

ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์
ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

นางสาวอำภา อินสระโร



การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
แขนงวิชาการจัดการธุรกิจและการบริการ สาขาวิชาวิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช

พ.ศ. 2564

The Effect of Economic Factors on Trading Volume of
Individual Investors in the Thai Securities Market

Miss Umpa Insaro



An Independent Study Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements for
the Degree of Master of Business Administration in Business and Hospitality Management

School of Management Science

Sukhothai Thammathirat Open University

2021

หัวข้อการศึกษาคั่นคว่ำอิสระ	ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย
ชื่อและนามสกุล	นางสาวอำภา อินสระโร
แขนงวิชา	การจัดการธุรกิจและการบริการ
สาขาวิชา	วิทยาการจัดการ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช
อาจารย์ที่ปรึกษา	รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัติ

การศึกษาคั่นคว่ำอิสระนี้ ได้รับความเห็นชอบให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรระดับปริญญาโท เมื่อวันที่ 21 กุมภาพันธ์ 2565

คณะกรรมการสอบการศึกษาคั่นคว่ำอิสระ

กัลยานี ภาคอัติ

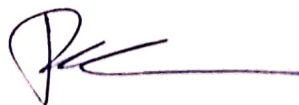
ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยานี ภาคอัติ)

ชยงการ ภมรมาศ

กรรมการ

(อาจารย์ ดร.ชยงการ ภมรมาศ)



(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ภาวิน ชินะโชติ)

ประธานกรรมการประจำสาขาวิชาวิทยาการจัดการ

ชื่อการศึกษา คั่นคว่ำอิสระ ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของ

นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ผู้ศึกษา นางสาวอำภา อินสระโร รหัสนักศึกษา 2623003783

ปริญญา บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการธุรกิจและการบริการ)

อาจารย์ที่ปรึกษา รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาควิชา อุตสาหกรรม ปีการศึกษา 2563

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ (1) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปริมาณการซื้อ และปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย (2) วิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย และ (3) วิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การศึกษานี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ และศึกษาจากประชากรคือ ปริมาณการซื้อและปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยทั้งหมดในตลาดหลักทรัพย์ไทย สำหรับระยะเวลา 60 เดือน ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2559 ถึง 31 ธันวาคม 2563 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งประกอบด้วยปัจจัยทางเศรษฐกิจ คือ อัตราเงินเฟ้อ ราคาน้ำมันดิบสหรัฐอเมริกา อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีผลตอบแทนรวม รวมทั้งปริมาณการซื้อและขายของนักลงทุนรายย่อย วิธีการที่ใช้ในการศึกษาคือ สมการถดถอยแบบอนุกรมเวลา สถิติที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และวิธีของนิววีเรียส เพื่อแก้ไขส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวประมาณค่าโดยคำนึงถึงความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน และความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน

ผลการศึกษาพบว่า (1) อัตราเงินเฟ้อโดยเฉลี่ยประมาณอัตราร้อยละ 2.62 ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดเท่ากับอัตราร้อยละ 3.20 และ 2.10 ตามลำดับ ราคาน้ำมันดิบสหรัฐอเมริการมีค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดประมาณ 51.33 74.15 และ 18.84 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล อัตราดอกเบี้ยมีค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดประมาณร้อยละ 1.34 1.75 และ 0.48 อัตราแลกเปลี่ยนมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 32.72 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ในขณะที่ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดประมาณ 35.85 และ 29.77 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดประมาณอัตราร้อยละ 3.24 4.40 และ 2.60 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย 1,555.68 จุด ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุด 1,830.13 และ 1,125.58 จุด และดัชนีผลตอบแทนรวมมีค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดเท่ากับ 9.16 9.32 และ 8.90 ส่วนปริมาณการซื้อ มีค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุด ประมาณ 2.24 3.70 และ 0.18 และปริมาณการขายมีค่าเฉลี่ยประมาณ 1.77 ในขณะที่ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดเท่ากับ 5.48 และ 0.16 (2) ไม่มีปัจจัยทางเศรษฐกิจใดส่งผลกระทบต่อปริมาณการซื้อของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ (3) ในทำนองเดียวกันปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยไม่ได้รับผลกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

คำสำคัญ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปริมาณการซื้อขาย นักลงทุนรายย่อย ตลาดหลักทรัพย์ไทย

Independent Study title: The Effect of Economic Factors on Trading Volume of Individual Investors
in the Thai Securities Market

Author: Miss Umpa Insaro; **ID:** 2623003783;

Degree: Master of Business Administration (Business and Hospitality Management);

Independent Study advisor: Dr.Gallayanee Parkatt, Associate Professor; **Academic year:** 2021

Abstract

The objectives of this study were (1) to study the economic factors, buy volume and sell volume of individual investors in the Thai Securities Market (2) to analyze the impact of economic factors on buy volume of individual investors in the Thai Securities Market, and (3) to analyze the impact of economic factors on sell volume of individual investors in the Thai Securities Market.

This study was a quantitative research. The population was buy and sell volumes of all retail investors in the Thai Securities Market during a 60-month period starting from January 1, 2016 to December 31, 2020. The data used in the study was secondary data consisting of economic factors such as inflation rate, US crude oil price, interest rate, exchange rate of Thai baht to US dollar, stock market dividend, stock market index and total return index including the buy and sell volumes of retail investors. The methodology used in this study was time series regression. The statistics employed were mean, standard deviation, maximum, and minimum. The Newey-West standard error estimator was employed to correct the problem of autocorrelation and heteroscedasticity.

The results showed that (1) the average inflation rate was approximately 2.62 percent, the maximum and minimum were 3.20 and 2.10 percent, respectively. The maximum and minimum oil price were approximately \$51.33, 74.15 and \$18.84 per barrel. The average of interest rate and the maximum and minimum were approximately 1.34, 1.75 and 0.48 percent. The average exchange rate was 32.72 baht per 1 US dollar. While the maximum and minimum values are approximately 35.85 and 29.77 baht a US dollars. Average yield on securities showed that the maximum and minimum values were approximately 3.24, 4.40 and 2.60 percent. The SET Index averaged at 1,555.68 points with the maximum and minimum values are 1,830.13 and 1,125.58 points. The average total return index and the maximum and minimum values were at 9.16, 9.32 and 8.90. While the average buy volume was approximately at 2.24. The maximum and minimum were approximately 3.70 and 0.18. The sell volume averaged about 1.77, while the maximum and minimum were 5.48 and 0.16. (2) There was no economic factors affected purchasing volume of retail investors in the Thai Securities Market at statistically significant at 0.05 level. (3) Similarly, retail investor sell volume was not affected by economic factors at statistically significant at 0.05 level.

Keywords: Economic Factors, Trading Volume, Individual Investors, Thai Securities Market

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระนี้สำเร็จลุล่วงได้อย่างสมบูรณ์ด้วยความกรุณาอย่างยิ่งจาก รองศาสตราจารย์ ดร.กัลยาณี ภาควัต ในฐานะอาจารย์ที่ปรึกษาหลักการศึกษาค้นคว้าอิสระ รวมถึง อาจารย์ ดร.ชยงการ ภมรมาศ กรรมการสอบการศึกษาค้นคว้าอิสระ ที่ได้สละเวลาอันมีค่าแก่ผู้ศึกษา เพื่อให้คำปรึกษาและแนะนำ ตลอดจนตรวจทานแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ด้วยความเอาใจใส่เป็นอย่างยิ่ง จนการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้ฉบับนี้สำเร็จสมบูรณ์ลุล่วงได้ด้วยดี ผู้ศึกษาขอกราบขอบพระคุณ เป็นอย่างสูงไว้ ณ ที่นี้

ขอขอบพระคุณคณาจารย์หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (การจัดการธุรกิจและการบริการ) ทุกท่าน ที่ได้ให้องค์ความรู้และวิชาต่างๆ รวมถึงอาจารย์ภาสوخ นิธิบัณฑิตเสรี ที่ให้คำแนะนำ และข้อคิดเห็นอันเป็นประโยชน์ต่อการศึกษาค้นคว้าอิสระนี้

ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่และบุคลากรทุกท่านที่ได้ให้ความช่วยเหลือและอำนวยความสะดวก ในด้านต่างๆ และท่านเจ้าของเอกสารและงานวิจัยทุกท่านที่ผู้ศึกษาได้นำมาศึกษา อ้างอิง ในครั้งนี้

สุดท้ายนี้ ผู้ศึกษาขอขอบพระคุณ บิดา มารดา และครอบครัว ซึ่งเปิดโอกาสให้ได้รับการศึกษาเล่าเรียน ตลอดจนคอยช่วยเหลือและให้กำลังใจเสมอมาจนสำเร็จการศึกษา

อำภา อินสระโร

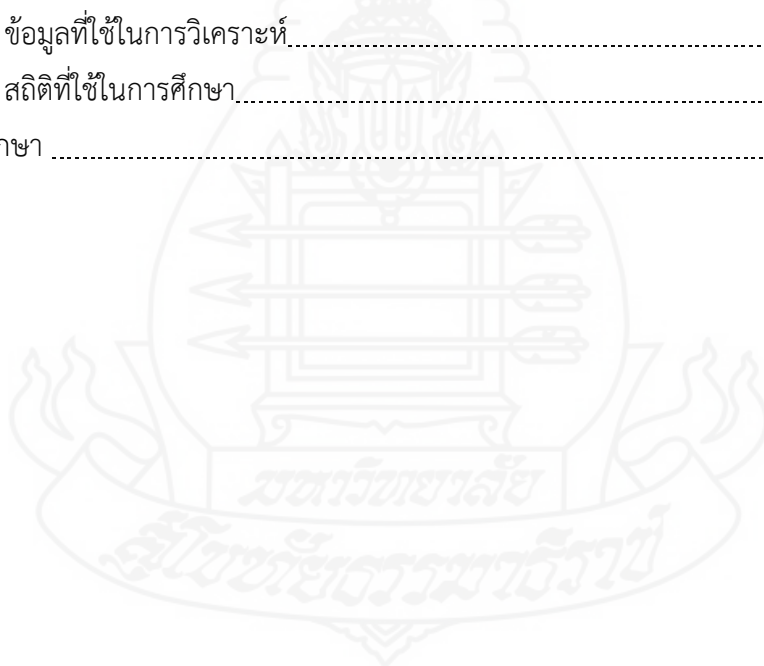
มกราคม 2566

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ฅ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
วัตถุประสงค์การศึกษา	2
ขอบเขตของการศึกษา	2
กรอบแนวคิดการศึกษา	3
นิยามศัพท์เฉพาะ	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	5
บทที่ 2 แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	6
แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์และผลตอบแทน	6
แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน	10
แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ทางเทคนิค	14
ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการลงทุน	16
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	18
บทที่ 3 วิธีดำเนินการศึกษา	24
การกำหนดประชากร	24
การเก็บรวบรวมข้อมูล	24
การคำนวณค่าสถิติของตัวแปร	25
การใช้สมการถดถอยแบบอนุกรมเวลา Time Series Regression	25
การวิเคราะห์ผลการศึกษา	26
บทที่ 4 ผลการศึกษา	27
ส่วนที่ 1 ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของ นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย	27

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของ นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย.....	30
ส่วนที่ 3 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขาย หลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย.....	32
บทที่ 5 สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	35
สรุปการศึกษา	35
อภิปรายผล	37
ข้อเสนอแนะ	39
บรรณานุกรม	40
ภาคผนวก	44
ก ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์.....	45
ข สถิติที่ใช้ในการศึกษา.....	47
ประวัติผู้ศึกษา	51



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1 ข้อมูลปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติ ในตลาดหลักทรัพย์ไทย.....	36
ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของปัจจัยทางเศรษฐกิจและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของ นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย: พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2563 (ระยะเวลา 60 เดือน).....	28
ตารางที่ 4.2 ผลของสมการถดถอยของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของ นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย.....	30
ตารางที่ 4.3 ผลของสมการถดถอยผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการขาย หลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย.....	31
ตารางที่ 4.4 ผลของสมการถดถอยผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขาย ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ประเทศไทย.....	32



ญ

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการศึกษา	4
ภาพที่ 2.1 การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานในภาพรวม	13



บทที่ 1

บทนำ

1. ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถือเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญของบรรดากองทุน ธนาคารพาณิชย์ รวมไปถึงนักลงทุนกลุ่มใหญ่ๆ โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการควบคุมการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นไปตามข้อกำหนด มีความคล่องตัว และยุติธรรม แต่ขณะเดียวกันหากจะกล่าวถึงบุคคลธรรมดาถือว่าเป็นนักลงทุนรายย่อยซึ่งเรามักจะได้ยินบ่อยๆ ว่า นักลงทุนรายย่อยมักจะเสียเปรียบนักลงทุนสถาบันในหลายประเด็น แต่จริงๆ แล้ว นักลงทุนรายย่อยก็มีข้อได้เปรียบในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั่นคือนักลงทุนรายย่อยมีความเป็นอิสระในการตัดสินใจลงทุนทำได้เลยทันทีไม่ต้องผ่านคณะกรรมการกองทุน ขอบเขตในการลงทุนกว้างกว่า ไม่มีข้อจำกัด เงื่อนไข ในด้านนโยบายการลงทุน

ขอบเขตในการลงทุนกว้างกว่า ไม่มีข้อจำกัดและเงื่อนไขในด้านนโยบายการลงทุน

นักลงทุนรายย่อยมีโอกาสเจอหุ้นที่กำลังเติบโต และอยู่นอกความสนใจของตลาด นักลงทุนสถาบันที่กำลังเจริญเติบโตได้

นักลงทุนรายย่อยมีโอกาสที่จะได้ถือหุ้นได้ยาวนานกว่านักลงทุนสถาบัน เพราะรายได้ของนักลงทุนสถาบันหรือกองทุนได้มาจากค่าธรรมเนียมจากการจัดการกองทุน นั้นหมายความว่ายังสามารถดึงดูดให้เม็ดเงินการลงทุนในกองทุนได้มากเท่าไรก็จะมีรายได้เพิ่มมากขึ้นภายในกรอบระยะเวลาที่กำหนดไว้ ขณะเดียวกันนักลงทุนรายย่อยไม่มีกฎเกณฑ์ในกรอบรายละเอียดที่กำหนดไว้ จึงมีโอกาสที่จะถือหุ้นได้ยาวนานกว่า

ฉะนั้นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์คือปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยทางการเงิน และการเคลื่อนย้ายเงินทุน อัตราการว่างงาน เงินเฟ้อ ดัชนีความเชื่อมั่นของผู้บริโภค สภาพคล่องทางการเงิน อัตราดอกเบี้ย อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศ ภาวะเศรษฐกิจต่างประเทศ และปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ หรือตัวหลักทรัพย์ รวมถึงปัจจัยทางการเมือง

จากเหตุผลดังกล่าวข้างต้น ในการศึกษาครั้งนี้ผู้ศึกษาจึงเลือกศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยเน้นศึกษาถึงปริมาณการซื้อและปริมาณการขายหลักทรัพย์เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของเศรษฐกิจ

2. วัตถุประสงค์การศึกษา

2.1 เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปริมาณการซื้อขาย และปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

2.2 เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

2.2 เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

3. ขอบเขตของการศึกษา

3.1 ประชากร การศึกษาครั้งนี้ศึกษาจากประชากรคือ ปริมาณการซื้อขายและปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

3.2 ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษา ระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาคือ 5 ปี ตั้งแต่ปี 2559 ถึง 2563 รวม 60 เดือน

3.3 ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วยตัวแปรอิสระ และตัวแปรตาม ดังต่อไปนี้

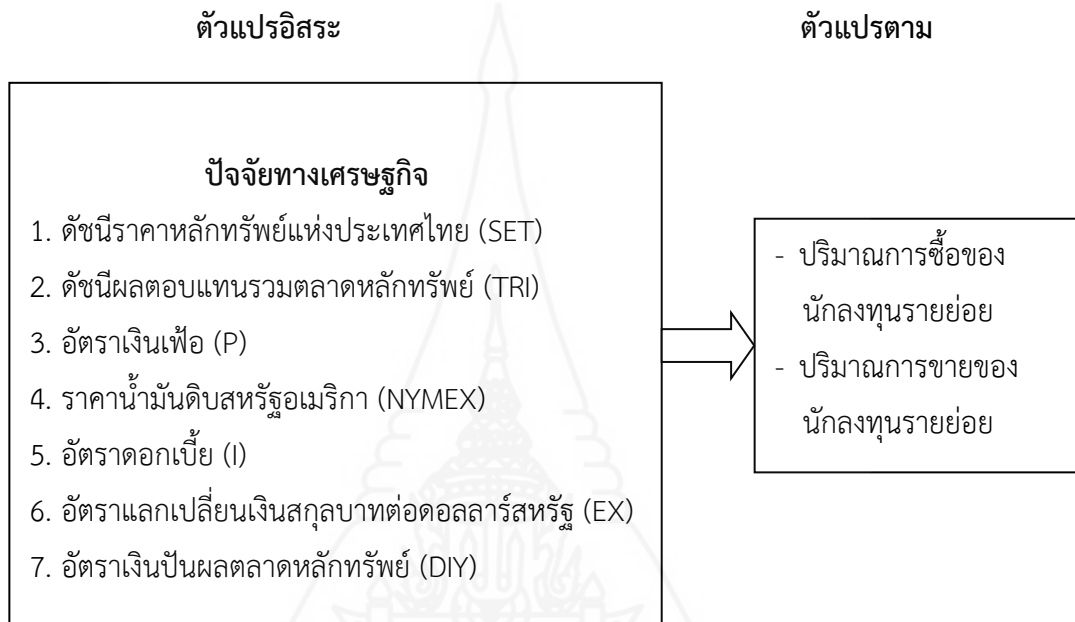
3.3.1 ตัวแปรอิสระ ได้แก่ปัจจัยทางเศรษฐกิจ

- 1) ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)
- 2) ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (Total Return Index)
- 3) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)
- 4) ราคาน้ำมันดิบสหรัฐอเมริกา (NYMEX)
- 5) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate I)
- 6) อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (Exchange Rate)
- 7) อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (Dividend Yield)

3.3.2 ตัวแปรตาม คือ ปริมาณการซื้อขาย และปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

4. กรอบแนวคิดในการศึกษา

จากการทบทวนวรรณกรรมและแนวคิดและทฤษฎีนำมาสร้างกรอบแนวคิดในการศึกษาได้ดังนี้



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวคิดการศึกษา

5. นิยามศัพท์เฉพาะ

5.1 นักลงทุนรายย่อยในประเทศหรือผู้ลงทุนภายในประเทศ (Investor) หมายถึง ผู้ลงทุนภายในประเทศในตลาดหลักทรัพย์ที่มีได้รวมถึงผู้ลงทุนสถาบัน ผู้ลงทุนต่างประเทศ กองทุนรวม และพอร์ต โบรกเกอร์

5.2 ปัจจัยทางเศรษฐกิจ (Economic Factors) คือ ตัวแปรที่มีผลต่อสภาวะทางเศรษฐกิจทั้งในประเทศและเศรษฐกิจโลกช่วงเวลาใดเวลาหนึ่งที่ส่งผลถึงความมั่นคงและความเป็นอยู่ของประชากรในประเทศ และส่งผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์ ซึ่งประกอบด้วย

5.2.1 ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index: SET) คือ ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ที่เกิดจํานวนการเปลี่ยนแปลงจํานวนหุ้นของหลักทรัพย์ จากเหตุการณ์ต่างๆ เช่น การเปลี่ยนแปลงสภาพผู้ถือหุ้นกู้เป็นหุ้นสามัญ การเพิ่มทุนของบริษัท เป็นต้น โดยวิธีการคำนวณการเปลี่ยนแปลง คือ นำมูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน หาดด้วยมูลค่าตลาดรวมวันฐาน

คือ วันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งคำนวณจากหุ้นสามัญจดทะเบียนทุกตัวในตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้นหุ้นที่ขึ้นเครื่องหมาย SP เกิน 1 ปี และดัชนีจะมีค่าเริ่มต้นที่ 100 จุด

5.2.2 ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (Total Return Index: TRI)

หมายถึง การคำนวณผลตอบแทนทุกประเภทของการลงทุนในหลักทรัพย์ให้ออกมาในค่าดัชนี ได้แก่ ผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ที่ลงทุน (Capital Gain/Loss) สิทธิในการจองซื้อหุ้น (Rights) และเงินปันผล (Dividends) เป็นสิทธิสำหรับผู้ถือหุ้นเดิมในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนในราคาต่ำกว่าราคาตลาด ณ ขณะนั้น และเงินปันผล (Dividends) ซึ่งเงินปันผลที่ได้รับนี้มีสมมติฐานเพิ่มเติมจะถูกนำไปลงทุนในหลักทรัพย์ด้วย (Reinvest) โดยดัชนีผลตอบแทนรวมมีค่าฐานเท่ากับ 1,000 จุด

5.2.3 อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate: P) หมายถึง สภาวะการณ์ที่ระดับราคาของสินค้าหรือการบริการในช่วงระยะเวลาหนึ่งราคาสูงขึ้นเรื่อยๆ อย่างต่อเนื่อง หากเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นแต่เพียงเล็กน้อยเป็นปกติก็จะสร้างสิ่งจูงใจแก่ผู้ประกอบการ แต่หากเพิ่มขึ้นมากและผันผวนก็จะสร้างความไม่แน่นอนและก่อให้เกิดปัญหาต่อระบบเศรษฐกิจ โดยเงินเฟ้อนั้นจะวัดจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค ซึ่งเป็นดัชนีที่จัดทำขึ้นโดยกรมการค้าภายในกระทรวงพาณิชย์

5.2.4 ราคาน้ำมันดิบ (NYMEX) หมายถึง ราคาน้ำมันดิบสัญญาซื้อขายน้ำมันดิบล่วงหน้าที่มีการซื้อขายและได้รับ Light Sweet Crude Oil Futures (WTI) ที่ซื้อขายในตลาด NYMEX ของกลุ่ม Chicago Mercantile Exchange (CME Group) ในสหรัฐอเมริกา

5.2.5 อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate: I) หมายถึง จำนวนเงินที่ผู้กู้ต้องชำระให้แก่ผู้ให้กู้เนื่องจากได้นำเงินหรือสิ่งของมีค่าของผู้ให้กู้ยืมไปใช้ประโยชน์ โดยสัญญาว่าจะชำระคืนเต็มมูลค่าในวันที่กำหนดในอนาคตโดยทั่วไปแล้วดอกเบี้ยจะคิดเป็นร้อยละของเงินต้น โดยเรียกว่าอัตราดอกเบี้ย

5.2.6 อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate: EX) หมายถึง อัตราที่เทียบระหว่างค่าของเงินสกุลหนึ่ง (เงินสกุลท้องถิ่น) กับหนึ่งหน่วยของเงินสกุลหลัก โดยระบบอัตราแลกเปลี่ยนมี 2 ระบบกว้างๆ คือ ระบบอัตราแลกเปลี่ยนคงที่ (Fixed Exchange Rate) และระบบอัตราแลกเปลี่ยนลอยตัว (Floating Exchange Rate)

5.2.7 อัตราเงินปันผล (Dividend Yield: DIY) หมายถึง อัตราเปรียบเทียบเงินปันผลจ่ายต่อหุ้นสามัญเทียบกับราคาตลาดของหุ้นสามัญ เพื่อดูผลตอบแทนว่าหากลงทุนซื้อหุ้น ณ ระดับราคาตลาดปัจจุบัน จะมีโอกาสได้รับเงินปันผลคิดเป็นอัตราร้อยละของราคาหุ้น

5.3 ปริมาณการซื้อ คือ การคาดการณ์หรือประมาณการจำนวน หรือมูลค่าของสินค้าและบริการที่กิจการจะซื้อได้โดยมีหลักการ คาดการณ์หรือคาดคะเน เช่น จำนวนจากผลการสำรวจตลาด จำนวนประชากรที่เป็นเป้าหมายของสินค้าและบริการของกิจการ ความคิดเห็นของบุคคลต่างๆ ทั้งภายในและภายนอกกิจการ

5.4 ปริมาณการขาย คือ การคาดการณ์หรือประมาณการจำนวน หรือมูลค่าของสินค้าและบริการที่กิจการจะขายได้โดยมีหลักการ คาดการณ์หรือคาดคะเน เช่น จำนวนจากผลการสำรวจตลาด จำนวนประชากรที่เป็นเป้าหมายของสินค้าและบริการของกิจการ ความคิดเห็นของบุคคลต่างๆ ทั้งภายในและภายนอกกิจการ

6. ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษาครั้งนี้คาดว่าจะได้รับประโยชน์ ดังนี้

6.1 ผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศ สามารถนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษามาใช้เป็นแนวทางในการกำหนดแผนการลงทุนในหลักทรัพย์ ก่อนตัดสินใจเลือกลงทุนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้การลงทุนมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

6.2 บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มดัชนี SET100 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นสาเหตุถึงผลกระทบต่อธุรกิจ เพื่อสามารถใช้วางแผนและกำกับดูแลหลักทรัพย์ของบริษัทเพื่อให้ผลประกอบการดีขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนเชื่อมั่นในบริษัท

6.3 หน่วยงานตลาดหลักทรัพย์ สามารถนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษาไปใช้ในการวางแผน และกำหนดนโยบายในการกำกับดูแลการลงทุนภาคเอกชน และช่วยส่งเสริมการลงทุนให้นักลงทุน

บทที่ 2

แนวคิดและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การทบทวนวรรณกรรมเกี่ยวกับผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อย ในบทที่ 2 นี้จะอธิบายหัวข้อเป็นแนวคิด และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ซึ่งมีรายละเอียด ดังนี้

1. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์และผลตอบแทน
2. แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
3. แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ทางเทคนิค
4. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการลงทุน
5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1. แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์และผลตอบแทน

1.1 แนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนในหลักทรัพย์

การลงทุนหมายถึงการกันเงินไว้จำนวนหนึ่งในช่วงระยะเวลาหนึ่งเพื่อก่อให้เกิดกระแสเงินสดรับในอนาคตซึ่งจะชดเชยให้แก่ผู้กันเงิน โดยกระแสเงินสดรับนี้ควรคุ้มกับอัตราเงินเพื่อและคุ้มกับความไม่แน่นอนที่จะเกิดขึ้นกับกระแสเงินสดรับในอนาคต (จิรัตน์ สังข์แก้ว 2544, น. 6)

การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) การลงทุนตามความหมายของการเงิน หรือการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นการซื้อสินทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร (Bond) หุ้นกู้หรือหุ้นทุน (Stock) การลงทุนลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมซึ่งแตกต่างจากการลงทุนของธุรกิจ ผู้มีเงินออมเมื่อไม่ต้องการที่จะประกอบธุรกิจเองเนื่องจากความเสี่ยงหรือผู้ออมเองมีเงินยังไม่เพียงพอ ผู้ลงทุนอาจนำเงินที่ออมได้จะมากหรือน้อยก็ต้องไปซื้อหลักทรัพย์ที่เขาพอใจที่จะลงทุน โดยมีผลตอบแทนทุนในรูปของดอกเบี้ยหรือเงินปันผลแล้วแต่ประเภทของหลักทรัพย์ที่จะลงทุน นอกจากนี้ ผู้ลงทุนอาจได้ผลตอบแทนอีกลักษณะหนึ่งคือ กำไรจากการขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) หรือขาดทุนจากหลักทรัพย์ (Capital Loss) อัตราผลตอบแทนที่ผลลงทุนได้จากการลงทุน เรียกว่า Yield ซึ่งไม่ได้หมายถึงอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่ได้รับเพียงอย่างเดียว แต่ได้คำนึงถึงกำไรจากการขายหลักทรัพย์หรือขาดทุนจากการขายหลักทรัพย์ที่เกิดจากการคาดว่าจะเกิดขึ้น Yield ที่

ผู้ลงทุนได้รับจากการลงทุนมากหรือน้อยย่อมขึ้นกับความเสี่ยง (Risk) ของหลักทรัพย์ลงทุนนั้นๆ โดยปกติแล้วผู้ลงทุนพยายามเลือกการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด ณ ระดับความเสี่ยงหนึ่ง

ทฤษฎีพฤติกรรมของนักลงทุน (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2549) การพิจารณานักลงทุนว่าจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนได้มากน้อยเพียงใด จะขึ้นอยู่กับลักษณะของนักลงทุนแต่ละคนสามารถยอมรับผลตอบแทนจากการลงทุน และความเสี่ยงที่แตกต่างกันไป โดยทั่วไปสามารถแบ่งนักลงทุนออกได้ 3 ประเภท คือ นักลงทุนที่หลีกเลี่ยงความเสี่ยง (Risk-Averse Investor) นักลงทุนที่ชอบความเสี่ยง (Risk-Loving Investor) นักลงทุนที่ไม่สนใจความเสี่ยง (Risk-Neutral Investor) (ณรงค์ จารขจรกุล 2541, น. 27-30)

1) นักลงทุนที่ชอบความเสี่ยง (Risk-Averse Investment) นักลงทุนประเภทนี้ในทุกระดับผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น อรรถประโยชน์จะเพิ่มขึ้นในอัตราลดน้อยถอยลง เนื่องจากผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นทำให้นักลงทุนต้องเผชิญความเสี่ยงที่มากขึ้น และเนื่องจากนักลงทุนประเภทนี้ไม่ชอบความเสี่ยง อรรถประโยชน์ที่เขาได้รับจากการเพิ่มผลตอบแทนจะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ลดน้อยถอยลงและจะต้องได้รับความเสี่ยงที่มากขึ้น

2) นักลงทุนที่ชอบความเสี่ยง (Risk-Loving Investor) เป็นนักลงทุนที่ชอบในความเสี่ยงในทุกระดับของผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นและอรรถประโยชน์ก็จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่เพิ่มถึงแม้ว่าจะมีความเสี่ยงเพิ่มขึ้นจากผลตอบแทนที่สูงขึ้นตาม เนื่องจากนักลงทุนประเภทนี้

3) นักลงทุนที่ไม่สนใจความเสี่ยง (Risk-Neutral Investor) นักลงทุนประเภทนี้ทุกระดับของผลตอบแทนจะเพิ่มขึ้นและจะทำให้ อรรถประโยชน์ที่ได้รับเพิ่มมากขึ้นในอัตราที่คงที่

1.2 แนวคิดเกี่ยวกับผลตอบแทนในหลักทรัพย์

ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Return on Investment in Securities) ผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์เป็นสิ่งที่ผู้ลงทุนคาดหวังเพื่อให้ได้อัตราผลตอบแทนที่น่าพอใจและคุ้มค่ากับการลงทุน และเป็นไปตามวัตถุประสงค์ในการลงทุนแตกต่างกันตามประเภทหลักทรัพย์การลงทุน ดังนี้

1) ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารหนี้จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนประกอบด้วย ดอกเบี้ยที่จะได้รับในแต่ละงวด และกำไรหรือขาดทุนจากการซื้อขายตราสารหนี้ การวัดอัตราผลตอบแทน จากการลงทุนในตราสารหนี้สามารถแบ่งวิธีคำนวณออกเป็น 5 วิธี คือ อัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ย อัตราผลตอบแทนจนถึงครบกำหนดอายุ อัตราผลตอบแทนจากการนำดอกเบี้ยไปลงทุนต่อ อัตราผลตอบแทนจนถึงวันไถ่ถอนคืนได้ก่อนครบกำหนด และอัตราผลตอบแทนรวม

2) ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารทุน ซึ่งประกอบด้วย หุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ ใบสำคัญแสดงสิทธิ และหน่วยลงทุนจะได้รับผลตอบแทน ดังนี้

(1) ผู้ลงทุนในหุ้นสามัญจะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในลักษณะของเงินปันผล กำไรจากการขายหุ้น และสิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่

เงินปันผล (Dividend) คือ ส่วนของกำไรที่บริษัทแบ่งจ่ายให้ผู้ถือหุ้นตามสิทธิของผู้ถือหุ้น โดยการจ่ายปันผลอาจอยู่ในรูปของเงินปันผลหรือการจ่ายปันผลเป็นหุ้น ทั้งนี้ การจ่ายปันผลส่วนใหญ่จะจ่ายเป็นเงินสดจากกำไรสุทธิหลังหักภาษี เมื่อบริษัทมีกำไรจากการประกอบธุรกิจซึ่งจำนวนเงินปันผลที่จ่ายในแต่ละปีอาจไม่คงที่ มากหรือน้อยขึ้นอยู่กับผลประกอบการในปีนั้นๆ ของบริษัท และนโยบายของบริษัท (เช่น นโยบายการจ่ายเงินปันผล ความต้องการใช้เงินทุนในการขยายกิจการ เป็นต้น) ซึ่งเงินปันผลนั้นไม่มีกฎหมายใดบังคับให้บริษัทจ่ายเงินปันผลแต่จะเป็นไปตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลของบริษัทผ่านการอนุมัติเห็นชอบของที่ประชุมผู้ถือหุ้น โดยทั่วไปบริษัทต้องประกาศนโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นภาพกว้าง เช่น กำหนดอัตราการจ่ายเงินปันผลต่อกำไรสุทธิในแต่ละปีว่าเป็นเท่าใด ซึ่งเรียกว่าอัตราการจ่ายเงินปันผล ขณะที่อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับจากเงินปันผล เรียกว่า อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล

กำไรหรือขาดทุนจากส่วนต่างราคา (Capital Gain/Loss) คือ ผลต่างระหว่างราคาหุ้นที่ผู้ลงทุนซื้อและราคาหุ้นที่ผู้ลงทุนขายไป ซึ่งอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนได้รับเรียกว่า อัตรากำไรจากการเปลี่ยนแปลงราคา (capital gain yield) อย่างไรก็ตาม เนื่องจากราคาหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา มีความไม่แน่นอน ไม่สามารถคาดการณ์ได้ จึงทำให้ผู้ลงทุนจะได้รับผลตอบแทนมากน้อยแตกต่างกันไป (ความรู้เกี่ยวกับผลิตภัณฑ์ตลาดทุน: ตราสารทั่วไป 2562, น. 11-13)

สิทธิในการจองซื้อหุ้นใหม่ (Right) คือ สิทธิให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมมีโอกาสในการซื้อหุ้นที่บริษัทจดทะเบียนเพิ่มทุน เพื่อให้ผู้ถือหุ้นเดิมรักษาสัดส่วนเดิมในการถือหุ้นของบริษัท อย่างไรก็ตาม การเพิ่มจำนวนหุ้นสามัญอาจมีผลกระทบต่อราคาหุ้นที่อาจลดลง เนื่องจากผลประกอบการอาจไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่กำหนด และส่งผลให้การจ่ายเงินปันผลมีแนวโน้มลดลงด้วย ทำให้ผู้ลงทุนขายหุ้นออกมาเป็นจำนวนมากจนทำให้ราคาหุ้นลดลง

(2) ผลตอบแทนจากการลงทุนในหุ้นบุริมสิทธิจะได้รับดอกเบี้ยหรือเงินปันผล และกำไรจากการขายขึ้นอยู่กับเงื่อนไขและรายละเอียดในการออกหุ้นบุริมสิทธิ ในกรณีที่บริษัทมีอันต้องเลิกกิจการ ลำดับสิทธิการชำระบัญชีของบุริมสิทธิจะได้รับถัดจากเจ้าหนี้ แต่จะได้รับสิทธิในการชำระคืนก่อนหุ้นสามัญผลตอบแทนจากการลงทุนในใบสำคัญแสดงสิทธิโดยปกติ

(3) ผลตอบแทนของสิทธิจะขึ้นอยู่กับราคาหุ้นสามัญของบริษัทผู้ออก (หุ้นแม่) ถ้าราคาหุ้นแม่ปรับสูงขึ้นส่งผลให้ราคาใบสำคัญแสดงสิทธิจะปรับสูงขึ้นด้วยเช่นกัน ผู้ถือใบสำคัญแสดงสิทธิอาจจะตัดสินใจขายเพื่อทำกำไรก่อนถึงเวลาใช้สิทธิก็ได้

(4) ผลตอบแทนจากการลงทุนในหน่วยลงทุนจะได้รับดอกเบี้ยหรือเงินปันผลที่เกิดจากการที่กองทุนรวมนำเงินที่ระดมได้จากผู้ถือหน่วยลงทุนไปลงทุนตามกำหนดในหนังสือชี้ชวน ซึ่งได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนดังกล่าวแล้ว และกำไรจากการขายหน่วยลงทุนที่ผู้ถือหน่วยลงทุนสามารถขายหน่วยลงทุนเพื่อทำกำไรได้

3) ผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารอนุพันธ์จะได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนในรูปของกำไรจากส่วนต่างของราคา การวัดอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตราสารอนุพันธ์ทำได้ 2 ลักษณะคือ

(1) อัตราผลตอบแทนจากกำไรส่วนเกินทุนหรือขาดทุน เป็นการคำนวณผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจากการซื้อขายตราสารอนุพันธ์

(2) อัตราผลตอบแทนจากกำไรจากการทำอาบิพราคา เป็นการคำนวณผลตอบแทนจากการทำอาบิราจระหว่างสินทรัพย์อ้างอิงและตราสารอนุพันธ์ โดยสามารถทำได้ทั้งสองด้านคือ ซื้อสินค้าอ้างอิงและขายชอร์ตตราสารอนุพันธ์ หรือขายชอร์ตสินค้าอ้างอิงและซื้อตราสารอนุพันธ์ ดังนั้น การทำอาบิพราคาจะเกิดขึ้นได้ในกรณีที่ราคาตลาดสัญญาฟิวเจอร์สไม่เท่ากับราคายุติธรรมของสัญญาฟิวเจอร์ส (กัลยานี ภาคอัด และคณะ 2562) ซึ่งในการศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาเฉพาะผลตอบแทนหุ้นสามัญ กล่าวสรุปได้ว่า

$$\text{ผลตอบแทนหุ้นสามัญ} = \text{เงินปันผล} + \text{กำไรส่วนเกินจากการซื้อและขาย}$$

โดยที่การคำนวณผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ มีสูตรการคำนวณ

ดังนี้

เมื่อ

$$TR_i = \text{ผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์}$$

$$P_t = \text{ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของเดือน } t$$

$$P_{(t-1)} = \text{ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ วันสุดท้ายของเดือนก่อนหน้า}$$

$$D_i = \text{เงินปันผลที่จ่ายจริงของแต่ละหลักทรัพย์}$$

2. แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

พรอนงค์ บุชราตระกูล (2548, น. 4) ได้กล่าวถึงการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) หมายถึง การวิเคราะห์การลงทุนที่มุ่งประเมินมูลค่าของหลักทรัพย์ในปัจจุบัน โดยพิจารณาถึงผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับและราคาหลักทรัพย์ในอนาคต ซึ่งผู้ลงทุนสามารถใช้เป็นเกณฑ์ประกอบการพิจารณาตัดสินใจลงทุนได้ โดยจะซื้อหลักทรัพย์ต่อเมื่อราคาตลาดของหลักทรัพย์นั้นต่ำกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐานที่คำนวณได้ และจะขายเมื่อพิจารณาว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์สูงกว่ามูลค่าตามราคาพื้นฐาน ทั้งนี้ การวิเคราะห์จะวิเคราะห์ถึงข้อมูลภาวะและแนวโน้มทางเศรษฐกิจ โดยทั่วไป ซึ่งรวมถึงเศรษฐกิจโลกที่กระทบต่อประเทศ นโยบายเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และการวิเคราะห์บริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ซึ่งจะเป็นทั้งการวิเคราะห์ในเชิงคุณภาพ เช่น ประสิทธิภาพการบริหารของผู้บริหาร และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ เช่น ผลการดำเนินงาน และฐานะการเงินของบริษัท เป็นต้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) ได้กล่าวถึงการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) หมายถึง การวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยนำข้อมูลภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะบริษัท มาวิเคราะห์ เพื่อนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์ซึ่งมีกรอบแนวคิด ดังนี้

2.1 การวิเคราะห์เศรษฐกิจ (Economic Analysis) “การวิเคราะห์เศรษฐกิจ” จะเป็นการวิเคราะห์ว่าหากภาวะเศรษฐกิจที่เปลี่ยนแปลงไป จะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในทิศทางใด เช่น หลักทรัพย์บางตัวมีระดับราคาลดลง เมื่อเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์ซึ่งอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมอาจได้รับผลกระทบที่มากน้อยต่างกันไป ทั้งนี้ การพยากรณ์แนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในอนาคตต้องดูเป็นเศรษฐกิจมหภาค ทั้งแนวโน้มระยะยาวและระยะสั้น ทั้งเศรษฐกิจของประเทศและเศรษฐกิจโลก นอกจากนี้ ยังรวมไปถึงการวิเคราะห์วัฏจักรเศรษฐกิจ (Economic Cycle) ดัชนีชี้วัดภาวะเศรษฐกิจในด้านต่างๆ และนโยบายเศรษฐกิจของรัฐ เช่น นโยบายการเงิน นโยบายการคลัง นโยบายการค้าระหว่างประเทศ ว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจที่ออกหลักทรัพย์มากน้อยเพียงใด

วัฏจักรเศรษฐกิจ วัฏจักรเศรษฐกิจนั้นประกอบเป็น 4 ช่วง ได้แก่ (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน 2560, น. 245-246)

1) เศรษฐกิจรุ่งเรือง (Peak) เป็นช่วงสูงที่สุดของวัฏจักร ระบบเศรษฐกิจมีประสิทธิภาพสูงสุดทั้งการผลิตและการบริโภค เริ่มขาดแคลนแรงงานโดยเฉพาะแรงงานที่มีฝีมือและขาดแคลนวัตถุดิบ ทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น สินค้าปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีกำไรเพิ่มขึ้น

2) เศรษฐกิจหดตัว (Contraction) ช่วงนี้กิจกรรมทางเศรษฐกิจลดลง ทำให้ GDP ที่แท้จริงและความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง บริษัทบางแห่งประสบปัญหาด้านการเงินและขาดสภาพคล่อง หากเกิดเหตุการณ์ดังกล่าวเป็นเวลานานจะเรียกว่า ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ (Depression)

3) เศรษฐกิจตกต่ำ (Recession) ช่วงอุปสงค์นี้โดยรวมลดลง อัตราการว่างงานสูง สินค้าผลิตออกมาไม่สามารถขายได้กำไรลดลง การขยายตัวทางธุรกิจต่ำลง เนื่องจากมีความเสี่ยงที่จะขาดทุนสูง

4) เศรษฐกิจขยายตัว (Recovery or Expansion) ช่วงนี้การผลิตและการจ้างงานเริ่มเพิ่มขึ้น รายได้และรายจ่ายครัวเรือนสูงขึ้น มีการคาดการณ์บรรยากาศการลงทุนเป็นไปในทิศทางดีขึ้น ทำให้มีการลงทุนเพิ่มขึ้นอุปสงค์มวลรวมเพิ่มขึ้นทำให้มีการผลิตมากขึ้น GDP ที่แท้จริงเพิ่มขึ้น

2.2 การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis) “การวิเคราะห์อุตสาหกรรม”

จะเป็นการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรมตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโตอย่างไร ซึ่งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่างด้วยกัน เช่น นโยบายของรัฐบาลที่จะให้การสนับสนุนหรือเป็นอุปสรรคในการดำเนินธุรกิจ โครงสร้างการเปลี่ยนแปลงของระบบภาษีของรัฐบาล โครงสร้างของอุตสาหกรรมแต่ละประเภท เป็นต้น

การวิเคราะห์ภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรม สามารถแบ่งโครงสร้างตลาด (Market Structure) ได้เป็น 2 ประเภท คือ

1) ตลาดแข่งขันสมบูรณ์ หมายถึง ตลาดที่มีผู้ซื้อและผู้ขายจำนวนมากราย ผู้ซื้อและผู้ขายสามารถเข้าถึงข้อมูลเกี่ยวกับตลาดได้เหมือนกัน สินค้ามีความใกล้เคียงกันมาก ผู้ขายรายใหม่ๆ สามารถเข้าสู่ตลาดได้ง่าย เช่น ตลาดผลผลิตทางการเกษตร เป็นต้น

2) ตลาดแข่งขันไม่สมบูรณ์ แบ่งได้เป็นตลาดผูกขาดแท้จริง เป็นตลาดที่มีผู้ผลิตและจัดจำหน่ายรายเดียว สินค้ามีลักษณะไม่เหมือนใคร และผู้ผลิตสามารถกีดกันการเข้ามาแข่งขันด้วยได้ เช่น กิจการรถไฟใต้ดิน เป็นต้น ส่วนตลาดกึ่งแข่งขันกึ่งผูกขาด มีลักษณะคล้ายตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ต่างกันตรงที่สินค้าของผู้ผลิตแต่ละรายมีความแตกต่างกัน เช่น ยาสีฟัน ผงซักฟอก เป็นต้น

การวิเคราะห์อุตสาหกรรมจาก Five Force Model

1) การแข่งขันระหว่างคู่แข่งที่มีอยู่ในปัจจุบัน ถ้ามีการแข่งขันระหว่างคู่แข่งในอุตสาหกรรมเดียวกันอยู่ในปัจจุบันสูง ย่อมส่งผลให้มีการแข่งขันสูงกว่า และหากขนาดอุตสาหกรรมใกล้เคียงกัน การแข่งขันยิ่งรุนแรงขึ้น ซึ่งมีความลำบากกว่าอุตสาหกรรมที่มีคู่แข่งต่ำ อุปสรรคในการเข้ามาของคู่แข่งรายใหม่ นอกจากคู่แข่งปัจจุบันในตลาดแล้วต้องพิจารณาถึงการเข้าสู่ตลาดของคู่แข่งรายใหม่ว่าอุตสาหกรรมดังกล่าวสามารถเข้าได้ยากเพียงใด ปัจจัยที่เป็นสิ่งกีดขวางในการเข้าสู่อุตสาหกรรม ได้แก่ อัตรากำไรที่ต่ำเมื่อเทียบกับต้นทุน การลงทุนต้องใช้เงินเป็นจำนวนมาก และช่องทางการจัดจำหน่ายที่สร้างขึ้นยาก ข้อจำกัดของภาครัฐ เช่น การให้สัมปทานเฉพาะราย

2) สินค้าทดแทน หากอุตสาหกรรมมีสินค้าที่ทดแทนกันได้ และมีราคาใกล้เคียงกัน หรือต่ำกว่า ยิ่งเป็นทวีความรุนแรงการแข่งขันในอุตสาหกรรมนั้นมากยิ่งขึ้น เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร โดยคำนึงถึงปัจจัยสำคัญ คือ ราคานั้นเอง เป็นต้น

3) อำนาจการต่อรองของผู้ซื้อ ผู้ซื้อที่มีอิทธิพลต่อความสามารถในการทำกำไรของบริษัท เนื่องจากผู้ซื้อสามารถเสนอราคาซื้อที่ถูก และเป็นสินค้าที่มีคุณภาพหรือบริการที่ดีได้ โดยการต่อรองสิ่งเหล่านี้กับคู่แข่งของบริษัทด้วย ซึ่งปัจจัยที่ทำให้ผู้ซื้อที่มีอำนาจต่อรองมากขึ้นคือ ซื้อในปริมาณที่มาก หรือผู้ซื้อทราบโครงสร้างต้นทุนของผู้ขาย

4) อำนาจการต่อรองของผู้ขาย ผู้ขายปัจจัยการผลิตสามารถเพิ่มราคา หรือลดคุณภาพและบริการลงได้เมื่อผู้ขายปัจจัยการผลิตมีอยู่น้อยราย หรือมีผู้ขายปัจจัยการผลิตอยู่รายเดียว (เป็นการผูกขาดการขาย) ซึ่งผู้ซื้อย่อมต้องยอมรับในข้อตกลงต่างๆ หรือมีอำนาจในการต่อรองต่ำ เพราะไม่มีปัจจัยการผลิตอื่นมาทดแทนได้

2.3 การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis) “การวิเคราะห์บริษัท” เป็นขั้นสุดท้ายของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เพื่อคัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน โดยจะเน้นการวิเคราะห์ทั้งเชิงคุณภาพ (Qualitative Analysis) เช่น ประสิทธิภาพและความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร บุคลากร ชีตความสามารถด้านการตลาด การผลิต/การบริการ การวิจัยและพัฒนาการบริหารและระบบสารสนเทศเพื่อการบริหาร ฯลฯ และการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ซึ่งจะวิเคราะห์จากงบการเงินทั้งในอดีตและปัจจุบันของบริษัท เพื่อนำประมาณการกำไรภาพรวมการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน ดังภาพที่ 2.1





ภาพที่ 2.1 การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานในภาพรวม

ที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558)

การวิเคราะห์ดังกล่าวเป็นการวิเคราะห์จากภาพรวมเศรษฐกิจลงมาสู่บริษัทหรือหุ้นเฉพาะตัว ซึ่งเรียกการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานตามแนวคิดนี้ว่า “วิธีวิเคราะห์แบบบนลงล่าง” (Top-Down Approach) กล่าวคือ ใช้ข้อมูลที่ได้จากการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานมากำหนดขอบเขตการลงทุนให้แคบลง โดยพิจารณาเฉพาะหุ้นที่มีแนวโน้มดี น่าสนใจลงทุน จากนั้นจึงคำนวณมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น แล้วนำมาเปรียบเทียบกับราคาตลาดของหุ้น เพื่อดูว่าราคาตลาดของหุ้นสูงเกินกว่าที่ควรจะเป็น หรือราคาต่ำก็จะน่าซื้อ

การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานยังสามารถใช้ “วิธีวิเคราะห์จากล่างขึ้นบน” (Bottom-Up Approach) ซึ่งเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลรายบริษัทเป็นหลักก่อน เช่น ข้อมูลจากงบการเงิน เพื่อเสาะหาหุ้นที่มีลักษณะเด่นน่าลงทุน โดยพิจารณาจากการเปรียบเทียบราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio: P/E Ratio) ราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value Ratio: P/BV Ratio) หรืออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend Yield) ฯลฯ แล้วจึงย้อนกลับไปดูแนวโน้มความน่าลงทุนในแง่ของสถานะแวดล้อมทางอุตสาหกรรมและเศรษฐกิจของหุ้นนั้นๆ ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์ในหัวข้อนี้จะมุ่งเน้น “วิธีวิเคราะห์แบบบนลงล่าง” เป็นหลัก

จากข้อความข้างต้น ผู้ศึกษาสามารถสรุปได้ว่าการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์เบื้องต้นโดยพิจารณาจากภาวะทางเศรษฐกิจ เพื่อพยากรณ์แนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคตภาวะอุตสาหกรรม เพื่อการวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) สภาพการแข่งขันในอุตสาหกรรม อุปสรรคต่างๆ ที่อาจเกิดขึ้น ตลอดจนอนาคตของอุตสาหกรรมว่าจะมีแนวโน้มอัตราการเจริญเติบโต และภาวะบริษัท เพื่อคัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน โดยดูจากผู้บริหารบุคลากรในบริษัท ชีตความสามารถ รวมไปถึงงบการเงินตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบัน เพื่อนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของอัตราผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์ในอนาคต

3. แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์ทางเทคนิค

การวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นการวิเคราะห์เชิงจิตวิทยาการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ผ่านการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ผ่านการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น และปริมาณการซื้อขาย ซึ่งผลที่ออกมาเป็นการหาจุดซื้อ – ขาย ที่สามารถทำกำไรได้ดีที่สุด เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิคส่วนมากจะมีการเปลี่ยนแปลงไป ตามการคิดค้นหารูปแบบใหม่ๆ เมื่อ 20 ปีก่อน เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ทางเทคนิคมีไม่กี่ชนิด เช่น Trend Line การนับคลื่นเอลเลียต เส้นค่าเฉลี่ยเคลื่อนที่ ส่วน Indicator ที่นิยม เช่น MACD, RSI, Momentum เป็นต้น แต่ปัจจุบันนี้ การเข้าไปเลือก Indicator มีให้เลือกหลายอย่าง แม้การวิเคราะห์ทางเทคนิคจะสามารถบอกจุดซื้อ – ขาย

ของหุ้นได้ทุกตัว แต่เพื่อเป็นการลดความเสี่ยงของการลงทุน ก็ควรจะใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นเครื่องช่วยกำหนดจังหวะการลงทุนบนหุ้นที่มีพื้นฐานที่ดี หรือราคาต่ำกว่ามูลค่าพื้นฐานอยู่แล้ว ทั้งนี้ นักลงทุนสามารถหาความรู้ด้านการวิเคราะห์ทางเทคนิคเพิ่มเติม จากหนังสือ “จับจังหวะหุ้นด้วยปัจจัยทางเทคนิค” ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยศึกษา รูปแบบการซื้อขายในอดีต ซึ่งประกอบด้วยระดับราคาและปริมาณการซื้อขาย เพื่อคาดการณ์แนวโน้ม ที่จะเปลี่ยนแปลงไปในอนาคต ผู้รับคำปรึกษาที่ใช้การวิเคราะห์ทางเทคนิคจะมีความเชื่อว่า

- 1) ราคาของหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงทุกสิ่งทุกอย่างในตลาด หรืออาจกล่าวได้ว่าราคาตลาดของหลักทรัพย์ถูกกำหนดขึ้นโดยอุปสงค์ และอุปทานในตลาดนั่นเอง
- 2) ราคาของหลักทรัพย์จะมีความเคลื่อนไหวอย่างเป็นระบบ และมีรูปแบบ โดยจะมีลักษณะเป็นแนวโน้มที่มีทิศทางอย่างต่อเนื่อง จนกว่าจะมีปัจจัยมากระทบจึงจะทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงทิศทางของราคาหลักทรัพย์
- 3) รูปแบบราคาของหลักทรัพย์ที่เคยเกิดขึ้นมาก่อนแล้ว ย่อมเกิดขึ้นได้อีก หรืออีกนัยหนึ่ง ก็คือ ประวัติศาสตร์ซ้ำรอยโดยจะแสดงข้อมูลราคาของหลักทรัพย์ในรูปของแผนภูมิชนิดต่างๆ เพื่อให้ทราบถึงระดับราคาที่จะซื้อ (Buying Signal) และระดับราคาที่จะขาย (Selling Signal) นอกจากนี้การวิเคราะห์ทางเทคนิคยังถูกนำมาใช้เพื่อตัดสินใจเลือกจังหวะเวลาในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ด้วย (Market Timing)

อย่างไรก็ตาม การวิเคราะห์ทางเทคนิคนี้มักไม่มีความสม่ำเสมอเพราะขึ้นอยู่กับการตีความของผู้รับคำปรึกษาแต่ละคน ยกเว้นอย่างเช่น ผู้รับคำปรึกษาที่ใช้แผนภูมิวิเคราะห์ทางเทคนิคเหมือนกัน ผลที่ได้จากการวิเคราะห์อาจแตกต่างกันได้

พรอนงค์ บุชราตระกูล (2548, น. 4) ได้อธิบายว่า การวิเคราะห์ทางเทคนิคเป็นการวิเคราะห์หลักทรัพย์ที่ใช้ระดับราคาหลักทรัพย์และปริมาณซื้อขายในอดีตเป็นข้อมูล โดยแสดงเป็นแผนภูมิชนิดต่างๆ ให้ทราบถึงราคาและปริมาณการซื้อขายในอดีต เพื่อใช้กำหนดราคาหรือคาดหมายแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์นั้นในอนาคต โดยทั่วไปการวิเคราะห์ทางเทคนิคจะใช้เพื่อตัดสินใจเลือกจังหวะเวลาในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ แต่อาจใช้ดูการเคลื่อนไหวที่เป็นวัฏจักรระยะยาวด้วย

จากข้อมูลข้างต้นผู้ศึกษาสามารถสรุปได้ว่า การวิเคราะห์ทางเทคนิค เป็นการนำตัวเลขการซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีตมาเป็นตัวกำหนดมูลค่าหรือราคาหลักทรัพย์ในอนาคตว่าจะมีแนวโน้มเป็นอย่างไร การใช้ข้อมูลในอดีตทำนายอนาคตนี้ นักวิเคราะห์ทางเทคนิคเชื่อในหลักการ “ประวัติศาสตร์ซ้ำรอย” คือ ราคาหลักทรัพย์ที่เคยเกิดขึ้นในอดีตจะเกิดขึ้นซ้ำในอนาคต และราคาหลักทรัพย์จะสะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารต่างๆ ทั้งนี้ ราคาตลาดจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์ และราคาหลักทรัพย์จะเคลื่อนไหวในลักษณะเป็นแนวโน้มและต่อเนื่อง

4. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการลงทุนปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อการลงทุน

4.1 ความเสี่ยง หมายถึง ความไม่แน่นอน (Uncertainty) ในการได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนตามที่ได้คาดหวังไว้ กล่าวคือ ผลตอบแทนที่เกิดขึ้นจริง (Realized Return) จากการลงทุนอาจแตกต่างไปจากที่ผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังไว้ (Expected Return) โดยหากการลงทุนที่มีผลตอบแทนสูง ความเสี่ยงก็จะสูงตามไปด้วย ซึ่งความเสี่ยงจากการลงทุนสามารถแบ่งได้ 2 ประเภทคือ (รัชนีกร วงศ์จันทร์ 2553, น. 388-389)

1) ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) เป็นความเสี่ยงจากการบริหารจัดการทางการเงิน หากธุรกิจจัดหาเงินทุนโดยการกู้ยืมสูง อาจทำให้ปฏิบัติตามภาระผูกพันไม่ได้หรือได้ไม่สมบูรณ์จนทำให้การดำเนินธุรกิจล้มเหลว

2) ความเสี่ยงจากภาวะเงินเฟ้อ (Inflation Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปปรับตัวสูงขึ้นส่งผลให้อำนาจการซื้อของลดลง ซึ่งผลกระทบนี้จะทำให้อัตราผลตอบแทนที่แท้จริงจากการลงทุนลดลง โดยเฉพาะการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนคงที่ เช่น การลงทุนในตราสารหนี้หรือพันธบัตรระยะยาวที่มีอัตราดอกเบี้ยคงที่

3) ความเสี่ยงทางการเมือง (Political Risk) เป็นความเสี่ยงที่มักเกิดขึ้นเมื่อมีการเปลี่ยนแปลงทางการเมือง ส่งผลให้เงื่อนไขการลงทุนในประเทศต่างไปจากรูปแบบเดิมที่เคยคาดไว้ ทั้งนี้ เพราะรัฐบาลใหม่ย่อมมีการเปลี่ยนแปลงในนโยบายของรัฐบาลที่เกี่ยวกับเศรษฐกิจและการเงิน ซึ่งอาจกระทบต่อการลงทุนของนักลงทุนไม่ทางใดก็ทางหนึ่ง

4) ความเสี่ยงจากอัตราดอกเบี้ย (Interest rate Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยในตลาดซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ทั้งนี้ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมจะมีแนวโน้มเป็นไปในทิศทางเดียวกันเสมอ ดังนั้น เมื่ออัตราดอกเบี้ยในตลาดสูงเพิ่มขึ้น แต่หลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้หรือพันธบัตรยังคงจ่ายดอกเบี้ยเท่าเดิม ทำให้พันธบัตรนั้นมีอัตราผลตอบแทนที่ได้รับต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยในตลาดทั่วไป เจ้าของพันธบัตรจึงต้องปรับลดราคาของตราสารหนี้หรือพันธบัตรลง เพื่อให้ผู้ซื้อได้รับกำไรส่วนเกิน (Gain) ชดเชยผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้นจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรให้เท่ากับอัตราดอกเบี้ยในตลาด ในทางตรงกันข้ามหากอัตราดอกเบี้ยในตลาดปรับตัวลดต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยพันธบัตร ราคาพันธบัตรก็จะปรับตัวสูงขึ้นเพื่อชดเชยผลประโยชน์ให้เจ้าของพันธบัตร จึงสรุปได้ว่าราคาหลักทรัพย์ประเภทตราสารหนี้หรือพันธบัตรมักจะเคลื่อนไหวในทิศทางตรงกันข้ามกับการเปลี่ยนแปลงของระดับอัตราดอกเบี้ยในตลาดเสมอ

5) ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากการผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนของเงินตราต่างประเทศ ซึ่งจะเกิดในกรณีที่มีการลงทุนข้ามประเทศ โดยผู้ลงทุนจะได้ผลตอบแทนเป็นสกุลเงินตราต่างประเทศ หากสกุลเงินของประเทศที่ลงทุนมีค่าเงินอ่อนตัวลงเมื่อเทียบกับสกุลเงินของประเทศผู้ลงทุน ก็จะทำให้มูลค่าของสินทรัพย์และผลตอบแทนที่ได้รับเมื่อเทียบค่ากลับมาเป็นสกุลเงินของประเทศของผู้ลงทุนมีค่าลดลง อาจทำให้ผู้ลงทุนได้รับผลขาดทุนได้ ถึงแม้ว่าการลงทุนในหลักทรัพย์หรือสินทรัพย์นั้นๆ จะมีกำไร

4.2 เครื่องชี้วัดภาวะเศรษฐกิจ (Economic indicator) การพิจารณาภาวะเศรษฐกิจจะดีหรือไม่ สามารถสังเกตจากปัจจัยต่างๆ ได้ ดังนี้

1) อัตราการขยายตัวเศรษฐกิจ จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับระดับของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากการขยายตัวทางเศรษฐกิจทำให้ผลประกอบการของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ดีขึ้น และจูงใจให้นักลงทุนเข้าไปลงทุนในบริษัทจดทะเบียนนั้นๆ มากขึ้น

2) อัตราดอกเบี้ย เป็นปัจจัยที่เกี่ยวข้องกับภาวะเศรษฐกิจโดยตรง โดยส่วนใหญ่ อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับภาวะตลาดหลักทรัพย์และการลงทุน ไม่ทุกหมวดอุตสาหกรรม อุตสาหกรรมที่ได้ผลกระทบ จะเป็นอุตสาหกรรมก่อสร้างและกลุ่มบันเทิง รวมทั้งหลักทรัพย์ที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับสินค้าฟุ่มเฟือย เมื่อดอกเบี้ยสูงขึ้น อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดเงินก็จะสูงขึ้น ในขณะที่ความเสี่ยงในการถือเงินเพื่อเก็งกำไรมีน้อยกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ นอกจากนี้ การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยมีผลกระทบต่อการไหลเข้าออกของเงินทุนจากต่างประเทศอีกด้วย ปัจจุบันธนาคารแห่งประเทศไทยมักใช้อัตราดอกเบี้ยซื้อคืนในตลาดพันธบัตร 14 วัน เป็นสัญญาณให้แก่ธนาคารพาณิชย์หรือประชาชนทั่วไปว่า ทิศทางการอัตราดอกเบี้ยมีการเพิ่มขึ้นหรือลดลง ซึ่งส่งผลโดยตรงต่อการจัดสรรสินทรัพย์ของประชาชน เพราะหากอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวสูงขึ้นจะทำให้ประชาชนนำเงินไปฝากธนาคารมากขึ้น เนื่องจากได้ผลตอบแทนสูงขึ้น ส่งผลให้ผู้ลงทุนในตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์ลดลง และทำให้ราคาหุ้นลดลงตามไปด้วย จึงสามารถสรุปได้ว่าอัตราดอกเบี้ยกับราคาหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2552, น. 234-236)

3) ราคาน้ำมันในตลาดโลก ราคาน้ำมันจะมีผลกระทบไปในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์เป็นส่วนใหญ่ แต่ส่งผลดีในหุ้นกลุ่มพลังงาน เนื่องจากหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีขนาดของตลาดที่ใหญ่ที่สุดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีการกระจุกตัวในกลุ่มนี้มาก จึงทำให้ราคาน้ำมันมีผลกระทบไปในทิศทางเดียวกันกับราคาดัชนีหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ราคาน้ำมันยังมีผลกระทบต่ออัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยด้วย

4) อัตราการแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ปัญหาอัตราแลกเปลี่ยนนี้จะเกิดขึ้นเฉพาะในอุตสาหกรรมที่ต้องพึ่งพาวัตถุดิบจากต่างประเทศ และอุตสาหกรรมที่ส่งสินค้าออกไปขายต่างประเทศ ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อดุลบัญชีเดินสะพัด แต่อย่างไรก็ตาม อัตราแลกเปลี่ยนยังมีผลกระทบต่อกระแสเงินลงทุนระยะสั้นที่เข้ามาเพื่อเก็งกำไรในตลาดอัตราแลกเปลี่ยน ตลาดตราสารหนี้ และตลาดหุ้น ทำให้มีความไม่แน่นอนและมีความผันผวนสูงขึ้น

5) อัตราเงินเฟ้อ หมายถึง อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index: CPI) ปัจจุบันเปรียบเทียบกับราคาของปีฐาน จัดทำขึ้นโดยกรมการค้าภายในกระทรวงพาณิชย์ โดยคำนวณจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของราคาสินค้าและบริการต่างๆ ที่ผู้บริโภคใช้เป็นประจำ ซึ่งกำหนดจากรูปแบบการใช้จ่ายในครัวเรือนที่ได้จากการสำรวจ

5. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ณัฐรตี อ่าบุญ (2555) ได้ทำการศึกษา ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) โดยใช้วิธีทางสถิติ เพื่อแสดงความสัมพันธ์ในรูปของสมการถดถอยเชิงซ้อน และทำการประเมินค่าด้วย ซึ่งแบ่งการวิเคราะห์เป็น 2 ปัจจัย ได้แก่ ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ศึกษาโดยใช้ข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2549 ถึง กันยายน 2554 พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์และดัชนีผลผลิตอุตสาหกรรมมีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน และปัจจัยด้านอิทธิพลจากนักลงทุนกลุ่มอื่น แบ่งช่วงเวลาการศึกษาออกเป็น 2 ช่วง คือ ช่วงแรกตั้งแต่เดือนมกราคม 2549 ถึง กันยายน 2551 ซึ่งเป็นช่วงเริ่มต้นวิกฤติสินเชื่อซับไพร์มในสหรัฐอเมริกา และช่วงสองเป็นช่วงหลังจากได้รับผลซับไพร์ม ตั้งแต่เดือนตุลาคม 2551 ถึง กันยายน 2554 ผลการศึกษาพบว่า ก่อนเกิดวิกฤติซับไพร์มทั้งนักลงทุนภายในประเทศสถาบันและนักลงทุนต่างชาติต่างมีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนรายย่อย แต่หลังจากเกิดวิกฤติซับไพร์มพบว่า มีเพียงมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนภายในประเทศสถาบันที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนรายย่อย แสดงให้เห็นว่านอกจากปัจจัยทางเศรษฐกิจแล้วนักลงทุนกลุ่มอื่นก็มีอิทธิพลต่อนักลงทุนรายย่อย ดังนั้น จึงควรส่งเสริมความรู้เกี่ยวกับการลงทุนแก่นักลงทุนให้มากขึ้น

กฤตกร อุตตโม (2550) ได้ทำการศึกษาปัจจัยทางการเมืองที่มีผลต่อนักลงทุนรายย่อยในจังหวัดเชียงใหม่ในการตัดสินใจต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่านักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่มีอายุระหว่าง 35-44 ปี จบการศึกษาระดับปริญญาตรี และมีรายได้เฉลี่ยต่อเดือนมากกว่า 50,000 บาทขึ้นไป มีประสบการณ์ในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อยู่ในช่วง 1-5 ปี ส่วนใหญ่รับข้อมูลข่าวสารการตัดสินใจจาก 3 แหล่งข้อมูล คือ สื่อสิ่งพิมพ์ โทรทัศน์ และเจ้าหน้าที่การตลาด

เป็นหลัก โดยนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่ให้ความสนใจปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ภาพรวมเศรษฐกิจ ประกอบด้วยดัชนีการบริโภค ดัชนีความเชื่อมั่นทางเศรษฐกิจ GDP และอัตราดอกเบี้ย รวมถึงวิเคราะห์การแข่งขันอุตสาหกรรม และวิเคราะห์ผลประกอบการและฐานะทางการเงินของบริษัท ส่วนปัจจัยการเมืองทางนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่สนใจ ได้แก่ เสถียรภาพในด้านอำนาจ และการใช้อำนาจของรัฐบาล ความโปร่งใสในการบริหารงานของรัฐบาล และการออกกฎหมาย การใช้กฎหมายที่เกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจ การศึกษานี้พบว่า นักลงทุนรายย่อยให้ความสนใจต่อปัจจัยเศรษฐกิจมากกว่าปัจจัยการเมือง และปัจจัยการเมืองที่นักลงทุนรายย่อยสนใจนั้นมีความเกี่ยวข้องกับเศรษฐกิจโดยตรง ปัญหาและอุปสรรคที่พบคือ นักลงทุนได้รับข้อมูลข่าวสารที่ไม่เพียงพอ ขาดความเข้าใจและเวลาในการติดตามการลงทุน ปัญหาจากการบริการของเจ้าหน้าที่การตลาด และปัญหาด้านระบบโทรศัพท์และคอมพิวเตอร์

จุฑามาศ ใจทน (2555) ได้ทำการศึกษาถึงกลยุทธ์การซื้อขายหลักทรัพ์นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย ในช่วงปี 2554 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาพฤติกรรมการลงทุนหลักทรัพ์ (ได้แก่ ประสบการณ์การลงทุนและลักษณะการลงทุน) กลยุทธ์การซื้อขายหลักทรัพ์ของนักลงทุน และ ศึกษาปัจจัยประสบการณ์การลงทุนและปัจจัยลักษณะการลงทุนในหลักทรัพ์ปัจจุบันที่มีผลต่อกลยุทธ์การซื้อขายหลักทรัพ์ ตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษามาจากนักลงทุนตามบริษัทหลักทรัพ์ ห้องสมุดมารวย และตลาดหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย โดยใช้วิธีการสุ่มแบบบังเอิญหรือตามสะดวก (Convenience Sampling) จำนวน 400 คน เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา คือ แบบสอบถามมีค่าความเชื่อมั่น เท่ากับ 0.880 ใช้สถิติเชิงพรรณนาในการวิเคราะห์ข้อมูล และสถิติเชิงอ้างอิงที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยประสบการณ์การลงทุนในหลักทรัพ์ และปัจจัยลักษณะการลงทุนในหลักทรัพ์ ในปัจจุบันต่อกลยุทธ์การซื้อขายหลักทรัพ์ คือ ใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regressions Analysis) ผลการศึกษาพบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามมีระยะเวลาที่เริ่มลงทุนน้อยกว่า 1 ปี มีลักษณะการซื้อขายหลักทรัพ์ในระยะสั้นอยู่ระหว่าง 1-3 เดือน เงินลงทุนมาจากเงินออมที่เหลือจากการใช้จ่าย นำมาลงทุนโดยหวังผลตอบแทนเป็นกำไรจากส่วนต่างของราคา หรือ Capital Gain โดยส่งค่าซื้อขายและศึกษาข้อมูลผ่านอินเทอร์เน็ตด้วยตนเองเพื่อประกอบการตัดสินใจ ไม่สนใจการลงทุนในระยะยาว ดังนั้น เมื่อราคาหลักทรัพ์มีค่าเป็นบวกและให้ผลตอบแทนตามเป้าหมายจะขายเพื่อทำกำไรทันที ซึ่งเรียกนักลงทุนประเภทนี้ว่าเป็นนักเก็งกำไร (Speculator) โดยนักลงทุนสนใจลงทุนในกลุ่มทรัพ์ยากร (พลังงานและสาธารณสุข) มากที่สุด เลือกลงทุนในหลักทรัพ์ประเภท Growth Stock (หุ้นที่มีการเติบโตของกำไรสูงและให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับสูง) และอัตราเงินปันผลตอบแทน คือ ปัจจัยเชิงปริมาณที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจมากที่สุด โดยนักลงทุนมีกลยุทธ์ในการเลือกซื้อหลักทรัพ์ คือ เลือกซื้อหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ซื้อหุ้นเมื่อราคาต่ำกว่าพื้นฐาน

และซื้อหุ้นที่มีสภาพคล่อง ส่วนกลยุทธ์ที่นักลงทุนจะทำการขายหลักทรัพย์ คือ ขายเมื่อรู้ราคาผิดหรือ คาดการณ์ผิด ราคาหุ้นเพิ่มขึ้นเกินมูลค่า และเมื่อกิจการมีกำไรลดลง

สันติ กิระนันท์ (2553) ได้ศึกษาเพิ่มเติมและพบว่านักลงทุนรายย่อยเลือกลงทุน โดยตัดสินใจลงทุนจากปัจจัยพื้นฐาน อันประกอบไปด้วยความสามารถในการทำกำไร และฐานะทางการเงินของบริษัทที่จะเลือกลงทุน มากกว่าการใช้ปัจจัยทางเทคนิคในการตัดสินใจลงทุน

ประภัสสร วารีย์ศรี และสุบรรณ เอี่ยมวิจารณ์ (2555) ได้ศึกษาพฤติกรรมการลงทุนใน กองทุนรวมของนักลงทุนรายย่อย พบว่า นักลงทุนจะเลือกลงทุนเมื่ออัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลง ประเภทที่ลงทุนคือ กองทุนรวมตราสารหนี้ ส่วนใหญ่มีการหาข้อมูลเบื้องต้นก่อนการลงทุนในกองทุนรวม แหล่งข้อมูลในการติดตามผลการดำเนินงานหรือสถานะของกองทุนรวมจากสื่อต่างๆ และส่วนใหญ่มีความคิดเห็นว่าหนังสือชี้ชวนมีประโยชน์ในการตัดสินใจลงทุนคือทำให้ทราบค่าใช้จ่ายในการลงทุน ปัจจัยแรงจูงใจที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมมากที่สุด คือ การบริการที่ดีของบริษัทที่ปัจจัย ด้านวัตถุประสงค์ การลงทุนคือเพื่อต้องการผลตอบแทนมากกว่าการฝากเงินกับธนาคาร

มานะ เงินศรีสุข (2561) ได้ศึกษาวิจัย เรื่อง ปัจจัยที่มีผลต่อพฤติกรรมการลงทุนในตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ของนักลงทุนรายย่อยในเขตกรุงเทพมหานคร มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษา ปัจจัยส่วนบุคคลและปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนที่มีความสัมพันธ์กับพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุน รายย่อย โดยกลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้จำนวนทั้งสิ้น 400 ตัวอย่าง ทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วย สถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมาน ประกอบด้วย ร้อยละ ค่าเฉลี่ย ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่า Chi-Square ผลการศึกษาพบว่า ผู้ตอบแบบสอบถามจากกลุ่มตัวอย่างมากที่สุด คือ เพศหญิง ส่วนใหญ่ มีอายุ 31-40 ปี สถานภาพโสด มีระดับการศึกษาปริญญาโท ส่วนใหญ่มีอาชีพพนักงานใน บริษัทเอกชน โดยมีรายได้มากกว่า 40,001 บาท สำหรับปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนของกลุ่มตัวอย่างมี ความเห็น 3 อันดับแรก คือ 1) ปัจจัยเกี่ยวกับบริษัทหลักทรัพย์มีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับมากที่สุด ($\bar{X} = 4.2418$) 2) ปัจจัยทางเศรษฐกิจ มีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับมาก ($\bar{X} = 4.1044$) และ 3) ปัจจัยทาง สังคมและการเมือง มีค่าเฉลี่ยอยู่ในระดับมาก ($\bar{X} = 3.9170$) ส่วนพฤติกรรมการลงทุนพบว่า กลุ่มตัวอย่าง ส่วนใหญ่เลือกลงทุนในกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคมากที่สุด เหตุผลในการลงทุนคือ เงินปันผล โดยมี ระยะเวลาในการลงทุน 1-3 ปี จำนวนครั้งในการซื้อขายหุ้นต่อเดือนคือ น้อยกว่า 1-5 ครั้ง และผู้มีส่วนตัดสินใจในการลงทุน ได้แก่ ตนเอง

อรรถสิทธิ์ บุตรพรหม (2547) ศึกษาเรื่องปัจจัยที่กำหนดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อย ตั้งแต่ เดือนมกราคม พ.ศ. 2544 ถึง เดือนมีนาคม พ.ศ. 2547 รวมระยะเวลา 39 เดือน วัตถุประสงค์ของการศึกษา เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดการลงทุน ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้ศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิประเภท รายเดือน โดยปัจจัยที่เลือกทำการศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ดัชนีราคาผู้บริโภค

มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทออมทรัพย์ จากการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่กำหนดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของนักลงทุนรายย่อย ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 มูลค่าการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในทิศทางเดียวกัน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภค และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประเภทออมทรัพย์ มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในทิศทางตรงกันข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

Suvitsakdanont (2000) ศึกษาเปรียบเทียบปัจจัยนักลงทุนรายย่อยไทยและสหรัฐอเมริกา ใช้ในการตัดสินใจลงทุน โดยแบ่งกลุ่มตัวแปรเป็น 5 กลุ่ม ได้แก่ วัตถุประสงค์ในการลงทุน แหล่งข้อมูลที่ใช้ตัดสินใจ สภาวะเศรษฐกิจและตลาด ภาวะอุตสาหกรรม ปัจจัยเชิงคุณภาพของบริษัท ปัจจัยเชิงปริมาณของบริษัท และปัจจัยพื้นฐานของนักลงทุน ผลการวิจัยพบว่า นักลงทุนทั้ง 2 ประเทศ มีการใช้ปัจจัยในการตัดสินใจที่แตกต่างกัน ความแตกต่างอาจเนื่องมาจากความแตกต่างด้านวัฒนธรรม สภาวะเศรษฐกิจและการเมืองที่ต่างกัน รวมถึงสภาวะตลาดหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์อเมริกาอายุโดยเฉลี่ยสูงกว่าและมีประสบการณ์ในการลงทุนมากกว่านักลงทุนไทย นักลงทุนอเมริกาให้ความสำคัญกับภาวะอุตสาหกรรมและคุณภาพของบริษัทมากกว่านักลงทุนไทย ในขณะที่นักลงทุนไทยให้ความสำคัญกับสภาวะตลาดมากกว่า ปัจจัยที่นักลงทุนอเมริกาใช้ในการตัดสินใจลงทุนลำดับแรกคือ การเพิ่มขึ้นของมูลค่าหุ้นในระยะยาว การบริหารที่มีคุณภาพ การเติบโตของอุตสาหกรรม ความมีชื่อเสียงของกิจการ และสภาวะตลาด ในขณะที่นักลงทุนรายย่อยไทยให้ความสำคัญกับสภาวะตลาด ความมั่นคงทางการเมือง ความคาดหวังต่อสภาพเศรษฐกิจ ราคาหุ้นและคุณภาพในการบริหาร

Stanton and Futrell (1987) อธิบายถึงพฤติกรรมของนักลงทุนรายย่อยซึ่งต้องการผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาวมากกว่าผลตอบแทนระยะสั้นและใช้ปัจจัยด้านข้อมูลข่าวสารจากกลุ่มอ้างอิง และยังรับอิทธิพลด้านข้อมูลจากที่ปรึกษาการลงทุนหรือเจ้าหน้าที่การตลาดเนื่องจากเห็นว่าผู้มีความรู้ มีประสบการณ์ และมีความเชี่ยวชาญ

Freeman (1987) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ทางบัญชีกับผลตอบแทนหลักทรัพย์สำหรับบริษัทขนาดใหญ่และขนาดเล็ก พบว่า ขนาด มีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์สำหรับบริษัทขนาดใหญ่และขนาดเล็กในเชิงบวกอย่างมีนัยสำคัญ สอดคล้องกับ Chan (1988) ที่ได้ศึกษาเกี่ยวกับกลยุทธ์การลงทุนชี้ให้เห็นว่าขนาดของบริษัทมีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์เฉลี่ย

Chenet (1986) ศึกษาเกี่ยวกับอิทธิพลของเศรษฐกิจต่อตลาดหลักทรัพย์ โดยมีพื้นฐานเพื่อการศึกษาที่มีความเชื่อว่าราคาของหลักทรัพย์นั้นส่วนหนึ่งสะท้อนมาจากข่าวเศรษฐกิจ ซึ่งการศึกษานี้ จะทำการทดสอบว่าตัวแปรข้อมูลทางเศรษฐกิจในประเทศสหรัฐอเมริกาสามารถอธิบายหรือมีความสัมพันธ์กับผลตอบแทนหลักทรัพย์ได้อย่างไร โดยทดสอบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาค ซึ่งศึกษาในช่วงตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 1953 ถึง เดือนธันวาคม พ.ศ. 1984 ผลการทดสอบที่พบคือ ตัวแปรที่สามารถอธิบายผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญคือ ผลผลิตอุตสาหกรรม อัตราแลกเปลี่ยนใน Risk Premium และอัตราส่วนกลับของ Yield Curve

จากการทบทวนวรรณกรรมสามารถวิเคราะห์ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ต่อการตัดสินใจลงทุนได้ดังต่อไปนี้

1. ปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาค ภาวะเศรษฐกิจเปรียบเสมือนตัวชี้วัดที่สำคัญของการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น เนื่องจากมีผลกระทบโดยตรงต่อการดำเนินงานของบรรดาบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยด้านเศรษฐกิจและดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจเป็นตัวกำหนดทิศทางและแนวโน้มของกลุ่มอุตสาหกรรมและบริษัทที่นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุน นักลงทุนให้ความสำคัญกับการติดตามดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจ อาทิ อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ เสมือนเข็มทิศในการชี้แนะในการตัดสินใจลงทุน (Jones 1991; Tainer 1993; Siegel 1998)

2. ปัจจัยด้านเศรษฐกิจมหภาค รวมถึงเรื่องของสภาวะการลงทุนในตลาดหุ้นต่างประเทศ ราคาทองคำ ราคาน้ำมัน ราคาวัตถุดิบต่างๆ ซึ่งอัตราดอกเบี้ยเป็นปัจจัยสำคัญปัจจัยที่นักลงทุนใช้ในการตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ตามทฤษฎีความต้องการถือเงินของเคนส์ นักลงทุนจะใช้เงินที่ถือไว้เพื่อแสวงหากำไร (Speculative Demand for Money) ในการลงทุน โดยเคนส์ได้วิเคราะห์ว่า เมื่อบุคคลทั่วไปมีเงินเหลือจากการใช้จ่ายประจำวัน และสำรองไว้ใช้ในกรณีฉุกเฉิน ก็จะนำเงินที่เหลือนั้นไปลงทุน โดยการคาดคะเนว่าหากอัตราดอกเบี้ยจะลดต่ำลง บุคคลก็จะถือเงินไว้ก่อนโดยไม่นำไปลงทุน ดังนั้น การถือเงินไว้เพื่อแสวงหากำไรจึงขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ย คือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงความต้องการถือเงินจะมีน้อย และเมื่ออัตราดอกเบี้ยต่ำลงความต้องการถือเงินจะมีมาก ซึ่งต่างจากแนวคิดของคลาสสิก ที่วิเคราะห์ว่าเงินที่เหลือจากการใช้จ่ายประจำวันและสำรองไว้ใช้ในกรณีฉุกเฉินแล้วจะถูกนำไปลงทุนทั้งหมด โดยไม่คำนึงถึงอัตราดอกเบี้ยเลย

นอกจากนั้นอัตราดอกเบี้ยยังมีผลกระทบต่อกำไรของบริษัท เพราะดอกเบี้ยจัดว่าเป็นต้นทุนอย่างหนึ่ง เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นจะส่งผลให้กำไรของบริษัทลดลง ซึ่งจะส่งผลให้ราคาหุ้นสามัญของบริษัทลดลงด้วยเช่นกัน ดังนั้น ในช่วงอัตราดอกเบี้ยต่ำนักลงทุนจะไม่ถือเงินไว้ เนื่องจากเป็นโอกาสในการได้กำไรจากการลงทุนเนื่องจากราคาหุ้นมีแนวโน้มสูงขึ้น ในทางตรงกันข้ามถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นจะทำให้เกิดการแข่งขันระหว่างตลาดหุ้นและตลาดพันธบัตร คือ เมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงขึ้น นักลงทุนสามารถได้รับผลตอบแทนในอัตราที่สูงจากตลาดพันธบัตร ซึ่งเป็นสิ่งดึงดูดให้นักลงทุนขายหุ้นเพื่อนำเงิน

ลงทุนในตลาดพันธบัตรได้แทน นอกจากนี้ ยังมีการศึกษาเพิ่มเติมว่านักลงทุนจะให้ความสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยด้วย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับการเติบโตทางเศรษฐกิจ (Reilly 1994) โดยอัตราดอกเบี้ยสูงจะเป็นช่วงของเศรษฐกิจกำลังเติบโตในขณะที่หากอัตราดอกเบี้ยมีการลดต่ำลงจะมีความสัมพันธ์กับการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง

3. เงินเพื่อเป็นปัจจัยสำคัญประการหนึ่งที่นักลงทุนคำนึงถึง เนื่องจากเงินเพื่อเป็นตัววัดภาวะระดับราคาสินค้าและบริการ โดยทั่วไปหากมีแนวโน้มขยับตัวสูงขึ้นเรื่อยๆ กำลังซื้อของประชาชนก็น้อยลงตาม ย่อมส่งผลกระทบต่อธุรกิจโดยตรง ทั้งในแง่ต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น และจากจำนวนขายที่หดตัว อัตราเงินเฟ้อที่สูงยังนำไปสู่การขึ้นอัตราดอกเบี้ยอันส่งผลให้นักลงทุนสนใจที่จะซื้อหลักทรัพย์น้อยลงด้วย (Teweles, Bradley and Leffler 1992) ดังนั้น ปัจจัยเชิงมหภาคที่จะนำมาศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ภายในประเทศ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ต่างประเทศ และราคาน้ำมัน



บทที่ 3

วิธีดำเนินการศึกษา

การศึกษาคั้งนี้ เป็นการศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย ดำเนินการดังนี้

1. กำหนดประชากร
2. เก็บรวบรวมข้อมูล
3. คำนวณค่าสถิติของตัวแปร
4. ใช้สมการถดถอยแบบอนุกรมเวลา Time Series Regression
5. วิเคราะห์ผลการศึกษา

1. การกำหนดประชากร

การศึกษาคั้งนี้ศึกษาจากประชากร คือ ปริมาณการซื้อขายและปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย ในปี พ.ศ. 2563 และนับย้อนไปถึงปี พ.ศ. 2559 รวมเป็นระยะเวลา 60 เดือน

2. การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคั้งนี้ เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลาที่มีลักษณะเป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2559 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2563 จำนวนทั้งสิ้น 60 เดือน ซึ่งประกอบด้วย ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (Total Return Index) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) ราคาน้ำมัน (NYMEX) อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (Exchange Rate) และอัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (Dividend Yield) ปริมาณการซื้อขายและปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยในช่วงระยะเวลาเดียวกันข้อมูลดังกล่าวเก็บรวบรวมจากเว็บไซต์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และรวบรวมข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย

3. การคำนวณค่าสถิติของตัวแปร

จากข้อมูลของตัวแปรต่างๆ ที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ได้นำมาคำนวณค่าเฉลี่ย (Mean) ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ค่าสูงสุด (Max) ค่าต่ำสุด (Min) และค่ามัธยฐาน (Median) เพื่ออธิบายภาพรวมของแต่ละตัวแปร

4. การใช้สมการถดถอยแบบอนุกรมเวลา Time Series Regression

การศึกษานี้ใช้สมการถดถอยแบบอนุกรมเวลา (Time Series Regression) เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขาย และปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยใช้สมการถดถอยดังกล่าวจากสมการจากปี พ.ศ. 2563 และนับย้อนไปถึงปี พ.ศ. 2559 รวมเป็นระยะเวลา 60 เดือน และเพื่อขจัดปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นต่อกันระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มความคลาดเคลื่อน (Heteroscedasticity) และความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) การศึกษานี้ได้ใช้ Pearson Correlation และการแก้ไขส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรตามค่าด้วยวิธีของ Newey-west สมการถดถอยรายบริษัทในลักษณะอนุกรมเวลา แสดงได้ดังนี้

$$IND_t = \beta_0 + \beta_1 SET_t + \beta_2 TRI_t + \beta_3 P_t + \beta_4 NYMEX_t + \beta_5 EX_t + \beta_6 DIY_t + \mu_t$$

เมื่อ

IND หมายถึง ปริมาณการซื้อขายและปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อย
ในตลาดหลักทรัพย์ไทย

SET หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

TRI หมายถึง ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์

P หมายถึง อัตราเงินเฟ้อ

NYMEX หมายถึง ราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกา

EX หมายถึง อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ดอลลาร์

DIY หมายถึง อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์

t = ระยะเวลาตั้งแต่เดือนที่ 1 ถึง เดือนที่ 60

$\beta_1 - \beta_7$ = สัมประสิทธิ์ของตัวแปร

μ_t = ค่าความคลาดเคลื่อน

5. วิเคราะห์ผลการศึกษา

ส่วนที่ 1 เป็นการศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ส่วนที่ 2 เป็นการศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย



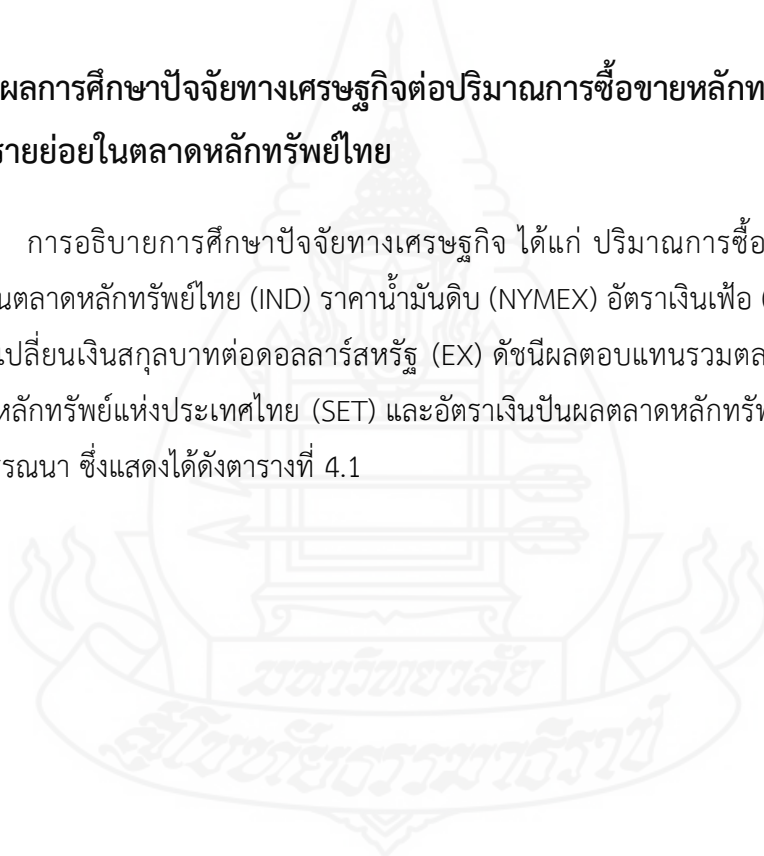
บทที่ 4

ผลการศึกษา

การอธิบายผลการศึกษาแยกเป็น 3 ส่วน คือ ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย และ ส่วนที่ 3 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย

ส่วนที่ 1 ผลการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การอธิบายการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย (IND) ราคาน้ำมันดิบ (NYMEX) อัตราเงินเฟ้อ (P) อัตราดอกเบี้ย (I) อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และอัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (DIY) ในลักษณะสถิติเชิงพรรณนา ซึ่งแสดงได้ดังตารางที่ 4.1



ตารางที่ 4.1 สถิติเชิงพรรณนาของปัจจัยทางเศรษฐกิจและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย: พ.ศ. 2559 ถึง พ.ศ. 2563 (ระยะเวลา 60 เดือน)

ตัวแปร	จำนวนข้อมูล (N)	ค่าเฉลี่ย (\bar{X})	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน (S.D.)	ค่าสูงสุด (Max)	ค่าต่ำสุด (Min)	ค่ามัธยฐาน (Me)
IND ปริมาณการซื้อขาย (ล้านบาท)	60	2.23	1.34	5.70	0.18	2.13
IND ปริมาณการขาย (ล้านบาท)	60	1.70	1.10	5.48	0.16	1.60
NYMEX	60	51.33	11.41	74.15	18.84	51.25
P	60	2.62	0.23	3.20	2.10	9.78
I	60	1.34	0.39	1.75	0.48	1.49
EX	60	32.72	1.78	35.85	29.77	32.41
TRI	60	9.16	0.11	9.32	8.90	9.18
SET	60	1,555.68	158.83	1,830.13	1,125.86	1,575.60
DIY	60	3.21	0.37	4.40	2.60	3.11

จากตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย พบว่า

1. ตัวแปรปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อย (IND) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 2.23 ล้านบาท ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 1.34 ล้านบาท และค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน เท่ากับ 5.70 ล้านบาท 0.18 ล้านบาท และ 2.13 ล้านบาท ตามลำดับ
2. ตัวแปรปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อย (IND) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 1.70 ล้านบาท ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 1.10 ล้านบาท และค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน เท่ากับ 5.48 ล้านบาท 0.16 ล้านบาท และ 1.60 ล้านบาท ตามลำดับ
3. ราคาน้ำมันดิบ (NYMEX) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 51.33 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 11.41 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน เท่ากับ 74.15 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล 18.84 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล และ 51.25 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล ตามลำดับ
4. อัตราเงินเฟ้อ (P) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 2.62 เปอร์เซ็นต์ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.23 เปอร์เซ็นต์ และค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน เท่ากับ 3.20 เปอร์เซ็นต์ 2.10 เปอร์เซ็นต์ และ 9.78 เปอร์เซ็นต์ ตามลำดับ

5. อัตราดอกเบี้ย (I) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 1.34 เปอร์เซ็นต์ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.39 เปอร์เซ็นต์ และค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน เท่ากับ 1.75 เปอร์เซ็นต์ 0.48 เปอร์เซ็นต์ และ 1.49 เปอร์เซ็นต์ ตามลำดับ

6. อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 32.72 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 1.78 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ และค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน เท่ากับ 35.85 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ 29.77 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ และ 32.41 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ

7. ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) มีค่าเฉลี่ย เท่ากับ 9.16 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.11 และค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน เท่ากับ 9.32 29.77 และ 9.18 ตามลำดับ

8. ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1,555.68 ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 158.83 และค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน เท่ากับ 1,830.13 1,125.58 1,575.60 ตามลำดับ

9. อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (DIY) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.21 บาท ค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน เท่ากับ 0.37 เปอร์เซ็นต์ และค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน เท่ากับ 4.40 เปอร์เซ็นต์ 2.60 เปอร์เซ็นต์ และ 3.11 เปอร์เซ็นต์ ตามลำดับ

กล่าวโดยสรุป จากตารางที่ 4.1 ผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่า ปริมาณซื้อและปริมาณขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเฉลี่ย เท่ากับ 2.23 ล้านบาท และ 1.70 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีปริมาณการซื้อขายสูงสุดและต่ำสุด เท่ากับ 5.70 ล้านบาท และ 0.18 ล้านบาท และมีปริมาณการขายสูงสุดและต่ำสุด เท่ากับ 5.48 ล้านบาท และ 0.16 ล้านบาท ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ดี

โดยอัตราค่าเฉลี่ยของดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เท่ากับ 1,555.68 ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.16 อัตราเงินเฟ้อ (P) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.62 เปอร์เซ็นต์ ราคาน้ำมันดิบสหรัฐอเมริกา (NYMEX) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 51.33 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล อัตราดอกเบี้ย (I) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.34 เปอร์เซ็นต์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 32.72 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (DIY) ค่าเฉลี่ย เท่ากับ 3.21 เปอร์เซ็นต์

ส่วนที่ 2 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การอธิบายการวิเคราะห์สมการถดถอยของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย แสดงได้ดังตารางที่ 4.2 และการวิเคราะห์สมการถดถอยของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย แสดงได้ดังตารางที่ 4.3

ตารางที่ 4.2 ผลของสมการถดถอยของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	P-value
C (ค่าคงที่)	78.83605	36.73288	2.146199	0.0365
NYMEX	0.018589	0.015019	0.237722	0.2214
P	0.278352	0.312332	0.891207	0.3769
I	-0.437952	0.46321	-0.945472	0.3488
EX	-0.003823	0.129534	-0.029513	0.9766
TRI	-2.19552	4.023692	-0.545651	0.5874
SET	-6.07667	7.784256	-0.780636	0.4386
DIY	-1.64768	1.430336	-1.151315	0.2549

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

Number of observations: 60 R-squared: 0.146204 Adjusted R-squared: 0.031270

จากตารางที่ 4.2 ผลของสมการถดถอย จะเห็นได้ว่า ตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ราคาน้ำมันดิบสหรัฐอเมริกา (NYMEX) อัตราเงินเฟ้อ (P) อัตราดอกเบี้ย (I) อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และอัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (DIY) ไม่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ตารางที่ 4.3 ผลของสมการถดถอยผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการขายหลักทรัพย์ของ
นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	P-value
C (ค่าคงที่)	5.740948	27.76167	0.206794	0.8370
NYMEX	-0.012850	0.015825	-0.812035	0.4205
P	-0.298064	0.334946	-0.889887	0.3776
I	-0.587530	0.448229	-1.310781	0.1957
EX	0.037614	0.100705	0.373506	0.7103
TRI	-0.689195	2.934217	-0.234882	0.8152
SET	1.761421	5.189798	0.339401	0.7357
DIY	-0.556638	1.469213	-0.378868	0.7063

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

Number of observations: 60 R-squared: 0.059263 Adjusted R-squared: -0.067375

จากตารางที่ 4.3 ผลของสมการถดถอย จะเห็นได้ว่า ตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ราคาน้ำมันดิบสหรัฐอเมริกา (NYMEX) อัตราเงินเฟ้อ (P) อัตราดอกเบี้ย (I) อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และอัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (DIY) ไม่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

ส่วนที่ 3 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายและปริมาณขายหลักทรัพย์ ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การอธิบายสมการถดถอยผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์
ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย แสดงได้ดังตารางที่ 4.4 และสมการถดถอยผลกระทบ
ของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย
แสดงได้ดังตารางที่ 4.5

ตารางที่ 4.4 ผลของสมการถดถอยผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของ
นักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	P-value
C (ค่าคงที่)	-1.680516	12.83127	-0.130970	0.8963
NYMEX	-0.011326	0.007978	-1.419590	0.1617
P	0.121355	0.192980	0.628844	0.5322
I	-0.191445	0.112762	-1.697772	0.0955*
EX	0.130748	0.035427	3.690673	0.0005**
TRI	0.801774	0.686563	1.167808	0.2482
SET	0.680304	1.854908	0.366759	0.7153
DIY	-0.507465	0.796826	-0.636857	0.5270

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1, **นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

Number of observations: 60 R-squared: 0.482051 Adjusted R-squared: 0.412327

จากตารางที่ 4.4 ผลของสมการถดถอย จะเห็นได้ว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย คือ

1. อัตราดอกเบี้ย (I) มีอิทธิพลเชิงลบต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติ
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย
เท่ากับ -0.191445 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ย (I) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผล
ให้ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติลดลงร้อยละ 0.191445

2. อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.130748 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.130748

ค่า R-squared มีเท่ากับ 0.482051 นั้นหมายความว่า สมการถดถอยที่ได้จากการวิเคราะห์สามารถอธิบายความแปรผันของตัวแปรตามได้ร้อยละ 48.21%

ตารางที่ 4.5 ผลของสมการถดถอยผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	P-value
C (ค่าคงที่)	-6.114478	10.18261	-0.600482	0.5508
NYMEX	-0.003142	0.004902	-0.640909	0.5244
P	0.045146	0.164064	0.275174	0.7843
I	-0.115964	0.073737	-1.572679	0.1219
EX	0.109619	0.029511	3.714564	0.0005**
TRI	1.337071	0.737150	1.838370	0.0755*
SET	0.417273	1.671078	0.249703	0.8038
DIY	0.078033	0.463289	0.168434	0.8669

* นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1, **นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

Number of observations: 60 R-squared: 0.708046 Adjusted R-squared: 0.668744

จากตารางที่ 4.5 ผลของสมการถดถอย จะเห็นได้ว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย คือ

1. ตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.109619 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.109619

2. ตัวแปรดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 1.337071 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่อดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.337071

ค่า R-squared มีเท่ากับ 0.708046 นั้นหมายความว่า สมการถดถอยที่ได้จากการวิเคราะห์สามารถอธิบายความแปรผันของตัวแปรตามได้ร้อยละ 70.80%

กล่าวโดยสรุปจะเห็นได้ว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจไม่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.05 แต่สำหรับนักลงทุนชาวต่างชาติ ปัจจัยทางเศรษฐกิจส่งผลกระทบต่อปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญที่ระดับ 0.1 และ 0.05



บทที่ 5

สรุปการศึกษา อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

1. สรุปการศึกษา

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ (1) เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปริมาณการซื้อ และปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย (2) เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย และ (3) เพื่อวิเคราะห์ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย

การศึกษาค้นคว้านี้ศึกษาจากประชากร คือ ปริมาณการซื้อและปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย สำหรับระยะเวลาที่ใช้ในการศึกษาคือ ในปี พ.ศ. 2563 และนับย้อนไปจนถึงปี พ.ศ. 2559 ซึ่งมีข้อมูลและเงื่อนไขที่ใช้ในการศึกษา คือ ปริมาณการซื้อและปริมาณและการขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย จำนวน 60 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ประกอบด้วย ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ อัตราเงินเฟ้อ ราคาน้ำมันดิบสหรัฐอเมริกา อัตราดอกเบี้ยอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ คือ สมการถดถอยในลักษณะแบบอนุกรมเวลา สถิติที่ใช้ในการศึกษา คือ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่ามัธยฐาน และการแก้ไขส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวประมาณค่าด้วยวิธีของ Newey-west

ผลการศึกษสามารถสรุปได้ดังนี้

1.1 ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อและปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย ผลการวิเคราะห์แสดงให้เห็นว่า ปริมาณซื้อและปริมาณขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยเฉลี่ย เท่ากับ 2.23 ล้านบาท และ 1.70 ล้านบาท ตามลำดับ โดยมีปริมาณการซื้อสูงสุดและต่ำสุด เท่ากับ 5.70 ล้านบาท และ 0.18 ล้านบาท และมีปริมาณการขายสูงสุดและต่ำสุด เท่ากับ 5.48 ล้านบาท และ 0.16 ล้านบาท ซึ่งอยู่ในเกณฑ์ที่ดี โดยอัตราค่าเฉลี่ยของดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) เท่ากับ 1,555.68 ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.16 อัตราเงินเฟ้อ (P) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.62 เปอร์เซ็นต์ ราคาน้ำมันดิบสหรัฐอเมริกา (NYMEX) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 51.33 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล อัตราดอกเบี้ย (I) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.34 เปอร์เซ็นต์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX)

ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 32.72 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (DIY) ค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.21 เปอร์เซ็นต์

1.2 ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย ผลของสมการถดถอย จะเห็นได้ว่า ตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ราคา น้ำมันดิบสหรัฐอเมริกา (NYMEX) อัตราเงินเฟ้อ (P) อัตราดอกเบี้ย (I) อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และอัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (DIY) ไม่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

1.3 ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย ผลของสมการถดถอย จะเห็นได้ว่า ตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ราคา น้ำมันดิบสหรัฐอเมริกา (NYMEX) อัตราเงินเฟ้อ (P) อัตราดอกเบี้ย (I) อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) และอัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (DIY) ไม่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

1.4 ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลของสมการถดถอย จะเห็นได้ว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย คือ

1) อัตราดอกเบี้ย (I) มีอิทธิพลเชิงลบต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ -0.191445 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราดอกเบี้ย (I) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติลดลงร้อยละ 0.191445

2) อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.130748 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.130748

ค่า R-squared มีเท่ากับ 0.482051 นั้นหมายความว่า สมการถดถอยที่ได้จากการวิเคราะห์สามารถอธิบายความแปรผันของตัวแปรตามได้ร้อยละ 48.21%

1.5 ผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อปริมาณการขายของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย ผลของสมการถดถอย จะเห็นได้ว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย คือ

1) ตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 0.109619 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้ปริมาณการขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.109619

2) ตัวแปรดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) มีอิทธิพลเชิงบวกต่อปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1 โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยเท่ากับ 1.337071 สามารถอธิบายได้ว่า เมื่อดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) เปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างชาติเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.337071

ค่า R-squared มีเท่ากับ 0.708046 นั้นหมายความว่า สมการถดถอยที่ได้จากการวิเคราะห์สามารถอธิบายความแปรผันของตัวแปรตามได้ร้อยละ 70.80%

2. อภิปรายผล

จากการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจปริมาณการซื้อขายและปริมาณการขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย สามารถอภิปรายเพื่อตอบสมมติฐานได้ ดังนี้

2.1 ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index: SET) ผลการศึกษาพบว่า มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อย และนักลงทุนชาวต่างชาติภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์ไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศ และนักลงทุนชาวต่างชาติผ่านตลาดหลักทรัพย์ไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งไม่เป็นตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ กสานต์ ชนะชัย (2552) และศรัณย์รัชต์ ธีรโชติธนกุล (2553)

2.2 ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (Total Return Index: TRI) ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์ไทย และของนักลงทุนต่างชาติผ่านตลาดหลักทรัพย์ไทย ได้อย่างมีนัยสำคัญ ผลการศึกษาค้นครั้งนี้ผู้ศึกษาได้ทำการตัดตัวแปร เนื่องจากเกิดปัญหาความสัมพันธ์กันตัวแปรอิสระอื่น ซึ่งไม่ตรงกับงานวิจัยของ ปรียานุช เหมือนขาว (2556)

ปารุสก์ พัฒนพิบูลย์ (2558) และหทัยทิพย์ แสงใสย์ (2557) โดยผลงานวิจัยของ ปรียานุช เหมือนขาว (2556) ใช้ตัวแปรตามเมื่อผู้ศึกษา แต่ตัวแปรต้นแตกต่างกัน คือ ผลงานวิจัยของ ปรียานุช เหมือนขาว (2556) ใช้ตัวแปร TRI ตัวเดียว ในขณะที่ผู้ศึกษาใช้ตัวแปร SET และ TRI จึงเลือกตัดตัวแปรนี้เพื่อตัดปัญหา Multicollinearity

2.3 อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate: P) ผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินเฟ้อไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์ไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ อัตราเงินเฟ้อไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ญัฐรดี อ่าบุญ (2555) ปรียานุช เหมือนขาว (2556) เอกสิทธิ์ กานต์ประชา (2552) และปารุสก์ พัฒนพิบูลย์ (2558)

2.4 ราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกา (NYMEX) ผลการศึกษาพบว่า ราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกาไม่ส่งต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศและนักลงทุนต่างชาติผ่านตลาดหลักทรัพย์ไทยในทิศทางเดียวกันได้อย่างมีนัยสำคัญ ผลการศึกษารังนี้ผู้ศึกษาได้ทำการตัดตัวแปร เนื่องจากเกิดปัญหาความสัมพันธ์กันตัวแปรอิสระอื่น ซึ่งไม่ตรงกับงานวิจัยของ ญัฐรดี อ่าบุญ (2555) และวิโรจน์ เดชะผล (2552) เนื่องจากดัชนีหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงจากผลประกอบการของธุรกิจลดลง จากต้นทุนน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น จากการปรับตัวลดลงของหลักทรัพย์ในขณะที่มูลค่าที่แท้จริงมีได้ลดลง ซึ่งทำให้นักลงทุนบางกลุ่มเข้ามาซื้อในช่วงที่ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (FINNOMENA 2017)

2.5 อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate: I) ผลการศึกษาพบว่า อัตราดอกเบี้ยไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์ไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ย (I) มีความสัมพันธ์กับการแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) ที่ -1.697772 จึงเลือกตัดตัวแปรนี้เพื่อตัดปัญหา Multicollinearity

2.6 อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (Exchange Rate: EX) ผลการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศและนักลงทุนต่างชาติผ่านตลาดหลักทรัพย์ไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอัตราดอกเบี้ย (I) ที่ -1.697772 จึงเลือกตัดตัวแปรนี้เพื่อตัดปัญหา Multicollinearity

2.7 อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (Dividend Yield: DIY) ผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศและนักลงทุนต่างชาติผ่านตลาดหลักทรัพย์ไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อย ในประเทศ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศรีณรัชต์ ธีรโชติธนกุล (2553)

3. ข้อเสนอแนะ

3.1 การศึกษาในครั้งนี้ศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายและมูลค่าขายของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ไทย ในครั้งถัดไปอาจนำปัจจัยอื่นๆ เข้ามาเพื่อให้ครอบคลุม มาศึกษาความสัมพันธ์ว่าส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์ไทย เช่น ปัจจัยด้านราคาทองคำ ปัจจัยจากภัยธรรมชาติ ปัจจัยจากการเมือง เป็นต้น เพื่อเป็นประโยชน์แก่นักลงทุนต่อไป

3.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามีจำนวนข้อมูลเพียงช่วงเวลาหนึ่ง ครั้งถัดไปที่ทำการศึกษา จะทำการขยายระยะเวลาในการเก็บข้อมูล หรือเพิ่มความถี่ของข้อมูล เช่น ข้อมูลรายวัน ข้อมูลรายสัปดาห์ เพื่อให้ผลการศึกษามีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

3.3 สำหรับการศึกษารound ต่อไป นอกเหนือจากตัวแปรที่ทำการศึกษาในครั้งนี้แล้ว ผู้ที่ต้องการศึกษาต่อในอนาคตสามารถเพิ่มตัวแปรที่เกี่ยวข้องมาศึกษาและวิเคราะห์เพิ่มเติม เพื่อที่จะศึกษาให้รอบด้านและเพื่อให้ก่อเกิดประโยชน์สูงสุดแก่การศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งต่อไป





บรรณานุกรม

บรรณานุกรม

- กัลยานี ภาคอัติ และคณะ. (2562). หลักทรัพย์ลงทุนผลตอบแทนและความเสี่ยง ใน *ประมวลสาระ
ชุดวิชาการจัดการการเงินขั้นสูงและการวิเคราะห์หลักทรัพย์* (หน่วยที่ 7, น. 22).
นนทบุรี: มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช, สาขาวิชาวิทยาการจัดการ.
- ณัฐรดี อ่าบุญ. (2554). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (การค้นคว้าอิสระปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต
ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์, กรุงเทพมหานคร.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2564). *รายชื่อหลักทรัพย์ที่ใช้คำนวณดัชนี SET50 และ
SET100*. สืบค้นเมื่อ 18 ตุลาคม 2564 จาก [https://www.set.or.th/th/market/
constituents.html](https://www.set.or.th/th/market/constituents.html).
- ต่อตระกูล เสาร์วิบูลย์. (2556). *ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กับตัวชี้วัดด้านราคาระดับเศรษฐกิจมหภาค* (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาเศรษฐศาสตร
มหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยขอนแก่น, ขอนแก่น.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564). *อัตราเงินเฟ้อ*. สืบค้นเมื่อ 18 ตุลาคม 2564 จาก
[http://www.indexpr.moc.go.th/price_present/cpi/stat/others/report_
core1.asp?tb=cpig_index_country&code=93&c_index=a.change_year](http://www.indexpr.moc.go.th/price_present/cpi/stat/others/report_core1.asp?tb=cpig_index_country&code=93&c_index=a.change_year).
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564). *อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน*. สืบค้นเมื่อ 18 ตุลาคม 2564 จาก
[https://www.bot.or.th/Thai/Statistics/_layouts/application/
interest_rate/IN_Historical.aspx](https://www.bot.or.th/Thai/Statistics/_layouts/application/interest_rate/IN_Historical.aspx).
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2564). *อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ*. สืบค้นเมื่อ 18
ตุลาคม 2564 จาก [http://www2.bot.or.th/statistics/ReportPage.aspx?
reportID=123&language=th](http://www2.bot.or.th/statistics/ReportPage.aspx?reportID=123&language=th).
- ธัญญรัตน์ แสงสุริยาโรจน์. (2561). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขาย
หลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*
(การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัย
เทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ, กรุงเทพมหานคร.
- ธีรพรรณ อิงภากรณ์. (2563). *ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในประเทศไทย:
กรณีศึกษาบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร*. *วารสารบริหารธุรกิจ
เศรษฐศาสตร์และการสื่อสาร*, 16(3).

- ประภัสสร วาริศรี และสุบรรณ เอี่ยมวิจารณ์. (2555). ปัจจัยที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในกองทุนรวมของนักลงทุนรายย่อยในประเทศไทย. *WMS Journal of Management Walailak University*, 1(1), 10-19.
- ปารุสก์ พัฒนพิบูลย์. (2558). ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์อาเซียน โดยวิธีการถดถอยแบบพหุคูณแบบพหุคูณ (วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, เชียงใหม่.
- ราคาน้ำมัน. (2564). สืบค้นเมื่อ 18 ธันวาคม 2564 จาก <https://th.investing.com/commodities/crude-oil-historical-data>.
- วิโรจน์ เดชะผล. (2552). ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยรามคำแหง, กรุงเทพมหานคร.
- ศรัณย์รัชต์ ธีรโชติธนกุล. (2553). การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยหอการค้า, กรุงเทพมหานคร.
- สุทธิพงษ์ สุวรรณศรี. (2554). วิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียนโดยวิธีแพนเนลโคอินทิเกรชัน (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยเชียงใหม่, เชียงใหม่.
- หทัยทิพย์ แสงไสย์. (2557). การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต ไม่ได้ตีพิมพ์). มหาวิทยาลัยขอนแก่น, ขอนแก่น.
- อัตราแลกเปลี่ยนทางการเงิน. สืบค้นเมื่อ 18 ตุลาคม 2564 จาก <https://www.bangkokbank.com/th-TH/Personal/Other-Services/View-Rates/Foreign-Exchange-Rates#>.
- Alexander, C. (2001). *Market Model, A Guide to Financial Data Analysis*. John Wiley & Sons Ltd: USA.
- Gummerson, Event. (2000). *Qualitative Method in Management Research* (2nd ed.). London: Sage Publications.
- Marcellia Susan, Jacinta Winarto. Macroeconomic Factors' Effects on the Stock Returns of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. Maranatha Christian University, (Review of Integrative Business

Setsmart. (2020). *มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์* [ออนไลน์]. สืบค้นเมื่อ 18 ตุลาคม 2564 จาก <http://www.setsmart.set:8080/investorType.html>.

U.S. Energy Information Administration. *Cushing, OK Crude Oil Future Contract 1* [ออนไลน์]. สืบค้นเมื่อ 18 ตุลาคม 2564 จาก <https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=RCLC1&f=M>.

Yahoo Finance. *Dow Jones Industrial Average (^DJI)* [ออนไลน์]. สืบค้นเมื่อ 18 ตุลาคม 2564 จาก <http://finance.yahoo.com/q/hp?s=%5EDJI&a=00&b=29&c=1985&d=02&e=23&f=2016&g=m>





ภาคผนวก



ภาคผนวก ก

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์

ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลของตัวแปรที่นำมาใช้ในการศึกษาช่วงปี 2559 - 2563

เดือน	IND รายย่อย		IND ต่างชาติ		NYMEX	P	I	EX	TRI	SET	DIY
	ซื้อ	ขาย	ซื้อ	ขาย							
ธ.ค.-63	28,755.47	19,377.31	642,559.12	640,038.45	48.52	2.30	1.24	30.04	9,659.25	1,449.35	3.32
พ.ย.-63	10,075.32	54,825.02	752,213.25	719,569.50	45.34	2.80	1.00	30.28	9,381.14	1,408.31	3.46
ต.ค.-63	35,353.96	1,632.13	68,191.19	390,067.41	35.79	2.60	0.74	31.14	7,950.86	1,194.95	4.17
ก.ย.-63	32,761.13	33,737.20	339,061.26	362,250.56	40.22	2.70	0.74	31.60	8,229.66	1,237.04	4.08
ส.ค.-63	26,136.64	8,996.84	380,918.63	408,579.78	42.61	3.10	0.49	31.07	8,705.92	1,310.66	3.85
ก.ค.-63	32,148.69	17,417.65	425,298.98	435,476.69	40.27	3.00	0.48	31.25	8,785.22	1,328.53	3.81
มิ.ย.-63	41,225.19	24,932.71	514,691.23	537,407.96	39.27	3.00	0.49	30.90	8,851.30	1,339.03	3.82
พ.ค.-63	26,911.64	17,635.30	387,303.30	418,901.63	35.49	3.20	0.48	31.82	8,874.38	1,342.85	3.82
เม.ย.-63	36,217.72	21,478.50	462,637.55	509,613.41	18.84	2.10	0.49	32.46	8,582.12	1,301.66	3.99
มี.ค.-63	57,084.20	39,169.42	566,974.51	645,378.15	20.48	2.20	0.48	32.75	7,344.30	1,125.86	4.40
ก.พ.-63	22,735.60	18,312.35	478,560.40	498,209.22	44.76	2.40	0.49	31.52	8,687.58	1,340.52	3.71
ม.ค.-63	20,764.85	6,394.00	523,660.32	540,962.77	51.56	2.50	0.49	31.22	9,774.87	1,514.14	3.31
ธ.ค.-62	11,035.22	12,352.14	366,145.04	390,632.47	61.06	2.30	1.75	29.77	10,193.52	1,579.84	3.14
พ.ย.-62	16,068.07	17,047.55	469,306.82	476,990.09	55.17	2.50	1.73	30.20	10,243.04	1,590.59	3.14
ต.ค.-62	16,655.71	8,926.34	433,532.51	441,377.82	54.18	2.50	1.74	30.19	10,301.71	1,601.49	3.11
ก.ย.-62	23,375.03	8,992.90	485,440.81	497,098.61	54.07	2.80	1.74	30.60	10,512.74	1,637.22	3.08
ส.ค.-62	36,687.43	10,133.41	553,980.48	608,254.32	55.10	2.70	1.74	30.62	10,606.56	1,654.92	3.07
ก.ค.-62	22,103.22	5,652.02	516,409.94	496,356.34	58.58	2.60	1.73	30.71	10,911.30	1,711.97	2.98
มิ.ย.-62	1,852.86	49,175.40	491,261.95	444,576.05	58.47	2.70	1.74	30.69	11,022.83	1,730.34	2.96
พ.ค.-62	22,261.99	8,640.04	577,011.32	573,339.48	53.50	2.90	1.49	31.53	10,319.47	1,620.22	3.17
เม.ย.-62	2,058.88	19,413.56	321,969.31	318,591.96	63.91	2.50	1.49	31.90	10,615.90	1,673.52	3.07
มี.ค.-62	18,916.25	11,381.74	383,592.07	399,989.45	60.14	2.50	1.49	31.73	10,339.79	1,638.65	3.13
ก.พ.-62	12,182.89	26,813.85	323,329.16	326,739.32	57.22	2.50	1.23	31.58	10,362.52	1,653.48	3.03
ม.ค.-62	8,877.93	22,008.00	417,612.72	410,891.08	53.79	2.70	1.24	31.21	10,262.56	1,641.73	3.07
ธ.ค.-61	26,003.23	11,156.46	287,270.82	287,563.65	45.41	2.70	1.74	32.34	9,774.16	1,563.88	3.22
พ.ย.-61	17,117.29	2,035.24	336,654.61	350,647.58	50.93	2.80	1.49	32.97	10,247.67	1,641.80	3.05
ต.ค.-61	53,497.76	7,223.03	375,163.69	439,462.88	65.31	2.90	1.50	33.12	10,409.99	1,669.09	2.99
ก.ย.-61	19,785.18	37,097.06	400,287.73	408,044.18	73.25	2.70	1.49	32.33	10,936.60	1,756.41	2.87
ส.ค.-61	18,640.66	20,504.44	402,798.41	413,216.82	69.80	3.00	1.49	32.77	10,697.49	1,721.58	2.92
ก.ค.-61	6,351.20	23,221.11	386,498.44	397,120.85	68.76	2.90	1.49	33.20	10,514.03	1,701.79	2.96
มิ.ย.-61	45,321.77	5,337.53	466,020.76	514,671.36	74.15	3.00	1.49	33.03	9,854.10	1,595.58	3.16
พ.ค.-61	33,063.80	7,809.69	459,929.13	511,788.35	67.04	2.80	1.49	32.06	10,661.87	1,726.97	2.93
เม.ย.-61	23,905.16	15,096.56	403,193.94	424,643.80	68.57	2.70	1.49	31.56	10,944.74	1,780.11	2.85
มี.ค.-61	21,505.42	28,736.45	496,589.58	507,625.20	64.94	2.80	1.45	31.18	10,859.03	1,776.26	2.85
ก.พ.-61	56,579.96	8,858.41	434,445.05	475,827.02	61.64	2.70	1.49	31.49	11,122.00	1,830.13	2.72
ม.ค.-61	19,989.85	20,533.97	536,637.68	542,336.97	64.73	2.80	1.50	31.35	11,078.77	1,826.86	2.60
ธ.ค.-60	2,748.80	29,066.92	298,083.04	307,040.01	60.42	2.70	1.47	32.56	10,633.50	1,753.71	2.70
พ.ย.-60	21,953.51	9,680.40	398,720.51	417,883.31	57.40	2.50	1.49	32.65	10,283.11	1,697.39	2.83
ต.ค.-60	19,049.44	14,831.20	344,784.84	352,081.83	54.38	2.40	1.49	33.23	10,419.87	1,721.37	2.79
ก.ย.-60	9,540.37	27,454.74	385,403.52	378,437.15	51.67	2.70	1.48	33.33	10,125.68	1,673.16	2.89
ส.ค.-60	6,387.24	21,952.45	303,954.25	308,125.66	47.23	2.60	1.49	33.18	9,760.89	1,616.16	2.99
ก.ค.-60	20,431.83	4,852.96	263,167.27	269,753.95	50.17	2.60	1.49	33.30	9,447.34	1,576.08	3.07
มิ.ย.-60	3,124.78	12,045.84	276,096.17	276,258.94	46.04	2.60	1.49	33.93	9,438.37	1,574.74	3.09
พ.ค.-60	7,463.98	13,134.02	286,906.81	281,384.42	48.32	2.60	1.49	34.04	9,357.31	1,561.66	3.11
เม.ย.-60	5,319.32	17,582.44	219,076.35	217,269.99	49.33	2.50	1.49	34.59	9,346.54	1,566.32	3.14
มี.ค.-60	5,957.57	27,261.98	310,144.63	306,540.31	50.60	2.50	1.49	34.35	9,333.38	1,575.11	3.13
ก.พ.-60	11,676.69	12,765.79	296,483.83	300,233.30	54.01	2.70	1.49	34.94	9,186.34	1,559.56	3.04
ม.ค.-60	11,044.50	17,766.96	282,364.06	275,931.83	53.72	2.20	1.48	35.85	9,065.29	1,577.31	2.98
ธ.ค.-59	10,031.05	19,833.92	225,174.27	224,721.74	53.72	2.20	1.48	35.85	9,065.29	1,542.94	3.04
พ.ย.-59	28,348.68	4,355.14	288,012.54	324,946.99	49.44	2.40	1.50	35.71	8,865.94	1,510.24	3.11
ต.ค.-59	28,610.04	29,696.90	323,792.87	341,864.06	46.86	2.40	1.50	35.03	8,773.51	1,495.72	3.14
ก.ย.-59	13,595.24	18,561.84	392,884.90	375,658.02	48.24	2.40	1.49	34.59	8,696.93	1,483.21	3.19
ส.ค.-59	13,779.53	34,938.10	354,652.14	320,278.89	44.7	2.50	1.49	34.63	9,056.46	1,548.44	3.06
ก.ค.-59	30,671.94	11,135.99	291,065.82	246,696.71	41.60	2.70	1.49	34.77	8,851.57	1,524.07	3.11
มิ.ย.-59	23,629.64	9,172.85	253,821.84	235,425.64	48.33	2.40	1.49	35.12	8,386.83	1,444.99	3.29
พ.ค.-59	30,578.14	9,623.19	228,031.67	223,297.10	49.10	2.40	1.49	35.77	8,265.77	1,424.68	3.35
เม.ย.-59	28,758.67	10,420.61	189,402.08	195,000.09	45.92	2.80	1.49	34.90	8,126.67	1,411.19	3.38
มี.ค.-59	19,663.89	28,438.59	331,594.79	305,141.77	38.34	2.70	1.49	35.11	8,078.97	1,428.10	3.38
ก.พ.-59	40,346.47	11,602.16	209,766.69	209,275.52	33.75	2.50	1.50	35.64	7,596.87	1,421.86	3.47
ม.ค.-59	45,734.18	14,256.90	210,675.27	218,641.20	33.62	2.50	1.49	35.72	7,396.21	1,435.65	3.37

ภาคผนวก ข
สถิติที่ใช้ในการศึกษา



สถิติที่ใช้ในการศึกษา คือ ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด

สมการถดถอย

1. Fixed Effects

Dependent Variable: IND

Method: Least Squares

Date: 02/21/22 Time: 11:57

Sample: 2016M01 2020M12

Included observations: 60

HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	78.83605	36.73288	2.146199	0.0365
NYMEX	0.018589	0.015019	1.237722	0.2214
P	0.278352	0.312332	0.891207	0.3769
I	-0.437952	0.463210	-0.945472	0.3488
EX	-0.003823	0.129534	-0.029513	0.9766
TRI	-2.195532	4.023692	-0.545651	0.5876
SET	-6.076670	7.784256	-0.780636	0.4386
DIY	-1.646768	1.430336	-1.151315	0.2549
R-squared	0.146204	Mean dependent var		9.779899
Adjusted R-squared	0.031270	S.D. dependent var		0.785845
S.E. of regression	0.773461	Akaike info criterion		2.447683
Sum squared resid	31.10859	Schwarz criterion		2.726929
Log likelihood	-65.43050	Hannan-Quinn criter.		2.556912
F-statistic	1.272069	Durbin-Watson stat		2.035087
Prob(F-statistic)	0.282367	Wald F-statistic		2.083295
Prob(Wald F-statistic)	0.061842			

2.

Dependent Variable: IND

Method: Least Squares

Date: 02/21/22 Time: 12:01

Sample: 2016M01 2020M12

Included observations: 60

HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.740948	27.76167	0.206794	0.8370
NYMEX	-0.012850	0.015825	-0.812035	0.4205
P	-0.298064	0.334946	-0.889887	0.3776
I	-0.587530	0.448229	-1.310781	0.1957
EX	0.037614	0.100705	0.373506	0.7103
TRI	-0.689195	2.934217	-0.234882	0.8152
SET	1.761421	5.189798	0.339401	0.7357
DIY	-0.556638	1.469213	-0.378868	0.7063
R-squared	0.059263	Mean dependent var		9.576198
Adjusted R-squared	-0.067375	S.D. dependent var		0.695595
S.E. of regression	0.718646	Akaike info criterion		2.300671
Sum squared resid	26.85552	Schwarz criterion		2.579917
Log likelihood	-61.02012	Hannan-Quinn criter.		2.409899
F-statistic	0.467971	Durbin-Watson stat		2.491671
Prob(F-statistic)	0.853236	Wald F-statistic		1.001385
Prob(Wald F-statistic)	0.441027			



3.

Dependent Variable: IND
 Method: Least Squares
 Date: 02/21/22 Time: 12:03
 Sample: 2016M01 2020M12
 Included observations: 60
 HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed
 bandwidth = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.680516	12.83127	-0.130970	0.8963
NYMEX	-0.011326	0.007978	-1.419590	0.1617
P	0.121355	0.192980	0.628844	0.5322
I	-0.191445	0.112762	-1.697772	0.0955
EX	0.130748	0.035427	3.690673	0.0005
TRI	0.801774	0.686563	1.167808	0.2482
SET	0.680304	1.854908	0.366759	0.7153
DIY	-0.507465	0.796826	-0.636857	0.5270
R-squared	0.482051	Mean dependent var	12.79126	
Adjusted R-squared	0.412327	S.D. dependent var	0.369105	
S.E. of regression	0.282955	Akaike info criterion	0.436509	
Sum squared resid	4.163307	Schwarz criterion	0.715755	
Log likelihood	-5.095264	Hannan-Quinn criter.	0.545737	
F-statistic	6.913707	Durbin-Watson stat	2.287070	
Prob(F-statistic)	0.000008	Wald F-statistic	39.32341	
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

4.

Dependent Variable: IND
 Method: Least Squares
 Date: 02/21/22 Time: 12:05
 Sample: 2016M01 2020M12
 Included observations: 60
 HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed
 bandwidth = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.114478	10.18261	-0.600482	0.5508
NYMEX	-0.003142	0.004902	-0.640932	0.5244
P	0.045146	0.164064	0.275174	0.7843
I	-0.115964	0.073737	-1.572679	0.1219
EX	0.109619	0.029511	3.714564	0.0005
TRI	1.337071	0.737150	1.813837	0.0755
SET	0.417273	1.671078	0.249703	0.8038
DIY	0.078033	0.463289	0.168434	0.8669
R-squared	0.708046	Mean dependent var	12.83858	
Adjusted R-squared	0.668744	S.D. dependent var	0.313243	
S.E. of regression	0.180286	Akaike info criterion	-0.464977	
Sum squared resid	1.690161	Schwarz criterion	-0.185731	
Log likelihood	21.94930	Hannan-Quinn criter.	-0.355748	
F-statistic	18.01575	Durbin-Watson stat	1.904487	
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic	22.28284	
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

ประวัติผู้ศึกษา

ชื่อ	นางสาวอำภา อินสระโร
วัน เดือน ปีเกิด	5 กันยายน 2526
สถานที่เกิด	สงขลา
ประวัติการศึกษา	บริหารธุรกิจบัณฑิต (วิทยาการจัดการ) มหาวิทยาลัยหาดใหญ่ ปีการศึกษา 2549
สถานที่ทำงาน	ธนาคารเพื่อการเกษตรและสหกรณ์การเกษตร (ธ.ก.ส.) สาขาหัวไทร จังหวัดนครศรีธรรมราช
ตำแหน่ง	พนักงานธุรการ

