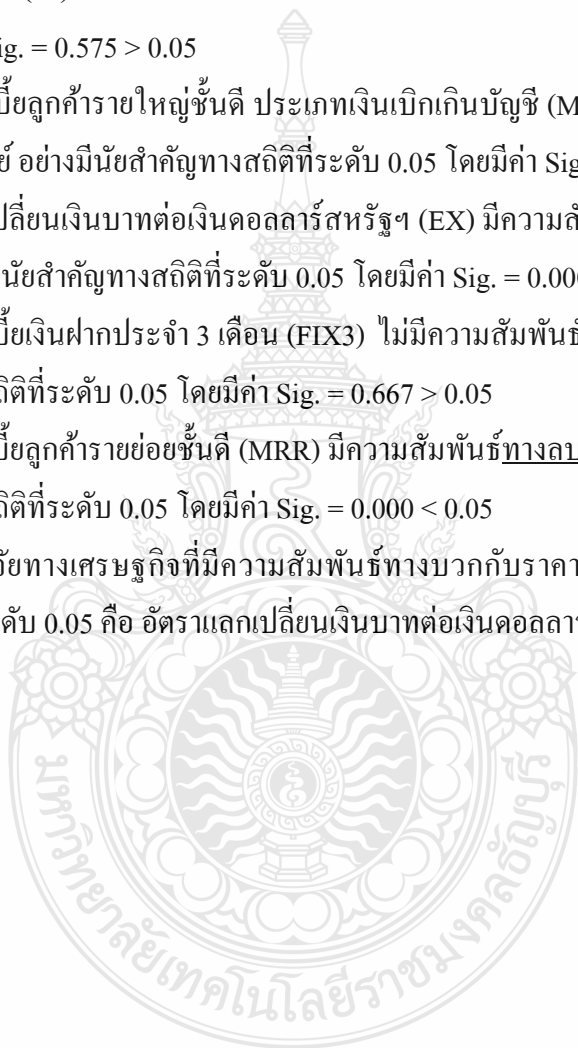
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ขึ้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.333 > 0.05

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.667 > 0.05

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยขึ้นดี (MRR) มีความสัมพันธ์ทางลบกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

ฉะนั้น ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สรอ. (EX)



5. ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) หรือ “SCB”

ตารางที่ 1.5 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

Dependent Variable : SET-SCB
Method : ALL ENTER

ตัวแปร	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Sig.(Prob)	VIF
CONSTANT	227.688	45.891	4.961	0.000	
CPI	0.024	0.273	0.087	0.931	14.296
MLR	-66.294	21.341	-3.106	0.002	476.932
IR	1.573	0.397	3.968	0.000**	1.897
MOR	-3.495	13.376	-0.261	0.794	197.836
EX	-4.764	0.524	-9.098	0.000**	12.256
FIX3	2.840	4.088	0.695	0.489	28.331
MRR	64.681	10.270	6.298	0.000**	115.685
R	0.965		Durbin-Watson Stat.		0.903
R-Squared	0.930		F-Statistic		213.821
Adjusted R-Squared	0.926		Prob (F-Statistic)		0.000

หมายเหตุ *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ที่มา : จากการคำนวณ

5.1 ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัยมีความสัมพันธ์กับราคาปิดของธนาคาร ในระดับที่สูงมาก โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณ เป็น 0.965 และสามารถรวมกันพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ร้อยละ 0.930 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001 โดยมีความคลาดเคลื่อนมาตรฐานในการพยากรณ์ เท่ากับ ± 7.03

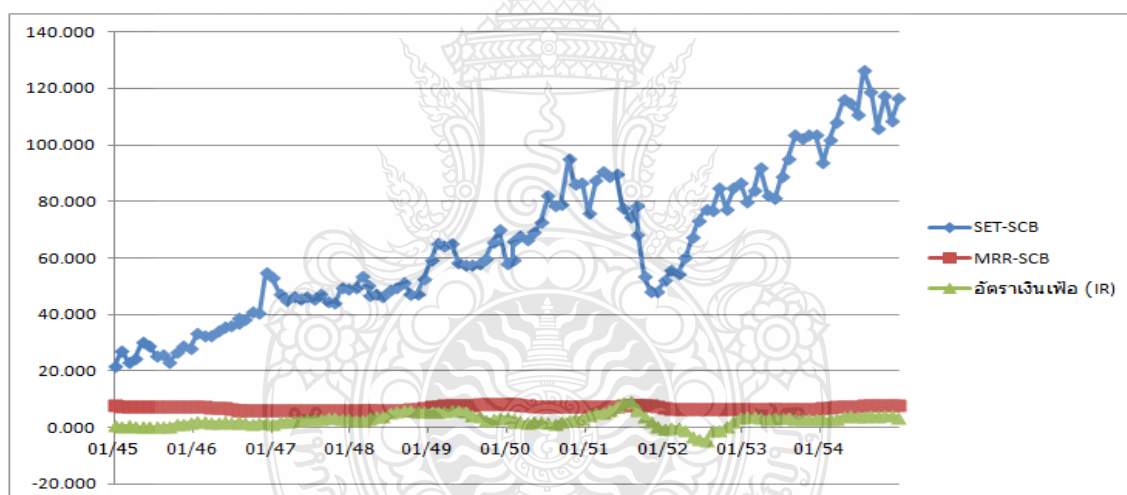
5.2 ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัย มีความสัมพันธ์เชิงเส้น ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 เนื่องจากค่า Sig. = 0.000 ซึ่งค่า Sig. < 0.05 สรุปคือ ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัย มีความสัมพันธ์แบบเชิงเส้นและสามารถนำมาใช้ในการพยากรณ์ราคาปิดของหลักทรัพย์ได้

5.3 เมื่อพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของปัจจัยทางเศรษฐกิจ พบว่า ปัจจัยดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) ไม่สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคาร ได้ (Sig.Prob = 0.931 , 0.002 , 0.794 และ 0.489 ตามลำดับ) ส่วนปัจจัยอัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี (MRR) สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคารได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.001

5.4 รูปแบบของสมการถดถอยจากค่าสัมประสิทธิ์ ได้ดังนี้

$$\text{SET-SCB} = 227.688 + 0.024\text{CPI} - 66.294\text{MLR} + 1.573\text{IR} - 3.495\text{MOR} - 4.764\text{EX} + 2.840\text{FIX3} + 64.681\text{MRR}$$

5.5 จัดอันดับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่สามารถพยากรณ์ราคาปิดของธนาคารได้ คือ อันดับที่ 1 อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี (MRR) ค่าสัมประสิทธิ์ = 64.681 อันดับที่ 2 อัตราเงินเฟ้อ (IR) ค่าสัมประสิทธิ์ = 1.573 ตามลำดับ



ภาพที่ 1.5 แสดงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่พยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

5.6 การทดสอบความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจ (ตัวแปรอิสระ) โดยใช้ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ที่เหมาะสม ค่า VIF ไม่ควรเกิน 4 หรือ 5 หากเกิน แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง หรือใช้ค่า Tolerance หากค่า Tolerance < 0.2 แสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง จากการทดสอบ พบว่า มีเพียงปัจจัยอัตราเงินเฟ้อ (IR) ที่ไม่มีความสัมพันธ์กัน โดยมีค่า VIF = 1.897 หรือ Tolerance = 0.527

5.7 จากการวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน พบว่า

ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.213 > 0.05

อัตราเงินเฟ้อ (IR) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.505 > 0.05

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) มีความสัมพันธ์ทางลบกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.599 > 0.05

อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่า Sig. = 0.000 < 0.05

ฉะนั้น ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์ทางบวกกับราคาปิดของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 คือ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR)

จากสมมติฐานของการค้นคว้าอิสระเทียบกับผลการวิเคราะห์

1. การเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ. (EX) มีผลกระทบต่อดัชนีราคาของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ไปในทิศทางเดียวกัน พบว่า มีเพียงอัตราเงินเฟ้อ (IR) เท่านั้น ที่ตรงตามสมมติฐานคือ เมื่ออัตราเงินเฟ้อ เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ปรับตัวสูงขึ้นด้วยเช่นกัน และในทางกลับกัน เมื่ออัตราเงินเฟ้อ ลดลง จะส่งผลให้ ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ปรับตัวลดลงตามอัตราเงินเฟ้อ

2. การเปลี่ยนแปลงของ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) มีผลกระทบต่อดัชนีราคาของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ไปในทิศทางตรงกันข้าม พบว่า มีเพียงอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี

ดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) ที่ตรงตามสมมติฐาน คือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) เพิ่มขึ้น จะทำให้ ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ลดลง และในทางกลับกัน ถ้าอัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) ลดลง จะทำให้ ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ เพิ่มขึ้น

จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์พหุคูณและค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน

สรุปปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 7 ปัจจัย มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของธนาคารระดับสูงมาก

SCB	พยากรณ์ได้	93.0%	ความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน	± 7.03
KBANK	พยากรณ์ได้	86.3%	ความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน	± 11.07
BBL	พยากรณ์ได้	84.0%	ความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน	± 12.58
TMB	พยากรณ์ได้	82.7%	ความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน	± 0.67
BAY	พยากรณ์ได้	81.5%	ความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน	± 2.92



ตารางที่ 1.6 การเปรียบเทียบค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของปัจจัยทางเศรษฐกิจกับราคาปิดของ
หลักทรัพย์ธนาคาร เพื่อใช้ในการพยากรณ์ราคาปิด

ราคาปิด	พยากรณ์ไม่ได้	พยากรณ์ได้	ลำดับพยากรณ์
BBL	1. CPI	1. IR	1. MRR
	2. MLR	2. EX	2. FIX3
	3. MOR	3. FIX3	3. IR
		4. MRR	
BAY	1. CPI	1. IR	1. IR
	2. MLR	2. EX	
	3. MOR		
	4. FIX3		
	5. MRR		
KBANK	1. CPI	1. IR	1. MRR
	2. MLR	2. EX	2. IR
	3. MOR	3. MRR	
	4. FIX3		
TMB	1. EX	1. CPI	1. MLR
	2. MRR	2. IR	2. IR
		3. MLR	
		4. MOR	
		5. FIX3	
SCB	1. CPI	1. IR	1. MRR
	2. MLR	2. EX	2. IR
	3. MOR	3. MRR	
	4. FIX3		

จากความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม

สรุปทั้ง 5 ธนาคาร มีความสัมพันธ์เชิงเส้นและสามารถพยากรณ์ได้ เนื่องจาก Sig.<0.05

จากค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้เขียนในรูปแบบสมการถดถอย

SET-BBL= 445.249-0.349CPI-61.404MLR+2.576IR-40.472MOR-5.761EX+16.880FIX3+77.506MRR

SET-BAY = 130.082-0.334CPI+8.413MLR+0.561IR-4.142MOR-2.027EX+2.320FIX3-5.378MRR

SET-KBANK=270.664-0.613CPI-59.673MLR+2.758IR-1.611MOR-5.468EX-5.291FIX3+65.244MRR

SET-TMB = 27.391-0.281CPI+5.892MLR+0.249IR-4.531MOR-0.119EX-1.336FIX3+0.214MRR

SET-SCB = 227.688+0.024CPI-66.294MLR+1.573IR-3.495MOR-4.764EX+2.840FIX3+64.681MRR

จากการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยกัน

SCB ค่า VIF = 1.897 ค่า Tolerance = 0.527

BAY ค่า VIF = 1.890 ค่า Tolerance = 0.529

TMB ค่า VIF = 1.864 ค่า Tolerance = 0.537

KBANK ค่า VIF = 1.821 ค่า Tolerance = 0.549

BBL ค่า VIF = 1.706 ค่า Tolerance = 0.586

สรุปปัจจัยทางเศรษฐกิจ (ตัวแปรอิสระ) ที่นำมาใช้ในการค้นคว้าอิสระทั้ง 5 ธนาคาร มีความสัมพันธ์กันเอง 6 ปัจจัย ยกเว้น อัตราเงินเฟ้อ (IR)



ตารางที่ 1.7 แสดงความสัมพันธ์จากการวิเคราะห์ด้วยค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน

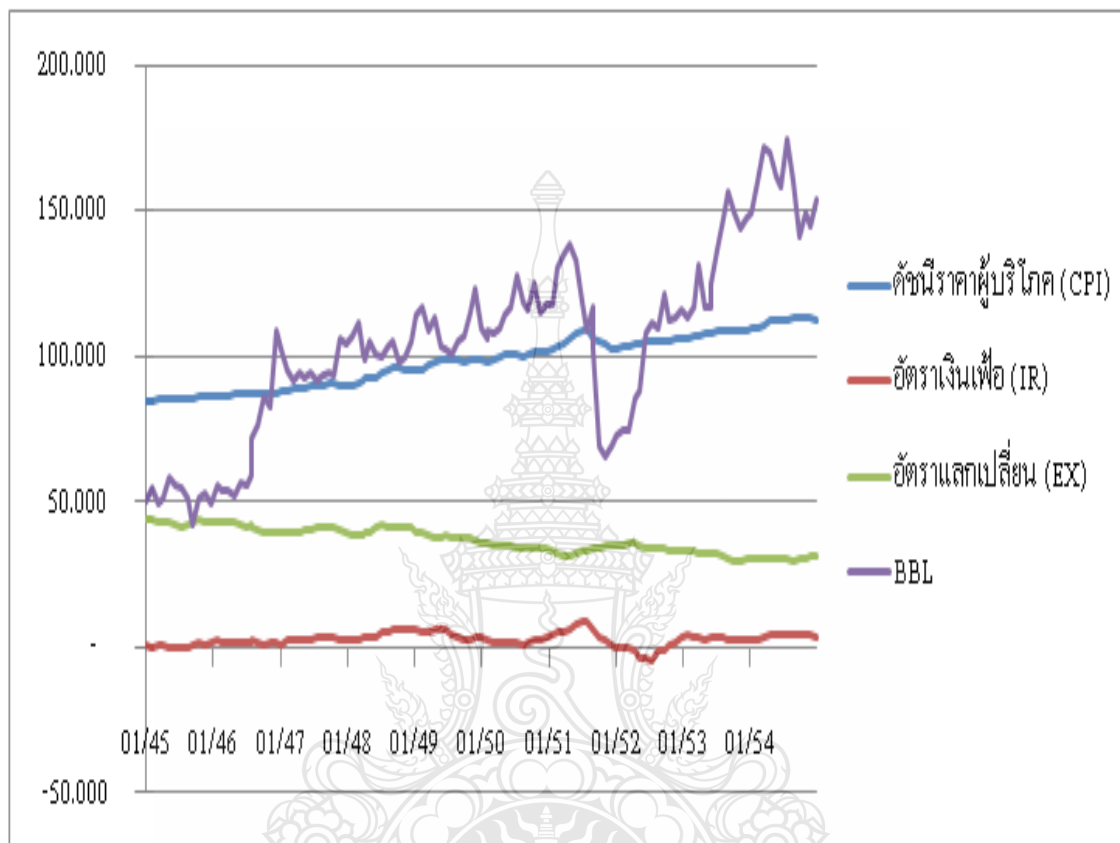
ราคาปิดของหลักทรัพย์

FACTORS	SET-BBL		SET-BAY		SET-KBANK		SET-TMB		SET-SCB	
CPI	/	+	/	+	/	+	/	-	/	+
MLR			/	+						
IR	/	+	/	+	/	+			/	+
MOR			/	+						
EX	/	-	/	-	/	-	/	+	/	-
FIX3										
MRR			/	+	/	+	/	-	/	+

ผลการค้นคว้าอิสระ ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

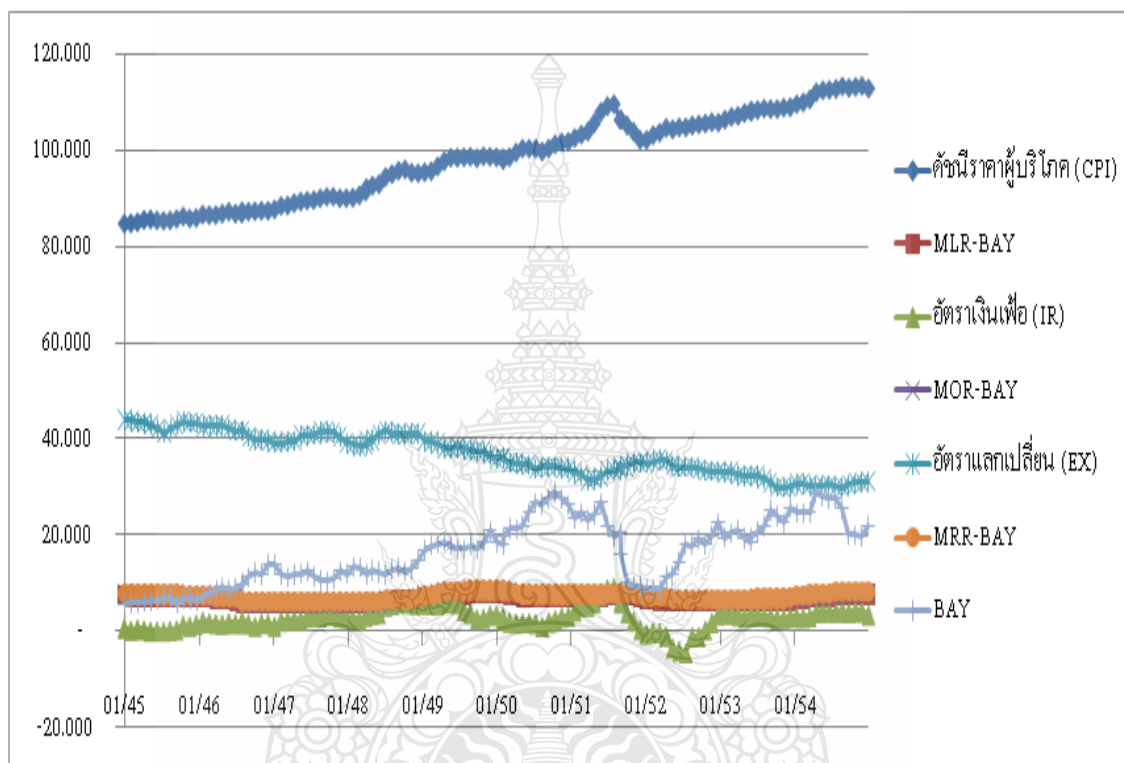


1. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) คือ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ. (EX)



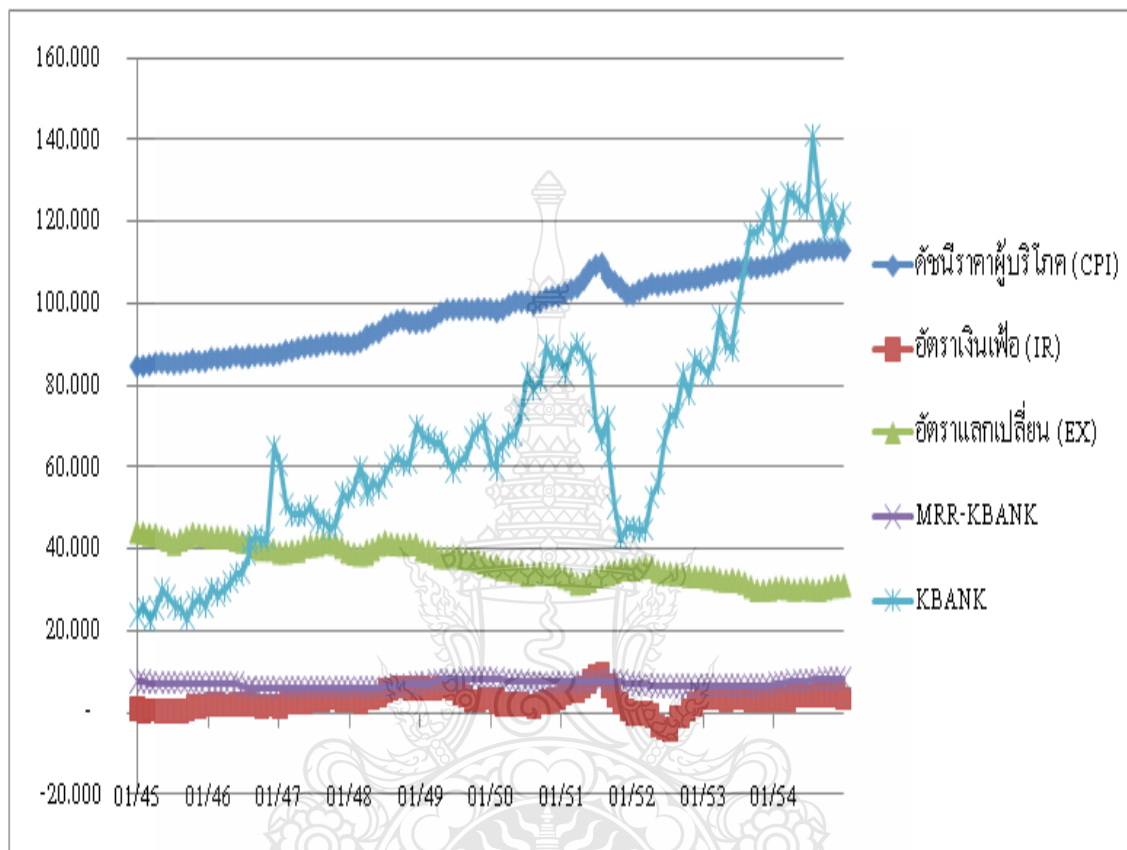
ภาพที่ 1.6 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ตามผลของเพียร์สัน

2. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) คือ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ. (EX) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายย่อยชั้นดี (MRR)



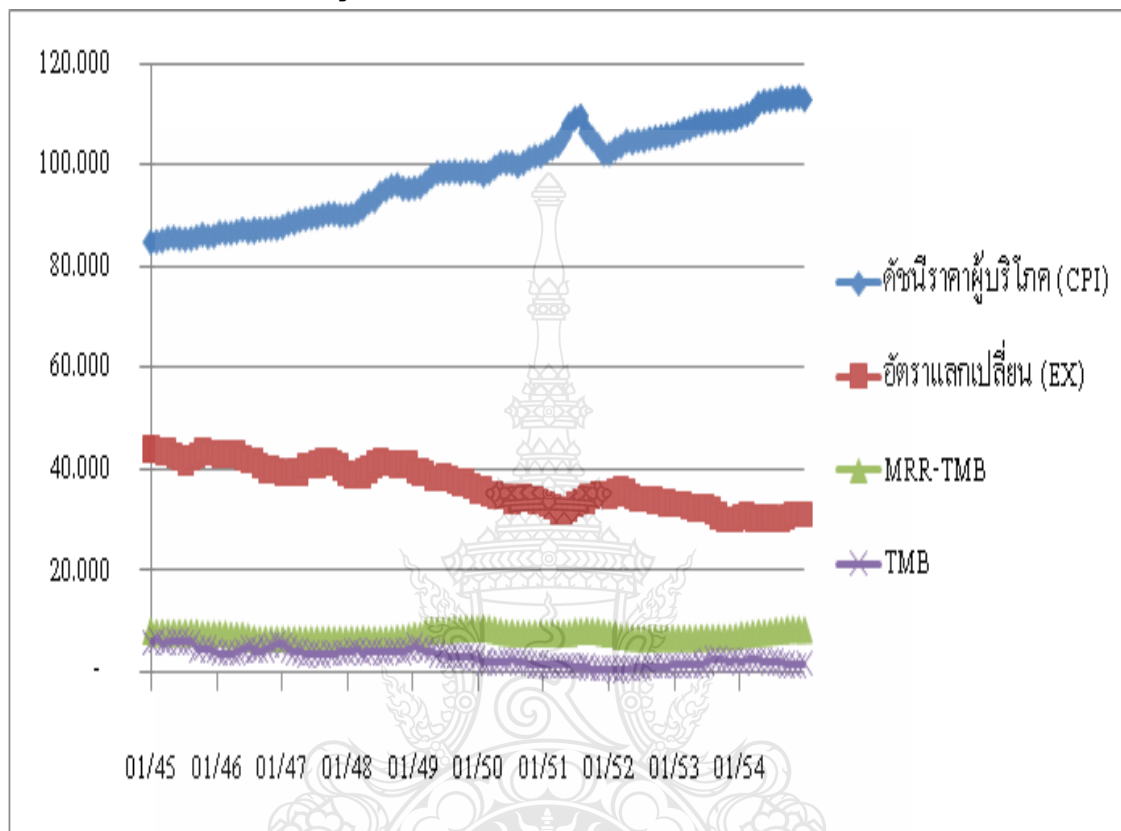
ภาพที่ 1.7 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ตามผลของเพียร์สัน

3. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) คือ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ. (EX) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยยี่สิบปี (MRR)



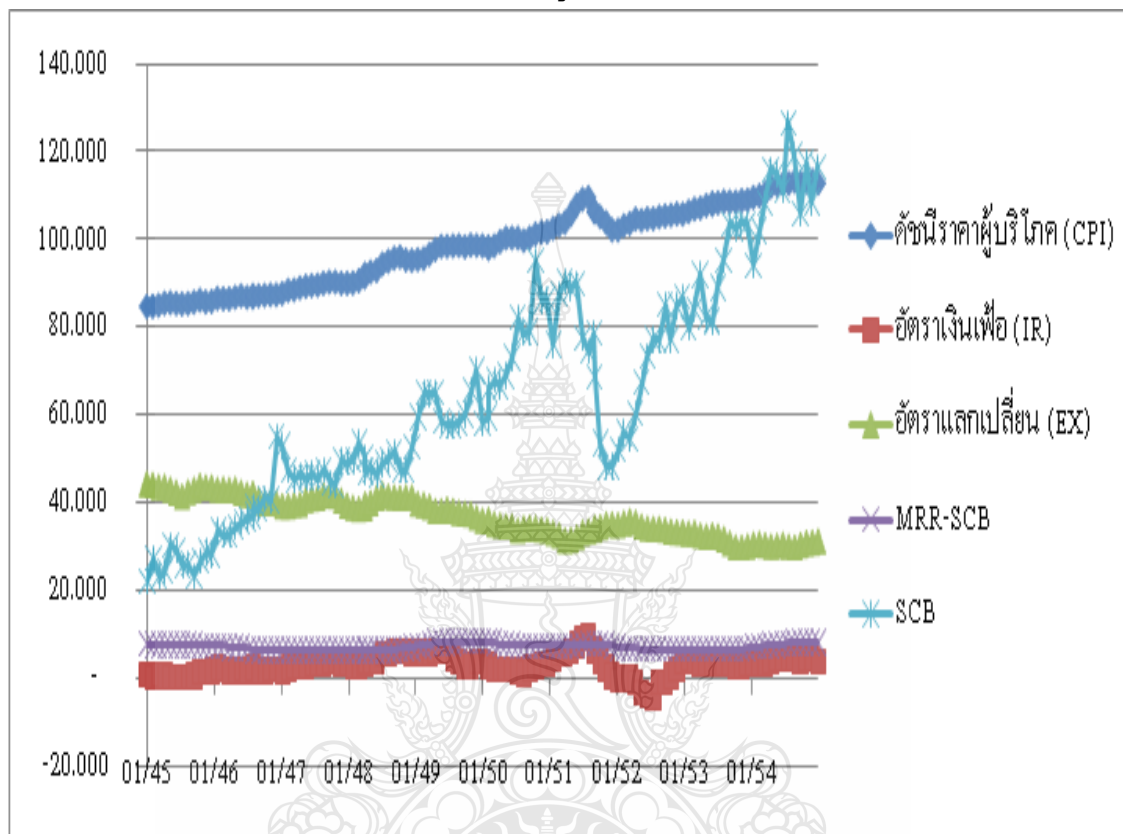
ภาพที่ 1.8 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) ตามผลของพีเออร์สัน

4. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) คือ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์ สรอ. (EX) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยยั้งันดี (MRR)



ภาพที่ 1.9 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) ตามผลของเพียร์สัน

5. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) คือ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ. (EX) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยขั้นดี (MRR)



ภาพที่ 1.10 ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหลักทรัพย์ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ตามผลของเพียร์สัน

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผลและข้อเสนอแนะ

การค้นคว้าอิสระ เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ระยะเวลาในการค้นคว้า ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545-2554 วัตถุประสงค์ที่ใช้ในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้ คือ เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับราคาปิดของหลักทรัพย์ เพื่อทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงราคาปิดของหลักทรัพย์ สร้างแบบจำลองทางคณิตศาสตร์ที่ดีที่สุด เพื่อนำไปใช้ในการพยากรณ์ราคาปิดของหลักทรัพย์ โดยใช้ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนด โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ใช้ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EX) อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR)

5.1 สรุปผลการวิจัย

การลงทุนในหลักทรัพย์นั้น นักลงทุนจำเป็นที่จะต้องค้นหาถึงข้อมูลต่าง ๆ เกี่ยวกับหลักทรัพย์ รวมถึงการนำทฤษฎีต่าง ๆ ที่เกี่ยวกับการลงทุนมาประยุกต์ใช้ เพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐานในการตัดสินใจลงทุน ซึ่งในการค้นคว้าอิสระนี้ได้้นำทฤษฎี Single Index Model มาประยุกต์ใช้เพื่อทำการค้นคว้าอิสระ ถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ โดยทำการค้นคว้าอิสระหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์แต่ละหลักทรัพย์จำนวน 5 ธนาคาร ซึ่งจะอยู่ในช่วงเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2545 ถึงเดือนธันวาคม 2554 สำหรับช่วงเวลาที่ใช้ในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้เป็นช่วงที่ประเทศไทยประสบปัญหาวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจและการเงิน อีกทั้งผลกระทบของภัยพิบัติในญี่ปุ่น และอุทกภัยภายในประเทศ ส่งผลให้สถาบันการเงินบางแห่งต้องปิดดำเนินการ วิกฤติการณ์ดังกล่าวส่งผลกระทบต่อภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ไม่ว่าจะเป็นอัตราดอกเบี้ยต่าง ๆ อัตราแลกเปลี่ยน ทำให้มีความผันผวนอย่างมาก ดังนั้น ผลที่ได้จากการค้นคว้าอิสระอาจจะบิดเบือนไปบ้าง ซึ่งผลการค้นคว้าอิสระพอจะสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 1.8 สรุปปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ : อ้างอิงสมมติฐานที่กำหนด

	T-Statistic													
	CPI		MLR		IR		MOR		EX		FIX3		MRR	
BBL	-0.710	+	-1.170	-	3.826	+	-0.769	-	-6.163	+	3.291	-	5.033	-
BAY	-2.728	+	1.022	-	3.407	+	-1.181	-	-8.610	+	2.131	-	-1.151	-
KB	-1.263	+	-1.652	-	4.508	+	-0.041	-	-6.531	+	-1.261	-	4.491	-
TMB	-9.305	+	5.060	-	6.579	+	-6.074	-	-2.274	+	-4.475	-	0.207	-
SCB	0.087	+	-3.106	-	3.968	+	-0.261	-	-9.098	+	0.695	-	6.298	-

ผลการค้นคว้าอิสระ ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนี้

ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) - ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาปิดของหลักทรัพย์ คือ อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี (MRR) มากที่สุด รองลงมา คือ อัตราเงินเฟ้อ (IR) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) - ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาปิดของหลักทรัพย์ คือ อัตราเงินเฟ้อ (IR) มากที่สุด และมีเพียงปัจจัยเดียวเท่านั้น

ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) - ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาปิดของหลักทรัพย์ คือ อัตราเงินเฟ้อ (IR) มากที่สุด รองลงมา คือ อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี (MRR)

ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) - ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาปิดของหลักทรัพย์ คือ อัตราเงินเฟ้อ (IR) มากที่สุด รองลงมา คือ อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR)

ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) - ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาปิดของหลักทรัพย์ คือ อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี (MRR) มากที่สุด รองลงมา คือ อัตราเงินเฟ้อ (IR)

ตารางที่ 1.9 แสดงค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กระทบราคาหลักทรัพย์ สมมติฐาน และค่าสหสัมพันธ์เพียร์สัน

ธนาคาร	ค่าพยากรณ์		กระทบราคาปิด		สมมติฐาน	ค่าเพียร์สัน	
	มากไป น้อย	ค่าที่ ได้	มากไป น้อย	ค่า t		มากไป น้อย	ค่าที่ ได้
BBL	1. MRR	+	1. MRR	+	-	CPI	+
	2. FIX3	+	2. IR	+	+	IR	+
	3. IR	+	3. FIX3	+	-		
BAY	1. IR	+	1. IR	+	+	CPI	+
KBANK	1. MRR	+	1. IR	+	+	CPI	+
	2. IR	+	2. MRR	+	-	IR	+
TMB	1. MLR	+	1. IR	+	+	EX	+
	2. IR	+	2. MLR	+	-		
SCB	1. MRR	+	1. MRR	+	-	CPI	+
	2. IR	+	2. IR	+	+	IR	+

โดยส่วนใหญ่หลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์จะมีราคาปิดสูงขึ้น เป็นการสะท้อนให้เห็นภาพโดยรวมของสถานะการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในทางตรงข้าม หากวันใดที่ราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีราคาลดลงหรือเปลี่ยนแปลงไปทำให้ราคาติดลบ ย่อมแสดงว่าสถานะการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวมอาจไม่คึกคัก หรือถ้าราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีราคาปิดค่อนข้างคงที่ แสดงว่าสถานะตลาดหลักทรัพย์ไทย น่าจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบ ๆ ดังนั้น ผู้ลงทุนอาจวิเคราะห์ทิศทางตลาดด้วยตนเอง โดยพิจารณาจากปริมาณหลักทรัพย์ที่มีราคาเปลี่ยนแปลงไป อย่างไรก็ตาม ในเรื่องนี้อาจเป็นการมองภาพในระยะสั้น ๆ ผู้ลงทุนยังต้องพิจารณาปัจจัยอื่น ๆ มาประกอบด้วย ดังนั้น ในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ควรที่จะถือหลักทรัพย์เหล่านี้ไว้ในช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจกำลังขยายตัว ส่วนในช่วงที่ภาวะตลาดมีการปรับตัวลดลงไม่ควรถือหลักทรัพย์เหล่านี้ไว้

ดังนั้นจากผลการค้นคว้าอิสระ พบว่า การลงทุนในหลักทรัพย์ ถ้านักลงทุนมองความปลอดภัยของเงินที่นำมาลงทุน ซึ่งก็จะเลือกลงทุนในสถาบันการเงินหรือกลุ่มธนาคารพาณิชย์เพราะมี

ความมั่นคงและน่าเชื่อถือที่สุด แต่ในทางกลับกันก็มองในแง่ของปัญหาที่อาจทำให้นักลงทุนไม่เลือกลงทุน ก็คือ ผลตอบแทนที่ต่ำกว่ากลุ่มหลักทรัพย์อื่นที่ไม่ใช่กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ดังนั้น ผลที่ได้จากการค้นคว้าอิสระอาจจะบิดเบือนไปบ้าง

5.2 การอภิปรายผลการวิจัย

การค้นคว้าอิสระครั้งนี้ เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการหาค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้ง 7 ตัว คือ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EX) อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) โดยใช้วิธีวิเคราะห์พหุคูณแบบ (All Enter Multiple Regression Analysis) ซึ่งข้อจำกัดในการใช้วิธีนี้ได้ค่าตัวแปรที่แสดงออกมาจะเป็นตัวแปรที่มีนัยสำคัญที่ 0.05 มีการอภิปรายผลดังนี้

1. อัตราเงินเฟ้อ (IR) ค่าตัวแปรที่ได้ออกมาแสดงว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งพบว่า มีผลสอดคล้องกับสมมติฐานในเบื้องต้น คือ เมื่ออัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นจะมีผลกระทบทำให้ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์เพิ่มสูงขึ้นด้วย ถ้าอัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้น แสดงว่า ราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปในระบบเศรษฐกิจสูงขึ้นเรื่อย ๆ ซึ่งก็จะมีผลทำให้ค่าของเงินที่เราถืออยู่ลดลง ความต้องการซื้อหุ้นของนักลงทุนก็เพิ่มขึ้นด้วย ส่งผลทำให้ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์สูงตามไปด้วย ซึ่งตรงกับการค้นคว้าอิสระด้วยตนเองของ จิตนภา แซ่มกัน, ณัฐนันท์ ล้อมโสภิตพรรณ และหนึ่งฤทัย วงศ์คำจันทร์ เรื่อง ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นหมวดอสังหาริมทรัพย์

2. อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) ค่าตัวแปรที่ได้ออกมาแสดงว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งพบว่า มีผลที่ไม่สอดคล้องกับสมมติฐานในเบื้องต้น โดยมีเพียงธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ที่สอดคล้องกับสมมติฐาน ซึ่งสามารถสะท้อนให้เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) ที่สูงขึ้น จะมีผลทำให้ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์เพิ่มสูงขึ้นด้วย เนื่องจากในช่วงที่ค้นคว้าเป็นช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจโลก ประเทศไทยก็ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ต่าง

ๆ แต่อย่างน้อยกว่าประเทศอื่น ๆ จึงทำให้เป็นที่ต้องการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติรวมทั้งหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นหลักทรัพย์ที่มีความน่าเชื่อถือและมีความมั่นคงทางการเงิน

3. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) ค่าตัวแปรที่ได้ออกมาแสดงว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งพบว่า มีผลไม่สอดคล้องกับสมมติฐานในเบื้องต้น โดยมี 2 ธนาคาร คือ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน) และ ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) ที่สอดคล้องกับสมมติฐาน คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

4. อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR) ค่าตัวแปรที่ได้ออกมาแสดงว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม โดยส่วนใหญ่สอดคล้องกับสมมติฐานในเบื้องต้น โดยมี 2 ธนาคาร คือ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) และธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน) ที่ไม่สอดคล้องกับสมมติฐาน คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

5. อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) ค่าตัวแปรที่ได้ออกมาแสดงว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งพบว่า มีผลที่สอดคล้องกับสมมติฐานในเบื้องต้น จากทิศทางสามารถสะท้อนให้เห็นว่า อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) ที่สูงขึ้น จะมีผลทำให้ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์มีทิศทางที่ลดลง ทั้งนี้เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR) จะสามารถดึงดูดนักลงทุนชาวต่างชาติให้มาลงทุนได้เป็นอย่างดีเพราะราคาหลักทรัพย์จะถูกลง อีกทั้งในช่วงที่นำข้อมูลมาเป็นช่วงที่เกิดวิกฤติการณ์ทางเศรษฐกิจโลกซึ่งประเทศไทย ก็ได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ในครั้งนั้นแต่ไม่มากนักจึงเป็นที่สนใจให้นักลงทุนเคลื่อนย้ายมาลงทุนในประเทศไทยเพิ่มมากขึ้น

6. อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) ค่าตัวแปรที่ได้ออกมาแสดงว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งพบว่า มีผลที่ไม่สอดคล้องกับสมมติฐานในเบื้องต้น คือ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งสามารถสะท้อนให้เห็นว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) ที่สูงขึ้น จะมีผลทำให้ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ลดลง เนื่องจากการเพิ่มขึ้นของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ สามารถดึงดูดนักลงทุนชาวต่างชาติให้มาลงทุนได้เป็นอย่างดี

7. ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) ค่าตัวแปรที่ได้ออกมาแสดงว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งพบว่า มีผลที่ไม่สอดคล้องกับสมมติฐานในเบื้องต้น คือ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน โดยมีเพียงธนาคารไทย

พาณิชย์ จำกัด (มหาชน) เท่านั้น ที่สอดคล้องกับสมมติฐาน ภาพรวมของดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) ที่สูงขึ้น จะมีผลทำให้ราคาปีของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ลดลง

5.3 ข้อเสนอแนะที่ได้จากการวิจัย

จากการค้นคว้าอิสระ เรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีข้อเสนอแนะสรุปได้ดังนี้

1. ข้อมูลที่ได้จากการค้นคว้าอิสระครั้งนี้สามารถนำไปใช้ประกอบในการตัดสินใจเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ได้แต่การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง นักลงทุนควรหาข้อมูลเพิ่มเติมในการตัดสินใจลงทุนไม่ว่าจะเป็นในส่วนของปัจจัยพื้นฐานที่ประกอบไปด้วย ปัจจัยทางการเมือง ปัจจัยของอุตสาหกรรม หรือแม้แต่ปัจจัยทางเศรษฐกิจเพิ่มเติมเพราะปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาใช้ในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้เป็นเพียงส่วนน้อย อีกปัจจัยหนึ่งที่ต้องการข้อมูลเพิ่มเติม คือ ปัจจัยทางเทคนิค ซึ่งเป็นปัจจัยที่มีการค้นคว้าข้อมูลในอดีตไม่ว่าจะเป็นข้อมูลตลาด รวมถึงราคาดัชนี ปริมาณในการซื้อขายแต่ละวันและเทคนิคอื่น ๆ ที่ถูกตีพิมพ์เผยแพร่ออกมาทั้งนี้เพื่อดูแนวโน้มของการเปลี่ยนแปลงในอดีตแล้วมาวิเคราะห์การลงทุนในปัจจุบัน

2. เนื่องมาจากการที่รัฐบาลได้ใช้กฎระเบียบทางการเงินที่เข้มงวดและนโยบายการคลังในช่วงที่ประเทศไทยเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจนั้น ได้มีผลกระทบต่อตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการค้นคว้าอิสระ ทำให้มีการเปลี่ยนแปลงแตกต่างไปจากทฤษฎี

อย่างไรก็ตาม ในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้เป็นเพียงส่วนหนึ่งของปัจจัยทางเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นการพิจารณาถึงภาพรวมและตัวแปรเพียงบางตัวเท่านั้น ดังนั้นในการพิจารณาของนักลงทุนจะต้องทำการพิจารณาทั้ง การวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจ ซึ่งจะต้องทำการพิจารณาถึงตัวแปรทุกตัว และการวิเคราะห์สภาพอุตสาหกรรม

5.4 งานวิจัยที่เกี่ยวข้องในอนาคต

1. การค้นคว้าอิสระครั้งนี้ได้นำตัวแปรที่เป็นตัวแปรทางเศรษฐกิจหลัก ๆ มาใช้ในการวิเคราะห์ โดยไม่สามารถบ่งบอกถึงการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารได้มากนัก ดังนั้นในการศึกษาครั้งต่อไปควรคำนึงถึงตัวแปรที่มีส่วนเกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และปัจจัยอื่น ๆ ที่นอกเหนือจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ เช่น ปัจจัยทางการเมือง ปัจจัยของตัวบริษัทหรือของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น ๆ และปัจจัยพื้นฐานอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้อง

2. การค้นคว้าอิสระครั้งนี้ได้ใช้ปัจจัยทางเศรษฐกิจซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งของปัจจัยพื้นฐาน
ดังนั้นการค้นคว้าอิสระครั้งต่อไปควรใช้ปัจจัยทางเทคนิคควบคู่ไปด้วย



บรรณานุกรม

- กรรณิการ์ จะกอ. 2552. **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีที่ใช้ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร.** วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- กระทรวงพาณิชย์. 2554. “ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ,” [Online]. Available: http://www.indexpr.moc.go.th/price_present/cpi/stat/others/indexg_report2.asp, [สืบค้นข้อมูลเมื่อ 14 ธันวาคม 2554]
- กระทรวงพาณิชย์. 2554. “อัตราเงินเฟ้อ,” [Online]. Available: http://www.indexpr.moc.go.th/price_present/cpi/stat/others/report_core1.asp?tb=cpig_index_country&code=93&c_index=a.change_year, [สืบค้นข้อมูลเมื่อ 14 ธันวาคม 2554]
- จิตนภา แซ่มกัณ, ณัฐนันท์ ลิ้มโสภิตพรรณ และหนึ่งฤทัย วงศ์คำจันทร์. 2552. **ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์.** การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยนเรศวร.
- จุฑาภรณ์ ยาชะวะนา. 2550. **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** การค้นคว้าอิสระปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2546. **การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน.** กรุงเทพมหานคร: ไชเบอร์พริ้นท์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2545. **สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์ (TSI). หลักสูตรความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับตลาดเงินและตลาดทุน.** กรุงเทพมหานคร: สุขุมวิทมีเดีย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2554. “ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของธนาคาร,” [Online]. Available: <http://www.setsmart.com/ism/login.jsp>, [สืบค้นข้อมูลเมื่อ 5 มกราคม 2555]
- ทิพย์รัตน์ น้อยเมือง. 2551. **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของธุรกิจการแพทย์ในประเทศไทย.** วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2554. “อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา,” [Online]. Available: <http://www2.bot.or.th/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=123&language=TH>, [สืบค้นข้อมูลเมื่อ 7 มกราคม 2555]

บรรณานุกรม (ต่อ)

- ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2554. “อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน,” [Online]. Available:
http://www.bot.or.th/thai/statistics/financialmarkets/interestrates/_layouts/application/interest_rate/in_rate.aspx, [สืบค้นข้อมูลเมื่อ 7 มกราคม 2555]
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2554. “อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี,” [Online]. Available:
http://www.bot.or.th/thai/statistics/financialmarkets/interestrates/_layouts/application/interest_rate/in_rate.aspx, [สืบค้นข้อมูลเมื่อ 7 มกราคม 2555]
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2554. “อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา,” [Online]. Available:
http://www.bot.or.th/thai/statistics/financialmarkets/interestrates/_layouts/application/interest_rate/in_rate.aspx, [สืบค้นข้อมูลเมื่อ 7 มกราคม 2555]
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2554. “อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี,” [Online]. Available:
http://www.bot.or.th/thai/statistics/financialmarkets/interestrates/_layouts/application/interest_rate/in_rate.aspx, [สืบค้นข้อมูลเมื่อ 7 มกราคม 2555]
- นครินทร์ ปาร์มวงศ์. 2550. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ประทีป ตันเจริญ. 2546. การวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- พรชัย กิจศิริสินชัย. 2548. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของธุรกิจกลั่นน้ำมันในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- พรพรรณ ไพศาลยกิจ. 2548. ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคต่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- พินณภัทร สุวรรณคำ. 2553. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

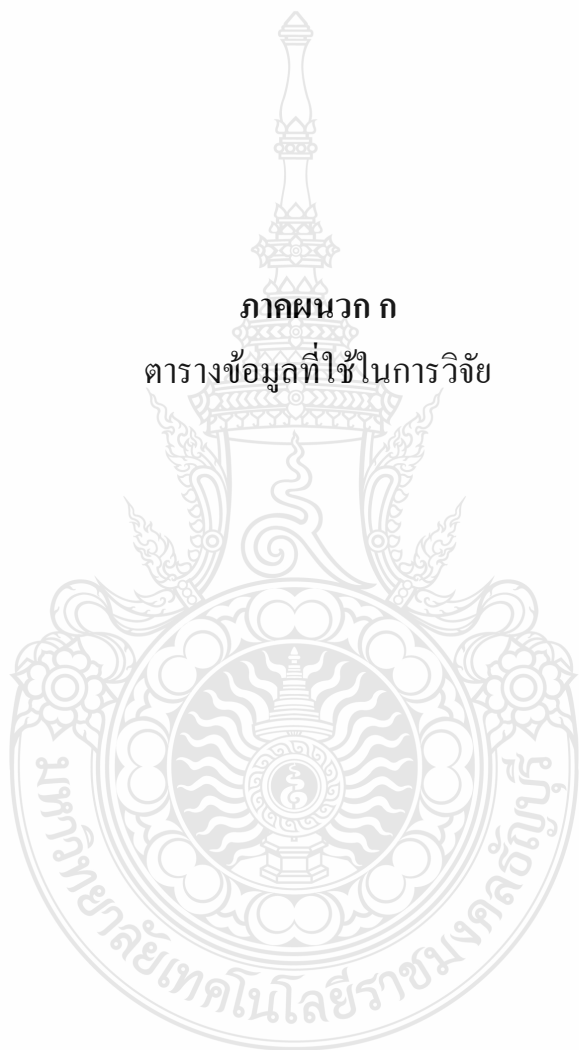
บรรณานุกรม (ต่อ)

- พิเชษฐ คล่องสารา. 2548. **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มสถาบันการเงิน**. สารนิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- เพชร บูมทรัพย์. 2544. **หลักการลงทุน**. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ลักขณา สีนโน. 2550. **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์**. สารนิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- มนต์ทกานต์ เชียรเนตินันท์. 2547. **ปัจจัยที่มีผลต่อการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ยุทธนา กระบวนแสง. 2546. **ปัจจัยที่กำหนดการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. สารนิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- วิกรม เกษมวุฒิ. 2538. **หัวใจกลยุทธ์สู่ความสำเร็จในการซื้อขายหุ้นโดยผู้ลงทุนใช้หลักการวิเคราะห์หุ้นด้วยปัจจัยมูลฐานมาประยุกต์เข้ากับตลาดหุ้นในประเทศไทย**. วารสารเศรษฐศาสตร์ **ธรรมศาสตร์** (13 กันยายน) : 20-55.
- วรางคณา อิ่มอุดม. 2554. “การฟื้นตัวของธุรกิจ : ข้อมูลสำคัญจากภาคสนาม,” [Online]. Available: <http://www.bangkokbiznews.com>, [สืบค้นเมื่อ 13 ธันวาคม 2554]
- สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์. 2546. **หลักสูตรเจ้าหน้าที่การตลาดตราสารทุน**. กรุงเทพมหานคร: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สุภาวดี สัตยายุทธ์. 2546. **การวิเคราะห์อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์กรณีที่ใช้กลุ่มธนาคารพาณิชย์**. สารนิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- อุมาภรณ์ ไทยเจริญ. 2548. **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในประเทศไทย**. วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- Ross, S.A. (1976). The Arbitrage Theory of Capital Assets Pricing. **Journal of Economic Theory**, 13(1), 341-360.

ภาคผนวก



ภาคผนวก ก
ตารางข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย



เดือน/ปี	ดัชนีราคา ผู้บริโภค (CPI)	อัตราแลกเปลี่ยน (EX)	อัตราเงินเฟ้อ (IR)
01/45	84.700	44.022	0.800
02/45	84.800	43.820	0.300
03/45	85.000	43.388	0.600
04/45	85.500	43.418	0.400
05/45	85.600	42.794	0.100
06/45	85.400	42.151	0.200
07/45	85.300	41.205	0.100
08/45	85.400	42.178	0.300
09/45	85.700	42.822	0.400
10/45	86.200	43.657	1.400
11/45	85.800	43.318	1.200
12/45	85.900	43.277	1.600
01/46	86.600	42.771	2.200
02/46	86.500	42.877	1.900
03/46	86.500	42.750	1.700
04/46	86.800	42.879	1.600
05/46	87.200	42.148	1.900
06/46	86.800	41.655	1.700
07/46	86.800	41.777	1.800
08/46	87.300	41.665	2.200
09/46	87.200	40.497	1.700
10/46	87.300	39.728	1.200
11/46	87.400	39.905	1.800
12/46	87.400	39.711	1.800

เดือน/ปี	ดัชนีราคา ผู้บริโภค (CPI)	อัตราแลกเปลี่ยน (EX)	อัตราเงินเฟ้อ (IR)
01/47	87.700	39.093	1.200
02/47	88.400	39.096	2.200
03/47	88.500	39.452	2.300
04/47	89.000	39.442	2.500
05/47	89.300	40.568	2.400
06/47	89.500	40.804	3.000
07/47	89.600	40.935	3.100
08/47	90.000	41.503	3.100
09/47	90.300	41.471	3.600
10/47	90.300	41.314	3.500
11/47	90.000	40.342	3.000
12/47	90.000	39.220	2.900
01/48	90.100	38.750	2.700
02/48	90.600	38.480	2.500
03/48	91.400	38.606	3.200
04/48	92.100	39.529	3.600
05/48	92.600	39.838	3.700
06/48	92.900	40.922	3.800
07/48	94.400	41.763	5.300
08/48	95.000	41.191	5.600
09/48	95.700	41.052	6.000
10/48	96.000	40.908	6.200
11/48	95.300	41.124	5.900
12/48	95.200	41.075	5.800

เดือน/ปี	ดัชนีราคา ผู้บริโภค (CPI)	อัตราแลกเปลี่ยน (EX)	อัตราเงินเฟ้อ (IR)
01/49	95.400	39.616	5.900
02/49	95.600	39.409	5.600
03/49	96.600	38.978	5.700
04/49	97.700	37.993	6.000
05/49	98.400	38.013	6.200
06/49	98.400	38.350	5.900
07/49	98.500	38.004	4.400
08/49	98.600	37.636	3.800
09/49	98.300	37.429	2.700
10/49	98.700	37.338	2.800
11/49	98.600	36.544	3.500
12/49	98.500	35.834	3.500
01/50	98.300	35.971	3.000
02/50	97.900	35.735	2.300
03/50	98.500	35.058	2.000
04/50	99.500	34.875	1.800
05/50	100.300	34.616	1.900
06/50	100.300	34.583	1.900
07/50	100.300	33.711	1.700
08/50	99.700	34.198	1.100
09/50	100.300	34.261	2.100
10/50	101.200	34.169	2.500
11/50	101.600	33.884	3.000
12/50	101.700	33.704	3.200

เดือน/ปี	ดัชนีราคา ผู้บริโภค (CPI)	อัตราแลกเปลี่ยน (EX)	อัตราเงินเฟ้อ (IR)
01/51	102.500	33.185	4.300
02/51	103.200	32.605	5.400
03/51	103.800	31.456	5.300
04/51	105.600	31.592	6.200
05/51	107.900	32.114	7.600
06/51	109.100	33.203	8.900
07/51	109.500	33.503	9.200
08/51	106.200	33.856	6.400
09/51	106.400	34.291	6.000
10/51	105.100	34.429	3.900
11/51	103.800	35.091	2.200
12/51	102.100	35.035	0.400
01/52	102.100	34.917	- 0.400
02/52	103.100	35.326	- 0.100
03/52	103.600	35.783	- 0.200
04/52	104.600	35.457	- 0.900
05/52	104.300	34.574	- 3.300
06/52	104.700	34.138	- 4.000
07/52	104.700	34.049	- 4.400
08/52	105.100	34.021	- 1.000
09/52	105.300	33.828	- 1.000
10/52	105.500	33.412	0.400
11/52	105.800	33.284	1.900
12/52	105.700	33.232	3.500

เดือน/ปี	ดัชนีราคา ผู้บริโภค (CPI)	อัตราแลกเปลี่ยน (EX)	อัตราเงินเฟ้อ (IR)
01/53	106.300	33.035	4.100
02/53	106.900	33.149	3.700
03/53	107.100	32.508	3.400
04/53	107.700	32.288	3.000
05/53	107.900	32.395	3.500
06/53	108.200	32.472	3.300
07/53	108.300	32.327	3.400
08/53	108.600	31.742	3.300
09/53	108.500	30.834	3.000
10/53	108.500	29.970	2.800
11/53	108.800	29.886	2.800
12/53	108.900	30.118	3.000
01/54	109.500	30.584	3.000
02/54	109.900	30.716	2.900
03/54	110.500	30.368	3.100
04/54	112.000	30.054	4.000
05/54	112.400	30.246	4.200
06/54	112.500	30.517	4.100
07/54	112.700	30.073	4.100
08/54	113.200	29.884	4.300
09/54	112.900	30.424	4.000
10/54	113.100	30.891	4.200
11/54	113.310	30.957	4.200
12/54	112.770	31.219	3.500

เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/45	2.250	2.250	2.250	2.250	2.250
02/45	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
03/45	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
04/45	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
05/45	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
06/45	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
07/45	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
08/45	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
09/45	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
10/45	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750
11/45	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750
12/45	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750
01/46	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750
02/46	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750
03/46	1.500	1.500	1.500	1.500	1.750
04/46	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
05/46	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
06/46	1.250	1.250	1.250	1.250	1.250
07/46	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
08/46	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
09/46	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
10/46	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
11/46	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
12/46	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
01/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
02/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
03/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
04/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
05/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
06/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
07/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
08/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
09/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
10/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
11/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
12/47	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000

เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/48	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
02/48	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
03/48	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
04/48	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
05/48	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
06/48	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
07/48	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
08/48	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
09/48	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
10/48	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750
11/48	1.750	1.750	1.750	1.750	1.750
12/48	2.000	2.000	2.000	2.000	2.000
01/49	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
02/49	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
03/49	3.000	3.000	3.000	3.000	3.000
04/49	3.250	3.250	3.250	3.250	3.250
05/49	3.250	3.250	3.250	3.250	3.250
06/49	3.250	3.250	3.250	3.250	3.250
07/49	3.250	3.250	3.250	3.250	3.250
08/49	3.250	3.500	3.500	3.250	3.500
09/49	3.250	3.500	3.500	3.250	3.500
10/49	3.250	3.500	3.500	3.250	3.500
11/49	3.250	3.500	3.500	3.250	3.500
12/49	3.250	3.500	3.500	3.250	3.500
01/50	3.250	3.500	3.500	3.500	3.500
02/50	3.250	3.500	3.250	3.500	3.250
03/50	3.250	3.250	3.250	3.250	3.250
04/50	2.750	2.750	2.750	3.250	2.750
05/50	2.250	2.500	2.250	2.500	2.250
06/50	2.250	2.500	2.250	2.500	2.250
07/50	2.250	2.000	2.000	2.500	2.000
08/50	2.250	2.000	2.000	2.250	2.000
09/50	2.250	2.000	2.000	2.250	2.000
10/50	2.250	2.000	2.000	2.250	2.000
11/50	2.250	2.000	2.000	2.250	2.000
12/50	2.250	2.000	2.000	2.250	2.000

เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/51	2.250	2.000	2.000	2.250	2.250
02/51	2.250	2.000	2.000	2.250	2.250
03/51	2.250	2.000	2.000	2.250	2.250
04/51	2.250	2.000	2.000	2.250	2.250
05/51	2.250	2.000	2.000	2.000	2.250
06/51	2.375	2.375	2.350	2.375	2.625
07/51	2.375	2.375	2.350	2.375	2.625
08/51	2.375	2.375	2.350	2.375	2.625
09/51	2.375	2.375	2.350	2.375	2.625
10/51	2.375	2.375	2.350	2.375	2.625
11/51	2.375	2.375	2.350	2.375	2.625
12/51	1.500	1.625	1.350	1.500	1.625
01/52	1.250	1.250	1.000	1.100	1.000
02/52	1.250	1.250	0.750	1.100	0.750
03/52	0.750	0.750	0.750	0.750	0.750
04/52	0.750	0.750	0.650	0.750	0.750
05/52	0.750	0.750	0.650	0.750	0.750
06/52	0.750	0.750	0.650	0.750	0.650
07/52	0.750	0.750	0.650	0.750	0.650
08/52	0.750	0.750	0.650	0.750	0.650
09/52	0.750	0.750	0.650	0.750	0.650
10/52	0.750	0.750	0.650	0.750	0.650
11/52	0.750	0.750	0.650	0.750	0.650
12/52	0.750	0.750	0.650	0.750	0.650
01/53	0.750	0.750	0.650	0.650	0.650
02/53	0.750	0.750	0.650	0.650	0.650
03/53	0.750	0.750	0.650	0.650	0.650
04/53	0.750	0.750	0.650	0.650	0.650
05/53	0.750	0.750	0.650	0.650	0.650
06/53	0.750	0.750	0.650	0.650	0.650
07/53	0.875	0.875	0.750	0.850	0.750
08/53	0.875	0.875	0.750	0.850	0.750
09/53	1.000	1.050	0.850	1.000	0.850
10/53	1.000	1.050	0.850	1.000	0.850
11/53	1.000	1.050	0.850	1.000	0.850
12/53	1.125	1.125	0.950	1.100	1.000
01/54	1.250	1.250	1.100	1.250	1.150
02/54	1.250	1.250	1.100	1.250	1.150
03/54	1.375	1.400	1.250	1.500	1.250
04/54	1.500	1.500	1.350	1.600	1.500
05/54	1.500	1.500	1.350	1.600	1.500
06/54	1.625	1.650	1.500	1.600	1.600
07/54	1.875	1.750	1.700	1.750	1.750
08/54	1.875	1.750	1.700	1.750	1.900
09/54	2.000	2.050	1.850	1.900	1.900
10/54	2.000	2.050	1.850	1.900	1.900
11/54	2.000	2.050	1.850	1.900	1.900
12/54	2.000	2.050	1.850	1.750	1.900

เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/45	7.500	8.000	7.500	8.000	7.750
02/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
03/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
04/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
05/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
06/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
07/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
08/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
09/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
10/45	7.000	7.500	7.000	7.500	7.250
11/45	7.000	7.500	7.000	7.500	7.250
12/45	7.000	7.500	7.000	7.500	7.250
01/46	7.000	7.500	7.000	7.500	7.250
02/46	7.000	7.500	7.000	7.500	7.250
03/46	6.750	7.000	6.750	7.250	6.750
04/46	6.750	7.000	6.750	7.250	6.750
05/46	6.750	7.000	6.750	7.250	6.750
06/46	6.500	6.750	6.000	7.000	6.500
07/46	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
08/46	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
09/46	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
10/46	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
11/46	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
12/46	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
01/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
02/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
03/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
04/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
05/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
06/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
07/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
08/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
09/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
10/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
11/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
12/47	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000

เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/48	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
02/48	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
03/48	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
04/48	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
05/48	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
06/48	6.000	6.000	5.750	6.500	6.000
07/48	6.000	6.500	6.000	6.500	6.000
08/48	6.000	6.500	6.000	6.500	6.000
09/48	6.250	6.750	6.250	6.500	6.250
10/48	6.500	6.750	6.500	6.750	6.500
11/48	6.500	6.750	6.500	6.750	6.500
12/48	6.750	7.000	6.750	7.000	6.750
01/49	7.000	7.500	7.000	7.250	7.000
02/49	7.000	7.500	7.000	7.250	7.000
03/49	7.500	8.000	7.500	7.750	7.500
04/49	7.750	8.250	7.750	8.000	7.750
05/49	7.750	8.250	7.750	8.000	7.750
06/49	7.750	8.250	7.750	8.000	7.750
07/49	7.750	8.250	7.750	8.000	7.750
08/49	7.750	8.500	8.000	8.250	8.000
09/49	7.750	8.500	8.000	8.250	8.000
10/49	7.750	8.500	8.000	8.250	8.000
11/49	7.750	8.500	8.000	8.250	8.000
12/49	7.750	8.500	8.000	8.250	8.000
01/50	7.750	8.500	8.000	8.250	8.000
02/50	7.750	8.500	8.000	8.250	8.000
03/50	7.750	8.250	7.750	8.250	7.750
04/50	7.500	8.000	7.500	8.250	7.500
05/50	7.250	7.750	7.250	8.000	7.250
06/50	7.250	7.750	7.250	7.750	7.250
07/50	7.125	7.625	7.100	7.750	7.125
08/50	7.125	7.625	7.100	7.620	7.125
09/50	7.125	7.625	7.100	7.620	7.125
10/50	7.125	7.625	7.100	7.620	7.125
11/50	7.125	7.625	7.100	7.620	7.125
12/50	7.125	7.625	7.100	7.620	7.125

เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/51	7.125	7.625	7.100	7.620	7.125
02/51	7.125	7.625	7.100	7.620	7.125
03/51	7.125	7.625	7.100	7.620	7.125
04/51	7.125	7.625	7.100	7.620	7.125
05/51	7.125	7.625	7.100	7.620	7.125
06/51	7.500	8.000	7.500	8.000	7.500
07/51	7.500	8.000	7.500	8.000	7.500
08/51	7.500	8.000	7.500	8.000	7.500
09/51	7.500	8.000	7.500	8.000	7.500
10/51	7.500	8.000	7.500	8.000	7.500
11/51	7.500	8.000	7.500	8.000	7.500
12/51	7.000	7.500	7.000	7.500	7.000
01/52	6.750	7.250	6.750	7.250	6.750
02/52	6.750	7.250	6.500	7.250	6.500
03/52	6.250	7.000	6.500	6.750	6.500
04/52	6.250	7.000	6.350	6.750	6.400
05/52	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
06/52	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
07/52	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
08/52	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
09/52	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
10/52	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
11/52	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
12/52	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
01/53	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
02/53	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
03/53	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
04/53	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
05/53	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
06/53	6.125	6.750	6.150	6.500	6.150
07/53	6.250	6.875	6.250	6.625	6.250
08/53	6.250	6.875	6.250	6.625	6.250
09/53	6.250	6.875	6.250	6.625	6.250
10/53	6.250	6.875	6.250	6.625	6.250
11/53	6.250	6.875	6.250	6.625	6.250
12/53	6.375	6.875	6.400	6.750	6.400
01/54	6.625	7.000	6.630	7.000	6.625
02/54	6.625	7.000	6.630	7.000	6.625
03/54	6.875	7.250	6.880	7.250	6.875
04/54	7.000	7.375	7.000	7.375	7.000
05/54	7.000	7.375	7.000	7.375	7.000
06/54	7.125	7.500	7.150	7.500	7.150
07/54	7.375	7.750	7.400	7.750	7.400
08/54	7.375	7.750	7.400	7.750	7.550
09/54	7.500	7.875	7.600	8.025	7.550
10/54	7.500	7.875	7.600	8.025	7.550
11/54	7.500	7.875	7.600	8.025	7.550
12/54	7.500	7.875	7.600	7.900	7.550

เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/45	7.000	7.500	7.000	7.500	7.250
02/45	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
03/45	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
04/45	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
05/45	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
06/45	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
07/45	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
08/45	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
09/45	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
10/45	6.750	7.000	6.750	7.000	6.750
11/45	6.750	7.000	6.750	7.000	6.750
12/45	6.750	7.000	6.750	7.000	6.750
01/46	6.750	7.000	6.750	7.000	6.750
02/46	6.750	7.000	6.750	7.000	6.750
03/46	6.500	6.750	6.500	6.750	6.500
04/46	6.500	6.750	6.500	6.750	6.500
05/46	6.500	6.750	6.500	6.750	6.500
06/46	6.250	6.500	5.750	6.500	6.250
07/46	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
08/46	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
09/46	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
10/46	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
11/46	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
12/46	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
01/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
02/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
03/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
04/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
05/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
06/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
07/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
08/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
09/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
10/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
11/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
12/47	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750

เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/48	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
02/48	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
03/48	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
04/48	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
05/48	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
06/48	5.750	5.750	5.500	6.000	5.750
07/48	5.750	6.250	5.750	6.000	5.750
08/48	5.750	6.250	5.750	6.000	5.750
09/48	6.000	6.500	6.000	6.250	6.000
10/48	6.250	6.500	6.250	6.500	6.250
11/48	6.250	6.500	6.250	6.500	6.250
12/48	6.500	6.750	6.500	6.750	6.500
01/49	6.750	7.000	6.750	7.000	6.750
02/49	6.750	7.000	6.750	7.000	6.750
03/49	7.250	7.500	7.250	7.500	7.250
04/49	7.500	7.750	7.500	7.750	7.500
05/49	7.500	7.750	7.500	7.750	7.500
06/49	7.500	7.750	7.500	7.750	7.500
07/49	7.500	7.750	7.500	7.750	7.500
08/49	7.500	8.000	7.750	8.000	7.750
09/49	7.500	8.000	7.750	8.000	7.750
10/49	7.500	8.000	7.750	8.000	7.750
11/49	7.500	8.000	7.750	8.000	7.750
12/49	7.500	8.000	7.750	8.000	7.750
01/50	7.500	8.000	7.750	8.000	7.750
02/50	7.500	8.000	7.750	8.000	7.750
03/50	7.500	7.750	7.500	8.000	7.500
04/50	7.250	7.500	7.250	7.750	7.250
05/50	7.000	7.250	7.000	7.500	7.000
06/50	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
07/50	6.875	7.125	6.850	7.250	6.875
08/50	6.875	7.125	6.850	7.120	6.875
09/50	6.875	7.125	6.850	7.120	6.875
10/50	6.875	7.125	6.850	7.120	6.875
11/50	6.875	7.125	6.850	7.120	6.875
12/50	6.875	7.125	6.850	7.120	6.875

เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/51	6.875	7.125	6.850	7.120	6.875
02/51	6.875	7.125	6.850	7.120	6.875
03/51	6.875	7.125	6.850	7.120	6.875
04/51	6.875	7.125	6.850	7.120	6.875
05/51	6.875	7.125	6.850	7.120	6.875
06/51	7.250	7.500	7.250	7.500	7.250
07/51	7.250	7.500	7.250	7.500	7.250
08/51	7.250	7.500	7.250	7.500	7.250
09/51	7.250	7.500	7.250	7.500	7.250
10/51	7.250	7.500	7.250	7.500	7.250
11/51	7.250	7.500	7.250	7.500	7.250
12/51	6.750	7.000	6.750	7.000	6.750
01/52	6.500	6.750	6.500	6.750	6.500
02/52	6.500	6.750	6.250	6.750	6.250
03/52	6.000	6.500	6.250	6.250	6.250
04/52	6.000	6.500	6.100	6.250	6.150
05/52	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
06/52	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
07/52	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
08/52	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
09/52	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
10/52	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
11/52	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
12/52	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
01/53	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
02/53	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
03/53	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
04/53	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
05/53	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
06/53	5.875	6.250	5.850	6.250	5.850
07/53	6.000	6.375	6.000	6.375	6.000
08/53	6.000	6.375	6.000	6.375	6.000
09/53	6.000	6.375	6.000	6.375	6.000
10/53	6.000	6.375	6.000	6.375	6.000
11/53	6.000	6.375	6.000	6.375	6.000
12/53	6.125	6.500	6.120	6.500	6.120
01/54	6.375	6.750	6.370	6.750	6.375
02/54	6.375	6.750	6.370	6.750	6.375
03/54	6.625	7.000	6.620	7.000	6.625
04/54	6.750	7.125	6.750	7.125	6.750
05/54	6.750	7.125	6.750	7.125	6.750
06/54	6.875	7.250	6.870	7.250	6.875
07/54	7.125	7.500	7.120	7.500	7.130
08/54	7.125	7.500	7.120	7.500	7.250
09/54	7.250	7.625	7.250	7.625	7.250
10/54	7.250	7.625	7.250	7.625	7.250
11/54	7.250	7.625	7.250	7.625	7.250
12/54	7.250	7.625	7.250	7.500	7.250

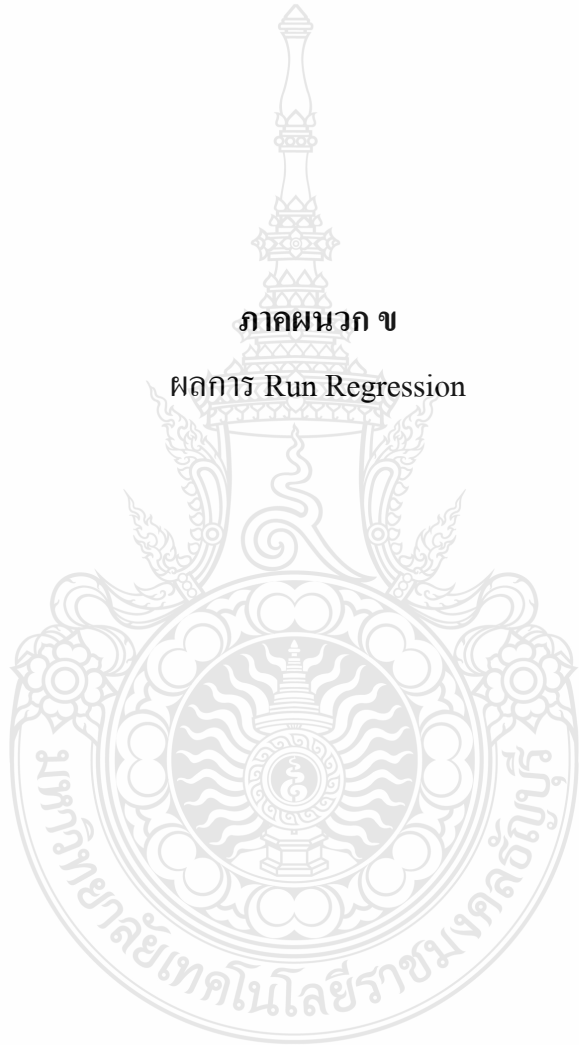
เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยขั้นต่ำ (MRR)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/45	7.500	8.000	7.500	8.000	7.750
02/45	7.250	7.750	7.500	7.750	7.500
03/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
04/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
05/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
06/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
07/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
08/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
09/45	7.250	7.750	7.250	7.750	7.500
10/45	7.000	7.500	7.000	7.500	7.250
11/45	7.000	7.500	7.000	7.500	7.250
12/45	7.000	7.500	7.000	7.500	7.250
01/46	7.000	7.500	7.000	7.500	7.250
02/46	7.000	7.500	7.000	7.500	7.250
03/46	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
04/46	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
05/46	7.000	7.250	7.000	7.250	7.000
06/46	6.750	7.000	6.250	7.000	6.750
07/46	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
08/46	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
09/46	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
10/46	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
11/46	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
12/46	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
01/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
02/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
03/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
04/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
05/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
06/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
07/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
08/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
09/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
10/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
11/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
12/47	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250

เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยขั้นต่ำ (MRR)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/48	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
02/48	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
03/48	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
04/48	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
05/48	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
06/48	6.250	6.250	6.000	6.500	6.250
07/48	6.250	6.750	6.250	6.500	6.250
08/48	6.250	6.750	6.250	6.500	6.250
09/48	6.500	6.750	6.500	6.500	6.250
10/48	6.750	6.750	6.750	6.750	6.750
11/48	6.750	6.750	6.750	6.750	6.750
12/48	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000
01/49	7.250	7.500	7.250	7.250	7.250
02/49	7.250	7.500	7.250	7.250	7.250
03/49	7.750	8.000	7.750	8.000	7.750
04/49	8.000	8.250	8.000	8.250	8.000
05/49	8.000	8.250	8.000	8.250	8.000
06/49	8.000	8.250	8.000	8.250	8.000
07/49	8.000	8.250	8.000	8.250	8.000
08/49	8.000	8.500	8.250	8.500	8.250
09/49	8.000	8.500	8.250	8.500	8.250
10/49	8.000	8.500	8.250	8.500	8.250
11/49	8.000	8.500	8.250	8.500	8.250
12/49	8.000	8.500	8.250	8.500	8.250
01/50	8.000	8.500	8.250	8.500	8.250
02/50	8.000	8.500	8.250	8.500	8.250
03/50	8.000	8.250	8.000	8.500	8.000
04/50	7.750	8.000	7.750	8.250	7.750
05/50	7.500	7.750	7.500	8.000	7.500
06/50	7.500	7.750	7.500	7.750	7.500
07/50	7.375	7.625	7.350	7.750	7.375
08/50	7.375	7.625	7.350	7.620	7.375
09/50	7.375	7.625	7.350	7.620	7.375
10/50	7.375	7.625	7.350	7.620	7.375
11/50	7.375	7.625	7.350	7.620	7.375
12/50	7.375	7.625	7.350	7.620	7.375

เดือน/ปี	อัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยอันดับ (MRR)				
	BBL	BAY	KBANK	TMB	SCB
01/51	7.375	7.625	7.350	7.620	7.375
02/51	7.375	7.625	7.350	7.620	7.375
03/51	7.375	7.625	7.350	7.620	7.375
04/51	7.375	7.625	7.350	7.620	7.375
05/51	7.375	7.625	7.350	7.620	7.375
06/51	7.750	8.000	7.750	8.000	7.750
07/51	7.750	8.000	7.750	8.000	7.750
08/51	7.750	8.000	7.750	8.000	7.750
09/51	7.750	8.000	7.750	8.000	7.750
10/51	7.750	8.000	7.750	8.000	7.750
11/51	7.750	8.000	7.750	8.000	7.750
12/51	7.250	7.500	7.250	7.750	7.250
01/52	7.000	7.250	7.000	7.500	7.000
02/52	7.000	7.250	6.750	7.500	6.750
03/52	6.500	7.000	6.750	7.000	6.750
04/52	6.500	7.000	6.600	7.000	6.650
05/52	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
06/52	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
07/52	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
08/52	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
09/52	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
10/52	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
11/52	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
12/52	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
01/53	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
02/53	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
03/53	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
04/53	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
05/53	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
06/53	6.375	6.750	6.450	6.750	6.450
07/53	6.500	6.875	6.500	6.875	6.500
08/53	6.500	6.875	6.500	6.875	6.500
09/53	6.500	6.875	6.500	6.875	6.500
10/53	6.500	6.875	6.500	6.875	6.500
11/53	6.500	6.875	6.500	6.875	6.500
12/53	6.625	6.995	6.650	7.000	6.650
01/54	7.000	7.370	7.050	7.375	7.050
02/54	7.000	7.370	7.100	7.375	7.050
03/54	7.250	7.650	7.350	7.625	7.300
04/54	7.500	7.850	7.500	7.750	7.500
05/54	7.500	7.850	7.500	7.750	7.500
06/54	7.625	8.000	7.500	7.875	7.650
07/54	7.875	8.250	7.900	8.125	7.900
08/54	7.875	8.250	7.900	8.125	8.100
09/54	8.000	8.450	8.100	8.400	8.100
10/54	8.000	8.450	8.100	8.400	8.100
11/54	8.000	8.450	8.100	8.400	8.100
12/54	8.000	8.450	8.100	8.275	8.100

ภาคผนวก ข

ผลการ Run Regression



ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)

Dependent Variable : SET-BBL

Method : ALL ENTER

ตัวแปร(Variable)	ค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient)	ค่าความคลาด เคลื่อนมาตรฐาน (Std.Error)	t-Statistic	Sig.(Prob)	Variance Inflation Factor (VIF)
ค่าคงที่ (CONSTANT)	445.249	77.084	5.776	0.000	
ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI)	-0.349	0.492	-0.710	0.479	14.506
อัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยใหญ่ขั้นดี ประเภท เงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR)	-61.404	52.496	-1.170	0.245	819.202
อัตราเงินเฟ้อ (IR)	2.576	0.673	3.826	0.000	1.706
อัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยใหญ่ขั้นดี ประเภท เงินเบิกเกินบัญชี (MOR)	-40.472	52.599	-0.769	0.443	827.779
อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์ สหรัฐ. (EX)	-5.761	0.935	-6.163	0.000	12.188
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)	16.880	5.129	3.291	0.001	12.102
อัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยขั้นดี (MRR)	77.506	15.399	5.033	0.000	72.497
R	0.921		Durbin-Watson Stat.		0.470
R-Squared	0.849		F-Statistic		89.826
Adjusted R-Squared	0.839		Prob (F-Statistic)		0.000

หมายเหตุ *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ที่มา : จากการคำนวณ

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.921(a)	.849	.839	12.5808195	.470

a Predictors: (Constant), MRRBBL, EX, IR, FIX3BBL, CPI, MLRBBL, MORBBL

b Dependent Variable: SETBBL

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	99521.472	7	14217.353	89.826	.000(a)
	Residual	17727.026	112	158.277		
	Total	117248.498	119			

a Predictors: (Constant), MRRBBL, EX, IR, FIX3BBL, CPI, MLRBBL, MORBBL

b Dependent Variable: SETBBL

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	445.249	77.084		5.776	.000		
	CPI	-.349	.492	-.099	-.710	.479	.069	14.508
	MLRBBL	-81.404	52.496	-1.230	-1.170	.245	.001	819.202
	IR	2.578	.673	.184	3.826	.000	.586	1.706
	MORBBL	-40.472	52.599	-.813	-.769	.443	.001	827.779
	EX	-5.761	.935	-.790	-6.163	.000	.082	12.188
	FIX3BBL	16.880	5.129	.421	3.291	.001	.083	12.102
	MRRBBL	77.508	15.399	1.575	5.033	.000	.014	72.497

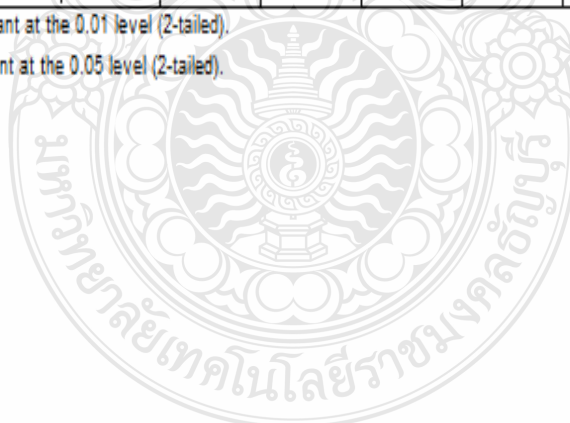
a. Dependent Variable: SETBBL

Correlations

		SETBBL	CPI	MLRBBL	IR	MORBBL	EX	FIX3BBL	MRRBBL
SETBBL	Pearson Correlation	1	.807**	.038	.410**	.032	-.838**	.008	.167
	Sig. (2-tailed)		.000	.679	.000	.726	.000	.945	.068
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
CPI	Pearson Correlation	.807**	1	.186*	.269**	.181*	-.952**	.024	.299**
	Sig. (2-tailed)	.000		.042	.003	.048	.000	.793	.001
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MLRBBL	Pearson Correlation	.038	.186*	1	.253**	.999**	-.140	.929**	.985**
	Sig. (2-tailed)	.679	.042		.005	.000	.128	.000	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
IR	Pearson Correlation	.410**	.269**	.253**	1	.249**	-.176	.354**	.305**
	Sig. (2-tailed)	.000	.003	.005		.006	.055	.000	.001
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MORBBL	Pearson Correlation	.032	.181*	.999**	.249**	1	-.134	.929**	.985**
	Sig. (2-tailed)	.726	.048	.000	.006		.144	.000	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
EX	Pearson Correlation	-.838**	-.952**	-.140	-.176	-.134	1	.008	-.250**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.128	.055	.144		.932	.006
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
FIX3BBL	Pearson Correlation	.008	.024	.929**	.354**	.929**	.008	1	.907**
	Sig. (2-tailed)	.945	.793	.000	.000	.000	.932		.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MRRBBL	Pearson Correlation	.167	.299**	.985**	.305**	.985**	-.250**	.907**	1
	Sig. (2-tailed)	.068	.001	.000	.001	.000	.006	.000	
	N	120	120	120	120	120	120	120	120

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).



ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)

Dependent Variable : SET-BAY

Method : ALL ENTER

ตัวแปร(Variable)	ค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient)	ค่าความคลาดเคลื่อน		t-Statistic	Sig.(Prob)	Variance Inflation Factor (VIF)
		เคลื่อน มาตรฐาน (Std.Error)				
ค่าคงที่ (CONSTANT)	130.082	18.318		7.101	0.000	
ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI)	-0.334	0.123		-2.718	0.008	16.675
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี ประเภท เงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR)	8.413	8.228		1.022	0.309	470.347
อัตราเงินเฟ้อ (IR)	0.561	0.165		3.407	0.001	1.890
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงิน เบิกเกินบัญชี (MOR)	-4.142	3.507		-1.181	0.240	102.818
อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์ สรอ. (EX)	-2.027	0.235		-8.610	0.000	14.305
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)	2.320	1.089		2.131	0.035	10.647
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายย่อยชั้นดี (MRR)	-5.378	4.674		-1.151	0.252	164.487
R	0.903			Durbin-Watson Stat.		0.387
R-Squared	0.815			F-Statistic		70.338
Adjusted R-Squared	0.803			Prob (F-Statistic)		0.000

หมายเหตุ *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ที่มา : จากการคำนวณ

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.903(a)	.815	.803	2.9242986	.387

a Predictors: (Constant), MRRBAY, IR, EX, FIX3BAY, CPI, MORBAY, MLRBAY

b Dependent Variable: SETBAY

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4210.492	7	601.499	70.338	.000(a)
	Residual	957.770	112	8.552		
	Total	5168.262	119			

a Predictors: (Constant), MRRBAY, IR, EX, FIX3BAY, CPI, MORBAY, MLRBAY

b Dependent Variable: SETBAY

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	130.082	18.318		7.101	.000		
	CPI	-.334	.123	-.451	-2.718	.008	.060	16.675
	MLRBAY	8.413	8.228	.902	1.022	.309	.002	470.347
	IR	.561	.165	.191	3.407	.001	.529	1.890
	MORBAY	-4.142	3.507	-.487	-1.181	.240	.010	102.818
	EX	-2.027	.235	-1.325	-8.610	.000	.070	14.305
	FIX3BAY	2.320	1.089	.283	2.131	.035	.094	10.647
	MRRBAY	-5.378	4.674	-.600	-1.151	.252	.006	164.487

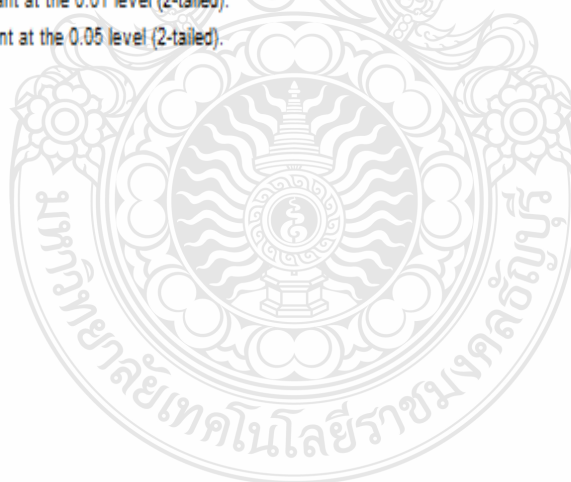
a. Dependent Variable: SETBAY

Correlations

		SETBAY	CPI	MLRBAY	IR	MORBAY	EX	FIX3BAY	MRRBAY
SETBAY	Pearson Correlation	1	.781**	.281**	.380**	.279**	-.843**	.168	.313**
	Sig. (2-tailed)		.000	.002	.000	.002	.000	.067	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
CPI	Pearson Correlation	.781**	1	.289**	.269**	.296**	-.952**	.014	.334**
	Sig. (2-tailed)	.000		.001	.003	.001	.000	.883	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MLRBAY	Pearson Correlation	.281**	.289**	1	.225*	.991**	-.223*	.885**	.993**
	Sig. (2-tailed)	.002	.001		.014	.000	.014	.000	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
IR	Pearson Correlation	.380**	.269**	.225*	1	.181*	-.178	.329**	.216*
	Sig. (2-tailed)	.000	.003	.014		.048	.055	.000	.018
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MORBAY	Pearson Correlation	.279**	.296**	.991**	.181*	1	-.236**	.868**	.977**
	Sig. (2-tailed)	.002	.001	.000	.048		.010	.000	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
EX	Pearson Correlation	-.843**	-.952**	-.223*	-.178	-.236**	1	.026	-.273**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.014	.055	.010		.777	.003
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
FIX3BAY	Pearson Correlation	.168	.014	.885**	.329**	.868**	.026	1	.853**
	Sig. (2-tailed)	.067	.883	.000	.000	.000	.777		.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MRRBAY	Pearson Correlation	.313**	.334**	.993**	.216*	.977**	-.273**	.853**	1
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000	.018	.000	.003	.000	
	N	120	120	120	120	120	120	120	120

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).



ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)

Dependent Variable : SET-KBANK

Method : ALL ENTER

ตัวแปร(Variable)	ค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient)	ค่าความคลาดเคลื่อน		t-Statistic	Sig.(Prob)	Variance Inflation Factor (VIF)
		เคลื่อน	มาตรฐาน (Std.Error)			
ค่าคงที่ (CONSTANT)	270.664		67.697	3.998	0.000	
ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI)	-0.613		0.485	-1.263	0.209	18.176
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ขั้นดี ประเภท เงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR)	-59.673		36.131	-1.652	0.101	659.352
อัตราเงินเฟ้อ (IR)	2.758		0.612	4.508	0.000	1.821
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ขั้นดี ประเภทเงิน เบิกเกินบัญชี (MOR)	-1.611		39.410	-0.041	0.967	787.435
อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์ สรอ. (EX)	-5.468		0.837	-6.531	0.000	12.627
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)	-5.291		4.194	-1.261	0.210	11.535
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายย่อยขั้นดี (MRR)	65.244		14.528	4.491	0.000	107.939
R	0.929			Durbin-Watson Stat.		0.343
R-Squared	0.863			F-Statistic		101.027
Adjusted R-Squared	0.855			Prob (F-Statistic)		0.000

หมายเหตุ *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ที่มา : จากการคำนวณ

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.929(a)	.863	.855	11.0690926	.343

a Predictors: (Constant), MRRKBANK, IR, EX, FIX3KBANK, CPI, MLRKBANK, MORKBANK

b Dependent Variable: SETKBANK

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	86648.579	7	12378.368	101.027	.000(a)
	Residual	13722.779	112	122.525		
	Total	100371.358	119			

a Predictors: (Constant), MRRKBANK, IR, EX, FIX3KBANK, CPI, MLRKBANK, MORKBANK

b Dependent Variable: SETKBANK

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	270.664	67.697		3.998	.000		
	CPI	-.613	.485	-.188	-1.263	.209	.055	18.176
	MLRKBANK	-59.673	36.131	-1.482	-1.652	.101	.002	659.352
	IR	2.758	.612	.213	4.508	.000	.549	1.821
	MORKBANK	-1.611	39.410	-.040	-.041	.967	.001	787.435
	EX	-5.468	.837	-.811	-6.531	.000	.079	12.627
	FIX3KBANK	-5.291	4.194	-.150	-1.261	.210	.087	11.535
	MRRKBANK	65.244	14.528	1.830	4.491	.000	.009	107.939

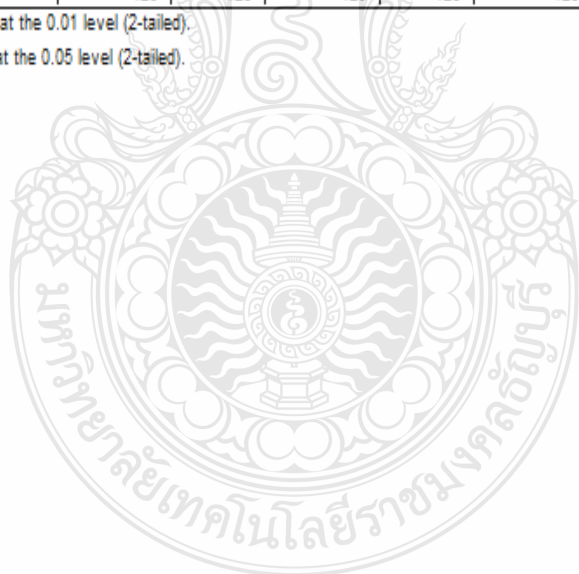
a. Dependent Variable: SETKBANK

Correlations

		SETKBANK	CPI	MLRKBANK	IR	MORKBANK	EX	FIX3KBANK	MRRKBANK
SETKBANK	Pearson Correlation	1	.870**	.101	.331**	.112	-.889**	-.103	.230*
	Sig. (2-tailed)		.000	.272	.000	.222	.000	.262	.012
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
CPI	Pearson Correlation	.870**	1	.235**	.269**	.248**	-.952**	-.048	.356**
	Sig. (2-tailed)	.000		.010	.003	.006	.000	.603	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MLRKBANK	Pearson Correlation	.101	.235**	1	.232*	.999**	-.178	.888**	.988**
	Sig. (2-tailed)	.272	.010		.011	.000	.052	.000	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
IR	Pearson Correlation	.331**	.269**	.232*	1	.225*	-.176	.341**	.265**
	Sig. (2-tailed)	.000	.003	.011		.013	.055	.000	.003
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MORKBANK	Pearson Correlation	.112	.248**	.999**	.225*	1	-.188*	.880**	.988**
	Sig. (2-tailed)	.222	.006	.000	.013		.040	.000	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
EX	Pearson Correlation	-.889**	-.952**	-.178	-.176	-.188*	1	.086	-.293**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.052	.055	.040		.348	.001
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
FIX3KBANK	Pearson Correlation	-.103	-.048	.888**	.341**	.880**	.086	1	.850**
	Sig. (2-tailed)	.262	.603	.000	.000	.000	.348		.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MRRKBANK	Pearson Correlation	.230*	.356**	.988**	.265**	.988**	-.293**	.850**	1
	Sig. (2-tailed)	.012	.000	.000	.003	.000	.001	.000	
	N	120	120	120	120	120	120	120	120

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).



ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)

Dependent Variable : SET-TMB

Method : ALL ENTER

ตัวแปร(Variable)	ค่าความคลาด		t-Statistic	Sig.(Prob)	Variance Inflation Factor (VIF)
	ค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient)	เคลื่อน มาตรฐาน (Std.Error)			
ค่าคงที่ (CONSTANT)	27.391	4.496	6.093	0.000	
ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI)	-0.281	0.030	-9.305	0.000	18.852
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี	5.892	1.164	5.060	0.000	150.359
ประเภทเงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR)					
อัตราเงินเฟ้อ (IR)	0.249	0.038	6.579	0.000	1.864
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี					
ประเภทเงินเบิกเกินบัญชี (MOR)	-4.531	0.746	-6.074	0.000	60.035
อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์					
สรอ. (EX)	-0.119	0.053	-2.274	0.025	13.291
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน					
(FIX3)	-1.336	0.299	-4.475	0.000	15.135
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายย่อยชั้นดี (MRR)	0.214	1.033	0.207	0.836	126.175
R	0.909		Durbin-Watson Stat.		0.347
R-Squared	0.827		F-Statistic		76.277
Adjusted R-Squared	0.816		Prob (F-Statistic)		0.000

หมายเหตุ *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ที่มา : จากการคำนวณ

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.909(a)	.827	.816	.6768747	.347

a Predictors: (Constant), MRRTMB, IR, EX, FIX3TMB, CPI, MORTMB, MLRTMB

b Dependent Variable: SETTMB

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	244.629	7	34.947	76.277	.000(a)
	Residual	51.314	112	.458		
	Total	295.943	119			

a Predictors: (Constant), MRRTMB, IR, EX, FIX3TMB, CPI, MORTMB, MLRTMB

b Dependent Variable: SETTMB

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	27.391	4.496		6.093	.000		
	CPI	-.281	.030	-1.590	-9.305	.000	.053	18.852
	MLRTMB	5.892	1.164	2.442	5.060	.000	.007	150.359
	IR	.249	.038	.353	6.579	.000	.537	1.864
	MORTMB	-4.531	.748	-1.852	-6.074	.000	.017	60.035
	EX	-.119	.053	-.326	-2.274	.025	.075	13.291
	FIX3TMB	-1.336	.299	-.885	-4.475	.000	.068	15.135
	MRRTMB	.214	1.033	.091	.207	.836	.008	126.175

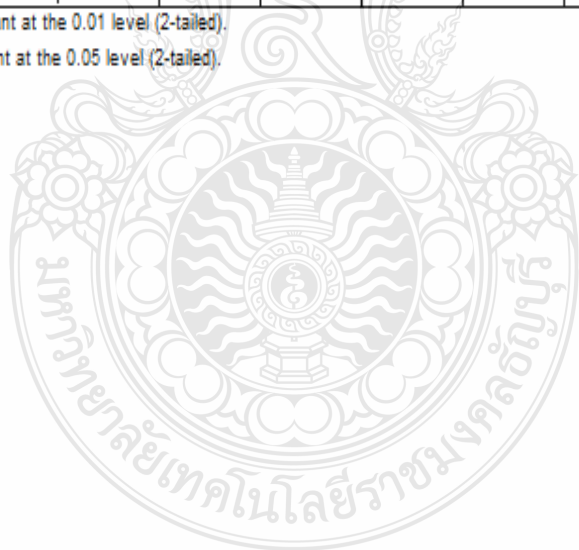
a. Dependent Variable: SETTMB

Correlations

		SETTMB	CPI	MLRTMB	IR	MORTMB	EX	FIX3TMB	MRRTMB
SETTMB	Pearson Correlation	1	-.838**	-.140	-.052	-.089	.818**	.040	-.195*
	Sig. (2-tailed)		.000	.128	.575	.333	.000	.667	.033
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
CPI	Pearson Correlation	-.838**	1	.234*	.269**	.134	-.952**	.005	.282**
	Sig. (2-tailed)	.000		.010	.003	.146	.000	.956	.002
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MLRTMB	Pearson Correlation	-.140	.234*	1	.228*	.983**	-.192*	.910**	.990**
	Sig. (2-tailed)	.128	.010		.012	.000	.035	.000	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
IR	Pearson Correlation	-.052	.269**	.228*	1	.206*	-.176	.330**	.188*
	Sig. (2-tailed)	.575	.003	.012		.024	.055	.000	.043
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MORTMB	Pearson Correlation	-.089	.134	.983**	.206*	1	-.107	.907**	.978**
	Sig. (2-tailed)	.333	.146	.000	.024		.247	.000	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
EX	Pearson Correlation	.818**	-.952**	-.192*	-.176	-.107	1	.018	-.245**
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.035	.055	.247		.847	.007
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
FIX3TMB	Pearson Correlation	.040	.005	.910**	.330**	.907**	.018	1	.863**
	Sig. (2-tailed)	.667	.956	.000	.000	.000	.847		.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MRRTMB	Pearson Correlation	-.195*	.282**	.990**	.188*	.978**	-.245**	.863**	1
	Sig. (2-tailed)	.033	.002	.000	.043	.000	.007	.000	
	N	120	120	120	120	120	120	120	120

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).



ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

Dependent Variable : SET-SCB

Method : ALL ENTER

ตัวแปร(Variable)	ค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient)	ค่าความคลาดเคลื่อน		t-Statistic	Sig.(Prob)	Variance Inflation Factor (VIF)
		เคลื่อน	มาตรฐาน (Std.Error)			
ค่าคงที่ (CONSTANT)	227.688	45.891		4.961	0.000	
ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI)	0.024	0.273		0.087	0.931	14.296
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี ประเภท เงินกู้แบบมีระยะเวลา (MLR)	-66.294	21.341		-3.106	0.002	476.932
อัตราเงินเฟ้อ (IR)	1.573	0.397		3.968	0.000	1.897
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายใหญ่ชั้นดี ประเภทเงิน เบิกเกินบัญชี (MOR)	-3.495	13.376		-0.261	0.794	197.836
อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์ สรอ. (EX)	-4.764	0.524		-9.098	0.000	12.256
อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)	2.840	4.088		0.695	0.489	28.331
อัตราดอกเบี้ยลูกค้ายรายย่อยชั้นดี (MRR)	64.681	10.270		6.298	0.000	115.685
R	0.965			Durbin-Watson Stat.		0.903
R-Squared	0.930			F-Statistic		213.821
Adjusted R-Squared	0.926			Prob (F-Statistic)		0.000

หมายเหตุ *มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

**มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

ที่มา : จากการคำนวณ

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.965(a)	.930	.926	7.0271266	.903

a Predictors: (Constant), MRRSCB, EX, IR, FIX3SCB, CPI, MORSCB, MLRSCB

b Dependent Variable: SETSCB

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	73910.105	7	10558.586	213.821	.000(a)
	Residual	5530.617	112	49.381		
	Total	79440.722	119			

a Predictors: (Constant), MRRSCB, EX, IR, FIX3SCB, CPI, MORSCB, MLRSCB

b Dependent Variable: SETSCB

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	227.688	45.891		4.961	.000		
	CPI	.024	.273	.008	.087	.931	.070	14.296
	MLRSCB	-86.294	21.341	-1.690	-3.106	.002	.002	475.932
	IR	1.573	.397	.136	3.968	.000	.527	1.897
	MORSCB	-3.495	13.376	-.092	-.261	.794	.005	197.836
	EX	-4.764	.524	-.794	-9.098	.000	.082	12.256
	FIX3SCB	2.840	4.088	.092	.695	.489	.035	28.331
	MRRSCB	64.681	10.270	1.689	6.298	.000	.009	115.685

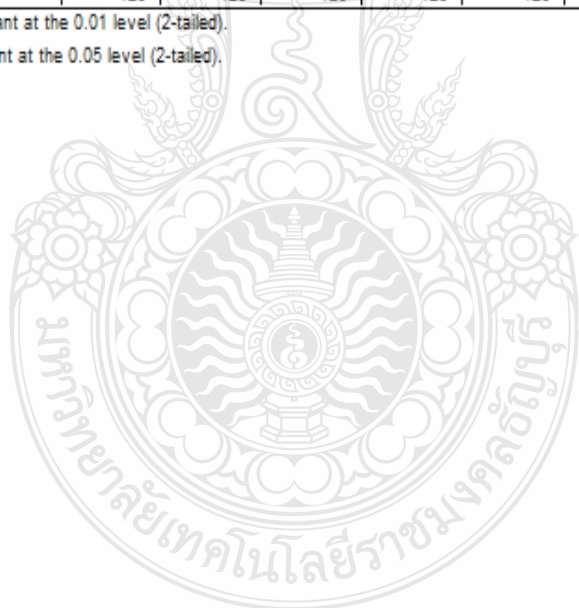
a. Dependent Variable: SETSCB

Correlations

		SETSCB	CPI	MLRSCB	IR	MORSCB	EX	FIX3SCB	MRRSCB
SETSCB	Pearson Correlation	1	.920**	.114	.288**	.081	-.940**	-.049	.202*
	Sig. (2-tailed)		.000	.213	.002	.505	.000	.599	.027
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
CPI	Pearson Correlation	.920**	1	.174	.269**	.121	-.952**	-.008	.251**
	Sig. (2-tailed)	.000		.058	.003	.188	.000	.933	.006
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MLRSCB	Pearson Correlation	.114	.174	1	.243**	.993**	-.128	.927**	.991**
	Sig. (2-tailed)	.213	.058		.008	.000	.162	.000	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
IR	Pearson Correlation	.288**	.269**	.243**	1	.192*	-.176	.371**	.237**
	Sig. (2-tailed)	.002	.003	.008		.036	.055	.000	.009
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MORSCB	Pearson Correlation	.081	.121	.993**	.192*	1	-.075	.905**	.984**
	Sig. (2-tailed)	.505	.188	.000	.036		.417	.000	.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
EX	Pearson Correlation	-.940**	-.952**	-.128	-.176	-.075	1	.048	-.203*
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.162	.055	.417		.605	.026
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
FIX3SCB	Pearson Correlation	-.049	-.008	.927**	.371**	.905**	.048	1	.885**
	Sig. (2-tailed)	.599	.933	.000	.000	.000	.605		.000
	N	120	120	120	120	120	120	120	120
MRRSCB	Pearson Correlation	.202*	.251**	.991**	.237**	.984**	-.203*	.885**	1
	Sig. (2-tailed)	.027	.006	.000	.009	.000	.026	.000	
	N	120	120	120	120	120	120	120	120

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-สกุล	นางสาวสุวิษญ์ บรรลือฤทธิ์
วัน เดือน ปีเกิด	9 กันยายน 2521
ที่อยู่	17 หมู่ 2 ตำบลบางหลวง อำเภอเมือง จังหวัดปทุมธานี 12000
การศึกษา	พ.ศ. 2544 สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาตรี สาขาวิชาการบัญชี มหาวิทยาลัยราชภัฏสวนดุสิต พ.ศ. 2554 สำเร็จการศึกษาระดับปริญญาโท วิชาเอกการบัญชี มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
ประสบการณ์ทำงาน	ปัจจุบัน พนักงานฝ่ายการเงินและบัญชี ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน)

