



ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The factors affecting the stock price index of the bank sector in The Securities Exchange of Thailand

จุฑามาส สุชะ¹ และ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วรรณรพี บานชื่นวิจิตร

¹บัณฑิตวิทยาลัย กลุ่มวิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, JutamasS5@gsb.or.th

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ (BANK) ซึ่งปัจจัยที่นำมาพิจารณาในการศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนและอัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี (MRR) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณเป็นรายเดือน ระหว่างเดือนมกราคม 2556 ถึง ธันวาคม 2560 รวมเป็นระยะเวลา 60 เดือน โดยวิธีการสร้างสมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) ผลการศึกษาที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 พบว่าตัวแปรที่สามารถอธิบายดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ (BANK) ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ารายย่อยชั้นดี (MRR) โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ไม่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ (BANK) ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน อย่างไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

คำสำคัญ: ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์, ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

ABSTRACT

The objective of this study is to investigate the factors affecting the stock price index of the bank sector (BANK). The factors that considering this study are the Stock Exchange of Thailand price index(SET), Thai Baht to US Dollar exchange rate (EXR), Consumer price index, Inflation rate, Fixed deposit account 3 months and Minimum retail rate(MRR). The secondary data was the quantitative monthly data between January 2013 and December 2017; 60 months in total by using the Multiple Regression to analyse data.

The results showed that the Stock Exchange of Thailand price index (SET), Inflation rate and Minimum retail rate(MRR) were statistically significant at 95 percent level of confidence and positively affect the stock price index of bank sector. Thai Baht to US Dollar exchange rate (EXR) was statistically significant but had negative relationship.

Keywords: STOCK PRICE INDEX, STOCK PRICE INDEX OF THE BANK SECTOR



1. บทนำ

ทางเลือกในการลงทุนมีอยู่ด้วยกันหลายรูปแบบ และในแต่ละรูปแบบก็จะมี ความแตกต่างกันทั้งในแง่ของผลตอบแทน ความเสี่ยง และสภาพคล่องในการลงทุน โดยตั้งแต่อดีต คนไทยส่วนใหญ่มักนิยมออมเงินหรือลงทุน โดยการฝากเงินกับธนาคาร แต่เมื่อระดับดอกเบี้ยเงินฝากลดต่ำลง จึงมีผู้หันมาสนใจออมเงินหรือลงทุนผ่านช่องทางอื่นๆ เพิ่มมากขึ้น เช่น การลงทุนในหลักทรัพย์ การซื้อตั๋วสัญญาใช้เงิน การลงทุนในพันธบัตรรัฐบาล รัฐวิสาหกิจหรือหุ้นกู้เอกชน การลงทุนในหน่วยลงทุนของกองทุนรวม อนุพันธ์ประเภทใบสำคัญแสดงสิทธิต่างๆ หรือการซื้อกรรมกรรมประกันชีวิต เป็นต้น

การลงทุนในหลักทรัพย์นั้นถือเป็นการลงทุนรูปแบบหนึ่งที่มีสภาพคล่องค่อนข้างสูง เพราะมีตลาดรองไว้คอยรองรับการซื้อขายเปลี่ยนมือ โดยผู้ลงทุนนั้นสามารถเลือกลงทุนระยะยาวหรือเก็งกำไรระยะสั้นก็ได้ และรับผลตอบแทนในรูปแบบของเงินปันผล และ/หรือส่วนเกิน มูลค่าหลักทรัพย์จากการซื้อขาย แต่การลงทุนในหลักทรัพย์นั้นย่อมมีความเสี่ยงเข้ามาเกี่ยวข้อง ด้วยเสมอ ในปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แบ่งออกเป็น 8 กลุ่มอุตสาหกรรม

จากกลุ่มอุตสาหกรรมทั้งหมด ผู้ศึกษาจึงสนใจที่จะศึกษาเกี่ยวกับกลุ่มธุรกิจการเงิน ในหมวดธุรกิจธนาคารพาณิชย์ โดยวิเคราะห์ถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นหมวดธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากสถาบันการเงินเป็นธุรกิจที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทย และเป็นแหล่งเงินทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาวให้แก่ธุรกิจต่างๆ ในส่วนของธนาคารพาณิชย์ก็ถือเป็นสถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญ ต่อตลาดเงินในประเทศไทยมากที่สุด เพราะเป็นแหล่งระดมเงินออมและให้สินเชื่อที่สำคัญของระบบการเงิน ส่งผลให้ข้อมูลของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ มีความสมบูรณ์และถูกต้องมากกว่าข้อมูลของกลุ่มธุรกิจอื่นๆ

ดังนั้นผู้ศึกษาจึงสนใจที่จะศึกษาว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นหมวดธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยว่ามีปัจจัยทางเศรษฐกิจจะอะไรบ้างที่ส่งผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดธนาคารพาณิชย์ ซึ่งแนวคิดทฤษฎีที่ผู้ศึกษานำมาประกอบในการศึกษาค้นคว้า ได้แก่ ทฤษฎีกลุ่มหลักทรัพย์ของ Markowitz ทฤษฎีตลาดทุน (Capital Market Theory) ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์ ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์ (Theoretical Analysis of Securities) ทฤษฎีการกำหนดราคาหุ้น Arbitrage Pricing Theory (APT) ทฤษฎี Capital Asset Pricing Model (CAPM)

2. วัตถุประสงค์การวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3. การดำเนินการวิจัย

กลุ่มตัวอย่าง

ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ใช้ข้อมูลตัวเลขแบบรายเดือน (Secondary data) ระหว่างเดือน มกราคม พ.ศ.2556 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2560 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยปัจจัยที่ได้ทำการศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อ



ดอลลาร์สหรัฐ (EXR) ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราเงินเฟ้อ (IR) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR)

การเก็บรวบรวมข้อมูล

สำหรับข้อมูลที่ชี้แจงเป็นข้อมูลอนุกรมแบบทุติยภูมิ (Secondary Time Series Data) โดยรวบรวมข้อมูลย้อนหลังของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ และตัวแปรอิสระอื่นๆ ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2556 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2560 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยมีที่มาของข้อมูลดังต่อไปนี้

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวบรวมข้อมูลจาก Website ของบมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) (<http://www.maybank-ke.co.th>)

อัตราเงินเฟ้อ และดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ รวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์สำนักงานดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ (www.price.moc.go.th)

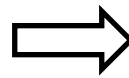
อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (คิดจาก 9 ธนาคารพาณิชย์) รวบรวมข้อมูลจากเว็บไซต์ธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.or.th) วิเคราะห์ความสัมพันธ์ด้วยแบบจำลองของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยการสร้างสมการถดถอย แบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis)

กรอบแนวคิด

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

ตัวแปรตาม (Dependent Variables)

1. ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
2. อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXR)
3. ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)
4. อัตราเงินเฟ้อ (IR)
5. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)
6. อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR)



ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิเคราะห์ข้อมูล มีขั้นตอนดังนี้

1) การทดสอบความนิ่งของข้อมูล ด้วยวิธีของ Augmented Dickey-Fuller พบว่าข้อมูลไม่นิ่ง จึงแก้ปัญหาคด้วยการวิธีการหาผลต่าง (Difference) ของข้อมูล โดยการทำผลต่างลำดับที่ 1 (First difference) หรือลำดับที่สูงขึ้นไปจนข้อมูลมีความนิ่ง



2) การทดสอบปัญหา Multicollinearity โดยใช้วิธี Correlation Matrix พบว่าตัวแปรดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีปัญหา Multicollinearity กับอัตราเงินเฟ้อ (IR) และ ตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (EXR) มีปัญหา Multicollinearity กับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3) ผู้วิจัยจึงตัดตัวแปร CPI และ FIX3 ออกจากสมการ เนื่องจากตัวแปรทั้งสองมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์กับตัวแปรตามน้อยกว่าเมื่อเทียบกับตัวแปร IR และตัวแปร EXR

3) นำตัวแปรที่ผ่านการทดสอบปัญหา Multicollinearity มาสร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม

4) อธิบายสถิติเชิงพรรณนา

5) คำนวณหาค่าความสัมพันธ์ของตัวแปร และตรวจสอบความน่าเชื่อถือ ด้วยวิธีการประมาณค่าแบบกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) ทดสอบ F-Test และ ค่า R Square (R²)

6) ทดสอบปัญหา Heteroskedasticity และ Autocorrelation ถ้าพบปัญหาปรับแก้ด้วยวิธีของ HAC Newey-West ก่อน

7) เขียนรายงานผลของสมการถดถอยในรูปแบบสมการ

4. ผลการวิจัย

การสร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ กับตัวแปรตาม ทำการ Run Regressions เพื่อหาค่าความสัมพันธ์และความน่าเชื่อถือทางสถิติของสมการถดถอยพหุคูณ โดยพิจารณาค่าต่าง ๆ เช่น F-Statistic, Adjusted R Square, ค่า Durbin-Watson และตรวจสอบสมมติฐานทฤษฎีทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ผลลัพธ์จากการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ

$$\begin{aligned} \text{BANK} = & -2178.785^{**} + 0.366932^{**}\text{SET} - 11.67426^{**}\text{EXR} + 18.51795^{**}\text{IR} \\ & (0.0002) \quad (0.0000) \quad (0.0000) \quad (0.0008) \\ & + 89.19530^{**}\text{MRR} + \varepsilon \\ & (0.0000) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R - \text{Squared} = 89.7115\%$$

** สัมประสิทธิ์ที่มีค่า Prob. ที่อยู่ในวงเล็บมีค่าน้อยกว่า 0.05 เพื่อให้ข้อธิบายว่าสัมประสิทธิ์ที่มีค่าแตกต่างจากศูนย์อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 5%

ผลการวิเคราะห์แบบจำลองการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ตัวแปรอิสระภายในแบบจำลองสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ร้อยละ 89.71 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 10.29 เป็นผลมาจากตัวแปรอื่นๆ ที่ไม่ได้นำมาพิจารณาภายในแบบจำลอง ถ้าหากไม่มีการเปลี่ยนแปลงปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 4 ปัจจัย ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (EXR) อัตราเงินเฟ้อ (IR) และอัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยชั้นดี (MRR) ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์จะเท่ากับ 2178.785 เมื่อพิจารณาถึงความสัมพันธ์ทั้ง 4 ปัจจัยเทียบกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ พบว่า



1. ดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน เป็นไปตามสมมุติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ด้วย ค่า Prob. เท่ากับ 0.0000 ค่า t - Statistic เท่ากับ 9.443614 และมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.366932 กล่าวคือ เมื่อ ดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ เพิ่มขึ้น 0.366932 จุด

2. อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม เป็นไปตามสมมุติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ด้วย ค่า Prob. เท่ากับ 0.0000 ค่า t - Statistic เท่ากับ -6.249045 และมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ - 11.67426 กล่าวคือ เมื่อ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 1 บาท จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ลดลง 11.67426 จุด กล่าวได้ว่า ค่าเงินบาทแข็งค่าจะส่งผลให้ทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น

3. อัตราเงินเฟ้อ (IR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ไม่เป็นไปตามสมมุติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ค่า Prob. เท่ากับ 0.0008 ค่า t - Statistic เท่ากับ 3.565767 และมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 18.51795 กล่าวคือเมื่ออัตราเงินเฟ้อ (IR) เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น เท่ากับ 18.51795 จุด

4. อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยขั้นดี (MRR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันเป็นไปตามสมมุติฐานที่กำหนดไว้ ซึ่งสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ด้วย ค่า Prob. เท่ากับ 0.0000 ค่า t-statistic เท่ากับ 5.165887 และมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 89.19530 กล่าวคือ อัตราดอกเบี้ยลูกค้ำรายย่อยขั้นดี(MRR) เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น 89.19530 จุด

5. การอภิปรายผล

1. ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติและมีทิศทางเดียวกันกับสมมุติฐาน

1.1 ดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในการศึกษาครั้งนี้ พบว่าดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน เป็นไปตามสมมุติฐานที่กำหนดไว้ และสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้เนื่องจากช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษา ดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีแนวโน้มสูงขึ้นเป็นผลจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งระยะเวลาดังกล่าวธุรกิจธนาคารพาณิชย์กำลังก้าวเข้าสู่การเป็นธนาคารยุคดิจิทัล มีการปรับตัวอย่างมาก อันเป็นผลจากพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป จึงมีส่วนช่วยสนับสนุนผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็วและมากมายในเวลาอันสั้น จะส่งผลดีต่อการเพิ่มรายได้ให้แก่ธนาคารพาณิชย์ไม่ว่าจะเป็นเติบโตของผลประกอบการของหุ้นในกลุ่มนี้ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วิฑูริย์ วัชรวิทย์ ปี พ.ศ.2551 ศึกษาเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่ม ธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์



1.2 อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ

ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ และสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้เนื่องจากช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาค้นคว้า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ มีการผันผวน โดยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ จะมีผลต่อการวิเคราะห์การลงทุน เนื่องจากเป็นตัวแปรที่นิยมนำมาใช้ในการวิเคราะห์การลงทุน ซึ่งหากอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ มีความผันผวน ย่อมส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ รวมถึงนักลงทุนในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ทิพรักษ์ สุดไชย (2552) และ สุวพิชญ์ บันลือฤทธิ์ (2554) ที่ทำการศึกษาค้นคว้าที่มีผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ พบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ซึ่งอัตราแลกเปลี่ยน THB/USD มีความผันผวนย่อมส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจโดยตรง

1.3 อัตราดอกเบี้ยลูกค้านำรายย่อยขึ้นดี

ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ พบว่าอัตราดอกเบี้ยลูกค้านำรายย่อยขึ้นดีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ และสามารถอธิบายตัวแปรตามได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ทั้งนี้เนื่องจากช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาค้นคว้า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่ต่ำในช่วงนี้ ส่งผลให้ธนาคารได้รับผลกำไรน้อยกว่าที่ควรจะได้รับตามไปด้วย เพราะอัตราดอกเบี้ยถือเป็นต้นทุนหลักที่สำคัญในการดำเนินธุรกิจ ส่งผลกระทบโดยตรงต่อการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กล่าวคือ เมื่ออัตราร้อยละของดอกเบี้ยลูกค้านำรายย่อยขึ้นดีเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุวพิชญ์ บันลือฤทธิ์ (2554) ที่ทำการศึกษาค้นคว้าทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราดอกเบี้ยลูกค้านำรายย่อยขึ้นดี (MRR) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นหมวดธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติแต่ไม่เป็นไปในทิศทางเดียวกันกับสมมติฐาน

2.1 อัตราเงินเฟ้อ

ในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ พบว่าอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน ไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ทั้งนี้เนื่องจากช่วงระยะเวลาที่ทำการศึกษาค้นคว้า พบว่าระดับราคาของสินค้าและบริการมีราคาสูงขึ้นเรื่อยๆอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ และส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุวพิชญ์ บันลือฤทธิ์ (2554) ที่ทำการศึกษาค้นคว้าทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

3. ปัจจัยที่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.1 ดัชนีราคาผู้บริโภค



จากการศึกษาพบว่าดัชนีราคาผู้บริโภค ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ทั้งนี้เนื่องจากหน่วยงานทางด้านเศรษฐกิจของโลกและหน่วยงานในด้านเศรษฐกิจของไทยได้ปรับลดอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในปีนี้ลง การปรับลดก็จะอยู่บนสมมติฐานหลักในอัตราการเติบโตของเศรษฐกิจไทย เมื่อดัชนีราคาผู้บริโภคยังมีความผันผวนอยู่เช่นนี้ จึงไม่สามารถนำมาเป็นตัวชี้วัดต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

3.2 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน

จากการศึกษาพบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ช่วงระยะเวลาที่ได้ทำการศึกษานี้ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนปรับตัวลดลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นผลมาจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ทำให้ต้นทุนไม่กล้าที่จะลงทุน มีการถือเงินในมือมากขึ้น การนำเงินไปฝากและลงทุนลดลง

6. บทสรุปและข้อเสนอแนะ

ผลการวิจัย

จากการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ใช้ข้อมูลตัวเลขแบบรายเดือน (Secondary data) ระหว่างเดือน มกราคม 2556 ถึง ธันวาคม 2560 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยปัจจัยที่ได้ทำการศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือนและอัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยขั้นดี (MRR) จากผลการวิเคราะห์ในรูปของสมการถดถอยเชิงซ้อนด้วยวิธี Enter โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปในการคำนวณ สามารถสรุปผลการศึกษาจากผลลัพธ์การวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณดังนี้

$$\begin{aligned} \text{BANK} = & -2178.785^{**} + 0.366932^{**}\text{SET} - 11.67426^{**}\text{EXR} + 18.51795^{**}\text{IR} \\ & (0.0002) \quad (0.0000) \quad (0.0000) \quad (0.0008) \\ & + 89.19530^{**}\text{MRR} + \varepsilon \\ & (0.0000) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R - \text{Squared} = 89.7115\%$$

ณ ระดับนัยสำคัญ .05

จากสมการถดถอยพหุคูณที่ได้ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน เมื่อดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น 0.366932 จุด อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ เพิ่มขึ้น 1 บาท จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ลดลง 11.67426 จุด อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน เมื่ออัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น 18.51795 จุด อัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยขั้นดีมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน เมื่ออัตราดอกเบี้ยลูกค้าย่อยขั้นดีเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์เพิ่มขึ้น 89.19530 จุด



ข้อเสนอแนะ

1. จากผลการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ ได้ชี้ให้เห็นถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีทิศทางของความสัมพันธ์ที่แตกต่างกันออกไป ซึ่งช่วยให้นักลงทุนมีความเข้าใจในอิทธิพลของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์มากยิ่งขึ้น และสามารถนำรูปแบบการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์มาวิเคราะห์แนวโน้มในอนาคตได้

2. จากการอภิปรายผลจะเห็นว่า เมื่อช่วงเวลาเปลี่ยนไปปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็จะมีเปลี่ยนแปลงไปด้วย ทำให้นักลงทุนจะต้องติดตามข้อมูลอย่างต่อเนื่องตลอดเวลา ณ ช่วงเวลาที่นักลงทุนกำลังตัดสินใจลงทุน ว่ามีปัจจัยใดบ้างที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์

ข้อเสนอแนะในการศึกษาค้นคว้าต่อไป

1. นอกจากปัจจัยทางเศรษฐกิจแล้ว ยังมีปัจจัยทางด้านจิตวิทยาซึ่งเป็นปัจจัยเชิงคุณภาพที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ อันได้แก่ ปัญหาทางด้านการเมือง ซึ่งอาจเป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ได้อย่างรุนแรงและรวดเร็ว หรือปัญหาทางด้านภัยธรรมชาติ ปัญหาด้านโรคระบาด ดังนั้นในการศึกษาค้นคว้าต่อไปควรให้ความสำคัญและศึกษาถึงผลกระทบของปัจจัยเหล่านี้ด้วย

2. ในการศึกษาค้นคว้าต่อไปควรที่จะทำการศึกษาค้นคว้าความยืดหยุ่นของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ต่อปัจจัยทางเศรษฐกิจ เพื่อเป็นแนวทางให้กับนักลงทุนที่จะนำไปใช้เป็นประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนและวิเคราะห์แนวโน้มของราคาได้ดียิ่งขึ้น

3. ในการศึกษาค้นคว้าต่อไปควรใช้ข้อมูลหรือตัวแปรอิสระที่มากกว่านี้ เพื่อจะทำให้การหาความสัมพันธ์ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์และปัจจัยทางเศรษฐกิจ สามารถอภิปรายดีขึ้นกว่าการค้นคว้าอิสระนี้

เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). *การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน*. กรุงเทพมหานคร:

สำนักพิมพ์ไชน่าเบรจ

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2553). *ตลาดเงินและการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์*. กรุงเทพมหานคร: สถาบันกองทุน

เพื่อพัฒนาตลาดทุน. ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน.

ธนาคารแห่งประเทศไทย. 5 กันยายน 2558. *ข้อมูลสถิติทางเศรษฐกิจ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ*

อัตราเงินฝากธนาคารพาณิชย์ และอัตราเงินเฟ้อ. [ออนไลน์]. เข้าถึงได้จาก: <http://www.bot.or.th>

ทิพรัถย์ สุดไชย. (2552). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นหมวดธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. รายงานค้นคว้าอิสระ หลักสูตรบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย, 2552

เพชรี ชุมทรัพย์. (2544). *หลักการลงทุน*. พิมพ์ครั้งที่ 12. กรุงเทพฯ : มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สุวพิชญ์ บันลือฤทธิ์. (2554). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นหมวดธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. รายงานค้นคว้าอิสระ หลักสูตรบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

อานนท์ รัชชถุงการสกุล. (2549). *ปัจจัยที่กำหนดดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สารนิพนธ์หลักสูตร

เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.