

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย

(ECONOMIC FACTORS EFFECTING COMMON STOCK ON

STOCK EXCHANGE OF THAILAND INDEX)

สุวิมล สังขทัพบิมสังข์¹ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ²

บทคัดย่อ

การศึกษาวิจัยเรื่อง”ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” มีวัตถุประสงค์ดังนี้ (1) เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ ผลผลิตทั้งหมดรวมในประเทศ ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราเงินเฟ้อ (2) เพื่อนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษาวิจัยมาใช้ประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ทั้งในปัจจุบันและอนาคต ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลาในการศึกษาตั้งแต่ มกราคม 2550 ถึงธันวาคม 2553 จำนวน 48 เดือน ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลรายเดือน ยกเว้นข้อมูลผลผลิตทั้งหมดรวมในประเทศ เป็นข้อมูลรายไตรมาส โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ

¹ นักศึกษาปริญญาโท หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรังสิต

² อาจารย์ประจำหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรังสิต

ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์โจนส์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราและอัตราเงินเฟ้อ โดยอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น และดัชนีอุตสาหกรรมดาว์โจนส์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา และอัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นักลงทุนสามารถนำความสัมพันธ์ที่ได้จากการศึกษาครั้งนี้ ไปใช้ในการพิจารณาวางแผนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุน โดยพิจารณาจากปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ : หุ้น, ตลาดหลักทรัพย์

Abstract

The study is economic factors effecting common stock on stock exchange of Thailand index. The purposes of this independent study are to (1) study economic factors effecting on the stock exchange of Thailand index. The economic factors in this study are Gross Domestic Product: GDP, Foreign Trading Volume, Price/Earning Ratio: P/E, Exchange Rate, Dow Jones Industrial Average Index: DJIA, Consumer Price Index: CPI, Inflation Rate (2) use the results of this independent study for planning investment strategies at the present and in the future. This study is based on secondary data of monthly time series from January 2007 – December 2010, 48 months expect Gross Domestic Product: GDP that the data is based on quarterly basis. The analysis is conducted using the Multiple Regression Analysis to study the relationships between independent and dependent variables.

The results of this study indicates that Price/Earning Ratio: P/E, Dow Jones Industrial Average Index: DJIA, Exchange Rate, and Inflation Rate are determined

to be correlated the stock exchange of Thailand index at a statistically significantly level. Moreover, Price/Earning Ratio: P/E and Dow Jones Industrial Average Index: DJIA have positive relationship with the stock exchange of Thailand index, while Exchange Rate, and Inflation Rate have negative relationship with the stock exchange of Thailand index

Investors can use the results of this study concerning these relationships in planning investment strategies related to the stock exchange of Thailand index, in order to increase their returns

KEYWORDS : STOCK, STOCK EXCHANGE

1. บทนำ

เศรษฐกิจโลกในช่วงครึ่งแรกของปี 2552 หดตัวต่อเนื่องจากวิกฤติเศรษฐกิจโลก แต่ในอัตราที่ชะลอลงจากไตรมาสสุดท้ายของปี 2551 อย่างไรก็ตามในช่วงครึ่งหลังของปี 2552 เศรษฐกิจโลกเริ่มฟื้นตัว เป็นผลมาจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจด้านการคลัง และการดำเนินนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายมากเป็นสำคัญ โดยการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ G3 เป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปและเปราะบาง ในขณะที่ภูมิภาคเอเชีย โดยเฉพาะจีนและอินเดียฟื้นตัวเร็วกว่าเศรษฐกิจในภูมิภาคอื่น สำหรับเงินเฟ้ออยู่ในระดับต่ำแต่ปรับสูงขึ้นในช่วงปลายปี เศรษฐกิจโลกในเดือนธันวาคม 2553 มีทิศทางฟื้นตัวต่อเนื่องสะท้อนจาก Global Purchasing Manager Index: Global PMI ของ JP Morgan เพิ่มขึ้นทำสถิติสูงสุดในรอบ 8 เดือนที่ระดับ 57.1 จาก 54.5 ในเดือนพฤศจิกายน 2553 เครื่องชี้ทางเศรษฐกิจของสหรัฐมีการปรับตัวดีขึ้น และเศรษฐกิจจีนมีการขยายตัวแข็งแกร่งต่อเนื่อง แต่อย่างไรก็ตาม ปัญหาเศรษฐกิจของยุโรปยังคงสร้างความกังวลและกดดันต่อเศรษฐกิจโลกในธันวาคม 2553

สถานการณ์เศรษฐกิจไทยในปี 2552 หดตัวร้อยละ 2.3 จากปี 2551 นับเป็นครั้งแรกในรอบ 10 ปี เนื่องจากวิกฤติการณ์การเงินโลกส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจของประเทศหลัก ทำให้การส่งออกของประเทศไทยลดลงมาก ส่งผลกระทบต่อเนื่องต่อการผลิตอุตสาหกรรม ความเชื่อมั่นของภาคเอกชน ตลอดจนการบริโภคและการลงทุนในประเทศ เศรษฐกิจไทยหดตัวมากที่สุดไตรมาสแรก และเริ่มฟื้นตัว

ในช่วงครึ่งหลังของปี 2552 ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ประกอบกับการดำเนินนโยบายการคลังที่ผ่อนคลาย มีส่วนช่วยกระตุ้นเศรษฐกิจและสนับสนุนให้ความเชื่อมั่นของผู้ผลิตและผู้บริโภคปรับตัวดีขึ้นเป็นลำดับ โดยการบริโภคภาคเอกชนได้รับแรงสนับสนุนจากรายได้เกษตรกรและรายรับจากการท่องเที่ยวที่ปรับตัวขึ้น ตลอดจนการจ้างงานที่กลับมาขยายตัวได้อีกครั้ง สำหรับการส่งออกและการนำเข้าสินค้าปรับตัวดีขึ้น สอดคล้องกับการผลิตภาคอุตสาหกรรมที่ขยายตัวได้ดีในเกือบทุกอุตสาหกรรม ทั้งการผลิตเพื่อจำหน่ายในประเทศและส่งออก อย่างไรก็ตาม การลงทุนภาคเอกชนแม้จะเริ่มฟื้นตัวแต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำ เสถียรภาพเศรษฐกิจยังอยู่ในเกณฑ์ดี เงินสำรองระหว่างประเทศอยู่ในระดับสูง ดุลการค้าและดุลบัญชีสะพัดเกินดุลต่อเนื่อง อัตราเงินเฟ้อและอัตราการว่างงานอยู่ในระดับต่ำ ในขณะที่สถานการณ์เศรษฐกิจไทยในปี 2553 มีการฟื้นตัวได้ดี แม้เผชิญกับปัจจัยลบหลายด้านตลอดปี ทั้งความไม่แน่นอนของเศรษฐกิจโลก จากการฟื้นตัวของยุโรปและญี่ปุ่นที่ยังมีลักษณะค่อยเป็นค่อยไป ปัญหาการเมืองภายในประเทศไทย ความผันผวนของค่าเงินบาทรวมทั้งภัยธรรมชาติต่าง ๆ แต่ด้วยพื้นฐานทางเศรษฐกิจไทยที่เข้มแข็ง ประกอบกับการดำเนินนโยบาย การคลังและการเงินที่ผ่อนคลาย ทำให้เศรษฐกิจไทยในปี 2553 เติบโตได้สูงถึงร้อยละ 7.8 จากการส่งออก การท่องเที่ยว และการใช้จ่ายในประเทศที่ขยายตัวดี

ในปัจจุบันภาวะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่องตามทิศทางการขยายตัวของเศรษฐกิจ และนอกจากนี้จำนวนบริษัทจดทะเบียนที่เพิ่มขึ้น โดยมีการเสนอขายหุ้นครั้งแรกให้กับประชาชนของบริษัทที่มีคุณภาพ ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีสินค้าที่หลากหลาย และเป็นทางเลือกให้แก่นักลงทุนมากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยที่เสริมให้ภาวะการณ์ลงทุนในตลาด มีการขยายตัวเพิ่มมากขึ้นด้วย แต่ทั้งนี้เนื่องจากราคาของหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ มักจะขึ้นลงตามภาวะของตลาดหลักทรัพย์ฯ จึงถือได้ว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ นั้นเป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง โดยภาวะของตลาดหลักทรัพย์ฯ นั้นมักจะเกิดจากผลกระทบด้านปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยทางการเมือง และปัจจัยภายนอกต่างๆ ซึ่งถือได้ว่ามีความเสี่ยงสำหรับผู้ลงทุนที่ซื้อหลักทรัพย์ แต่อย่างไรก็ตามการลงทุนในตลาด

หลักทรัพย์ก็ยังได้รับความนิยมอย่างสูงในหมู่ผู้ลงทุนทั่วไป เนื่องจากได้รับผลตอบแทนสูงภายในเวลาอันรวดเร็ว อีกทั้งดัชนีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ยังเป็นตัวชี้วัดที่สำคัญในการวัดระดับความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศในรูปของการวัดการลงทุนอีกด้วย

ดังนั้นภาวะความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นสาเหตุสำคัญที่ทำให้เกิดการศึกษาว่า มีปัจจัยใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีหมวดธุรกิจหลักในตลาดหลักทรัพย์ โดยมุ่งเฉพาะปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ ซึ่งถือได้ว่าเป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุด และเป็นปัจจัยที่มีการประกาศข้อมูลที่เป็นตัวเลขสู่สาธารณะอย่างชัดเจน ส่วนปัจจัยทางการเมืองจะสะท้อนอยู่ในปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจอยู่แล้ว เนื่องจากรัฐบาลเป็นผู้กำหนดนโยบายต่างๆที่มีผลกระทบต่อเศรษฐกิจ ไม่ว่าจะเป็นการกำหนดอัตราภาษี การส่งเสริมการลงทุน การหาตลาดต่างประเทศ เป็นต้น โดยผลการศึกษาในครั้งนี้ผู้ที่สนใจและนักลงทุนสามารถนำไปประกอบการตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเลือกลงทุนในหมวดธุรกิจต่างๆ เพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งจะส่งผลทำให้มีจำนวนนักลงทุนเพิ่มมากขึ้นและถือเป็นการพัฒนาแหล่งเงินทุนที่เอื้อประโยชน์ให้แก่ทุกฝ่ายต่อไป

วัตถุประสงค์ในการวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ (Foreign Trading Volume) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/Earning Ratio: P/E) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (Exchange Rate) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average Index: DJIA) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)

2. เพื่อนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษาวิจัยมาใช้ประโยชน์ต่อผู้ลงทุนในดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งในปัจจุบันและอนาคต

สมมติฐานงานวิจัย

ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราเงินเฟ้อ

ขอบเขตการวิจัย

ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) มีระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2553 จำนวน 48 เดือน จากแหล่งต่างๆ ได้แก่ วารสารเศรษฐกิจรายเดือน ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย กระทรวงพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราเงินเฟ้อ

กรอบแนวความคิด

ตัวแปรอิสระ		ตัวแปรตาม
ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ		
ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ		
อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น		
อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา		ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์
ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์		แห่งประเทศไทย
ดัชนีราคาผู้บริโภค		
อัตราเงินเฟ้อ		

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

- i. ทำให้ทราบถึงแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงและอิทธิพลของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- ii. สามารถนำรูปแบบการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมาพยากรณ์ราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ในอนาคตได้
- iii. เป็นแนวทางสำหรับนักลงทุนที่จะทราบถึงแนวโน้มของปัจจัยทางเศรษฐกิจ และสามารถนำไปใช้เป็นข้อมูลในการวิเคราะห์แนวโน้มในการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นประโยชน์การวางแผนและประกอบการตัดสินใจในการลงทุนได้

2. แนวความคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยจะนำเสนอหลักการและทฤษฎีที่มีส่วนเกี่ยวข้องตามลำดับหัวข้อดังต่อไปนี้

ตลาดหลักทรัพย์

ความหมายและความสำคัญของตลาดหลักทรัพย์
องค์ประกอบของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

แนวความคิดและทฤษฎี

แนวความคิดในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

แนวความคิดเกี่ยวกับการลงทุน

แนวความคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทน

แนวความคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับการความเสี่ยง

แนวความคิดเกี่ยวกับการเก็งกำไร

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

สันัญตติศาสน์ ชีวะชน โขติ (2552) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่องปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์การศึกษาในการวิจัยคือ เพื่อศึกษาเรื่องปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ โดยในการศึกษามีตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจ แบ่งเป็นตัวแปรอิสระคือ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ ผลผลิตทั้งหมดรวมในประเทศไทย ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์สุทธิเฉลี่ย ดัชนีราคาผู้บริโภค และราคาน้ำมันดีเซล และตัวแปรตามคือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย โดยทำการศึกษาข้อมูลเฉลี่ยรายเดือน ซึ่งเป็นข้อมูลทุติยภูมิตั้งแต่เดือนมกราคม 2538 ถึงธันวาคม 2545 โดยมีผลการวิจัยสรุปได้ว่าตัวแปรทางเศรษฐกิจต่างๆสามารถนำมาเรียงลำดับความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ได้ดังนี้ ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ คือ ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ และผลผลิตทั้งหมดรวมในประเทศไทย ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ คือ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน

โจนส์ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์สุทธิเฉลี่ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา และราคาน้ำมันดีเซล และจากการทดสอบนั้นพบว่า ตัวแปรดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนัโจนส์ และปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศนั้น เป็นตัวแปรที่สำคัญที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

กรณีการ จะกอ (2552) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ 1) เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย ค่าเงินบาท ผลผลิตขั้นมูลรวมประชาชาติ 2) เพื่อศึกษาปัจจัยภายในตลาดหลักทรัพย์ที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร ได้แก่ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม 2547 ถึง เดือนธันวาคม 2551 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ ใช้วิธีการศึกษาวิเคราะห์ข้อมูลโดยใช้การวิเคราะห์ทางสถิติด้วยวิธีการถดถอยเชิงซ้อน ผลการวิจัยสรุปได้ว่า อัตราดอกเบี้ย ค่าเงินบาท ผลผลิตขั้นมูลรวมประชาชาติ มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ โดยอัตราดอกเบี้ย และผลผลิตขั้นมูลรวมประชาชาติมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร คือเมื่ออัตราดอกเบี้ย และผลผลิตขั้นมูลรวมประชาชาติตัวใดตัวหนึ่งเพิ่มขึ้น ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารจะเพิ่มขึ้นด้วย ในขณะที่ค่าเงินบาทมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร คือ เมื่อค่าเงินบาทเพิ่มขึ้น ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารจะลดลง ส่วนตัวแปรที่เหลือได้แก่อัตราเงินเฟ้อ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ เป็นตัวแปรที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งไม่สามารถสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารได้อย่างชัดเจน อาจจะเนื่องมาจากการศึกษาในครั้งนี้เป็นการศึกษาในช่วงที่เกิดวิกฤติเศรษฐกิจ จึงทำให้เกิดความผันผวนของค่าตัวแปรต่างๆเหล่านี้ ซึ่งไม่สามารถสะท้อนการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารได้อย่างชัดเจน

นครินทร์ ปาร์มวงศ์ (2550) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีหมวดธุรกิจที่สำคัญ สำหรับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และดัชนีชีเคนสะพัค การศึกษาใช้ข้อมูลแบบอนุกรมเวลารายเดือน ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544-2548 โดยใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณจากสมการถดถอยพหุคูณ และทำการวิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีหมวดธุรกิจ 4 หมวดที่ทำการศึกษาจะแตกต่างกันในแต่ละหมวดธุรกิจ

สุกัญญา สวัสดิ์ชิตัง (2550) ได้ศึกษางานวิจัยเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจกับการลงทุนใน SET 50 index futures วัตถุประสงค์ คือเพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของ SET50 Index และศึกษาถึงความยืดหยุ่นของ SET50 Index ต่อปัจจัยทางเศรษฐกิจ โดยใช้ข้อมูลแบบทศนิยม จากแหล่งข้อมูลต่างๆ โดยเลือกใช้ข้อมูลรายเดือน เริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม 2545 ถึงเดือนธันวาคม 2548 และทำการวิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาที่ได้ คือ ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ SET50 Index อย่างมีนัยสำคัญ และมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับ SET50 Index ได้แก่ ปริมาณเงิน ราคาทองคำ มูลค่าซื้อ-ขายหลักทรัพย์สุทธิโดยรวม ดัชนีดาวโจนส์ ประเทศสหรัฐอเมริกา และ SET50 Index ในเดือนก่อนหน้า ส่วนปัจจัยที่เปลี่ยนแปลงในทิศตรงข้ามกับ SET50 Index นั้น ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค และอัตราดอกเบี้ย ผลของค่าความยืดหยุ่นของ SET50 Index พบว่า ดัชนีดาวโจนส์มีอิทธิพลต่อ SET50 Index มากที่สุด รองลงมา ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค และดัชนี SET50 Index ในเดือนก่อนหน้า ตามลำดับ

3. วิธีดำเนินการศึกษา

ในการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” เป็นการศึกษาโดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลา (Times Series) โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลจากข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยมีรายละเอียดเกี่ยวกับวิธีดำเนินการศึกษาดังนี้

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ประชากรและกลุ่มตัวอย่างในการวิจัยครั้งนี้ คือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราเงินเฟ้อ โดยกลุ่มตัวอย่างมีระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2553 จำนวน 48 เดือน ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลรายเดือน ยกเว้นข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ เป็นข้อมูลรายไตรมาส

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ทำการวิเคราะห์ข้อมูล โดยการประมวลผลด้วยเครื่องคอมพิวเตอร์ โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ โดยทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ทางสถิติด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (multiple regression analysis)

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาแบบทุติยภูมิ (Secondary Time Series Data) จากแหล่งข้อมูล โดยรวบรวมข้อมูลย้อนหลังของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตัวแปรตามทางเศรษฐกิจตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2553 จำนวน 48 เดือน

การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการวิเคราะห์ข้อมูล มี 2 ขั้นตอนดังนี้

3. ใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นตรงพหุคูณ (Multiple Regression) โดยมีการทดสอบความสัมพันธ์ระดับตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

4. วิเคราะห์ข้อมูลเพื่อดูความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ได้แก่ ผลผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์โจนส์ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราเงินเฟ้อ กับตัวแปรตาม คือ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สถิติที่ใช้ทดสอบสมมติฐาน

ทำการทดสอบสมมติฐานด้วยการวิเคราะห์ทางสถิติด้วยวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (multiple regression analysis) โดยมีแบบจำลองดังนี้

$$\text{SET INDEX} = a_0 + b_1\text{GDP} + b_2\text{FTV} + b_3\text{P/E} - b_4\text{ER} \\ + b_5\text{DJIA} + b_6\text{CPI} - b_7\text{IR}$$

โดยที่

a_0	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่
$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7$	หมายถึง	ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ
GDP	หมายถึง	ผลผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product)
FTV	หมายถึง	ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ (Foreign Trading Volume)
P/E	หมายถึง	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/Earning Ratio)
ER	หมายถึง	อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (Exchange Rate)
DJIA	หมายถึง	ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์โจนส์ (Dow Jones Industrial Average Index)

CPI หมายถึง ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index)

IR หมายถึง อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)

4.ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลแบบอนุกรมเวลา (time series) ตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2553 จำนวน 48 เดือน ได้นำตัวแปรอิสระที่มีนัยสำคัญทางสถิติต่อตัวแปรตามมาเข้าสู่สมการ ซึ่งประกอบด้วยตัวแปรอิสระ 7 ตัวแปรอิสระ

ตารางที่ 4.1: ตารางผลการวิจัยสำหรับสถิติเชิงพรรณนา

ตัวแปร	จำนวน	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน
SET Index	48.00	401.84	1,032.76	724.86	160.18
Gross Domestic Product	48.00	2,047,536.00	2,581,410.00	2,274,744.33	155,020.83
Foreign Trading Volume	48.00	-58,745.12	44,600.28	263.06	21,637.81
Price Earning Ratio	48.00	6.28	27.40	14.84	5.24
Exchange Rate	48.00	30.11	36.19	33.63	1.53
Dow Jones Industrial Average Index	48.00	7,062.93	13,930.01	10,976.24	1,832.62
Consumer Price Index	48.00	97.90	109.50	104.48	3.29
Inflation Rate	48.00	-4.30	11.40	2.54	3.52

จากข้อมูลในตารางที่ 4.1 ผลการวิจัยสำหรับสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistic) สามารถบรรยายได้ดังนี้

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีค่าเฉลี่ย 724.86 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 160.18 โดยมีค่าต่ำสุด 401.84 และค่าสูงสุด 1,032.76

ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product) มีค่าเฉลี่ย 2,274,744.33 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 155,020.83 โดยมีค่าต่ำสุด 2,047,536.00 และค่าสูงสุด 2,581,410.00

ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ (Foreign Trading Volume) มีค่าเฉลี่ย 263.06 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 21,637.81 โดยมีค่าต่ำสุด -58,745.12 และค่าสูงสุด 44,600.28

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/Earning Ratio) มีค่าเฉลี่ย 14.84 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 5.24 โดยมีค่าต่ำสุด 6.28 และค่าสูงสุด 27.40

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (Exchange Rate) มีค่าเฉลี่ย 33.63 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.53 โดยมีค่าต่ำสุด 30.11 และค่าสูงสุด 36.19

ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์โจนส์ (Dow Jones Industrial Average Index) มีค่าเฉลี่ย 10,976.24 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1,832.62 โดยมีค่าต่ำสุด 7,062.93 และค่าสูงสุด 13,930.01

ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) มีค่าเฉลี่ย 104.48 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 3.29 โดยมีค่าต่ำสุด 97.90 และค่าสูงสุด 109.50

อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) มีค่าเฉลี่ย 2.54 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 3.52 โดยมีค่าต่ำสุด -4.30 และค่าสูงสุด 11.40

ตารางที่ 4.2 สถิติพหุคูณถอย (Multiple Regression Analysis)

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		t	Sig	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
ค่าคงที่	1,386.072	911.618	1.520	0.136		
Gross Domestic Product	0.000	0.000	-0.228	0.820	0.177	5.661
Foreign Trading Volume	0.000	0.000	0.948	0.349	0.753	1.328
Price Earning Ratio	4.087	1.533	2.665	0.011	0.753	1.328
ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		t	Sig	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
Exchange Rate	-65.068	10.541	-6.173	0.000	0.187	5.333
Dow Jones Industrial Average Index	0.062	0.009	7.045	0.000	0.189	5.292
Consumer Price Index	8.308	6.044	1.375	0.177	0.123	8.127
Inflation Rate	-9.042	3.915	-2.309	0.026	0.255	3.919
R = 0.961 R ² = 0.924 S.E.E. = 47.792 F = 69.715 Sig = 0.000						

จากผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.2 ตัวแปรอิสระทั้ง 7 ตัวแปร สามารถอธิบายดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ 92.4% (R Square = .924) ซึ่งมีค่า Sig = 0.000 และ F = 69.715 โดย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/Earning Ratio: P/E) และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average Index) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่ง

ประเทศไทย (Sig = 0.011 และ Sig = 0.00 ตามลำดับ ซึ่ง Sig < 0.050) ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (Exchange Rate) และอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig = 0.00 และ Sig = 0.026 ตามลำดับ ซึ่ง Sig < 0.050) สำหรับตัวแปรอิสระที่เหลืออีก 3 ตัว คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product) ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ (Foreign Trading Volume) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig > 0.050) ดังนั้นจากการวิเคราะห์จะตัดตัวแปรอิสระบางตัวที่ละตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเหมือนกัน โดยปรับตัวแปรที่เข้าสู่สมการด้วยวิธี Modified Model ทั้งหมด 3 ขั้นตอน

ตารางที่ 4.3 ตารางผลการวิเคราะห์ข้อมูล แบบ Modified Model ขั้นตอนที่ 3

ตัวแปร	Unstandardized Coefficients		t	Sig	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
ค่าคงที่	2,634.223	190.708	13.813	0.000		
Price Earning Ratio	4.055	1.401	2.895	0.006	0.895	1.117
Exchange Rate	-75.247	5.393	-13.953	0.000	0.711	1.407
Dow Jones Industrial Average Index	0.053	0.005	11.294	0.000	0.662	1.512
Inflation Rate	-6.592	2.755	-2.393	0.021	0.511	1.956
R = 0.959 R ² = 0.919 S.E.E. = 47.607 F = 122.275 Sig = 0.000						

จากผลการวิเคราะห์ในตารางที่ 4.3 ตัวแปรอิสระทั้ง 4 ตัวแปร สามารถอธิบายดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ 91.9% (R Square = .919)

ซึ่งมีค่า Sig = 0.000 และ F = 122.275 โดย อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/Earning Ratio: P/E) และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average Index) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig = 0.006 และ Sig = 0.000 ตามลำดับ ซึ่ง Sig < 0.050) ในขณะที่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (Exchange Rate) และอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Sig = 0.000 และ Sig = 0.021 ตามลำดับ ซึ่ง Sig < 0.050) โดยมีสมการดังนี้

$$\text{SET INDEX} = 2,634.223 + 4.055 \text{ P/E} - 75.247 \text{ ER} + .0053 \text{ DJ} - 6.592 \text{ IR}$$

5.สรุปผลการวิจัย และข้อเสนอแนะ

ผลจากการวิเคราะห์ข้อมูลแบบอนุกรมเวลา (Time Series) รายเดือนตั้งแต่ มกราคม 2550 ถึงธันวาคม 2553 จำนวน 48 เดือน สรุปผลการวิเคราะห์ได้ดังนี้ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/Earning Ratio) และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average Index) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (Exchange Rate) และอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระทั้ง 4 ตัวแปรสามารถอธิบายดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ 91.90% (R Square = .919) ซึ่งมีค่า Sig = 0.000 และ F = 122.275 โดยมีสมการดังนี้

$$\text{SET INDEX} = 2,634.223 + 4.055 \text{ P/E} - 75.247 \text{ ER} + .0053 \text{ DJ} - 6.592 \text{ IR}$$

โดยที่

P/E	หมายถึง	อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/Earning Ratio)
ER	หมายถึง	อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (Exchange Rate)
DJ	หมายถึง	ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average Index)
IR	หมายถึง	อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)

อภิปรายผลการวิจัย

การศึกษาวินิจฉัยเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ใช้ทฤษฎีและแนวคิดที่เกี่ยวข้องกับประชากรที่ใช้ในการวิจัยคือ ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลา (Times Series) โดยกลุ่มตัวอย่างมีระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึงเดือนธันวาคม 2553 จำนวน 48 เดือน ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลรายเดือน ยกเว้นข้อมูลผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเป็นข้อมูลรายไตรมาส ที่ผ่านการตรวจสอบความน่าเชื่อถือแล้วมาทำการวิเคราะห์ข้อมูลในรูปวิธีการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ซึ่ง สรุปผลการวิเคราะห์ได้ดังนี้ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/Earning Ratio) และดัชนีอุตสาหกรรมดาว์โจนส์ (Dow Jones Industrial Average Index) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (Exchange Rate) และอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรอิสระทั้ง 4 ตัวแปร สามารถอธิบายดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ 91.90% ($R^2 = .919$) ซึ่งมีค่า Sig = 0.000 และ $F = 122.275$ ส่วนตัวแปรอิสระอีก 3 ตัวแปร ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product) ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ (Foreign Trading Volume) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

ข้อเสนอแนะที่ได้รับจากการวิจัย

จากผลการวิจัย ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะดังนี้

1. นักลงทุนสามารถนำความสัมพันธ์ที่ได้ไปใช้ในการพิจารณาวางแผนการลงทุนในดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นการเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุน
2. รัฐบาล หรือผู้ที่เกี่ยวข้องในการกำหนดนโยบาย สามารถนำความสัมพันธ์ที่ได้ไปใช้ในการควบคุม ดูแลปัจจัยทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะปัจจัยทางเศรษฐกิจร่วม คือ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/Earning Ratio) อัตรา

แลกเปลี่ยนเงินตรา (Exchange Rate) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ (Dow Jones Industrial Average Index) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) ให้มีความเหมาะสม ไม่อ่อนค่าเกินไป เพื่อให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีเสถียรภาพ และเป็น การสร้างความมั่นใจให้กับนักลงทุน

ข้อเสนอแนะในการวิจัยครั้งต่อไป

1. ในการศึกษาครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการศึกษาเฉพาะ 7 ตัวแปรอิสระที่เกี่ยวข้อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจ คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ปริมาณเงินลงทุนในหุ้นจากชาวต่างประเทศ (Foreign Trading Volume) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น (Price/Earning Ratio: P/E) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา (Exchange Rate) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ (Dow Jones Industrial Average Index) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) ดังนั้นผู้ที่ศึกษาในครั้งต่อไป ควรจะศึกษาตัวแปรอิสระอื่นๆทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ปริมาณ เงินในมือประชาชน เหตุการณ์ความไม่มั่นคงทางการเมือง การเก็งกำไรในรูปแบบของการ ลงทุนในหลักทรัพย์อื่นๆ เช่น พันธบัตร อสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น

2. ควรมีการศึกษาในส่วนของต้นทุนในการลงทุนในดัชนีราคาหุ้นตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อจะนำมาเป็นส่วนสำคัญที่ช่วยในการตัดสินใจในการ ลงทุนของนักลงทุนต่อไป

3. สำหรับผู้ที่ศึกษาครั้งต่อไปควรศึกษาในส่วนของนักลงทุนต่างชาติ เพื่อที่จะได้นำมาเป็นส่วนประกอบในการดำเนินกลยุทธ์ทางการลงทุนภายในประเทศ ไทยได้

4. สำหรับผู้ที่ศึกษาครั้งต่อไปควรศึกษาในส่วนของกลยุทธ์การลงทุนใน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทั้งหลักทรัพย์ ตราสารอนุพันธ์และหุ้นกู้ เพื่อที่จะได้ นำมาประยุกต์ใช้เป็นส่วนประกอบการลงทุนในดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่ง ประเทศไทย บนความเสี่ยงที่นักลงทุนสามารถรับได้

6. บรรณานุกรม

- กรรณิการ์ จะกอ. “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กรณีศึกษาดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร” วิทยานิพนธ์ หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2552
- กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. *การจัดการความเสี่ยงและตราสารอนุพันธ์เบื้องต้น*. กรุงเทพมหานคร: เพียร์สันเอดดูเคชั่น อินโดไชน่า, 2552.
- นกรินทร์ ปาร์มวงศ์. “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” สารนิพนธ์ หลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง, 2550
- พรพรรณ ไพศาลยกิจ. “ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคต่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” รายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระ หลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, 2548
- สันัญต์ติสาส์น ชีวะธน โชติ. “ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีหมวดสื่อและสิ่งพิมพ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” รายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระ หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยหอการค้า, 2552
- สุวิมล ชูดีจิรนาท. “ปัจจัยที่มีผลกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย” วิทยานิพนธ์ หลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 2540
- อมราลักษณ์ ชันธิราช. “ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย” วิทยานิพนธ์ หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรังสิต, 2546
- อัญชลี วิจิตรพัฒนานนท์. “การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ไทย” รายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระ หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, 2543
- Block, Staneley B. and Hirt, Geoffrey A. *Foundations of Financial Management*. 7th New York : U.S.A., McGraw-Hill Irwin, 2005

Connolly, Michael B. *International Business Finance*. New York : U.S.A.,

Routledge, 2007

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, พ.ศ. 2554 เข้าถึงได้จาก

http://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html

ธนาคารแห่งประเทศไทย, พ.ศ. 2553 เข้าถึงได้จาก

<http://www.bot.or.th/Thai/ResearchAndPublications/Report/DocLib>