



ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท
และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

THE RELATIONSHIP BETWEEN TRADING VALUES OF INVESTOR TYPES
AND SET INDEX ON THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

ภาณุพงศ์ วานิชพิทักษ์¹ และ วรณรพี บานชื่นวิจิตร²

Panupong Wanichpitak¹ and Wanrapee Banchuenvijit²

¹ นักศึกษาปริญญาโท บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย กรุงเทพฯ 10400 e-mail: champ15121989@gmail.com

² อาจารย์ประจำ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย กรุงเทพฯ 10400 e-mail: wanrapee_ban@utcc.ac.th

บทคัดย่อ

ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาแบบทศนิยมรายวันจำนวน 1222 วัน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2555 ถึงธันวาคม 2559 รวมระยะเวลาทั้งหมด 5 ปี สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ ด้วยการใช้โปรแกรม R Studio แสดงข้อมูลสถิติเชิงพรรณนา ประกอบด้วย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย ค่ามัธยฐาน ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน และสถิติเชิงอนุมาน ประกอบด้วย การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ ด้วยการใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของสถาบันในประเทศ สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนทั่วไปในประเทศ มีความสัมพันธ์ต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้ ความสัมพันธ์ดังกล่าว มีทิศทางความเคลื่อนไหวเปลี่ยนแปลงไปตามร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอเมริกาอายุ 10 ปี และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบเบรนต์

คำสำคัญ: สถาบันในประเทศ, บัญชีบริษัทหลักทรัพย์, นักลงทุนต่างประเทศ, นักลงทุนทั่วไป, ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ABSTRACT

The Relationship between Trading Values of Investor Types and SET Index on the Stock Exchange of Thailand. This is a daily time series of 1222 days, from January 2012 to December 2016, for a total of 5 years. For quantitative data analysis using the R Studio program, the descriptive statistics were include maximum, minimum, mean, median, standard deviation and the inferential statistics include correlation analysis, multiple regression analysis using the least squares method at the confidence level of 95% was statistically significant at 0.05. According to the model used in the study, the proportion of Net Local Institution Trading Value, the proportion of Net Proprietary



Trading Value, the proportion of Net Foreign Investors Trading Value, the proportion of Net Local Investors Trading Value have a relationship to the percentage change of SET Index. In addition, the relationship is moving in terms of the percentage change of Exchange Rates of US Dollar, the percentage change of Government Bond Yield 10 Year and the percentage change of Brent Crude Oil Spot Price.

Keywords: Local Institutions, Proprietary Trading, Foreign Investors, Local Investors, SET Index

1. บทนำ

ตลอดช่วงระยะเวลาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ที่เติบโตตามภาวะเศรษฐกิจ ความเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีการพัฒนาไปตามปัจจัยทั้งภายใน และภายนอกประเทศ อย่างต่อเนื่อง หรืออาจกล่าวได้ว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ นั้นให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนสูงกว่าการลงทุนในสินทรัพย์ประเภทอื่นๆ ด้วยเช่นกัน ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้อง รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการสร้างความเข้าใจด้านความหมาย และทิศทางการเคลื่อนไหว รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้ทิศทางการเคลื่อนไหวของข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้อง สำหรับประกอบการตัดสินใจอย่างสมเหตุสมผล ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้อง รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. การดำเนินการวิจัย

ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Data Analysis) โดยรวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) ธนาคารแห่งประเทศไทย (Bank of Thailand: BOT) สมาคมตลาดตราสารหนี้ไทย (The Thai Bond Market Association: ThaiBMA) สมาคมตลาดทองคำแห่งลอนดอน (The London Bullion Market Association: LBMA) และบริษัท อินโฟเควสท์ จำกัด (InfoQuest Limited) ประกอบด้วย ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มูลค่าการซื้อขายของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท (Investor Types) อัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (Exchange Rates of US Dollar) อัตราดอกเบี้ยอ้างอิงระยะสั้นตลาดกรุงเทพ 3 เดือน (BIBOR Reference 3 Month) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี (Government Bond Yield 10 Year) อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอเมริกาอายุ 10 ปี (US Treasury Yield 10 Year) ราคาทองคำของสมาคมตลาดทองคำแห่ง



ลอนดอน (LBMA Gold Price AM) และราคาน้ำมันดิบเบรนต์ (Brent Crude Oil Spot Price) เป็นข้อมูลอนุกรมเวลาแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) รายวันจำนวน 1222 วัน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2555 ถึงธันวาคม 2559 รวมระยะเวลาทั้งหมด 5 ปี โดยการใช้โปรแกรม R Studio แสดงข้อมูลทางสถิติ คือ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ประกอบด้วย ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ประกอบด้วย การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นต่อกันของตัวแปร (Multicollinearity) และการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ด้วยการใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS) ในการประมาณค่าพารามิเตอร์ (Parameter) สำหรับการทดสอบความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Heteroscedasticity Test) ด้วย White Test และการทดสอบความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) ด้วย Breusch - Godfrey Test โดยใช้ค่าความผิดพลาด (Error Term หรือ Residual Term) และสำหรับการแก้ไขปัญหาส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวประมาณค่าด้วย Newey - West Standard Error หรือ Heteroscedasticity and Autocorrelation Consistent (HAC) Standard Error ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

$$R_SET = b_0 + b_1INSTI.VAL + b_2R_USTB + b_3BB03M.BP + b_4TGB10.BP + b_5UST10.BP + b_6R_GOLD + b_7R_OIL \quad (1)$$

สมการที่ (1) แสดงแบบจำลองที่ 1 ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของสถาบันในประเทศ (INSTI.VAL) และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (R_SET)

$$R_SET = b_0 + b_1BROKER.VAL + b_2R_USTB + b_3BB03M.BP + b_4TGB10.BP + b_5UST10.BP + b_6R_GOLD + b_7R_OIL \quad (2)$$

สมการที่ (2) แสดงแบบจำลองที่ 2 ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ (BROKER.VAL) และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (R_SET)

$$R_SET = b_0 + b_1FOREI.VAL + b_2R_USTB + b_3BB03M.BP + b_4TGB10.BP + b_5UST10.BP + b_6R_GOLD + b_7R_OIL \quad (3)$$

สมการที่ (3) แบบจำลองที่ 3 ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ (FOREI.VAL) และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (R_SET)

$$R_SET = b_0 + b_1LOCAL.VAL + b_2R_USTB + b_3BB03M.BP + b_4TGB10.BP + b_5UST10.BP + b_6R_GOLD + b_7R_OIL \quad (4)$$

สมการที่ (4) แบบจำลองที่ 4 ความสัมพันธ์ระหว่างสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนทั่วไปในประเทศ (LOCAL.VAL) และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (R_SET)



4. ผลการวิจัย

ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตามที่กล่าวไว้ข้างต้น แสดงข้อมูลทางสถิติ คือ สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) และสถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics) ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา โดยมีรายละเอียดดังนี้

สถิติเชิงพรรณนา (Description Statistics) แสดงข้อมูลทางสถิติ คือ ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่ามัธยฐาน (Median) ค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของแต่ละตัวแปร ตามตารางที่ 1

ตารางที่ 1 สถิติเชิงพรรณนา (Description Statistics)

	Maximum	Minimum	Mean	Median	Std. Deviation
R_SET	4.4838	-5.3731	0.0326	0.0672	0.9618
INSTI.VAL	0.3370	-0.2008	0.0045	0.0037	0.0387
BROKER.VAL	0.0889	-0.1764	0.0004	0.0004	0.0232
FOREI.VAL	0.3544	-0.2255	-0.0053	-0.0026	0.0489
LOCAL.VAL	0.2259	-0.3570	0.0004	-0.0003	0.0572
R_USTB	1.1614	-2.1172	0.0106	0.0171	0.2998
BB03M.BP	0.3186	-11.8221	-0.0588	0.0000	0.6698
TGB10.BP	7.6629	-8.2894	-0.0183	-0.0212	1.2908
UST10.BP	9.6277	-10.2809	0.0166	0.0000	2.2997
R_GOLD	5.0705	-11.5605	-0.0266	0.0000	1.0221
R_OIL	9.5467	-8.6650	-0.0566	-0.0373	1.9996

จากการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) สำหรับการทดสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นต่อกันของตัวแปร (Multicollinearity) ระหว่างตัวแปร (Variable) ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ของตัวแปรมีค่าไม่เกินกว่า 0.80 จึงไม่ก่อให้เกิดความสัมพันธ์เชิงเส้นต่อกันของตัวแปร (Multicollinearity) ตามตารางที่ 2



ตารางที่ 2. การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis)

	R_SET	INSTL.VAL	BROKER.VAL	FOREI.VAL	LOCAL.VAL	R_USTB	BB03M.BP	TGB10.BP	UST10.BP	R_GOLD	R_OIL
F	1.0000										
I	0.3977	1.0000									
	(15.1320)**										
F	0.3636	-0.0735	1.0000								
	(13.6260)**	(-2.5728)*									
F	0.2279	-0.2332	-0.0623	1.0000							
	(8.1738)**	(-8.3711)**	(-2.1804)*								
I	-0.6113	-0.4474	-0.3019	-0.6723	1.0000						
	(-26.9660)**	(-17.4690)**	(-11.0580)*	(-31.7050)**							
F	-0.3014	-0.0973	-0.1136	-0.1716	0.2586	1.0000					
	(-11.0360)**	(-3.4137)**	(-3.9913)**	(-6.0815)**	(9.3469)**						
F	-0.0031	-0.1330	-0.0023	-0.0017	0.0924	-0.0471	1.0000				
	(-0.1066)	(-4.6852)**	(-0.0808)	(-0.0596)	(3.2395)**	(-1.6458)					
T	-0.0833	-0.0402	0.0008	-0.0474	0.0674	0.2413	0.0224	1.0000			
	(-2.9182)**	(-1.4034)	(0.0276)	(-1.6557)	(2.3575)	(8.6816)**	(0.7821)				
I	0.1087	0.0333	0.1233	0.0003	-0.0728	-0.0456	0.0107	0.1344	1.0000		
	(3.8167)**	(1.1626)	(4.3393)**	(0.0118)	(-2.5470)	(-1.5923)	(0.3732)	(4.7342)**			
F	0.0874	0.0029	0.1050	-0.0038	-0.0412	-0.3762	-0.0353	-0.1480	-0.0093	1.0000	
	(3.0624)**	(0.1013)	(3.6864)**	(-0.1134)	(-1.4404)	(-14.1760)**	(-1.2324)	(-5.2256)**	(-0.3238)		
F	0.1453	0.0366	0.0953	0.0166	-0.0776	-0.0197	0.0097	0.0539	0.2463	0.0338	1.0000
	(5.1284)**	(1.2788)	(3.3439)**	(0.5793)	(-2.7162)**	(-0.6866)	(0.3376)	(1.8835)	(8.8727)**	(1.1800)	

หมายเหตุ: ** = ณ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01. * = ณ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05



จากการวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ด้วยการใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS) ในการประมาณค่าพารามิเตอร์ (Parameter) สำหรับการทดสอบความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Heteroscedasticity Test) ด้วย White Test และการทดสอบความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) ด้วย Breusch - Godfrey Test โดยใช้ค่าความผิดพลาด (Error Term หรือ Residual Term) ด้วยการแก้ไขปัญหาส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวประมาณค่าด้วย Newey - West Standard Error หรือ Heteroscedasticity and Autocorrelation Consistent (HAC) Standard Error ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามตารางที่ 3

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

	แบบจำลองที่ 1	แบบจำลองที่ 2	แบบจำลองที่ 3	แบบจำลองที่ 4
(Intercept)	0.0046 (0.1861)	0.0360 (1.4747)	0.0609 (2.5224)*	0.0472 (2.3961)*
INSTI.VAL	9.1811 (12.0815)**	-	-	-
BROKER.VAL	-	13.4560 (10.4700)**	-	-
FOREI.VAL	-	-	3.5104 (5.8704)**	-
LOCAL.VAL	-	-	-	-9.5276 (-15.3107)**
R_USTB	-0.8335 (-7.2204)**	-0.8838 (-7.1071)**	-0.8555 (-6.6412)**	-0.4543 (-4.1500)**
BB03M.BP	0.0460 (0.8488)	-0.0258 (-1.0840)	-0.0249 (-0.9004)	0.0604 (1.4014)
TGB10.BP	-0.0172 (-0.7446)	-0.0267 (-1.1938)	-0.0217 (-0.9692)	-0.0159 (-0.8318)
UST10.BP	0.0247 (2.3472)*	0.0146 (1.3067)	0.0294 (2.6023)**	0.0174 (1.8836)
R_GOLD	-0.0160 (-0.5040)	-0.0559 (-1.6924)	-0.0195 (-0.5266)	0.0061 (0.1911)
R_OIL	0.0547 (4.1390)**	0.0503 (3.4700)**	0.0588 (3.8460)**	0.0427 (3.6588)**
Adjusted R-Squared	0.2442	0.2132	0.1423	0.4054
Residual Std. Error	0.8361	0.8531	0.8907	0.7416
F-Statistic	57.3233 **	48.2339 **	29.9058 **	119.8440 **

หมายเหตุ: ** = ณ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.01, * = ณ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05



5. การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

ตามตารางที่ 3 สำหรับแบบจำลองที่ 1 สามารถอธิบายได้ร้อยละ 24.42 ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ที่มีความสัมพันธ์กับร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (R_SET) ประกอบด้วย สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของสถาบันในประเทศ (INSTI.VAL) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (R_USTB) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอเมริกาอายุ 10 ปี (UST10.BP) และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบเบรนต์ (R_OIL) ทั้งนี้ ในส่วนของร้อยละ 75.58 สามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอื่นๆ สำหรับแบบจำลองที่ 2 สามารถอธิบายได้ร้อยละ 21.32 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ที่มีความสัมพันธ์ต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (R_SET) ประกอบด้วย สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ (BROKER.VAL) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (R_USTB) และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบเบรนต์ (R_OIL) ทั้งนี้ ในส่วนของร้อยละ 78.68 สามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอื่นๆ สำหรับแบบจำลองที่ 3 สามารถอธิบายได้ร้อยละ 14.23 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ที่มีความสัมพันธ์ต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (R_SET) ประกอบด้วย สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ (FOREI.VAL) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (R_USTB) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอเมริกาอายุ 10 ปี (UST10.BP) และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบเบรนต์ (R_OIL) ทั้งนี้ ในส่วนของร้อยละ 85.77 สามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอื่นๆ สำหรับแบบจำลองที่ 4 สามารถอธิบายได้ร้อยละ 40.54 ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ที่มีความสัมพันธ์ต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (R_SET) ประกอบด้วย สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนทั่วไปในประเทศ (LOCAL.VAL) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (R_USTB) และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบเบรนต์ (R_OIL) ทั้งนี้ ในส่วนของร้อยละ 59.46 สามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอื่นๆ

นอกจากนี้ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 กล่าวคือ ภายใต้อิทธิพลเคลื่อนไหวของร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงระยะสั้นตลาดกรุงเทพ 3 เดือน (BB03M.BP) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลอายุ 10 ปี (TGB10.BP) และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาทองคำของสมาคมตลาดทองคำแห่งประเทศไทย (R_GOLD) มิได้มีความสัมพันธ์ที่สอดคล้อง ตามแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา สำหรับข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งนี้ ตามที่กล่าวข้างต้น

6. บทสรุป และข้อเสนอแนะ

ความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่มของนักลงทุนแต่ละประเภท และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยข้อมูลอนุกรมเวลาแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) รายวันจำนวน 1222 วันตั้งแต่เดือนมกราคม 2555 ถึงธันวาคม 2559 รวมระยะเวลาทั้งหมด 5 ปี เพื่อศึกษาข้อมูลที่เกี่ยวข้อง รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการสร้างความเข้าใจด้าน



ความหมาย และทิศทางการเคลื่อนไหว รวมถึงความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภายใต้ทิศทางการเคลื่อนไหวของข้อมูลที่มีความเกี่ยวข้อง สำหรับประกอบการตัดสินใจอย่างสมเหตุสมผล ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 95 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ตามแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา กล่าวคือ สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของสถาบันในประเทศ (INSTI.VAL) สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของบริษัทหลักทรัพย์ (BROKER.VAL) สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ (FOREI.VAL) สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนทั่วไปในประเทศ (LOCAL.VAL) มีความสัมพันธ์ต่อร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (R_SET) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ (พรจิตรา จวบฤกษ์เย็น และชน โขติ บุญวร โขติ, 2556) ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนแต่ละประเภท และอัตราผลตอบแทนจากดัชนีหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Relationship Between Trading Volumes of Investor Groups and Stock Index Returns on the Stock Exchange of Thailand) นักลงทุนแต่ละกลุ่มรับรู้ข้อมูลไม่พร้อมกัน ทำให้มีการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ในปริมาณที่แตกต่างกัน ตามอัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีความอ่อนไหวต่อความเสี่ยงจากการซื้อขายจากสิ่งรบกวน และงานวิจัยของ (ชน โขติ บุญวร โขติ และสันหกิจ ปัญญาวัฒนานนท์, 2555) ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทน ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน และความผันผวนของอัตราผลตอบแทน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Returns, Investor Trading Volumes and Price Volatility Relationships on the Stock Exchange of Thailand) ผลที่ได้จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทน ปริมาณการซื้อขาย และความผันผวนของอัตราผลตอบแทน แสดงให้เห็นถึงการมี Noise Trading Risks เกิดขึ้นภายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นอกจากนี้ ความสัมพันธ์ดังกล่าว มีทิศทางความเคลื่อนไหวที่เปลี่ยนแปลงไปตามร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (R_USTB) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอเมริกาอายุ 10 ปี (UST10.BP) และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันดิบเบรนต์ (R_OIL) ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ (ชญัญญ์ริ เสรษฐาพฤทธิ และวรรณรพี บานชื่น วิจิตร, 2556) ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Factors that Affecting the Stock Price Index Sector in Stock Exchange of Thailand) ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ไม่ส่งผลต่อดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดุลบัญชีเดินสะพัด อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน และงานวิจัยของ (ปริญานูช เหมือนานาว และกฤษฎาภรณ์ รุจิธำรงกุล, 2556) ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Factors Affecting the Stock Exchange of Thailand Index) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า ค่า Sig. 0.00 และค่า R² 0.991 แสดงว่า ตัวแปรอิสระ 3 ตัวนี้ คือ ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ย และอัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กันสูงมาก สามารถส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ คิดเป็นร้อยละ 99.1 โดยสมมติให้ปัจจัยอื่นๆ คงที่ ส่วนที่เหลือร้อยละ 0.9 เกิดจากปัจจัยอื่นๆ

นอกจากนี้ งานวิจัยของ (สุพิชชา ติรพิฑฒ์ และเจียมจิตร ชวากร, 2555) ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Impact of Economic Factors on Industry Group Index in the Stock Exchange of Thailand) ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่ม



อุตสาหกรรมในช่วงที่ศึกษา ได้แก่ ปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ ราคาขายทองคำแท่ง อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐฯ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ราคาน้ำมันดิบ และอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ส่วนอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินบาท 1 ปี เป็นเพียงปัจจัยเดียวที่ไม่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม กล่าวคือ ตามแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา สามารถนำมาใช้อ้างอิงดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม (SET Industry Group Index) และหมวดธุรกิจ (Sector Index) สำหรับการอธิบาย หรือคาดการณ์ความเคลื่อนไหวที่สอดคล้องตามความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของกลุ่มนักลงทุนแต่ละประเภท และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป ตามที่กล่าวข้างต้น

กิตติกรรมประกาศ

ขอขอบคุณ อาจารย์ ดร.รฤตพน อุสวัสดิ์ ณ สถาบันวิจัยเพื่อการประเมิน และออกแบบนโยบาย (Research Institute for Policy Evaluation and Design: RIPED) มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย (University of the Thai Chamber of Commerce: UTCC) ที่ได้ให้ความกรุณาแนะนำการใช้เครื่องมือทางสถิติ ด้วยการใช้โปรแกรม R Studio สำหรับการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ และข้อคิดเห็นอื่นๆ อันเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาครั้งนี้ว่าอิศระ

เอกสารอ้างอิง

- ธัญญ์นรี เศรษฐาพทธี และ วรรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2556). *ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Factors that Affecting the Stock Price Index Sector in Stock Exchange of Thailand)*. กรุงเทพฯ.
- ชนโซติ บุญวรโซติ และ สันหกิจ ปัญญาพัฒนานาท์. (2555). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทน ปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน และความผันผวนของอัตราผลตอบแทน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Returns, Investor Trading Volumes and Price Volatility Relationships on the Stock Exchange of Thailand)*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ปรียานุช เหมือนขาว และ กฤษณากรณ์ รุจิราษฎร์กุล. (2556). *ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Factors Affecting the Stock Exchange of Thailand Index)*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยรังสิต.
- พรจิตรา จวบฤกษ์เย็น และ ชนโซติ บุญวรโซติ. (2556). *ความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนแต่ละประเภท และอัตราผลตอบแทนจากดัชนีหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Relationship Between Trading Volumes of Investor Groups and Stock Index Returns on the Stock Exchange of Thailand)*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ภูมิฐาน รังกฤษณวัฒน์. (2556). *เศรษฐมิติเบื้องต้น (Introduction to Econometrics)*. กรุงเทพฯ: สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย (สพจ.).
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559). *การลงทุนในทางเลือกอื่น (Alternative Investment)*. กรุงเทพฯ: อเมรินทร์พรีนติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน, สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2552). *การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Methods)*. กรุงเทพฯ: อเมรินทร์พรีนติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง.



- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาตลาดทุน, สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2554). *เศรษฐศาสตร์ (Economics)*. กรุงเทพฯ: อเมรินท์พรีนติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง.
- สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน และ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). *การลงทุนในตราสารทุน (Equity Investment)*. กรุงเทพฯ: อเมรินท์พรีนติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง.
- สุพิชชา ตรีพิชญ์ และ เจียมจิตร ชาวกร. (2555). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Impact of Economic Factors on Industry Group Index in the Stock Exchange of Thailand)*. กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- Harry Georgakopoulos. (2015). *Quantitative trading with R: Understanding Mathematical and Computational tools from a Quant's Perspective*. 1st Edition. New York: NY, Palgrave Macmillan.
- Ruey S. Tsay. (2013). *An Introduction to Analysis of Financial Data with R*. 1st Edition. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.