

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

The Impact of Economic Factors on Industry Group Index in the Stock Exchange of Thailand

สุพิชชา ตีรพัทธ์* และ เจียมจิตร ชวากร**

Supitcha Tiraphat and Jiamjit Javakorn

บทคัดย่อ

การศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ คือ ศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้แบบจำลองเศรษฐมิติ พบว่าปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค, กลุ่มธนาคาร และกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ราคาทองคำแท่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค, กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค อัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร, กลุ่มพาณิชย์ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร, กลุ่มพาณิชย์ อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

คำสำคัญ: ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม, เศรษฐมิติ, ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ

Abstract

The object of the research on the impact of economic factors on industry group index is to study the influence of economic factors on industry group index. This study uses econometric model. The result shows that foreign trading volume has positive relationship with Energy & Utilities, Banking, Information & Communication Technology. Gold price has negative relationship with Energy & Utilities and Food and Beverage. Crude oil price has positive relationship with Energy & Utilities. Exchange rate has negative relationship with Banking and Commerce. Business sentiment index has positive relationship with Information & Communication Technology and Commerce. Inflation rate has positive relationship with Food and Beverage.

* นิสิต หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์; Email: supitcha97@gmail.com

** รองศาสตราจารย์ ภาควิชาการเงิน คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์; Email: fbusjic@ku.ac.th

Key Word: Industry Group Index, Econometric, Business Sentiment Index

บทนำ

การเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจทั้งภายในและภายนอกประเทศ ทำให้เกิดความผันผวนทั้งด้านราคาและปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ เมื่อสภาพเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลงไป อุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมก็ได้เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกับเศรษฐกิจ หรือด้วยขนาดของการเปลี่ยนแปลงเท่าเทียมกันเสมอไป หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของภาวะเศรษฐกิจเพียงเล็กน้อย ขณะที่หลักทรัพย์ในบางอุตสาหกรรมอาจได้รับผลกระทบอย่างมาก เมื่อภาวะเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง ดังนั้นการวิเคราะห์หลักทรัพย์จึงมีความจำเป็นที่จะต้องวิเคราะห์เศรษฐกิจ เพื่อช่วยในการตัดสินใจเลือกอุตสาหกรรมที่ควรลงทุน (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2554) มีงานวิจัยหลายชิ้นที่ศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ Chen, Roll and Ross (1986) ได้ศึกษาการใช้ทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์ในการอธิบายผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจต่างๆ เช่น อัตราเติบโตของผลผลิตอุตสาหกรรม, อัตราเงินเฟ้อ, อัตราดอกเบี้ย และราคาน้ำมันมีผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เพราะราคาหลักทรัพย์ปรับตัวตามตัวแปรทางเศรษฐกิจ นอกจากนี้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ, อัตราว่างงาน และปริมาณเงินในระบบ ยังเป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์อีกด้วย (Lena Shiblee, 2009) จากการศึกษาของ สุรางค์ บุญยะพงศ์ไชย (2540) พบว่าอัตราดอกเบี้ย, มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์, ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ เป็นปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ และจากการศึกษาของ อารียา สุจริตธรรม (2544) พบว่า ปริมาณเงินในระบบตามความหมายแคบ, อัตราดอกเบี้ยอ้างอิง 3 เดือน, อัตราการใช้กำลังการผลิต, ดัชนีราคาผู้บริโภค และดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆไม่เท่ากัน โดยบางอุตสาหกรรมได้รับผลกระทบจากปัจจัยเศรษฐกิจในต่างประเทศด้วย

การศึกษาในครั้งนี้ มีแนวคิดที่จะศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม โดยผลที่ได้จากการศึกษาจะใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ และลดความเสี่ยงที่เกิดขึ้นจากการลงทุน

วัตถุประสงค์

1. เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม 5 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค, กลุ่มธนาคาร, กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร, กลุ่มพาณิชย์ และกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม
2. เพื่อศึกษาทิศทางการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมภายใต้ภาวะเศรษฐกิจในช่วงปี พ.ศ.2550-2554

วิธีการวิจัย

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นการศึกษาโดยใช้ข้อมูลอนุกรมเวลาแบบทุดิยภูมิ ตัวแปรอิสระหรือปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ใช้ในศึกษามีทั้งหมด

7 ตัวแปร ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินบาท 1 ปี (INT), ปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ (FOR), อัตราเงินเฟ้อทั่วไป (INF), อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXC),ราคาน้ำมันดิบ (OIL), ราคาขายทองคำแท่ง (GOLD) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) ส่วนตัวแปรตามหรือดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมที่เลือกศึกษามีทั้งหมด 5 กลุ่ม ได้แก่ กลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERG) , กลุ่มธนาคาร (BANK), กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร (ICT), กลุ่มพาณิชย์ (COMM) และกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (FOOD) โดยตัวแปรที่ต้องการศึกษาทั้งหมดเป็นข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม 2550 ถึง ธันวาคม 2554 จำนวน 60 เดือน

การวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์ข้อมูลเริ่มจากการทดสอบความนิ่งของข้อมูลโดยใช้วิธีของ Augmented Dickey-Fuller test (ADF Test) ภายหลังจากปรับให้ข้อมูลมีความนิ่งแล้ว จะทดสอบความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) ด้วยวิธีการทดสอบของ Breusch-Godfrey Serial Correlation LM test ทดสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นต่อกันของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ด้วยการพิจารณาจากค่าสหสัมพันธ์ (Correlation) ของคู่ตัวแปรอิสระในแบบจำลอง และทดสอบความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Heteroscedasticity) โดยใช้วิธี White Heteroskedasticity Test เมื่อสมการไม่มีปัญหาความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Autocorrelation), ความสัมพันธ์เชิงเส้นต่อกันของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) และความไม่คงที่ของความแปรปรวนในตัวแปรสุ่มคลาดเคลื่อน (Heteroscedasticity) การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ใช้แบบจำลองเศรษฐมิติในรูปของสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) แล้วประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square)

การวิเคราะห์ทางสถิติด้วยการวิเคราะห์ถดถอยเชิงซ้อน

การวิเคราะห์ทางสถิติด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) ใช้แบบจำลองดังนี้

$$SET_{it} = b_0 + b_1(INT) + b_2(FOR) + b_3(INF) + b_4(EXC) + b_5(OIL) + b_6(GOLD) + b_7(BSI)$$

โดยที่ b_0 = ค่าคงที่

$b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6, b_7$ = ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระ

SET_{it} = ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมแต่ละกลุ่ม

INT = อัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินบาท 1 ปี

FOR = ปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ

INF = อัตราเงินเฟ้อทั่วไป

EXC = อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ

OIL = ราคาน้ำมันดิบ (\$/barrel)

GOLD = ราคาขายทองคำแท่งเฉลี่ยรายเดือน

BSI = ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ

ผลการวิจัย

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาด้วยวิธีของ Augmented Dickey-Fuller Test (ADF Test) พบว่าข้อมูลตัวแปรทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษา ทั้งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามไม่มีความนิ่ง (Non-stationary) ทำให้การศึกษาอาจได้ความสัมพันธ์ที่ไม่แท้จริงระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม (spurious regression) ดังนั้นจึงต้องแก้ปัญหาดังกล่าวด้วยการหาผลต่างอันดับที่ 1 (1st Difference) แล้วจึงทำการทดสอบตัวแปรทั้งหมดอีกครั้ง

Table 1 Augmented Dickey-Fuller Test (1st Difference)

Variable	ADF Test at First Difference (Test of I (1))					Result
	Lag	ADF Test Statistic	MacKinnon Critical Value			
			1%	5%	10%	
			With none			
ENERG	0	-7.178275	-4.124265	-3.489228	-3.173114	Stationary
BANK	0	-6.419283	-4.124265	-3.489228	-3.173114	Stationary
ICT	0	-7.836675	-4.124265	-3.489228	-3.173114	Stationary
COMM	5	-4.645749	-4.140858	-3.496960	-3.177579	Stationary
FOOD	0	-6.275141	-4.124265	-3.489228	-3.173114	Stationary
INT	1	-5.158846	-4.127338	-3.490662	-3.173943	Stationary
FOR	1	-8.388665	-4.127338	-3.490662	-3.173943	Stationary
INF	0	-4.913460	-4.124265	-3.489228	-3.173114	Stationary
EXC	1	-4.546410	-4.127338	-3.490662	-3.173943	Stationary
OIL	2	-3.576959	-4.124265	-3.489228	-3.173114	Stationary
GOLD	0	-7.239694	-4.124265	-3.489228	-3.173114	Stationary
BSI	1	-7.005958	-4.127338	-3.490662	-3.173943	Stationary

ภายหลังจากหาผลต่างอันดับที่ 1 (1st Difference) แล้วทดสอบตัวแปรทั้งหมดอีกครั้ง พบว่าทั้งตัวแปรอิสระและตัวแปรตามมีค่าสัมบูรณ์ของ ADF-Statistic มากกว่าค่าสัมบูรณ์ของ MacKinnon Critical Value ณ ระดับนัยสำคัญในทุกกรณี (Table 1) แสดงว่าปฏิเสธสมมติฐานหลัก ข้อมูลมีความนิ่ง (Stationary) ที่ Integrate of I (1)

ในส่วนต่อไปเป็นการอธิบายผลของสมการถดถอยของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ ซึ่งจากการทดสอบค่าทางสถิติพบว่าแบบจำลองทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษาไม่มีปัญหา Autocorrelation และ Heteroscedasticity แสดงว่าแบบจำลองดังกล่าวมีความเหมาะสมสำหรับการอธิบายความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม โดยค่าในวงเล็บใต้สมการ คือ ค่า t - statistic ของค่าสัมประสิทธิ์ ส่วนสัญลักษณ์ ** แสดงว่าตัวแปรนั้นมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น 95

ผลการวิเคราะห์แบบจำลองดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค

ENERG	=	230.283 + 0.018FOR + 62.522OIL - 0.709GOLD		
		(1.303) ^{ns} (3.343)** (2.778)** (-2.720)**		
R²	=	0.359	Adjusted R²	= 0.3245
LM Test	=	0.479	F-statistic	= 10.288
Durbin-Watson stat	=	2.106	Prob.	= 0.0000

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นตรงในสมการดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค พบว่าสมการถดถอยมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลองเป็นไปตามสมมติฐานในแบบจำลอง โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ได้แก่ ปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ, ราคาน้ำมัน และราคาทองคำแท่ง โดยปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ, ราคาน้ำมัน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค ส่วนราคาทองคำแท่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค

ผลการวิเคราะห์แบบจำลองดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร

BANK	=	1.003 + 0.0003FOR - 16.402EXC		
		(0.406) ^{ns} (3.162)** (-2.759)**		
R²	=	0.328	Adjusted R²	= 0.3044
LM Test	=	0.236	F-statistic	= 13.691
Durbin-Watson stat	=	2.060	Prob.	= 0.0000

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นตรงในสมการดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร พบว่าสมการถดถอยมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลองเป็นไปตามสมมติฐานในแบบจำลอง โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร ได้แก่ ปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ โดยปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคาร

ผลการวิเคราะห์แบบจำลองดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

ICT	=	0.835 + 0.000082FOR + 0.397BSI		
		(1.203) ^{ns} (3.749)** (1.764)**		
R²	=	0.218	Adjusted R²	= 0.190
LM Test	=	0.185	F-statistic	= 7.685
Durbin-Watson stat	=	2.101	Prob.	= 0.001

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นตรงในสมการดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร พบว่าสมการถดถอยมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลองเป็นไปตามสมมติฐานในแบบจำลอง โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ได้แก่ ปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ โดยทั้งสองตัวแปรมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

ผลการวิเคราะห์แบบจำลองดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพาณิชย์

COMM	=	143.066 – 519.476EXC + 38.972BSI (2.035)** (-3.324)** (2.780)**		
R^2	=	0.205	Adjusted R^2	= 0.176
LM Test	=	3.171	F-statistic	= 6.980
Durbin-Watson stat	=	1.713	Prob.	= 0.002

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นตรงในสมการดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพาณิชย์ พบว่าสมการถดถอยมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามในแบบจำลองเป็นไปตามสมมติฐานในแบบจำลอง โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพาณิชย์ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ โดยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพาณิชย์ ส่วนดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพาณิชย์

ผลการวิเคราะห์แบบจำลองดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

FOOD	=	131.656 + 108.175INF – 0.165GOLD (2.832)** (2.478)** (-2.492)**		
R^2	=	0.164	Adjusted R^2	= 0.130
LM Test	=	4.087	F-statistic	= 4.797
Durbin-Watson stat	=	1.462	Prob.	= 0.013

ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงเส้นตรงในสมการดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม พบว่าสมการถดถอยมีนัยสำคัญทางสถิติ โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อและราคาทองคำแท่ง อัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน ส่วนราคาทองคำแท่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มตามสมมติฐาน

อภิปรายผลการวิจัย

ปัจจัยทางเศรษฐกิจมีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมแตกต่างกัน โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมในช่วงที่ศึกษา ได้แก่ ปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติ, ราคาขายทองคำแท่ง,

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ, ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ, ราคาน้ำมันดิบ และอัตราเงินเฟ้อทั่วไป ส่วนอัตราดอกเบี้ยการกู้ยืมเงินบาท 1 ปี เป็นเพียงปัจจัยเดียวที่ไม่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ผลการศึกษาพบว่าปริมาณซื้อหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างชาติมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค , กลุ่มธนาคาร, กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร ราคาทองคำแห่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค และหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารและกลุ่มพาณิชย์ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจเป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารกับหุ้นกลุ่มพาณิชย์ ราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มพลังงานและสาธารณูปโภค อัตราเงินเฟ้อทั่วไปนั้นเป็นตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่มซึ่งไม่ตรงตามสมมติฐาน ซึ่งผลการศึกษาจะเป็นข้อมูลที่เป็นประโยชน์แก่นักลงทุน ที่จะนำข้อมูลไปใช้ประกอบการพิจารณาวางแผนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเพิ่มผลตอบแทนที่ได้รับจากการลงทุน โดยการกำหนดจังหวะการลงทุนที่เหมาะสม

ข้อเสนอแนะ

1. ผู้ลงทุนสามารถนำผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ไปใช้ในการวางแผนการลงทุนเพื่อช่วยให้ตัดสินใจลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ
2. สำหรับการศึกษาในครั้งต่อไปควรจะเพิ่มเติมปัจจัยตัวอื่นนอกเหนือจากตัวแปรทางด้านเศรษฐกิจ เช่น ปัจจัยทางเทคนิค หรือปัจจัยทางจิตวิทยา ที่สามารถสะท้อนถึงความอ่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ได้

เอกสารอ้างอิง

- สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2548. **เศรษฐศาสตร์**. กรุงเทพมหานคร: อัมรินทร์พรินต์ติ้ง แอนด์พับลิชชิ่ง.
- สุรางค์ บุญยะพงค์ไชย. 2540. **ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย** ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- อารียา สุจริตรธรรม. 2544. **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย**. การศึกษาค้นคว้าด้วยตัวเองบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- Chen, Nai-Fu, Richard Roll and Stephen Ross. 1986. "Economic Forces and the Stock Market." *The Journal of Business* 59 (3): 383-403.
- Shiblee, Lena. 2009. *The Impact of Inflation, GDP, Unemployment, and Money Supply on Stock Prices*. Retrieved May 10, 2012 from <http://ssrn.com/abstract=1529254>.