



ปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Factors affecting the amount of investment in the Stock Exchange of Thailand.

ทิพวัลย์ ภาคทรัพย์ศรี¹ และ ประสิทธิ์ มะหะหมัด²

¹ นักศึกษา หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต กลุ่มวิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, faiy-tpw@hotmail.com

² อาจารย์ที่ปรึกษา คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, pmahamad2004@hotmail.com

บทคัดย่อ

การศึกษานี้ มุ่งศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์และทิศทางของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ โดยเก็บรวบรวมเป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2551 ถึง ธันวาคม 2560 เป็นจำนวน 120 เดือน มาทำการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นโดยพิจารณาจากสถิติเชิงพรรณนา การศึกษาความสัมพันธ์ โดยใช้สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple regression) ซึ่งเป็นการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีผลต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยนำข้อมูลที่รวบรวมได้ มาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว แล้วจึงนำผลที่ได้มาสรุปและอธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5% ไปในทิศทางเดียวกันกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนอัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตร ประเภท 14 วัน และอัตราเงินเฟ้อทั่วไปไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

คำสำคัญ: ปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, ปัจจัยทางเศรษฐกิจ

ABSTRACT

The purpose of this study aims to study the influence of various factors related to the amount of investment in the Stock Exchange of Thailand. The objectives of this study were to study the relationship and direction of the economic factors that affect the amount of investment in the Stock Exchange of Thailand. The population in this study are a member of the Stock Exchange of Thailand by collecting a historical data monthly total of 120 months. The statistical analyzes were descriptive statistics and multiple regression equations. Then, estimate the value of each independent variable. The results are describe the relationship of independent variables to the amount of investment in the Stock Exchange of Thailand.

The study indicated that the exchange rate and consumer confidence index it was statistically significant at 0.05 level in the same direction as the amount of investment in the Stock Exchange of Thailand. The dividend yield of the Stock Exchange of Thailand is in the opposite direction to the amount of investment in the Stock Exchange of Thailand. The interest rate and the inflation are not correlated with the amount of investment in the Stock Exchange of Thailand.

Keywords: Investment in the Stock Exchange of Thailand, factors that affect the investment



1. บทนำ

“การลงทุน” คือ การออมประเภทหนึ่ง เป็นการออมเพื่อให้ได้รับผลตอบแทนที่มากขึ้น ซึ่งจะต้องยอมรับความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้นเช่นกัน การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นการออมทางเลือกหนึ่ง การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนในรูปเงินปันผล และกำไร(หรือขาดทุน) จากการซื้อขายหลักทรัพย์ ซึ่งผู้ลงทุนมีจุดมุ่งหมายหลักคือ เพื่อให้ได้รับผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง หรือเพื่อลดความเสี่ยงให้ต่ำที่สุด ณ ระดับอัตราผลตอบแทนหนึ่ง อย่างไรก็ตามราคาหลักทรัพย์มีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ทำให้ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับอาจไม่เป็นไปตามที่คาดหวัง นั่นก็คือความเสี่ยงจากการลงทุนนั่นเอง

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นทางเลือกหนึ่งในการลงทุนเพื่อทำกำไร ทั้งจากราคาหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น (Capital Gain) และการจ่ายปันผลแล้ว ยังเป็นการบริหารสภาพคล่องทางการเงิน รวมทั้งเป็นการกระจายความเสี่ยงด้านการลงทุนอีกด้วย สำหรับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (Set Index) นับได้ว่าเป็นตัวเลขที่ชี้ภาพเศรษฐกิจจริงในอนาคตอันใกล้ ปัจจัยที่มีความสำคัญอย่างมากต่อการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์ทั้งด้านขนาดและความน่าสนใจในการลงทุน ก็คือ การเข้ามาลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศ การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยและจ่ายปันผล การเข้าระดมทุน ราคา น้ำมัน ทองคำ ปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศ การเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ เป็นตัวแปรที่ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจในปริมาณการลงทุนในตลาดหุ้น ทำให้นักลงทุนต้องเจอกับความเสี่ยงจากการลงทุนอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ ดังนั้น การวิเคราะห์ความเสี่ยงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์สำหรับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ จึงเป็นสิ่งสำคัญที่จะทำให้ นักลงทุนสามารถประเมินความเสี่ยงด้านต่างๆ ได้เพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะช่วยให้สามารถหาแนวทางในการป้องกันความเสี่ยง นำข้อมูลปัจจัยทางเศรษฐกิจช่วงนั้นๆ มาวิเคราะห์หาความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่จะลงทุนได้อย่างเหมาะสม เพื่อทำให้นักลงทุนได้รับผลประโยชน์จากการลงทุนได้สูงสุด ในการศึกษาครั้งนี้ จึงทำการศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งจะเป็นแนวทางนำไปสู่การเพิ่มประสิทธิภาพในการพัฒนาตลาดทุนต่อไป โดยมีงานวิจัยที่เกี่ยวข้องดังนี้

เสนห์ เสนหา (2551) ได้ศึกษาเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ กรณีศึกษาในกลุ่มหุ้น SET50 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทศนิยมแบบอนุกรมเวลา ตั้งแต่ไตรมาสที่ 2 ปี พ.ศ.2546 ถึง ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ.2551 โดยใช้แบบจำลองทางเศรษฐมิติในรูปแบบสมการถดถอยเชิงซ้อนและใช้วิธีการประมาณค่าแบบกำลังสองน้อยที่สุดมาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET50 ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไทย และอัตราเงินฝากดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศไทย ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET50 มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET50 และอัตราเงินฝากดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่ม SET50

อรุสา บรรณกิจ โสภณ (2553) ได้ศึกษาถึงปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ศึกษาเฉพาะกรณีการซื้อขายหุ้นของผู้ลงทุน โดยจำแนกประเภทของผู้ลงทุนเป็น 4 กลุ่ม ได้แก่ ผู้ลงทุนรายใหญ่ ผู้ลงทุนรายย่อย ผู้ลงทุนสถาบันไทย และผู้ลงทุนสถาบันต่างประเทศ ผลการศึกษาพบว่า ผู้ลงทุนสถาบันทั้งไทยและต่างประเทศรวมถึงผู้ลงทุนรายใหญ่ที่ประสบความสำเร็จในการลงทุนใช้ปัจจัยเชิงมหภาค ได้แก่ ดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม เสถียรภาพทางการเมือง รวมถึงพิจารณาคุณภาพของบริษัทและคุณภาพของผู้บริหารของบริษัทเจ้าของหุ้น โดยเลือกลงทุนในบริษัทที่มีความสามารถในการแข่งขันสูง มีความโปร่งใส



ในการเปิดเผยข้อมูล ผู้บริหารมีความรู้ ความสามารถ เป็นผู้นำตลาด ทั้งนี้ ในการตัดสินใจลงทุนจะใช้ข้อมูลจากเจ้าหน้าที่การตลาด ข่าวลือเกี่ยวกับการซื้อขายของผู้ลงทุนรายใหญ่ และข้อมูลการซื้อขายของผู้ลงทุนต่างประเทศ และซื้อขายตามเพื่อนในห้องค้าหลักทรัพย์

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

ศึกษาปัจจัยที่มีผลและมีความสัมพันธ์กับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี พ.ศ. 2551-2560

3. การดำเนินการวิจัย

ประชากรที่ใช้ศึกษาคือ ปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย) และ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ คือ อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรประเภท 14 วัน (IR) อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (INF) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (ER) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) และ อัตราเงินปันผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (DIV) โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ศึกษา คือ บริษัทสมาชิกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลเป็นรายเดือน เป็นข้อมูลตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2551 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2560 เป็นจำนวน 120 ชุดข้อมูล

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

แบบจำลองที่ใช้ในการค้นคว้าวิจัยจะสร้างความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ด้วยวิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน โดยมีแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาดังนี้

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

$$QA = \alpha - \beta_1 IR - \beta_2 INF + \beta_3 ER + \beta_4 CCI + \beta_5 DIV + \varepsilon$$

โดยที่

QA หมายถึง ปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ล้านบาท)

α หมายถึง ค่าคงที่

β หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ

IR หมายถึง อัตราดอกเบี้ย (อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรประเภท 14 วัน) (ร้อยละ)

INF หมายถึง อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (ร้อยละ)

ER หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (เงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ)

CCI หมายถึง ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (ร้อยละ)

DIV หมายถึง อัตราเงินปันผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ร้อยละ)

ε หมายถึง ค่าความคลาดเคลื่อน



การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้จะเป็นข้อมูลอนุกรมแบบทุติยภูมิ (Secondary Time Series Data) โดยรวบรวมข้อมูลย้อนหลังรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2551 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2560 จำนวน 120 เดือน โดยที่มาของข้อมูล ได้แก่ ปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราดอกเบี้ย (อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรประเภท 14 วัน) จากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย อัตราเงินเฟ้อทั่วไป จากเว็บไซต์กระทรวงพาณิชย์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา จากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค จากเว็บไซต์กระทรวงพาณิชย์ และอัตราเงินปันผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากเว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยครั้งนี้เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณในการหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางปัจจัยเศรษฐกิจต่างๆกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2551 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2560 ว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจมีความสัมพันธ์กันอย่างไรบ้างสำคัญหรือไม่กับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สร้างสมการโดยใช้รูปแบบการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สมการถดถอย

ขั้นตอนที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) เป็นการนำเสนอข้อมูลที่เก็บรวบรวมมา โดยนำมาบรรยายถึงลักษณะของข้อมูลที่เก็บมาได้ หลักสำคัญของสถิติเชิงพรรณนาคือ เก็บข้อมูลชนิดใดมาได้ก็จะอธิบายได้เฉพาะข้อมูลชนิดนั้น ไม่สามารถนำไปใช้อ้างอิงถึงข้อมูลในส่วนอื่นๆได้ การหาค่ากลางของข้อมูลเพื่อใช้เป็นตัวแทนของข้อมูลทั้งหมด เพื่อเป็นประโยชน์ในการเปรียบเทียบข้อมูลแต่ละชุด โดยไม่จำเป็นต้องพิจารณาข้อมูลทั้งหมดของแต่ละชุด

การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรต่างๆ

	QA	IR	INF	ER	CCI	DIV
Mean	174338.7	2.140417	1.883667	32.77092	28.56500	3.530083
Median	172077.1	2.000000	2.045000	32.61925	30.00000	3.275000
Maximum	398720.5	3.750000	9.200000	36.16150	46.10000	7.250000
Minimum	34403.62	1.200000	-4.400000	29.07650	7.800000	2.580000
Std. Dev.	81109.55	0.757212	2.285815	1.846505	10.79180	0.877902
Skewness	0.583446	0.512657	0.268237	0.070126	-0.380269	2.400011
Kurtosis	3.054057	1.908657	3.971189	1.934931	1.863699	9.151296
Jarque-Bera	6.822799	11.21148	6.155066	5.770215	9.347986	304.3933
Probability	0.032995	0.003677	0.046073	0.055849	0.009335	0.000000
Sum	20920650	256.8500	226.0400	3932.510	3427.800	423.6100
Sum Sq. Dev.	7.83E+11	68.23108	621.7690	405.7401	13859.09	91.71470
Observations	120	120	120	120	120	120



จากตาราง ค่าตัวแปรตาม (QA) คือ ปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีค่าเฉลี่ย(Mean) เท่ากับ 174,338.7 ค่ามัธยฐาน (Median) เท่ากับ 172,077.1 ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 398,720.5 ค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 34,403.62 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 81,109.55 ค่าตัวแปรต้น ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรประเภท 14 วัน (IR) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 2.140417 ค่ามัธยฐาน (Median) เท่ากับ 2.0000 ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 3.750000 ค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 1.2000 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 0.757212 อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (INF) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 1.883667 ค่ามัธยฐาน (Median) เท่ากับ 2.04500 ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 9.2000 ค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ -4.4000 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 2.285815 อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ (ER) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 32.77092 ค่ามัธยฐาน (Median) เท่ากับ 32.61925 ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 36.16150 ค่าต่ำสุด (Minimum) 29.07650 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 1.846505 ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 28.56500 ค่ามัธยฐาน (Median) เท่ากับ 30.00000 ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 46.10000 ค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 7.80000 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 10.79180 อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (DIV) มีค่าเฉลี่ย (Mean) เท่ากับ 3.530083 ค่ามัธยฐาน (Median) เท่ากับ 3.27500 ค่าสูงสุด (Maximum) เท่ากับ 7.25000 ค่าต่ำสุด (Minimum) เท่ากับ 2.58000 ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) เท่ากับ 0.877902

ขั้นตอนที่ 2 การทดสอบความนิ่งของข้อมูล ซึ่งจะใช้การทดสอบความนิ่งของข้อมูลด้วยวิธีของ Augmented Dickey-Fuller

จากการทดสอบความนิ่งของข้อมูล ปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (QA) อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรประเภท 14 วัน (IR) อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (INF) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (ER) และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) เป็นข้อมูลที่นิ่ง (Stationary) โดยมีค่า Prob เท่ากับ 0.0076 , 0.0009 , 0.0000 , 0.0000 และ 0.0150 ตามลำดับ จึงมีความเหมาะสมที่จะนำไปใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอย

ขั้นตอนที่ 3 การตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)

	QA	IR	INF	ER	CCI	DIV
QA	1.000000	-0.284965	-0.285757	0.098847	0.775598	-0.654979
IR	-0.284965	1.000000	0.688770	-0.523965	-0.272925	0.206019
INF	-0.285757	0.688770	1.000000	-0.541313	-0.355801	0.025021
ER	0.098847	-0.523965	-0.541313	1.000000	0.018247	0.314485
CCI	0.775598	-0.272925	-0.355801	0.018247	1.000000	-0.727426
DIV	-0.654979	0.206019	0.025021	0.314485	-0.727426	1.000000

จากเมตริกซ์สหสัมพันธ์ พิจารณาเฉพาะค่าสหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ พบว่า ตัวแปรอิสระมีค่าสหสัมพันธ์กันต่ำ ค่าสหสัมพันธ์มีค่าระหว่าง - 0.80 ถึง + 0.80 แสดงให้เห็นว่า ไม่มีตัวแปรอิสระใด เกิดปัญหา Multicollinearity จึงไม่ต้องเลือกตัดตัวแปรอิสระออกจากแบบจำลองสมการถดถอย



ขั้นตอนที่ 4 การตรวจสอบปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่ของความคลาดเคลื่อน(Heteroskedasticity) และการตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์กันเองของความคลาดเคลื่อน(Autocorrelation) หากพบปัญหา Autocorrelation และ Heteroskedasticity จะทำการแก้ปัญหาโดยใช้แนวคิดของ HAC Newey-West

จากการทดสอบ พบปัญหาเรื่อง Heteroskedasticity และ Autocorrelation จึงทำการแก้ปัญหาโดยใช้แนวคิดของ HAC Newey-West แล้ว พบว่า อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตร ประเภท 14 วัน (IR) และอัตราอัตราเงินเฟ้อทั่วไป (INF) ไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (QA) ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (ER) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) มีความสัมพันธ์กับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (QA) ในทิศทางเดียวกัน และอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (DIV) มีความสัมพันธ์กับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ (QA) ในทิศทางตรงกันข้าม

การเขียนรายงานผลของสมการถดถอยในรูปแบบสมการ

$$QA = -161072.5 + 5527.338 IR - 75.76605 INF + 9914.983^{**} ER + 3974.970^{**} CCI - 32504.90^{**} DIV + \epsilon$$

(0.2305) (0.7036) (0.9858) (0.0377) (0.0002) (0.0055)

Adjusted R Squared = 63.3449%

R Squared = 64.8850%

ค่า R Squared ค่าความผันแปรของตัวแปรอิสระที่สามารถอธิบายตัวแปรตามได้เท่ากับ 64.8850%

ค่า Adjusted R Squared คือ ค่า R Squared ที่ปรับแก้แล้ว ควรพิจารณาใช้ค่านี้นแทน R Squared เมื่อข้อมูลที่น่าวิเคราะห์สมการถดถอยมีค่าน้อยกว่า 30 ตัวอย่าง หรือในกรณีที่ค่า R Squared มีค่าสูงมากกว่าค่า Adjusted R Squared มากๆ ควรใช้ Adjusted R Squared แทน จากตารางข้างต้น ค่า Adjusted R Squared มีค่าน้อยกว่าค่า R Squared จึงควรใช้ค่า Adjusted R Squared เท่ากับ 63.3449%

จากค่าสัมประสิทธิ์ในสมการถดถอย สามารถอธิบายได้ว่า อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตร ประเภท 14 วัน (IR) และ อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (INF) เป็นตัวแปรอิสระที่ไม่มีความสัมพันธ์และไม่มีความสำคัญกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (QA)

ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นและตัวแปรตาม

อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตรประเภท 14 วัน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราเงินเฟ้อทั่วไป มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



4. ผลการวิจัย

ตารางที่ 1 สรุปค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	ค่าสัมประสิทธิ์	สมมติฐาน	ผลการศึกษา
IR	-	ทิศทางตรงกันข้าม	ไม่มีนัยสำคัญ
INF	-	ทิศทางตรงกันข้าม	ไม่มีนัยสำคัญ
ER	9914.983**	ทิศทางเดียวกัน	มีนัยสำคัญ ทิศทางเดียวกัน
CCI	3974.970**	ทิศทางเดียวกัน	มีนัยสำคัญ ทิศทางเดียวกัน
DIV	-32504.90**	ทิศทางเดียวกัน	มีนัยสำคัญ ทิศทางตรงกันข้าม

** หมายถึง ตัวแปรที่มีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5%

อภิปรายผล

จากผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถอภิปรายได้ดังนี้

ปัจจัยที่มีผลต่อตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญและมีความสัมพันธ์เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (ER) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐกับดอลลาร์สหรัฐ หมายถึงจำนวนเงินสกุลบาทที่จะต้องถูกจ่ายไปหรือเสียไป เพื่อแลกกับ 1 หน่วยของเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ ถ้าเศรษฐกิจภายในประเทศดีจะทำให้มีความต้องการเงินบาทเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น นักลงทุนต่างประเทศมีความสนใจลงทุนในหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น อัตราแลกเปลี่ยน แสดงถึงความสามารถในการเข้ามาลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศ โดยในช่วงที่เศรษฐกิจของประเทศไทยมีสภาพคล่องที่ดี ทำให้มีความต้องการเงินบาทมากขึ้นส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่า นักลงทุนต่างประเทศให้ความสนใจที่จะเข้ามาลงทุนเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น แต่ถ้าหากในช่วงที่เศรษฐกิจของประเทศไทยเกิดวิกฤตทางการเงินและการเงินขึ้นส่งผลให้ค่าเงินบาทอ่อนตัว นักลงทุนต่างประเทศลดน้อยลง ดังนั้นอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการศึกษาสอดคล้องกับการศึกษาของ ขวัญชนก ชรรณวิวัฒน์ (2543) ได้ศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์กับเครื่องชี้เศรษฐกิจมหภาค โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่าง ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ กับเครื่องชี้เศรษฐกิจมหภาค ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ดุลบัญชีเดินสะพัด ปริมาณเงิน มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ ค่าเงินบาท และอัตราแลกเปลี่ยน โดยใช้ข้อมูลเป็นรายเดือน ตั้งแต่ เดือนมกราคม พ.ศ.2537 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2542 และใช้สมการถดถอยเชิงซ้อนในการวิเคราะห์ความสัมพันธ์

ผลการศึกษาพบว่า มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ตัวแปรอิสระที่ให้เครื่องหมายตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้คืออัตราดอกเบี้ย ปริมาณเงิน และอัตราแลกเปลี่ยน ตัวแปรอิสระที่ให้เครื่องหมายไม่ตรงกับสมมติฐานที่ตั้งไว้คือ อัตราเงินเฟ้อ และ



ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ การตรวจผลงานวิจัยเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์กับเครื่องชี้เศรษฐกิจมหภาค พบว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์และปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ จึงนำปัจจัยดังกล่าวมาเป็นตัวแปรในแบบจำลองในการศึกษาครั้งนี้

ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ เป็นดัชนีที่แสดงถึงทัศนคติของผู้บริโภคต่อตลาดแรงงาน ภาวะเศรษฐกิจ และการใช้จ่ายในอนาคต หากผู้บริโภคมีความเชื่อมั่นว่าธุรกิจในอนาคตยังคงมีแนวโน้มที่ดี ผู้บริโภคก็จะใช้จ่าย และลงทุนเพิ่มขึ้นซึ่งทำให้เศรษฐกิจโดยรวมดีขึ้นไปด้วย ในทางกลับกันหากผู้บริโภคขาดความเชื่อมั่น กิจกรรมทางเศรษฐกิจในอนาคตก็จะลดลงตามไปด้วย เป็นการประมาณความรู้สึกของผู้บริโภคที่มีต่อเศรษฐกิจโดยรวมและสถานการณ์เศรษฐกิจส่วนตน การที่ผู้บริโภคมีความมั่นใจต่อเสถียรภาพของรายได้ของตนจะตัดสินใจกรรมการใช้จ่าย และถูกใช้เป็นหนึ่งในตัวชี้วัดเศรษฐกิจโดยรวม ดังนั้น เมื่อความเชื่อมั่นผู้บริโภคสูงขึ้น ผู้บริโภคจะมีการบริโภคมากขึ้น และส่งผลดีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ในขณะที่หากความเชื่อมั่นผู้บริโภคต่ำลง ผู้บริโภคจะประหยัดกิจกรรมใช้จ่ายของตนมากขึ้น ใช้จ่ายน้อยลง และส่งผลเสียต่อเศรษฐกิจเช่นกัน

ผลการศึกษาคล้ายคลึงกับผลการศึกษาของ อารีธา สุจริตธรรม (2544) ในประเด็นที่ว่าทดสอบปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ ในตลาดหลักทรัพย์โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจ คือดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคซึ่งมีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุน กลุ่มธนาคาร กลุ่มพาณิชย์ และกลุ่มสื่อสาร ซึ่งสอดคล้องกับผลการทดสอบสมมติฐาน ในงานวิจัยนี้ที่สามารถอธิบายได้ว่าดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค มีความผลกระทบกับดัชนีราคาหุ้น กลุ่มการแพทย์ เพราะดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (Consumer Confidence Index) หมายถึงเครื่องชี้วัดความรู้สึก (Sentiment) ของผู้บริโภคหรือประชาชนที่มีต่อภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันและในอนาคต (พรทิพย์ธรรมเที่ยง, 2548) ดังนั้นดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคน่าจะมีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นในทางบวก

อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (DIV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งไม่ตรงกับที่ตั้งสมมติฐานไว้ จากแนวคิดเกี่ยวกับอัตราผลตอบแทน การลงทุนหรือการออมในสินทรัพย์ทางการเงินต่างๆ นักลงทุนต่างมุ่งหวังในสิ่งเดียวกันคือผลตอบแทนจากการลงทุน ซึ่งเป็นผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับ ณ ความเสี่ยงที่ยอมรับได้และคุ้มค่ากับการลงทุน ซึ่งผลตอบแทนนั้นจะเป็นการเพิ่มความมั่งคั่งในอนาคตให้แก่ักลงทุน ทั้งนี้ เนื่องจากอัตราเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอัตราผลตอบแทนต่ำกว่าเมื่อเทียบกับอัตราดอกเบี้ยของสหรัฐอเมริกา จึงทำให้นักลงทุนชะลอการเข้ามาลงทุนเมื่อบริษัทมีการประกาศจ่ายเงินปันผล โดยปกติแล้วเมื่อบริษัทมีการประกาศจ่ายเงินปันผลราคาหลักทรัพย์จะมีการปรับสูงขึ้นเพื่อสะท้อนข่าวที่เกิดขึ้น และมีการปรับตัวลดลงเมื่อขึ้นเครื่องหมาย XD (ex-Dividend) คือ ไม่ได้รับสิทธิในเงินปันผล ดังนั้นนักลงทุนต่างประเทศจึงทำการลดการลงทุน เมื่อบริษัทมีการประกาศจ่ายเงินปันผล และจะเข้ามาลงทุนเพิ่มเมื่อหลักทรัพย์ตัวนั้น มีการขึ้นเครื่องหมาย XD (ex-Dividend) เนื่องจากราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลง และการเข้ามาลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศ เป็นการลงทุนแบบเก็งกำไร โดยที่ไม่ได้มุ่งหวังผลตอบแทนในรูปแบบของอัตราเงินปันผล แม้ว่าอัตราเงินปันผลตอบแทนของเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีอัตราที่เพิ่มมากขึ้น แต่ปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลับไม่ได้เพิ่มขึ้นตาม ซึ่งความสัมพันธ์ไม่ได้เป็นในทิศทางเดียวกัน ดังนั้นอัตราผลตอบแทนของเงินปันผลในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้าม



ปัจจัยที่ไม่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญ

อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืนพันธบัตร ประเภท 14 วัน (IR) ไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปัจจุบันกำหนดให้อัตราดอกเบี้ยสำหรับธุรกรรมการซื้อคืนพันธบัตร 1 วันของ ธปท. (R/P 1 Day) เป็นตัวแทนของดอกเบี้ยนโยบาย ซึ่งโดยหลักการแล้ว คณะกรรมการนโยบายการเงิน มักจะดำเนินนโยบายการเงินแบบผ่อนคลาย (ลดดอกเบี้ยให้ต่ำ) ในภาวะที่เศรษฐกิจตกต่ำ หรือในช่วงที่เงินเฟ้อภายในประเทศลดต่ำลง เพื่อกระตุ้นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ และในทางกลับกัน จะใช้นโยบายการเงินแบบตึงตัว (เพิ่มดอกเบี้ยให้สูงขึ้น) การปรับลดดอกเบี้ยนโยบายยังส่งผลในเชิงบวกต่อการลงทุนในตลาดหุ้นอีกด้วย ซึ่งระยะเวลาที่ใช้ศึกษานั้น เมื่อทิศทางอัตราดอกเบี้ยมีแนวโน้มลดลง จะทำให้เม็ดเงินลงทุนเคลื่อนย้ายไปสู่ทางเลือกอื่นที่ให้อัตราผลตอบแทนที่สูงกว่า โดยอัตราดอกเบี้ยจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ถ้าอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น การเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะลดลง แต่ถ้าอัตราดอกเบี้ยลดลง การเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้น

ผลการศึกษาคัดแย้งกับการศึกษาของ ยุทธนา กระบวนแสง (2546) ได้ศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นแนวทางในการเลือกการลงทุนในหลักทรัพย์ สำหรับวิธีการศึกษาได้ใช้ข้อมูลทศวรรษ รายเดือนตั้งแต่ เดือนมกราคม พ.ศ. 2545 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 2546 ในการประมาณค่าโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

ผลการวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือมูลค่าการซื้อขายรวม พบว่า อัตราดอกเบี้ยและดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์เป็นปัจจัยที่กำหนดการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 99 ส่วนปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 95 ผลของตัวแปรที่ได้เป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ตั้งไว้ ยกเว้น ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ ที่ไม่เป็นไปตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่ามูลค่าการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์จะผันแปรทิศทางเดียวกันกับการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนจากต่างประเทศ เนื่องจากในช่วงที่ทำการศึกษาดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้ปรับตัวขึ้นมาจากระดับก่อนหน้านี้นี้อ่อนข้างสูง จึงส่งผลให้นักลงทุนจากต่างประเทศขายหุ้นออกมา เพื่อทำกำไรจากราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่นักลงทุนสถาบันในประเทศและนักลงทุนรายย่อยกลับเข้าซื้อ เพราะคาดว่าเศรษฐกิจของประเทศอยู่ในช่วงฟื้นตัวและกำลังก้าวเข้าสู่การเจริญเติบโต ซึ่งทำให้ตลาดหุ้นมีแนวโน้มดีตามไปด้วย การตรวจผลงานวิจัยเรื่องปัจจัยที่กำหนดการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราดอกเบี้ย ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ และอัตราผลตอบแทนจากการลงทุน เป็นปัจจัยที่มีผลต่อการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงนำปัจจัยดังกล่าวมาเป็นตัวแปรในแบบจำลองในการศึกษานี้

อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (INF) ไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการศึกษาครั้งนี้ ซึ่งผลการศึกษาไม่สอดคล้องกับแนวความคิดในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน ที่กล่าวว่าอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) เป็นภาวะการณ์ที่ระดับราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยการวัดอัตราเงินเฟ้อ นักลงทุนสามารถหาได้จากอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) กล่าวคือ ช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น เป็นช่วงที่ดัชนีราคาผู้บริโภคมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น แสดงว่าราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่ายมีการปรับตัวสูงขึ้น ช่วงที่ภาวะเงินเฟ้อลดลง เป็นช่วงที่ดัชนีราคาผู้บริโภคมีการปรับตัวลดลง แสดงว่า ราคาสินค้าที่ผู้บริโภคต้องจ่ายมีการปรับตัวลดลง เนื่องจาก ในช่วงเวลาที่ศึกษา อัตราเงินเฟ้อทั่วไปไม่มีความสัมพันธ์กับปริมาณ



การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากภาวะเงินเฟ้อเป็นภาวะการณ์ที่มักพบเห็นอยู่เสมอ มักจะมีอยู่ในระบบเศรษฐกิจอยู่เกือบตลอดเวลา เป็นภาวะที่ราคาสินค้าและบริการ โดยทั่วไปในระบบเศรษฐกิจสูงขึ้นเรื่อย ๆ ซึ่งก็จะมีผลทำให้ค่าของเงินที่เราถืออยู่ลดลง ไม่ว่าจะเป็นประเทศที่พัฒนาแล้ว หรือประเทศที่กำลังพัฒนา การเกิดภาวะเงินเฟ้อที่รุนแรงจะเป็นอันตรายต่อระบบเศรษฐกิจและสังคม เพราะทำให้อำนาจซื้อที่แท้จริงของประชาชนลดลง นั่นคือ จำนวนเงินเท่าเดิมแต่ซื้อสินค้าได้ลดลง

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาครั้งนี้

1. ผลการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ ชี้ให้เห็นถึงปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นักลงทุนให้ความสนใจในปัจจัยต่างๆ เพื่อนำมาเป็นแนวทางในการลงทุน ควรคำนึงถึงปัจจัยข่าวเศรษฐกิจและการเมือง ขณะนั้น มาเป็นองค์ประกอบในการตัดสินใจในการลงทุน

2. ผลการศึกษาค้นคว้า พบว่า ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งแสดงถึงความสามารถในการเข้ามาลงทุนของนักลงทุน โดยในช่วงที่เศรษฐกิจของประเทศไทยมีสภาพคล่องที่ดี ทำให้มีความต้องการเงินบาทมากขึ้นส่งผลให้ค่าเงินบาทแข็งค่า นักลงทุนก็จะให้ความสนใจที่จะเข้ามาลงทุนเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนเพิ่มมากขึ้น แต่ถ้าหากในช่วงที่เศรษฐกิจของประเทศไทยเกิดวิกฤตทางการเมืองและการเงินขึ้นส่งผลให้ค่าเงินบาทอ่อนตัว นักลงทุนก็จะลดน้อยลง ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค การที่ผู้บริโภคมีความมั่นใจต่อเสถียรภาพของรายได้ของตนจะตัดสินใจกรรมการใช้จ่าย ดังนั้น เมื่อความเชื่อมั่นผู้บริโภคสูงขึ้น ผู้บริโภคจะมีการบริโภคมากขึ้น และส่งผลดีต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ในขณะที่หากความเชื่อมั่นผู้บริโภคต่ำลง ผู้บริโภคจะประหยัดกิจกรรมใช้จ่ายของตนมากขึ้น และส่งผลเสียต่อเศรษฐกิจเช่นกัน อัตราเงินปันผลตอบแทน ถ้าอัตราการจ่ายเงินปันผลอยู่ในอัตราที่สูง ก็จะส่งผลให้ปริมาณการลงทุนขยับสูงตามไปด้วย ทั้งนี้ ก็ขึ้นอยู่กับสถานการณ์ขณะนั้นด้วย ซึ่งนักลงทุนสามารถนำผลการศึกษาที่ได้ ไปปรับใช้ประกอบการในการตัดสินใจเลือกลงทุนได้อย่างเหมาะสม ได้ประโยชน์และมีประสิทธิภาพกับนักลงทุน

3. เนื่องจากช่วงที่ทำการศึกษาค้นคว้าเป็นช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจไทยในปัจจุบันฟื้นตัวค่อนข้างช้า ภาวะวิกฤตทางธรรมชาติ การเกษตร จึงส่งผลกระทบต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งอาจจะทำให้ได้ผลที่ไม่ชัดเจน ดังนั้นผลการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้จึงได้รับผลกระทบจากวิกฤตที่เกิดขึ้น

ข้อเสนอแนะสำหรับการศึกษาครั้งต่อไป

1. เนื่องจากช่วงที่ทำการศึกษาค้นคว้าเป็นช่วงที่ภาวะเศรษฐกิจไทยในปัจจุบันฟื้นตัวค่อนข้างช้า จึงส่งผลกระทบต่อปริมาณการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในการศึกษาค้นคว้าครั้งต่อไปควรมีการศึกษาในเรื่องการป้องกันความเสี่ยง และควรที่จะเพิ่มตัวแปรอิสระให้มากขึ้น เช่น ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ ดุลการชำระเงิน ราคาน้ำมัน ราคาทองคำ เพื่อให้การวิเคราะห์ข้อมูลมีความชัดเจนครอบคลุมยิ่งขึ้น

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระเรื่องนี้สำเร็จได้ด้วยความรู้จากอาจารย์ ดร.ประสิทธิ์ มะหะหมัด อาจารย์ที่ปรึกษาการศึกษาค้นคว้าอิสระ ที่ได้ให้ความกรุณาแนะนำ ตรวจสอบและแก้ไขข้อบกพร่องในเนื้อหา ตลอดจนให้คำปรึกษา



ซึ่งเป็นประโยชน์ในการศึกษา จนการศึกษาครั้งนี้มีความสมบูรณ์ครบถ้วนสำเร็จไปได้ด้วยดี รวมไปถึงอาจารย์ท่านอื่นๆที่ได้ถ่ายทอดวิชาความรู้และสามารถนำวิชาการต่างๆมาประยุกต์ใช้ในการศึกษาครั้งนี้

เอกสารอ้างอิง

- เสน่ห์ เสน่ห์หา. (2551). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกรณีศึกษา : หุ่นในกลุ่ม SET 50.* (สำนักหอสมุดกลาง, เศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยรามคำแหง).
- อุรสา บรรณกิจ โสภณ. (2553). *ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.* (สำนักบรรณสารการพัฒนา, รัฐประศาสนศาสตร์, สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์).
- ขวัญชนก ธรรมวิวัฒน์. (2543). *ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์กับเครื่องชี้เศรษฐกิจมหภาค.* (บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).
- ยุทธนา กระบวนแสง. (2546). *ปัจจัยที่กำหนดการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยรามคำแหง).
- อารีบา สุจริตธรรม. (2544). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.* (การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).