

วิทยานิพนธ์

เรื่อง

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

FACTORS AFFECTING THE SET INDEX IN THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND



โดย

นางสาวสุนทรี ไชยศิริ

เสนอ

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยแม่โจ้

เพื่อความสมบูรณ์แห่งปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (บริหารธุรกิจ)

พ.ศ. 2540



ไบรรอนวิทยานิพนธ์
บัณฑิตวิทยาลัย สถาบันเทคโนโลยีการเกษตรแม่โจ้

บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต
ปริญญา

บริหารธุรกิจ
สาขาวิชา

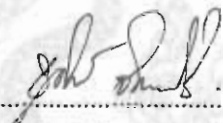
บริหารธุรกิจและการตลาดการเกษตร
ภาควิชา

เรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
Factors Affecting the SET Index in the Stock Exchange of Thailand

นามผู้วิจัย นางสาวสุนทรี ไชยศิริ

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

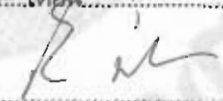
ประธานกรรมการ


.....
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ชูศักดิ์ จันทรศิริ)
วันที่ ๒๕ เดือน มิถุนายน พ.ศ. ๒๕๕๐

กรรมการ

 
.....
(อาจารย์กิตติคุณ ชูลีการวิทย์)
วันที่ ๒๓ เดือน มิถุนายน พ.ศ. ๒๕๕๐

กรรมการ


.....
(อาจารย์โสภณ พองเพชร)
วันที่ ๒๗ เดือน มิถุนายน พ.ศ. ๒๕๕๐

หัวหน้าภาควิชา


.....
(อาจารย์บุญสม สุขจิตต์)
วันที่ ๒๗ เดือน มิถุนายน พ.ศ. ๒๕๕๐

บัณฑิตวิทยาลัยรับรองแล้ว


.....
(ศาสตราจารย์ ดร.กำพล อุดลวิทย์)
ประธานคณะกรรมการบัณฑิตศึกษา
วันที่ ๑ เดือน กรกฎาคม พ.ศ. ๕๐

บทคัดย่อ

ชื่อเรื่อง : ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผู้วิจัย : นางสาวสุนทรี ไชยศิริ

ชื่อปริญญา : บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต (บริหารธุรกิจ)

สาขาวิชาเอก : บริหารธุรกิจ

ประธานกรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ :

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์สุศักดิ์ จันทนพิริ)

๐๗ / มิถุนายน / ๒๕๔๐

การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์ในการวิจัยเพื่อ ศึกษาถึงอิทธิพลของปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยทางจิตวิทยา ปัจจัยการเก็งกำไร และปัจจัยทางเทคนิค ที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงการลงทุน ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม 12 กลุ่ม ตลอดจนพัฒนาแบบจำลองของชุดตัวแปร เพื่อดูแนวโน้มการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว

การวิจัยครั้งนี้ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ทำการศึกษาเป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือนมิถุนายน 2534 ถึงเดือนธันวาคม 2538 รวม 55 เดือน ได้แบ่งช่วงเวลาค้นคว้าออกเป็น 3 ช่วง ช่วงที่ 1 เป็นช่วงที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น ช่วงที่ 2 เป็นช่วงที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง และช่วงที่ 3 เป็นช่วงเวลาที่ทำการศึกษาทั้งหมด โดยทำการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ ตามทฤษฎีแบบจำลองทางเศรษฐมิติ วิเคราะห์ในรูปสมการถดถอยเชิงซ้อน ใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS/PC⁺ มีสมการ 2 รูปแบบคือ แบบ linear equation และแบบ log-linear equation เพื่อเปรียบเทียบค่าความเหมาะสมในการเป็นแบบจำลอง

ผลการวิจัยปรากฏว่า สมการแบบ linear equation กับแบบ log-linear equation สามารถเป็นแบบจำลองที่เหมาะสมได้ แต่แตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ที่นำมาศึกษาประกอบด้วย 1. ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน
2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน 3. อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน
และ 4. ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน โดยดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนี
ราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร กลุ่มธนาคาร กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและ
คอมพิวเตอร์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งส่วนใหญ่มีอิทธิพลในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง แต่ใน
กลุ่มธุรกิจการเกษตรและ กลุ่มธนาคาร มีความสัมพันธ์เชิงลบ ซึ่งตรงข้ามกับสมมติฐาน

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร
กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ซึ่งส่วนใหญ่มีอิทธิพลใน
ช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น และมีเฉพาะกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าเท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์
เชิงลบ ซึ่งตรงตามสมมติฐาน

อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและ
คอมพิวเตอร์ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ และกลุ่มพัฒนา
อสังหาริมทรัพย์ โดยมีอิทธิพลต่อทั้ง 3 ช่วงเวลา แต่แตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่ม และมีความ
สัมพันธ์เชิงลบ ซึ่งตรงตามสมมติฐาน

ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ กลุ่ม
เงินทุน และหลักทรัพย์ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยส่วนใหญ่
มีอิทธิพลในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก ซึ่งตรงข้ามกับสมมติฐาน

ในส่วนของปัจจัยทางจิตวิทยา ประกอบด้วยดัชนีดาวโจนส์ ดัชนีนิเคอิ และดัชนี
ยังเล็ง โดยดัชนีดาวโจนส์ มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและ
คอมพิวเตอร์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยส่วนใหญ่มีอิทธิพลในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง สำหรับ
ดัชนีนิเคอิ มีอิทธิพลต่อกลุ่มธุรกิจการเกษตร ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น และกลุ่มการพิมพ์และ
สิ่งพิมพ์ ในช่วงที่ทำการศึกษาโดยรวม โดยดัชนีดาวโจนส์ และดัชนีนิเคอิ มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ
ซึ่งตรงข้ามกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ ส่วนดัชนียังเล็ง มีอิทธิพลต่อทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้น
กลุ่มธุรกิจการเกษตร กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต และ
กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ซึ่งมีอิทธิพลต่อทั้ง 3 ช่วงเวลา แต่แตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่ม
โดยดัชนียังเล็งมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งตรงตามสมมติฐาน

ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ซึ่งถือเป็นปัจจัยการเก็งกำไร พบว่า มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ทุกกลุ่ม ยกเว้น กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว และกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยมีอิทธิพลในช่วงที่ดัชนีปรับตัว เพิ่มขึ้นและช่วงเวลาที่ทำการศึกษาโดยรวม และมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งตรงตามสมมติฐาน

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน ซึ่งถือเป็นปัจจัยด้านเทคนิค พบว่ามีอิทธิพล ต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีอิทธิพลต่อทั้ง 3 ช่วงเวลา และมีความสัมพันธ์ เชิงบวก ซึ่งตรงตามสมมติฐาน



Abstract

Title : Factors Affecting the SET Index in the Stock Exchange of Thailand

By : Soontharee Chaisiri

Degree : Master of Business Administration

Major Field : Business Administration

Chairman, Thesis Advisory Board :

Choosak Jantanopisiri

(Assistant Professor Choosak Jantanopisiri)

27 June, 1997

The SET Index (Stock Exchange of Thailand) is a statistical instrument indicating price movements for the Stock Exchange of Thailand. It is defined as the percentage of the current market value over the base market value.

This study of factors affecting the SET Index in the Stock Exchange of Thailand aimed at analyzing the economic, psychological, speculative and technical factors influencing the investment changes of 12 industrial groups in the Stock Exchange of Thailand; and, at developing a model to predict the value of the SET Index for each group.

The study used secondary data of a monthly basis for the 55 months from June 1991 to December 1995. Analysis was separated into three phases: the first phase when the SET Index increased, the second

phase when the SET Index tended to decline and the third phase was the combination of the first phase and second phase. The SPSS/PC⁺ for Windows package was used to do statistical analysis and do step-wise regression for predicting models of linear and log-linear equations.

The results showed that models of linear or log-linear equations could be used as a predictor of the SET Index but the degree of model fitness varied among groups.

The economic factors selected for study were the Investment Index, Average Interest Rate, Loan to Deposit Ratio, and Consumer Price Index. The Investment Index influenced the SET Index of Agribusiness, Banking, Commerce, Electrical Products & Computers, and Property Development groups, mostly in the decreasing phase, but negatively affected the Agribusiness and Banking group opposite to the hypothesis.

The average interest rate affected the SET Index of Banking; Building & Furnishing Materials; and, Textiles, Clothing & Footwear groups mostly in the increasing phase, but only the Textiles, Clothing & Footwear group was positively influenced as per the hypothesis.

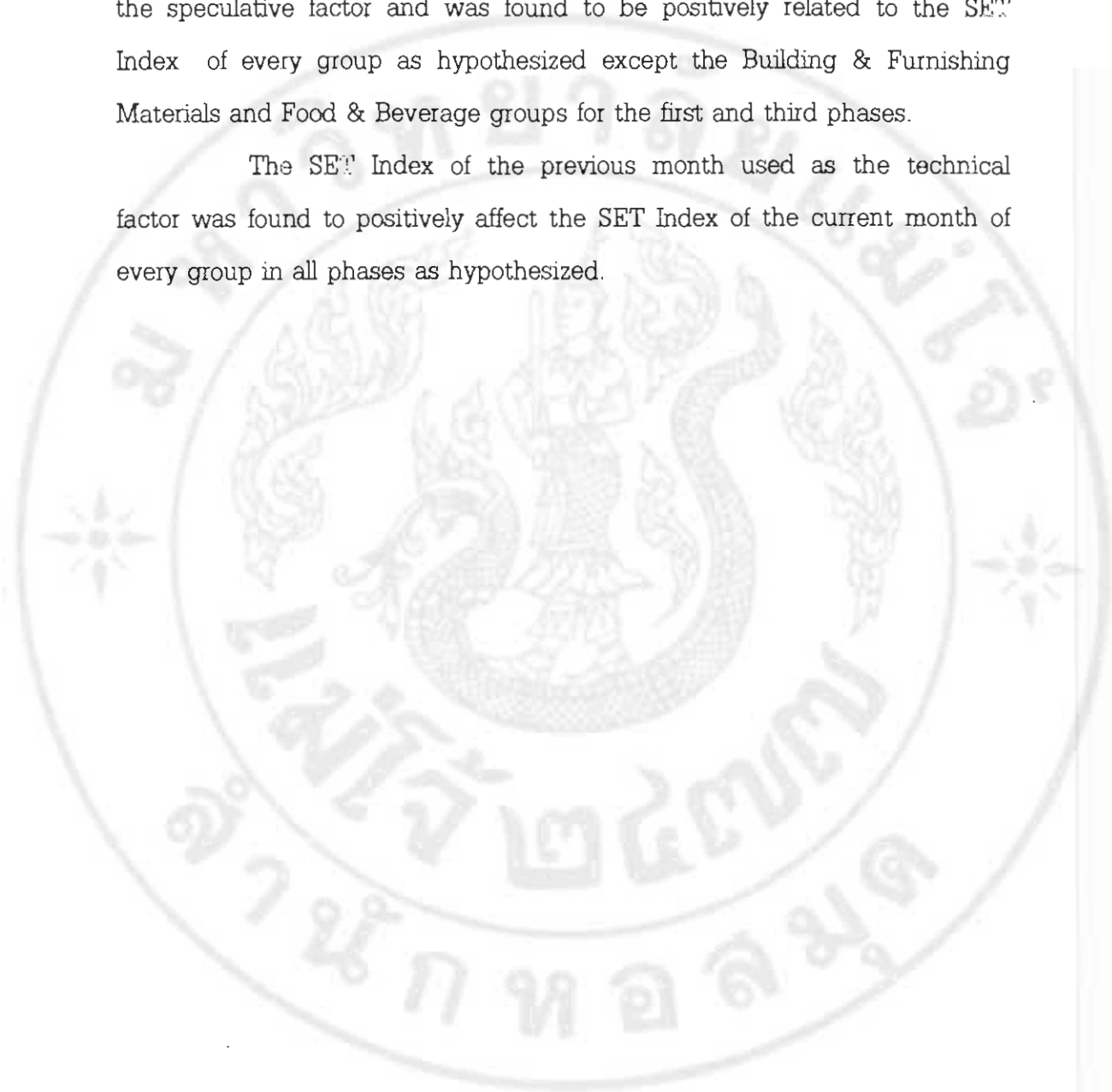
The loan to deposit ratio and consumer price index both influenced the Building & Furnishing Materials group in all phases. The analysis of the SET Index for the whole market found no significant affects of economic factors.

The psychological factors were comprised of the Dow Jones, Nikkei and Hang Seng Indices. It was found that the Hang Seng Index positively influenced most groups except the Agribusiness; Hotel and Tourism; Insurance; and, Textiles, Clothing & Footwear groups. The Dow Jones Index negatively affected the SET Index of Commerce; Electrical Products & Computers; and, Property Development groups; and the Nikkei

Index negatively affected the Agribusiness group. The effects of both the Dow Jones and Nikkei Indices were found negative to the SET Index.

The difference between sale and purchase prices was used as the speculative factor and was found to be positively related to the SET Index of every group as hypothesized except the Building & Furnishing Materials and Food & Beverage groups for the first and third phases.

The SET Index of the previous month used as the technical factor was found to positively affect the SET Index of the current month of every group in all phases as hypothesized.



คำนิยม

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้ ได้รับทุนอุดหนุนการวิจัยจาก สำนักงานคณะกรรมการวิจัยแห่งชาติ ประเภททุนศึกษาระดับบัณฑิตศึกษา ประจำปีงบประมาณ 2540 ภายใต้คำแนะนำจาก ผศ.ชูศักดิ์ จันทรเพทศิริ ประธานกรรมการที่ปรึกษา อาจารย์กิตติคุณ ชูลีกาวิทย์ และอาจารย์โสภณ พองเพชร กรรมการที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ที่กรุณาให้คำปรึกษา ตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ เป็นอย่างดียิ่ง จนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์ ตลอดจนอาจารย์ท่านต่าง ๆ ที่ได้ประสิทธิ์ประสาทความรู้ให้แก่ผู้วิจัย ซึ่งมีได้กล่าวนามมา ณ ที่นี้

ท้ายสุดนี้ ผู้วิจัยขอน้อมรำลึกถึงพระคุณบิดา มารดา ผู้สนับสนุนให้ผู้วิจัยได้จัดทำวิทยานิพนธ์ได้สำเร็จตามความมุ่งหวัง พร้อมทั้งเพื่อนร่วมสถาบันทุกท่าน ที่เป็นกำลังใจอยู่เบื้องหลังความสำเร็จในการทำวิทยานิพนธ์ครั้งนี้

สุนทร ไชยศิริ

มิถุนายน 2540

สารบัญเรื่อง

หน้า

บทคัดย่อ	(3)
คำนิยม	(9)
สารบัญเรื่อง	(10)
สารบัญตาราง	(12)
สารบัญภาพ	(14)
บทที่ 1 บทนำ	1
ความนำ	1
ความสำคัญของปัญหา	2
วัตถุประสงค์ของการวิจัย	3
ขอบเขตของการศึกษาวิจัย	3
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
นิยามศัพท์ทั่วไป	5
บทที่ 2 การตรวจเอกสาร	9
ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	17
สมมติฐานในการวิจัย	18
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	21
สถานที่ดำเนินการวิจัย	21
วิธีการดำเนินการวิจัย	21
วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล	21
วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล	22

สารบัญเรื่อง (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 4 ผลการวิจัยและวิจารณ์	25
ตอนที่ 1 ผลการวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์	30
ตอนที่ 2 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับ ตัวแปรตาม	133
บทที่ 5 สรุปและข้อเสนอแนะ	136
สรุปผลการวิจัย	136
ข้อเสนอแนะ	140
ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป	142
บรรณานุกรม	143
ภาคผนวก	145

สารบัญตาราง

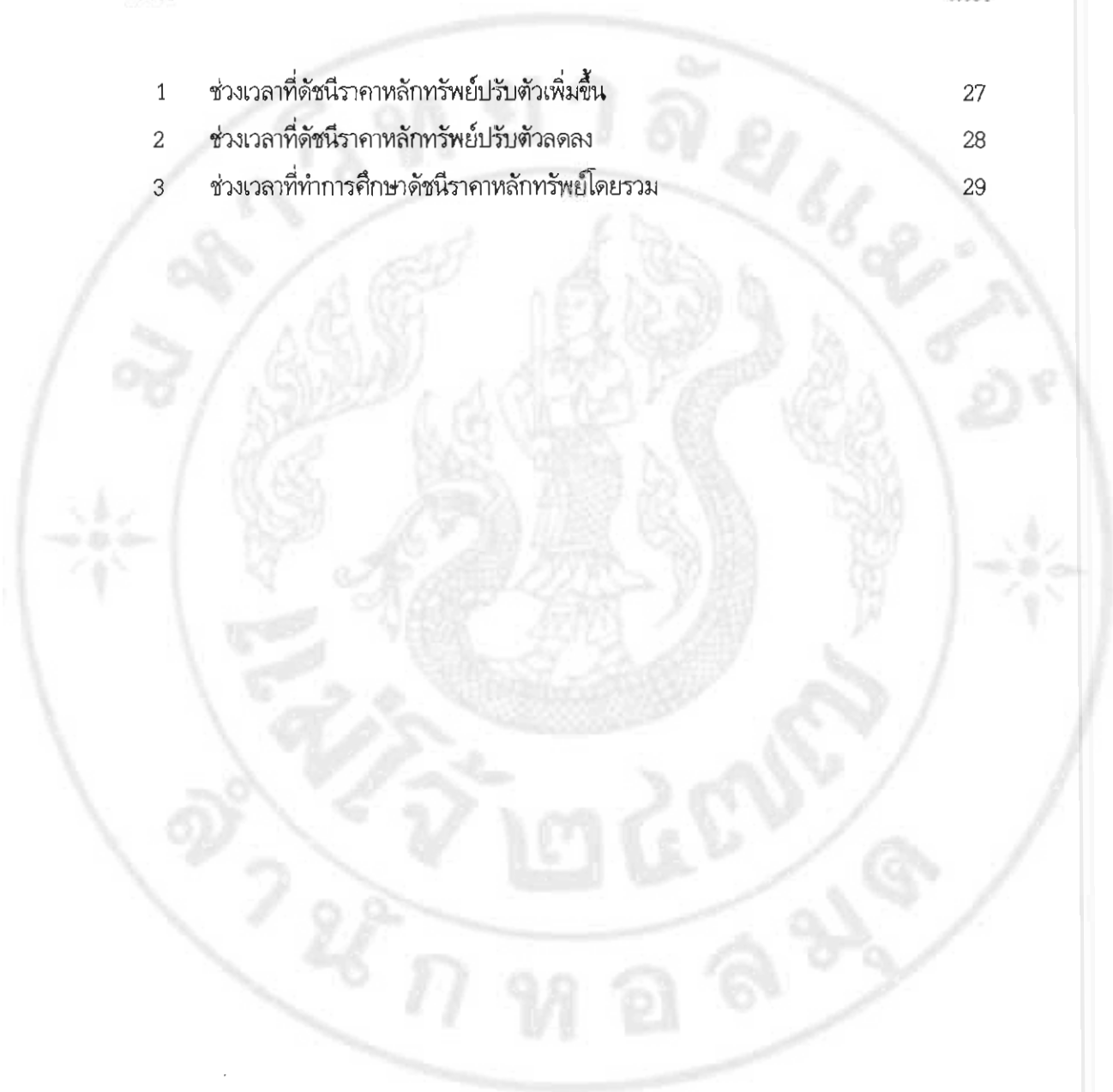
ตาราง	หน้า
1 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มธุรกิจการเกษตร (ช่วงเวลาที่ 1)	35
2 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มธุรกิจการเกษตร (ช่วงเวลาที่ 2)	36
3 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มธุรกิจการเกษตร (ช่วงเวลาที่ 3)	37
4 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มธนาคาร (ช่วงเวลาที่ 1)	43
5 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มธนาคาร (ช่วงเวลาที่ 2)	44
6 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มธนาคาร (ช่วงเวลาที่ 3)	45
7 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง (ช่วงเวลาที่ 1)	51
8 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง (ช่วงเวลาที่ 2)	52
9 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง (ช่วงเวลาที่ 3)	53
10 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มพาณิชย์ (ช่วงเวลาที่ 1)	59
11 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มพาณิชย์ (ช่วงเวลาที่ 2)	60
12 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มพาณิชย์ (ช่วงเวลาที่ 3)	61
13 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว (ช่วงเวลาที่ 1)	66
14 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว (ช่วงเวลาที่ 1)	67
15 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว (ช่วงเวลาที่ 1)	68
16 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ (ช่วงเวลาที่ 1)	75
17 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ (ช่วงเวลาที่ 2)	76
18 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ (ช่วงเวลาที่ 3)	77
19 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ (ช่วงเวลาที่ 1)	83
20 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ (ช่วงเวลาที่ 2)	84
21 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ (ช่วงเวลาที่ 3)	85

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตาราง	หน้า
22 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (ช่วงเวลาที่ 1)	90
23 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (ช่วงเวลาที่ 2)	91
24 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (ช่วงเวลาที่ 3)	92
25 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต (ช่วงเวลาที่ 1)	98
26 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต (ช่วงเวลาที่ 2)	99
27 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต (ช่วงเวลาที่ 3)	100
28 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ (ช่วงเวลาที่ 1)	106
29 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ (ช่วงเวลาที่ 2)	107
30 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ (ช่วงเวลาที่ 3)	108
31 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (ช่วงเวลาที่ 1)	116
32 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (ช่วงเวลาที่ 2)	117
33 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (ช่วงเวลาที่ 3)	118
34 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า (ช่วงเวลาที่ 1)	123
35 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า (ช่วงเวลาที่ 2)	124
36 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า (ช่วงเวลาที่ 3)	125
37 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (ช่วงเวลาที่ 1)	130
38 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (ช่วงเวลาที่ 1)	131
39 คำสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (ช่วงเวลาที่ 1)	132

สารบัญภาพ

ภาพ	หน้า
1 ช่วงเวลาที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น	27
2 ช่วงเวลาที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง	28
3 ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์โดยรวม	29



บทที่ 1

บทนำ

(INTRODUCTION)

นับตั้งแต่วันที่ 30 เมษายน 2518 ที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เปิดดำเนินการ โดยเป็นสถาบันทางการเงินที่จัดตั้ง ตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 กิจการของตลาดหลักทรัพย์ ได้เข้ามามีบทบาทในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก ใน ส่วนของการระดมทุนของกิจการในภาคเกษตรกรรม และภาคอุตสาหกรรมจากประชาชน

การลงทุนเป็นเครื่องชี้ถึงภาวะเศรษฐกิจของประเทศที่สำคัญ ถ้ามีการลงทุนมากเศรษฐกิจ จะคล่องตัว ก่อให้เกิดการเพิ่มผลผลิต การจ้างงาน แต่ถ้ามีการลงทุนน้อยเศรษฐกิจจะซบเซา ผลผลิต ต่ำและเกิดการว่างงาน การลงทุนจึงจำเป็นต้องอาศัยเงินทุนและเงินออม ในตลาดการเงิน (Financial Market) คือ ตลาดเงิน (Money Market) และตลาดทุน (Capital Market) การใช้เงินทุนในตลาด เงิน อาจทำได้โดยการกู้เงินจากสถาบันการเงิน โดยกิจการมีการต้องชำระคืนเงินต้นและดอกเบี้ย การระดมทุนโดยการออกหุ้นสามัญเป็นการระดมทุนที่ไม่มีภาระด้านดอกเบี้ย และเป็นแหล่งเงินทุน ระยะยาว คือเป็นการระดมเงินในตลาดทุน (Capital Market) ซึ่งเป็นแหล่งกลางในการระดม เงินทุน และการจัดสรรเงินทุนระยะยาว ตลอดจนมีบทบาทสำคัญต่อการขยายการลงทุนของธุรกิจ ต่าง ๆ ในระบบเศรษฐกิจ ตลาดทุนจึงเป็นแหล่งในการระดมเงินออมระยะยาวจากประชาชน การระดม เงิน เช่นการเพิ่มการลงทุนของกิจการ การระดมทุนโดยการเพิ่มทุนนี้ กิจการจะเสนอขายหุ้นครั้งแรก ในตลาดแรกหรือ ตลาดหลักทรัพย์ออกใหม่ (Primary Market or New Issued Market) ซึ่งตลาด นั้นนับเป็นแหล่งระดมเงินออมจากประชาชนเพื่อนำไปใช้ในธุรกิจอย่างแท้จริง เมื่อบุคคลที่ซื้อหลักทรัพย์ ในตลาดแรก ต้องการเปลี่ยนหลักทรัพย์ที่ตนถืออยู่ให้เป็นเงินสดได้สะดวก และยุติธรรมนั้น ตลาด หลักทรัพย์จึงได้เกิดขึ้นเพื่อเป็นตลาดรอง (Secondary Market or Trading Market) และเป็นการ สนับสนุนตลาดแรก เพื่อให้หลักทรัพย์ที่ออกใหม่ของกิจการต่าง ๆ มีสภาพคล่อง ดังนั้นตลาด หลักทรัพย์ จึงเป็นสถาบันทางการเงินที่อยู่ในความสนใจอย่างสูง ในระดับประเทศ และระดับสากล ตลอดจนมีบทบาทช่วยในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศเป็นอย่างมาก และยังเป็นแหล่งกลางในการ ระดมเงินออมของนักลงทุน และระดมเงินทุนของกิจการต่าง ๆ อย่างไรก็ตามการที่ตลาดหลักทรัพย์ ทำให้หลักทรัพย์มีสภาพคล่องสูง ก่อให้เกิดการลงทุนทั้งในระยะสั้นและระยะยาวในวงกว้าง แต่การ ลงทุนนั้นมีความเสี่ยงเนื่องมาจากการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์อยู่ตลอดเวลา ซึ่งปัจจุบันนี้ราคา หลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์โดยรวมในช่วงเวลาหนึ่งๆ เป็นที่ยอมรับกันว่าสามารถสะท้อนถึงสภาวะ ทางเศรษฐกิจในระดับประเทศหรือระหว่างประเทศได้อย่างชัดเจนในระดับหนึ่ง และในทางกลับกันการ

เปลี่ยนแปลงปัจจัยใดๆ ทั้งทางเศรษฐกิจ และทางจิตวิทยา หรือการเข้าแทรกแซงใดๆ ในตลาดหลักทรัพย์สามารถส่งผลในทางบวก หรือทางลบ ต่อระดับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ที่ชี้วัดได้จากการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ ทั้งที่เป็นภาพรวมของทั้งตลาด และของแต่ละประเภทธุรกิจ ในตลาดนั้น ที่มีระดับการลงทุน อัตราการเจริญเติบโต หรือความเสี่ยงของธุรกิจนั้น ขึ้นอยู่กับปัจจัยตัวไหน อย่างไร

ความสำคัญของปัญหา

(STATEMENT OF PROBLEM)

การศึกษาวิจัยต่างๆเกี่ยวกับ การเปลี่ยนแปลงปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ พบว่ามีตัวแปรจำนวนมาก ที่เกี่ยวข้องสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ ทั้งที่เป็นตัวแปรที่เป็นปัจจัย หรือเป็นตัวแปรชี้นำ ที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลง หรือเป็นตัวแปรที่ไม่ได้เป็นปัจจัยที่ทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ แต่เปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวพร้อมกับการเปลี่ยนแปลงของ ราคาหลักทรัพย์ ซึ่งอาจใช้เป็นตัวแปรชี้วัด หรือทำนายการเปลี่ยนแปลงของปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ ซึ่งตัวแปรเหล่านี้ก็อาจจะเป็นอิสระต่อกัน หรือมีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน และความสัมพันธ์ของตัวแปรเหล่านี้ กับราคาตลาดหลักทรัพย์ก็อาจจะแตกต่างกันตามประเภทของธุรกิจประเภทต่างๆ ด้วย

ในการศึกษาที่ผ่านมาส่วนใหญ่ ได้เลือกศึกษาตัวแปร หรือปัจจัยชี้นำที่สำคัญทางเศรษฐกิจ ทางจิตวิทยา และทางเทคนิค เพื่อทดสอบสมมติฐานว่าตัวแปรนั้นๆ มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดในภาพรวม หรือสำหรับธุรกิจบางประเภท ซึ่งส่วนใหญ่ได้แก่สถาบันการเงิน สำหรับงานศึกษานี้ ทำการวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรม 12 กลุ่ม กับความสัมพันธ์กับตัวแปรต่างๆ ซึ่งแต่เดิมตลาดหลักทรัพย์ ได้จัดแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมออกเป็น 31 กลุ่ม (รวมกลุ่มอื่นๆ) แต่จัดให้มีดัชนีรายอุตสาหกรรมเพียง 12 กลุ่ม อุตสาหกรรม ตั้งแต่เดือนมิถุนายน พ.ศ.2534 ทั้งนี้เพราะบางกลุ่มอุตสาหกรรมเล็กเกินกว่าจะมีดัชนีได้ คือมีหุ้นเพียงไม่กี่ตัวในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น ๆ (พัฒนาพงศ์, 2536 : 39) กลุ่มอุตสาหกรรม 12 กลุ่ม ได้แก่ 1. ธุรกิจการเกษตร 2. ธนาคาร 3. วัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง 4. พาณิชยกรรม 5. โรงแรมและบริการท่องเที่ยว 6. เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ 7. เงินทุนและหลักทรัพย์ 8. อาหารและเครื่องดื่ม 9. ประกันภัยและประกันชีวิต 10. การพิมพ์และสิ่งพิมพ์ 11. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และ 12. สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า เพื่อความเข้าใจการเคลื่อนไหว และวิเคราะห์การซื้อขายใน

ตลาดหลักทรัพย์ จึงเปรียบเทียบแต่ละกลุ่มธุรกิจ และพัฒนาแบบจำลอง (model) เพื่อดูแนวโน้มของการเปลี่ยนแปลงการซื้อขายในอนาคต โดยจัดให้มีตั้งแต่เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2534 เป็นต้นมา เพื่อเป็นแนวทางสำหรับการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ ให้เป็นสถาบันที่มีประสิทธิภาพสถาบันหนึ่งที่ดีมากขึ้น ในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ และสำหรับการลงทุนในธุรกิจประเภทนั้นๆ โดยตรง หรือการลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ทั้งระยะสั้น หรือในระยะยาว ต่อไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย (OBJECTIVES OF THE STUDY)

วิเคราะห์อิทธิพลของปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยทางจิตวิทยา ปัจจัยการเก็งกำไรและปัจจัยทางเทคนิค ที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงของการลงทุนในหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม 12 กลุ่ม ตลอดจนพัฒนาแบบจำลองของชุดตัวแปร เพื่อดูแนวโน้มการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรม ดังกล่าว

ขอบเขตของการศึกษาวิจัย (SCOPE OF THE STUDY)

1. ศึกษาข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือน มิถุนายน 2534 ถึง ธันวาคม 2538
2. ศึกษาถึง การเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของกลุ่มอุตสาหกรรม 12 กลุ่ม ที่ประกาศโดย ตลาดหลักทรัพย์ตั้งแต่ปี พ.ศ.2534 ประกอบด้วย
 1. ธุรกิจการเกษตร(Agribusiness)
 2. ธนาคาร (Banking)
 3. วัสดุก่อสร้าง และเครื่องตกแต่ง (Building & Furnishing Materials)
 4. พาณิชยกรรม (Commerce)
 5. โรงแรม และบริการท่องเที่ยว (Hotels & Travel Services)
 6. เครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ (Electrical Products & Computers)
 7. เงินทุน และหลักทรัพย์ (Finance)
 8. อาหาร และเครื่องดื่ม (Foods & Beverages)
 9. ประกันภัย และประกันชีวิต (Insurance)

10. การพิมพ์ และสิ่งพิมพ์ (Printing & Publishing)
11. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development)
12. สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า (Textiles , Clothing & Footwear)

โดยปัจจัยที่คัดเลือกทำการศึกษา แบ่งเป็น ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยการเก็งกำไร
ปัจจัยทางจิตวิทยา และปัจจัยทางเทคนิค ดังนี้

ปัจจัยทางเศรษฐกิจ

1. ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน (Investment Index , INV)
2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย รายเดือน (Average Interest Rate , INT)
3. อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน (Loan to Deposit Ratio, LD)
4. ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน (Consumer Price Index , CPI)

ปัจจัยทางจิตวิทยา

1. ดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Price Index , D)
2. ดัชนีฮั่งเส็ง (Hang Seng Index , H)
3. ดัชนีนิเคอิ (Nikkei Index , N)

ปัจจัยการเก็งกำไร

ส่วนต่างของราคาซื้อ กับราคาขายหลักทรัพย์ (Capital Gain , CG)

ปัจจัยทางเทคนิค

Time lag โดยใช้ดัชนีราคาหุ้นในเดือนก่อน

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

(EXPECTED RESULTS)

1. ทำให้ทราบถึงปัจจัยที่เป็นตัวกำหนด หรือเป็นตัวแปรชี้วัดการเปลี่ยนแปลงของดัชนี
ราคาหลักทรัพย์

2. ทำให้เข้าใจพฤติกรรมของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ในอดีต และเพื่อดูแลแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงการซื้อขายหลักทรัพย์แต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมในอนาคต
3. เป็นแนวทางช่วยการตัดสินใจในการลงทุนของหุ้น 12 กลุ่มอุตสาหกรรม สำหรับช่วงเวลาหนึ่งๆ ที่มีปัจจัยแวดล้อมที่กำหนด
4. เป็นแนวทางสำหรับการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ให้สามารถรับเข้าได้กับสถานการณ์ที่เปลี่ยนแปลง และมีการพัฒนาไปในทิศทางที่ถูกต้อง เพื่อมีส่วนในการส่งผลที่ดีต่อเศรษฐกิจส่วนรวมของประเทศ

นิยามศัพท์ทั่วไป (DEFINITION OF TERMS)

ตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง ตลาดที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ โดยมีระเบียบแบบแผน (organized security market) มีสถานที่ให้ผู้ทำธุรกิจซื้อขายหลักทรัพย์มาพบกัน เพื่อทำการค้าหลักทรัพย์ที่ได้จดทะเบียนในตลาดและหลักทรัพย์รับอนุญาตเท่านั้น

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ที่มีสภาพเป็นนิติบุคคล ซึ่งมีวัตถุประสงค์ เพื่อประกอบกิจการตลาดหลักทรัพย์ โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน ประกอบด้วยสมาชิกซึ่งเป็นบริษัทหลักทรัพย์ (ตามข้อกำหนดว่าด้วยธุรกิจหลักทรัพย์) หลักทรัพย์ที่จะทำการซื้อขายผ่านตลาดหลักทรัพย์ จะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่ได้จดทะเบียน (Registered securities) ของบริษัทที่จดทะเบียน (listed companies) หรือเป็นหลักทรัพย์รับอนุญาตและผู้ที่จะทำการซื้อขายหลักทรัพย์ได้ จะต้องเป็นสมาชิกเท่านั้น นอกจากนั้นการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ยังรวมถึง การจัดทำได้มาก การถือกรรมสิทธิ์ และการมีทรัพย์สินต่าง ๆ ครอบครอง เช่าหรือให้เช่า เช่าซื้อหรือให้เช่าซื้อ โอนหรือรับโอนสิทธิการเช่าหรือสิทธิการเช่าซื้อ ขาย หรือจำหน่ายด้วยวิธีอื่นใดซึ่งอสังหาริมทรัพย์หรือสังหาริมทรัพย์การกู้ยืมเงิน หรือให้กู้ยืมเงิน การลงทุนหาผลประโยชน์ แต่ทั้งนี้ต้องอยู่ในขอบข่ายของวัตถุประสงค์ที่ว่า เพื่อการประกอบกิจการตลาดหลักทรัพย์ โดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันกัน (สนธิ, 2526 : 113)

หลักทรัพย์จดทะเบียน หมายถึง หลักทรัพย์ที่ได้รับการจดทะเบียน เพื่อให้ซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ได้ ชนิดของหลักทรัพย์จดทะเบียน อาจแบ่งออกเป็น หุ้นสามัญ (Ordinary Share)

หุ้นบุริมสิทธิ (Preferred Share) หุ้นกู้ (Debentures) หุ้นกู้แปลงสภาพ (Convertible Debentures) พันธบัตร (Bond) ใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นกู้ (Warrant) หน่วยลงทุน (Unit Trust) และใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหน่วยลงทุน หลักทรัพย์จดทะเบียนมีลักษณะที่สำคัญคือ จะต้องเป็นหลักทรัพย์ที่ระบุชื่อผู้ถือ พร้อมกับมูลค่าที่ตราไว้ สำหรับหุ้นสามัญ หรือหุ้นบุริมสิทธิ หุ้นละ 10 บาท หุ้นกู้ไม่ต่ำกว่าหุ้นละ 100 บาท (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2518 : 10)

หลักทรัพย์รับอนุญาต หมายถึง หลักทรัพย์ที่มีใช้หลักทรัพย์จดทะเบียน แต่ตลาดหลักทรัพย์อนุญาตให้ซื้อ หรือขายในตลาดหลักทรัพย์ได้ หลักทรัพย์และบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ต้องมีคุณสมบัติครบถ้วน ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนดในประกาศกระทรวงการคลัง แต่ไม่ได้รับสิทธิประโยชน์ทางภาษีเป็นพิเศษ

บริษัทสมาชิก หมายถึง บริษัทหลักทรัพย์หรือบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ที่ได้รับอนุญาตให้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทกิจการนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และได้รับการคัดเลือกให้เป็น "สมาชิก" ของตลาดหลักทรัพย์ โดยบริษัทสมาชิกจะได้รับค่าธรรมเนียมเป็นการตอบแทน การที่กำหนดให้ชื่อเฉพาะบริษัทสมาชิก ก็เพื่อความเป็นระเบียบเรียบร้อยสะดวกแก่การควบคุมของตลาดหลักทรัพย์

ธุรกิจหลักทรัพย์ หมายถึง การซื้อขาย หรือแลกเปลี่ยนตราสารแสดงสิทธิในหนี้ หรือทรัพย์สิน หรือการทำหน้าที่เป็นตัวแทน นายหน้า ผู้จัดการ หรือผู้ให้คำแนะนำเกี่ยวกับการลงทุน ในตราสารนั้น ๆ หรือจัดการให้มีตลาดหรือสถานที่อันเป็นศูนย์กลางซื้อขาย

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ หมายถึง เครื่องมือทางสถิติที่แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นโดยรวมในตลาด กล่าวคือ ถ้าดัชนีมีค่าสูงหมายความว่าราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้นในวันฐานและวันที่ผ่านมา

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หมายถึง อัตราส่วนระหว่างมูลค่าตลาดรวมในวันนั้นกับมูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน ซึ่งคือวันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันที่เริ่มเปิดให้มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่จะมีการปรับฐานในกรณีที่มีการรับหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด มีการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาด บริษัทจดทะเบียน หรือบริษัทรับอนุญาตมีการเพิ่มหรือลดทุน หรือควบกิจการกับบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์

การคำนวณดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์ คำนวณโดยใช้สูตรดังต่อไปนี้

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ = $\frac{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ วันปัจจุบัน}}{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ วันฐาน}} \times 100$

หรือ SET Index = $\frac{\text{Current Market Value}}{\text{Base Market Value}} \times 100$

= $\frac{\text{CMV}}{\text{BMV}} \times 100$

มูลค่าตลาดรวม หมายถึง ผลบวกของผลคูณ ระหว่างราคาซื้อขาย กับจำนวนหุ้น
สามัญจดทะเบียนทั้งหมดของแต่ละหลักทรัพย์

ราคาซื้อขาย หมายถึง ราคาปิด ณ วันนั้นในกรณีที่หุ้นสามัญใดไม่มีการซื้อขาย
ก็ให้ใช้ราคาปิดครั้งก่อน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย,
2518 : 40)

ราคาปิด หมายถึง ราคาตลาดของหุ้นที่มีการซื้อขายเป็นรายการสุดท้าย ของแต่ละวัน

ราคาตลาด หมายถึง ราคาหุ้นที่ได้มีการซื้อขายกันจริง ในตลาดหลักทรัพย์ ราคาหุ้น
อาจจะสูงขึ้น หรือต่ำลง ทั้งขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายอย่าง เช่น ผลการดำเนินงานของบริษัท อัตราการ
จ่ายเงินปันผล และความนิยมของผู้ลงทุนทั่วไป เป็นต้น

ผู้ลงทุน หมายถึง ผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเป็นองค์ประกอบที่มีความสำคัญ
อย่างยิ่ง เพราะเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ขยับตัวขึ้นลง ผู้ลงทุนใน
ตลาดหลักทรัพย์ฯ แบ่งเป็น 2 ประเภทใหญ่ ๆ คือ นักลงทุน และนักเก็งกำไร

นักลงทุน หมายถึง กลุ่มบุคคลธรรมดา หรือนิติบุคคล ที่ลงทุนในหลักทรัพย์โดยหวัง
ผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล และส่วนกำไรจากการขายหลักทรัพย์ การลงทุนของนักลงทุนประเภท
นี้ จะพิจารณาหลักทรัพย์ซึ่งให้ผลตอบแทนในระยะยาวที่ดี และนักลงทุนจะถือหลักทรัพย์นั้น เป็น
ระยะเวลายาว ดังนั้นนักลงทุน จึงเลือกลงทุนในกิจการที่มีผลการดำเนินงานดีมีความมั่นคง และ
ให้ผลตอบแทนที่แน่นอนในระยะยาว

นักเก็งกำไร หมายถึง กลุ่มบุคคลที่เสี่ยงหวังผลกำไรจากการซื้อขายหลักทรัพย์ ในระยะเวลาสั้น ๆ โดยมักไม่คำนึงถึงเงินปันผลที่จะได้รับเมื่อปลายงวด ผลตอบแทนที่นักเก็งกำไรได้รับนั้น จะอยู่ในรูปของผลต่างจากราคาซื้อ และราคาขายในช่วงเวลาหนึ่ง ๆ คือ กำไรจากการขายหุ้น หรือที่เรียกว่ากำไรส่วนทุน (Capital Gain) แต่ในขณะเดียวกันนักเก็งกำไรก็ต้องรับภาระความเสี่ยงจากการลดลงของราคาหลักทรัพย์ด้วย ดังนั้นการเล่นหุ้นในลักษณะนี้ต้องอาศัยการตัดสินใจที่ฉับไว อาศัยช่วงจังหวะการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นเป็นสำคัญ



บทที่ 2

การตรวจเอกสารที่เกี่ยวข้อง

(REVIEW OF RELATED LITERATURE)

ผลงานการศึกษาที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ มีอยู่หลายผลงาน โดยแต่ละผลงานนั้น ก็จะมีการวิเคราะห์แตกต่างกันไปเป็นหลายแนว อาทิ การวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหลักทรัพย์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ การวิเคราะห์พฤติกรรมเคลื่อนไหว ของราคาหลักทรัพย์ การศึกษาเกี่ยวกับ ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ความเสี่ยงที่เป็นระบบของหลักทรัพย์ ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น และทัศนคติของนักลงทุน เป็นต้น ซึ่งสามารถสรุปผลงานการศึกษาเหล่านี้ได้ดังนี้

พรรณิ อิศรพงศ์ไพศาล (2520) ได้ศึกษาเรื่อง การเลือกลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยแบ่งหลักทรัพย์จดทะเบียน และหลักทรัพย์รับอนุญาตประเภทหุ้นสามัญออกเป็น 3 หมวดคือ หมวดธุรกิจธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุน หมวดอุตสาหกรรม และหมวดธุรกิจการค้า เพื่อหาความสัมพันธ์ของดัชนีราคาตลาด และราคาเฉลี่ยของหุ้นสามัญ แต่ละกลุ่มโดยใช้วิธีการวิเคราะห์ในรูปสมการถดถอยเชิงเส้นตรง ในช่วงเดือนพฤษภาคม พ.ศ. 2518 ถึงเดือนเมษายน พ.ศ. 2519

ผลการศึกษาปรากฏว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ 2 หมวดคือ หมวดอุตสาหกรรมและหมวดธุรกิจการค้าโดยมีอิทธิพลต่อหุ้นหมวดธุรกิจการค้ามากที่สุด ซึ่งผลดังกล่าว ทำให้ผู้ลงทุนสามารถดูแนวโน้มของราคาหุ้น ทั้ง 2 หมวดนี้ได้ จากดัชนีหุ้นราคาตลาดหลักทรัพย์ และยังได้ทำการศึกษาหาความสัมพันธ์ ของผลตอบแทนของหุ้นและผลตอบแทนของตลาด โดยใช้วิธีเส้นลักษณะ (characteristic line) คำนวณหาจากหุ้น ที่มีความคล่องตัว 5 หุ้น อันได้แก่ หุ้นธนาคารกรุงเทพ หุ้นบริษัทปูนซีเมนต์ไทย หุ้นบริษัทเสริมสุข หุ้นบริษัทเบอร์ลียูคเกอร์ และหุ้นบริษัทอุตสาหกรรมเครื่องแก้วไทย ซึ่งใช้ข้อมูลภายในระยะเวลา 1 ปี ตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เปิดดำเนินการซื้อขาย ผลปรากฏว่าหุ้นที่ราคามีการปรับตัวช้า (defensive asset) ได้แก่หุ้นปูนซีเมนต์ไทย หุ้นบริษัทเบอร์ลียูคเกอร์ และหุ้นบริษัทอุตสาหกรรมเครื่องแก้วไทย ทั้ง 3 หุ้นนั้น เป็นหุ้นที่อัตราผลตอบแทนของหุ้นจะเปลี่ยนแปลงน้อยกว่าอัตราผลตอบแทนของตลาด จึงเป็นหุ้นที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบต่ำ และมีหุ้นที่ราคามีการปรับตัวเร็ว (aggressive asset) ได้แก่หุ้นธนาคารกรุงเทพ และหุ้นบริษัทเสริมสุข ทั้ง 2 หุ้นนั้น เป็นหุ้นที่มีอัตราผลตอบแทนของหุ้นเปลี่ยนแปลงมากกว่าการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนตลาด จึงเป็นหุ้นที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบสูง

กิตติ ศิริพัธลภ (2521) ได้ทำการศึกษาการใช้สมการถดถอย และค่าสหสัมพันธ์ ในการหาความสัมพันธ์ระหว่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับตัวแปรต่าง ๆ ซึ่งใช้ ตัวแปรอิสระ 5 ตัวแปร ได้แก่ อัตราเงินปันผลต่อราคาตลาด (dividend yield) อัตรากำไรสุทธิ ต่อราคาตลาด (earning yield) ปริมาณเงิน (money yield) อัตราดอกเบี้ย (interest rate) และดัชนีราคาผู้บริโภค (consumer price index) โดยหลักทรัพย์ที่นำมาพิจารณา คือหุ้นสามัญ โดยใช้การคำนวณทางสถิติ วิธีสมการถดถอยเชิงซ้อนแบบ Step-wise และค่าสหสัมพันธ์ (Step-wise multiple regression and correlation) โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ในช่วงระหว่างปี พ.ศ.2519 จนถึง พ.ศ. 2520 อยู่ภายใต้สมมติฐานว่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับราคาหุ้น เป็นแบบ เส้นตรง โดยทำการศึกษาธุรกิจ 7 ประเภท คือธนาคารสถาบันการเงินอื่น ๆ อุตสาหกรรมปูนซีเมนต์ อุตสาหกรรมสิ่งทอ กิจการให้บริการ กิจการพาณิชย์ และอุตสาหกรรมอื่น ๆ โดยผลจากการ ศึกษาพบว่า ตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์แต่ละหลักทรัพย์แตกต่างกันไป โดยที่อัตราดอกเบี้ย จะมีอิทธิพลต่อจำนวนหลักทรัพย์ตัวอย่างมากที่สุด รองลงไปได้แก่ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตรากำไร สุทธิต่อราคาตลาดอัตราเงินปันผลต่อราคาตลาด และปริมาณเงิน

วิมลรัตน์ โกสินทร์ตระการ (2522) ได้ทำการศึกษาหาความเสี่ยงภัยของหลักทรัพย์ จดทะเบียนและหลักทรัพย์รับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยคำนวณค่าความเสี่ยง ที่เป็นระบบ (systematic risk) และค่าความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (unsystematic risk) ของหลักทรัพย์ ตามแนวคิดของ William F. Sharpe ซึ่งวิเคราะห์จากเส้นลักษณะ (characteristic line) เหมือนกับ งานวิจัย ของพรรณี อิศระพงศ์ไพศาล นอกจากนี้ยังทำการวิเคราะห์ว่า หลักทรัพย์ใดมีราคาสูงหรือ ต่ำกว่าที่ควรจะเป็น ในระดับที่ตลาดอยู่ในสภาวะที่สมดุล ซึ่งจะใช้เส้นตลาดหลักทรัพย์ (security market line) มาวิเคราะห์ ข้อมูลที่นำมาศึกษา จะเป็นราคาปิดประจำสัปดาห์ เริ่มตั้งแต่วันที่ 1 ตุลาคม 2519 จนถึงวันที่ 30 กันยายน 2521

ผลการศึกษาพบว่า เมื่อตลาดอยู่ในสภาวะที่สมดุลแล้วอัตราผลตอบแทน และ ความเสี่ยงของหลักทรัพย์แต่ละบริษัทจะแตกต่างกันไปตามประเภทของกิจการ และลักษณะของหลักทรัพย์ นั้น หลักทรัพย์ธุรกิจประเภทธนาคาร จะมีค่าความเสี่ยงต่ำ และผลตอบแทนที่ต่ำกว่าธุรกิจประเภท อื่นๆ ถึงแม้ว่าผลตอบแทนโดยเฉลี่ยจะไม่สูงมากนัก แต่เมื่อเปรียบเทียบกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นแล้ว ก็นับได้เป็นผลตอบแทนที่ดี ส่วนประเภทกิจการที่เหลือยกเว้นกิจการอื่น ๆ มีค่าความเสี่ยงภัยและ อัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ยมากกว่ากิจการธนาคาร แต่น้อยกว่ากิจการบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์

รัชฎา จารจินดา (2524) ได้ใช้ข้อมูลปี พ.ศ.2518 - 2522 วิเคราะห์ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (systematic risk) ของหลักทรัพย์ 3 กลุ่มคือ กลุ่มธนาคาร กลุ่มซีเมนต์ และกลุ่มพาณิชย์ พบว่าหลักทรัพย์ที่มีความเสี่ยงที่เป็นระบบ หรือมีค่า Beta Coefficient (b) น้อยกว่าหนึ่ง ซึ่งหมายความว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนโดยเฉลี่ย ของหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้มีน้อยกว่า การเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของตลาด ได้แก่ หลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มธนาคารและการเงินคือ ธนาคารกรุงเทพ จำกัด ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์บางกอกอินเวสต์เมนต์ จำกัด และบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เจเนอรัลไฟแนนซ์ จำกัด ส่วนหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มซีเมนต์คือ บริษัทปูนซีเมนต์นครหลวงและหลักทรัพย์ที่อยู่ในกลุ่มพาณิชย์ พบว่า มีค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบน้อยกว่าหนึ่งทั้งหมด ยกเว้นหลักทรัพย์ของบริษัทอุตสาหกรรมท่าเรือกรุงเทพ จำกัด ที่มีค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบมากกว่าหนึ่ง

ศิริ การเจริญดี สุชาติ สักการโกศล และโสภณ ไรจน์ธำรงค์ (2524) ใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่ ปี พ.ศ.2518-2523 ศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ทฤษฎีปริมาณเงินในการอธิบาย และทดสอบความสัมพันธ์ของมูลค่าการซื้อขาย และราคาหลักทรัพย์ กับอัตราการเปลี่ยนมือของหลักทรัพย์ เพื่อพิจารณาว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดของ นักลงทุนหรือนักเก็งกำไร

โดยสรุปได้ว่า ในช่วงเวลาสั้น ๆ ปริมาณเงินทุนหมุนเวียน ไม่มีความสัมพันธ์กับราคา และมูลค่าการซื้อขายมากนัก สำหรับการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์นั้น ส่วนใหญ่เกิดจากนักเก็งกำไรมากกว่านักลงทุน แต่ในระยะยาวการทดสอบไม่สามารถแสดงผลได้ชัดเจน ทั้งนี้เนื่องมาจากมีข้อจำกัดทางด้านข้อมูล แต่พอสรุปได้ว่าอัตราการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ ภาวะเงินเฟ้อ ปริมาณเงินทุนหมุนเวียนในตลาด น่าจะมีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของภาวะ ตลาดหลักทรัพย์ในระดับหนึ่ง

เจน ประสิทธิ์ล้ำค่า (2526) ได้ศึกษาพฤติกรรมการเคลื่อนไหว ของราคาหลักทรัพย์ ในช่วงระหว่าง ปีพ.ศ.2520-2524 โดยใช้ทฤษฎี Random walk โดยวิธี Serial Correlation Coefficients และวิธี Run Test ทำการทดสอบราคาหลักทรัพย์รายบริษัทจำนวน 20 บริษัท ซึ่งมีการซื้อขายมากที่สุดโดยแบ่งเป็น 3 ระยะ คือระยะที่ระดับราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่มีแนวโน้มสูงขึ้น ในช่วงปี 2520-2521 ระยะที่ระดับราคาหลักทรัพย์แนวโน้มลดลงในช่วงปี พ.ศ.2522-2524 และทำการทดสอบรวมตั้งแต่ปี พ.ศ.2520-2524

โดยสรุปได้ว่า การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ไม่ได้เป็นอิสระต่อกัน หรือราคาหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กัน ซึ่งไม่เป็นไปตามทฤษฎี Random Walk กล่าวคือลักษณะการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอดีต อาจจะหวนกลับมาได้อีกในอนาคต ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎีการวิเคราะห์ทางเทคนิค (technical analysis) จากพฤติกรรมดังกล่าวสามารถกล่าวได้ว่า ลักษณะของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดที่ยังไม่มีประสิทธิภาพ (inefficient market) เนื่องจากลักษณะของตลาดหลักทรัพย์ ยังไม่สามารถสะท้อนข่าวสารข้อมูลอย่างเต็มที่ โดยเฉพาะการที่มีราคาหลักทรัพย์หลายตัวที่มีราคาสูงกว่ามูลค่าที่แท้จริงซึ่งเป็นการสูงขึ้นอย่างผิดปกติ

วิมล โรจนศิริวนิชย์ (2527) ได้ทำการศึกษาเรื่อง การพยากรณ์และการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อหาว่าหลักทรัพย์ใดควรใช้เทคนิคการพยากรณ์แบบใด และใช้ข้อมูลย้อนหลังเท่าไรจึงจะเหมาะสม การศึกษานี้จะเลือกหลักทรัพย์ 3 ประเภทคือ ธนาคาร สถาบันการเงินอื่นๆ และกลุ่มพาณิชย์อุตสาหกรรม ที่มีมูลค่าการซื้อขายมากที่สุดตั้งแต่ปี 2520 ถึง 2526 และมีการเปลี่ยนแปลงของราคา อย่างต่อเนื่องหลักทรัพย์ที่เลือกมาศึกษาได้แก่ ธนาคารกรุงเทพจำกัด ธนาคารกสิกรไทยจำกัด ธนาคารกรุงศรีอยุธยาหรืออยุธยา จำกัด บรรษัทเงินทุนอุตสาหกรรมแห่งประเทศไทย บริษัทชลประทานซีเมนต์ บริษัทปูนซีเมนต์ไทย และบริษัทมาบุญครองอบฟิชและโซโลจำกัด โดยศึกษาอนุกรมเวลารายวัน และรายสัปดาห์ และยังศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์กับราคาหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายมาก

ผลปรากฏว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์มีเพียงบางช่วงเท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายมาก กล่าวคือ จะสามารถใช้ราคาหลักทรัพย์มาคาดการณ์แนวโน้มของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ได้เพียงบางช่วงเท่านั้นจะไม่สามารถนำมาใช้ได้ตลอด

นินนาท เจริญเลิศ (2532) ได้ทำการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยกำหนดการลงทุน ในหลักทรัพย์และแนวทางการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทยในอนาคต โดยพิจารณาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ กับตัวแปรอิสระต่าง ๆ ได้แก่ รายได้ประชาชาติ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากสุทธิเฉลี่ย อัตราอัตราก้าวหน้าระหว่างธนาคาร ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝาก และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะ เป็น โดยแบ่งช่วงการศึกษาออกเป็น 3 ช่วง คือ ตั้งแต่กลางปี 2520 ถึงปลายปี 2530 และเปรียบเทียบระหว่างช่วงกลางปี 2520 ถึงกลางปี 2522 กับช่วงต้นปี 2529 ถึงปลายปี 2530 ซึ่งเป็นช่วงที่ดัชนีราคาหุ้นมีแนวโน้มสูงขึ้นอย่างมาก เพื่อศึกษาหาความแตกต่างของปัจจัยกำหนด และอิทธิพลของตัวแปรดังกล่าวโดยวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นตรง

ผลการศึกษาปรากฏว่าในช่วงระยะยาวคือ ระหว่างเดือน กรกฎาคม 2520 ถึง ธันวาคม 2530 การเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากสุทธิ จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ เปลี่ยนแปลงมากที่สุด ส่วนอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝาก และอัตรากู้ยืมระหว่างธนาคาร ไม่มี ส่วนกำหนดการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญ สำหรับในช่วงที่สอง ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2520 ถึงกรกฎาคม 2522 การทดสอบความสัมพันธ์ ปรากฏว่ามีเพียงดัชนี ราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะ เป็น รายได้ประชาชาติ และอัตรากู้ยืมระหว่างธนาคาร ที่มีความ สัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ

ในช่วงที่สามตั้งแต่เดือนมกราคม 2529 ถึงธันวาคม 2530 มีเพียงดัชนีราคาหุ้นตลาด หลักทรัพย์ที่คาดว่าจะ เป็นเท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ และยังได้ทำการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์กับตัวแปรอิสระดังกล่าวอีก ครั้งหนึ่ง โดยทำการวิเคราะห์ในรูปแบบการถดถอยแบบ Step-wise ผลปรากฏว่า ในช่วงเดือน กรกฎาคม 2520 - ธันวาคม 2530 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับอัตรากู้ยืมระหว่าง ธนาคาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากสุทธิ และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะ เป็น ซึ่งเมื่อเปรียบ เทียบกับผลในช่วงที่สองและช่วงที่สามแล้วปรากฏว่า ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับ ตัวแปรอิสระเพียง 2 ตัว คือ รายได้ประชาชาติ และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ที่คาดว่าจะ เป็น แต่ผลในช่วงที่สามนั้นตัวแปรอิสระทั้ง 2 ตัวนี้ สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาด หลักทรัพย์ได้มากกว่า

บุญชัย เกียรติธนวิทย์ (2534) ได้ศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจ ที่มีอิทธิพลต่อราคา หุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์และบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษาได้แก่ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ภาคเอกชนเฉลี่ยต่อวัน การที่รัฐบาลไทย ประกาศยอมรับพันธะข้อ 8 ของกองทุนการเงินระหว่างประเทศ (เมื่อวันที่ 24 พฤษภาคม พ.ศ.2533) ผลต่างของอัตราดอกเบี้ยให้กู้ยืม และอัตราเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ และบริษัทเงินทุนและ หลักทรัพย์ อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล และอัตราเงินเฟ้อ เพื่อต้องการทราบถึงการเปลี่ยนแปลง ของราคาหุ้นทั้งสองกลุ่ม เกิดจากปัจจัยทางเศรษฐกิจอะไรบ้าง ซึ่งจะใช้ข้อมูลในช่วงระหว่างเดือน กรกฎาคม 2529 จนถึงเดือนกันยายน 2533

ผลการศึกษาปรากฏว่าในกรณีของหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน การยอมรับพันธะข้อ 8 อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล และอัตราเงินเฟ้อ มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนกรณีของหุ้นกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ผลปรากฏว่าการซื้อขาย

ภาคเอกชน การยอมรับพันธะข้อ 8 และผลต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ยังมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งแสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นทั้งสองกลุ่มมีปัจจัยทางเศรษฐกิจสนับสนุน

การให้ปัจจัยทางเทคนิค (technical factor) ปัจจัยทางจิตวิทยา (psychological factor) ผลทดสอบปรากฏว่า ปัจจัยทั้งสองมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ ปัจจัยเก็งกำไร (speculative factor) ก็นำมาใช้ทดสอบด้วยเช่นกัน ผลปรากฏว่า ปัจจัยการเก็งกำไรมีอิทธิพลต่อราคาหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และหุ้นกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ แต่หุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้รับอิทธิพลจากปัจจัยการเก็งกำไร น้อยกว่าหุ้นกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ เนื่องจากหุ้นกลุ่มธนาคารเป็นหุ้นที่มีมูลค่าที่ตราไว้สูง ซึ่งยากต่อการสร้างราคา ในขณะที่หุ้นกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์เป็นหุ้นที่มีมูลค่าที่ตราไว้ต่ำ ซึ่งง่ายแก่การสร้างราคา

กาญจนา ทศนนวนิน (2535) ได้ศึกษาปัจจัยชี้้นำดัชนีราคาหลักทรัพย์ และการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในระหว่างปี พ.ศ.2529-2533 เป็นรายเดือน มีวัตถุประสงค์หลักเพื่อวิเคราะห์ปัจจัยที่จะชี้้นำดัชนีราคาหลักทรัพย์ โดยได้แบ่งประเภทของธุรกิจหลักทรัพย์ออกเป็น 5 ประเภทได้แก่ 1) กลุ่มธนาคารพาณิชย์ 2) กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ 3) กลุ่มพาณิชย์ 4) กลุ่มวัสดุก่อสร้าง 5) กลุ่มสิ่งทอและเครื่องนุ่งห่ม โดยได้นำดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แต่ละประเภทมาหาความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระทั้งหมด 8 ตัวแปร ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคาร อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ดัชนีราคาผู้บริโภค รายได้ประชาชาติ อัตราส่วนสินเชื่อต่อเงินฝากส่วนต่างของราคา และดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ผลปรากฏว่าตัวแปรทุกตัวสามารถชี้้นำดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้ แต่แตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่ม โดยที่ส่วนต่างของราคาและดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์เป็นปัจจัยหลัก ที่ชี้้นำดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้ทั้ง 5 กลุ่ม

ผลดังกล่าวสรุปได้ว่า นักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนใหญ่เป็นนักเก็งกำไร เพราะหวังส่วนต่างของราคา และยอมให้ภาวะตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศชี้้นำ แต่ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจยังคงสามารถชี้้นำดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้เช่นกัน

สหัส ดิยะพิบูลย์ไชยา (2536) ได้วิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ และปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงตั้งแต่ เดือนมกราคม พ.ศ.2529 ถึงธันวาคม พ.ศ.2534 ทั้งนี้หลักทรัพย์และกลุ่มหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษาจะเป็นหลักทรัพย์

ที่มีสภาพคล่องสูงคือ มีการซื้อขายมาก และเป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่มีอิทธิพลต่อการกำหนดค่าดัชนีราคา ตลาดหลักทรัพย์ เป็นตัวชี้ถึงภาวะเศรษฐกิจโดยคัดเลือกมา 17 หลักทรัพย์ จาก 4 กลุ่มหลักทรัพย์ คือ กลุ่มธนาคาร กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มพาณิชย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง เครื่องตกแต่ง โดยแบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ส่วน

ส่วนแรกเป็นการวิเคราะห์ถึงอัตราผลตอบแทน และความเสี่ยง รวมทั้งการวัดประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ ส่วนที่สองเป็นการวิเคราะห์ โดยอาศัยแบบจำลองทางเศรษฐมิติ เพื่อศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยต่าง ๆ ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ และแบบจำลองทางเศรษฐมิติที่ปรับปรุงให้เหมาะสมกับตลาดหลักทรัพย์ของไทย โดยนำเอาปัจจัยทางเทคนิค และปัจจัยทางจิตวิทยามาพิจารณาร่วมกับปัจจัยทางเศรษฐกิจ เพื่อศึกษาถึงผลกระทบที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ในแต่ละส่วนของแบบจำลองทั้งสองยังแบ่งแยกย่อยอีก 5 แบบจำลอง คือ แบบจำลองของตลาดหลักทรัพย์โดยรวม และ แบบจำลองอีก 4 กลุ่มหลักทรัพย์ การทดสอบแบบจำลองใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด โดยอาศัยโปรแกรมสำเร็จรูป TSP ในการคำนวณหาค่าทางสถิติของความสัมพันธ์ต่าง ๆ ในรูปสมการเส้นตรง แบบลอการิทึม ผลจากการศึกษาสรุปได้ว่า

1. แบบจำลองของปัจจัยทางเศรษฐกิจอันได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของตลาดหลักทรัพย์โดยรวม ต่อกลุ่มพาณิชย์ และกลุ่มวัสดุก่อสร้าง เครื่องตกแต่ง ส่วนกลุ่มธนาคารพาณิชย์ นอกจากจะมีตัวแปรอิสระทั้ง 2 ตัวดังกล่าวแล้ว ยังมีผลต่างของอัตราดอกเบี้ยเงินให้กู้ยืม กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมของธนาคารพาณิชย์ และราคาน้ำมันในตลาดโลก กลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ ผลของการทดสอบปรากฏว่ามีเพียงดัชนีราคาผู้บริโภค และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ภาคเอกชนเฉลี่ยต่อวันเท่านั้น ที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น จากแบบจำลองทั้ง 5 สมการ จะเห็นได้ว่าการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาผู้บริโภค จะมีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น เมื่อเปรียบเทียบแบบจำลองทางเศรษฐมิติในแต่ละกลุ่มหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา พบว่าการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ จะมีปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจสนับสนุนอยู่มากกว่ากลุ่มหลักทรัพย์อื่น ทั้งนี้อาจมาจากเหตุผลที่ว่าธนาคารพาณิชย์ดำเนินกิจการหาผลประโยชน์โดยการปล่อยสินเชื่อให้แก่หน่วยธุรกิจต่าง ๆ ในระบบ ดังนั้นจึงได้รับผลกระทบจากปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้งทางตรงและทางอ้อมอยู่ตลอดเวลา แต่ปรากฏว่าค่า Durbin-Watson ทั้ง 5 สมการ อยู่ในช่วงที่เกิดสหสัมพันธ์ (Positive autocorrelation) ขึ้น โดยตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์ซึ่งกันและกัน ดังนั้นปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจจึงไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นได้อย่างสมบูรณ์ จึงนำปัจจัยทางเทคนิค และปัจจัยทางจิตวิทยามาทดสอบร่วมกัน

2. แบบจำลองของปัจจัยทางเทคนิคใช้ดัชนีราคาหุ้นในเดือนก่อน จากผลการทดสอบสรุปได้ว่า การที่ราคาหลักทรัพย์ไทยเปลี่ยนแปลงไปนั้น นอกจากได้รับอิทธิพลจากปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจแล้ว ยังเป็นผลมาจากปัจจัยทางเทคนิคด้วย โดยลักษณะหรือแบบการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอดีตจะวนกลับมาเกิดขึ้นใหม่ในอนาคตได้ ดังนั้นจึงอาจกล่าวได้ว่าตลาดหลักทรัพย์ของไทย ยังไม่เป็นตลาดที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งทำให้การซื้อขายหลักทรัพย์ มีอยู่ในลักษณะการเก็งกำไรอยู่ตลอดเวลา

3. แบบจำลองของปัจจัยทางจิตวิทยา ใช้ดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์ เป็นตัวแทน ผลปรากฏว่าดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นของไทย ไม่ว่าจะเป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์ หรือดัชนีราคาหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา ยกเว้นกลุ่มบริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์

ผลการทดสอบที่กล่าวมา สามารถสรุปได้ว่าการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นของไทย ไม่ว่าจะเป็นตลาดหลักทรัพย์โดยรวม หรือกลุ่มหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษา นอกจากมีปัจจัยทางเศรษฐกิจสนับสนุนอยู่แล้ว ยังขึ้นอยู่กับปัจจัยทางเทคนิค และปัจจัยทางจิตวิทยาด้วย

สุโลจน์ ศรีแก้ว (2536) ได้วิเคราะห์หุ้นกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ใน 4 หัวข้อคือ 1. การศึกษาการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ 2. พฤติกรรมการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มธนาคารและกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ 3. ประมาณค่าความเสี่ยงที่เป็นระบบและความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ และ 4. การเปรียบเทียบการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มธนาคารกับกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลรายวันตั้งแต่วันที่ 1 สิงหาคม ถึง 28 ธันวาคม 2533

จากการศึกษา ตัวแปรทางการเงินและภาวะเศรษฐกิจ ราคาน้ำมันดิบในตลาดโลก ดัชนีหุ้น Dow Jones, Hang Seng, Nikkei และบรรยากาศการเมืองในประเทศ และระหว่างประเทศ ผลการศึกษาพบว่าดัชนี Dow Jones ดัชนี Hang Seng สถานการณ์การเมืองในประเทศ และสถานการณ์ในตะวันออกกลางเป็นตัวแปรที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น

ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

(RELATED THEORY)

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

แบบจำลองทางเศรษฐมิติที่ใช้ในการศึกษา เป็นแบบจำลองของปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจประเภทต่าง ๆ

1. ในการศึกษาถึงปัจจัยขึ้นนำดัชนีราคาหลักทรัพย์ ได้ใช้พื้นฐานของทฤษฎีอุปสงค์และอุปทาน มาแสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่เกี่ยวข้อง เนื่องจากสมมติฐานที่ว่าตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งทำให้เกิดจุดที่ดุลยภาพ (กาญจนนา, 2535 : 18) คือ

$$\begin{array}{llll} \text{จุดที่} & Q_d & = & Q_s \\ \text{โดยที่} & Q_d & \text{คือ} & \text{ความต้องการลงทุนในหลักทรัพย์} \\ & Q_s & \text{คือ} & \text{ความต้องการขายหลักทรัพย์} \end{array}$$

โดยมีรูปแบบความสัมพันธ์ ดังนี้

$$\begin{array}{ll} Q_d & = f (SET_t, INV_t, INT_t, D_t, N_t, H_t, CG_{jt}) \\ Q_s & = f (SET_t, LD_t, CPI_t) \end{array}$$

ซึ่งเมื่อนำมาลดรูป ณ ระดับราคาดุลยภาพนั้น จะได้รูปแบบสมการใหม่ ดังนี้

$$SET_{jt} = f (INV_t, INT_t, LD_t, CPI_t, D_t, N_t, H_t, CG_{jt})$$

โดยที่

- SET_{jt} คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ตั้งแต่ 1 - 12 เดือนที่ t
 SET_{1t} ถึง SET_{12t} คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม เดือนที่ 1 ถึง 55
 INV_t คือ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน เดือนที่ t
 INT_t คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน เดือนที่ t
 LD_t คือ อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน เดือนที่ t
 CPI_t คือ ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน เดือนที่ t
 D_t คือ ดัชนีราคาหุ้น Dow Jones วันสุดท้ายของเดือน (จุด) เดือนที่ t
 N_t คือ ดัชนีราคาหุ้น Nikkei วันสุดท้ายของเดือน (จุด) เดือนที่ t
 H_t คือ ดัชนีราคาหุ้น Hang Seng วันสุดท้ายของเดือน (จุด) เดือนที่ t

CG_{jt} คือ ส่วนต่างของราคาซื้อ กับ ราคาขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่ม
อุตสาหกรรมที่ j ตั้งแต่ 1 -12 เดือนที่ t

2. การใช้ดัชนีราคาหุ้นในเดือนก่อนหน้า 1 เดือน ของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม
(SET_{jt-1}) ซึ่งถือเป็นปัจจัยทางด้านเทคนิค เพิ่มเข้ากับสมการชุดตัวแปรในข้อ 1 โดยมีสมมติฐานว่า
รูปแบบของราคาที่เกิดขึ้นในปัจจุบัน เป็นตัวชี้ราคาหุ้นที่จะเกิดในอนาคตได้

$SET_{jt} = f(INV_t, INT_t, LD_t, CPI_t, D_t, N_t, H_t, CG_{jt}, SET_{jt-1})$
โดยที่ SET_{jt-1} เป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมที่ j ตั้งแต่ 1-12 เดือนที่ $t-1$
(ย้อนหลัง 1 เดือน)

สมมติฐานในการวิจัย (RESEARCH HYPOTHESIS)

สมมติฐานในงานวิจัยนี้แบ่งได้ตามตัวแปรต่างๆ ที่สัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ดัง
ต่อไปนี้

1. ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand : SET)
ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ จะเป็นตัวชี้ให้เห็นถึงสภาพตลาดหลักทรัพย์ ในภาพรวม
สัดส่วนการซื้อ-ขายหลักทรัพย์ของตลาด เช่นหุ้นกลุ่มธนาคาร ที่น่าจะมีสัดส่วนการซื้อขายมากกว่า
กลุ่มอื่นๆ ก็จะมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ได้มากกว่ากลุ่มอื่นๆ

2. ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (Investment Index : INV)
ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีการลงทุนภาคเอกชน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของ 12 กลุ่ม
อุตสาหกรรม จะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากดัชนีการลงทุนภาคเอกชนจะเป็นตัว
ชี้ถึงภาวะการลงทุน และการเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ ถ้าภาวะเศรษฐกิจดีมีการขยายตัวก็จะ
ส่งผลให้เกิดการลงทุนในประเทศมากขึ้น ซึ่งก็จะรวมไปถึงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเกิดจาก
การที่กิจการต้องการขยายกิจการและเพิ่มทุน จึงต้องออกจำหน่ายหุ้นให้แก่บุคคลทั่วไป เพื่อรองรับ
ความต้องการอุปโภคบริโภคของประชาชนที่เพิ่มสูงขึ้นตามการเติบโตของภาวะเศรษฐกิจ เมื่อกิจการ

ทำกำไรได้มาก ส่งผลให้มีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มมากขึ้นตามไปด้วย ดังนั้นความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีการทุนภาคเอกชนกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ 12 กลุ่มอุตสาหกรรมจึงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

3. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน (Deposit Interest Rate : INT)

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากโดยเฉลี่ย จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ทั้ง 12 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ ถ้านักลงทุนคาดว่าในอนาคตอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก จะเพิ่มสูงขึ้น เขาก็จะเก็บเงินไว้ในรูปของการออม ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงเพื่อจูงใจให้ประชาชนนำเงินมาลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ

4. อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝาก (Loan to Deposit Ratio : LD)

อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝาก เป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ใช้วัดสภาพคล่องทางการเงินในระบบได้ดี คือ ถ้าอัตราส่วนสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าปริมาณเงินฝากมีน้อยกว่าการให้สินเชื่อ ทำให้สภาพคล่องทางการเงินในระบบลดลง ดังนั้นการจะเพิ่มสภาพคล่องของตนเองให้ดีขึ้นก็โดยการขายหลักทรัพย์เพื่อเปลี่ยนเป็นเงินสด เมื่อมีความต้องการขายหลักทรัพย์มากกว่า การซื้อ ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ดังนั้นดัชนีราคาหลักทรัพย์ ทั้ง 12 กลุ่มอุตสาหกรรม จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อ ต่อเงินฝาก

5. ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน (Consumer Price Index ; CPI)

เนื่องจากว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นเครื่องมือที่ใช้วัดระดับอัตราเงินเฟ้อ ของประเทศได้ดี ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคสูง หมายถึง ราคาสินค้ามีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นจนเกิดภาวะเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ เมื่อเกิดภาวะเงินเฟ้อผู้ลงทุนมักจะไม่ลงทุน เพราะเกิดความเล็งเห็น เกิดความไม่มั่นใจในค่าของเงินในอนาคต จึงมักจะออมเงินมากกว่านำไปเสี่ยงในการลงทุน ดังนั้น ดัชนีผู้บริโภคจึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม

6. ปัจจัยทางจิตวิทยา (Psychological Factor ; D , N , H)

โดยใช้ดัชนีหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีนิเคีย ดัชนีฮั่งเส็ง เป็นตัวแทนปัจจัยทางจิตวิทยา เนื่องจากตลาดหุ้นในแต่ละประเทศมีความเชื่อมโยงกัน เช่นเมื่อเกิดวิกฤติการณ์ในตลาดหุ้นที่สำคัญของโลกทั้ง ตลาดหุ้นนิวยอร์ก ตลาดหุ้นโตเกียว ตลาดหุ้นฮ่องกง ฯลฯ วิกฤติการณ์ที่สำคัญ ๆ ในต่างประเทศสามารถทำให้ตลาดหุ้นไทยถูกกระทบอย่างรุนแรงไปด้วย เนื่องจากชาวต่างชาติที่เข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประสบกับความล้มเหลว ทำให้ต้องถอนการลงทุนจำนวนมาก ทำให้ภาวะตลาดหลักทรัพย์ของไทยขาดเสถียรภาพ นักลงทุนทั้งหลายก็

ต้นตระกูลกับข่าวคราวของต่างประเทศ ทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ลดต่ำลงถึงขีดสุด นับแต่นั้นมา นักลงทุนทั้งหลายจึงเฝ้ามองดัชนีราคาหุ้นที่สำคัญของต่างประเทศอยู่ตลอดเวลา ถึงแม้ว่าเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นนั้นจะมีสาเหตุมาจากปัจจัยด้านราคาหุ้นของต่างประเทศ หรือเป็นผลมาจากปัจจัยทางจิตวิทยา ก็ตาม เมื่อใดที่ดัชนีราคาหุ้นที่สำคัญของโลกซึ่งในที่นี้คือ ดัชนีดาวโจนส์ ดัชนีนิเคอิ ดัชนียังเล็งเพิ่มขึ้น หรือลดลงก็ตาม ดัชนีราคาหลักทรัพย์ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม ก็จะมีทิศทางเดียวกันกับดัชนีหุ้นทั้ง 3

7. ปัจจัยการเก็งกำไร (Capital Gain ; CG)

ผลตอบแทนในการลงทุนซื้อหุ้นในตลาดหลักทรัพย์มี 2 ชนิด คือ เงินปันผล (Dividend) และ ผลต่างของราคา (Capital Gain) หมายถึง การซื้อหุ้นในราคาต่ำ แล้วขายออกไปในราคาที่สูงกว่าซื้อมา ถ้าส่วนต่างของราคามีมาก นักลงทุนได้รับผลตอบแทนมาก ย่อมเป็นสิ่งดึงดูดใจให้นักลงทุนเข้ามาลงทุนมากขึ้น ดังนั้น ดัชนีราคาหลักทรัพย์ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม จึงมีความสัมพันธ์กับส่วนต่างของราคาในทิศทางเดียวกัน

8. ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Factor ; SET_{t-1})

โดยใช้ดัชนีราคาหุ้นในเดือนก่อน (SET_{t-1}) เป็นตัวแทนปัจจัยทางเทคนิค เนื่องจาก นักลงทุนยังให้ความสนใจในการวิเคราะห์ทางเทคนิคที่ใช้ราคาหุ้นที่เกิดขึ้นในอดีต และปัจจุบัน เป็นตัวพยากรณ์ราคาหุ้นที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ซึ่งเป็นไปตามข้อสมมติฐานที่ว่า ลักษณะหรือแบบการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในอดีตมีโอกาสเกิดซ้ำได้ ดังนั้นความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหุ้นในเดือนปัจจุบัน จึงเป็นไปในทิศทางเดียวกัน

บทที่ 3
วิธีการวิจัย
(METHODOLOGY)

การศึกษาเรื่อง "ปัจจัยที่มีอิทธิพล ต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย" ในครั้งนี้มีวิธีการศึกษาดังนี้

สถานที่ดำเนินการวิจัย
(LOCATE OF THE STUDY)

การศึกษาวิจัยในครั้งนี้ ใช้ข้อมูลดัชนีราคาหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการวิจัย
(RESEARCH PROCEDURE)

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยจะทำการรวบรวมสถิติและข้อมูลที่เกี่ยวข้อง เพื่อนำมาใช้ในการวิเคราะห์ โดยจะทำการศึกษปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ทั้ง 12 กลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เริ่มเดือนมิถุนายน 2534 ถึง 31 ธันวาคม 2538 โดยเก็บข้อมูลรายเดือน รวม 55 เดือน

วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล
(DATA COLLECTION)

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลทุติยภูมิโดยมี

1. ข้อมูลเกี่ยวกับความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ ราคา ปริมาณ และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์แยกประเภท โครงสร้างการลงทุน และผลการดำเนินงาน ภายในช่วงเวลา ตั้งแต่

เดือนมิถุนายน พ.ศ. 2534 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ.2538 จากรายงานประจำไตรมาส รวบรวมโดย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ข้อมูล ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราดอกเบี้ย ดัชนีราคาผู้บริโภค โดยเก็บรวบรวมจากธนาคารแห่งประเทศไทย และ รายงานเศรษฐกิจรายเดือน ฝ่ายวิชาการและพัฒนาระบบงาน ธนาคารกรุงเทพ จำกัด

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล

(ANALYSIS OF DATA)

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ผู้วิจัยจะทำการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ ตามทฤษฎีแบบจำลองทางเศรษฐมิติ โดยจะศึกษาปัจจัยต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม ผลการวิเคราะห์จะประกอบด้วยแบบจำลองทางเศรษฐมิติ ของตัวแปรที่สัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์จะให้เป็นรูปสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS/ PC⁺ (Statistical Package for the Social Science) เพื่อให้ได้สัมประสิทธิ์ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่ม และค่าสถิติที่สำคัญต่าง ๆ โดยสามารถเขียนแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$SET_{jt} = f(INV_t, INT_t, LD_t, CPI_t, D_t, N_t, H_t, CG_{jt}, SET_{jt-1})$$

และในการวิเคราะห์จะใช้สมการสองรูปแบบ ดังนี้คือ

1. แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET_{jt} = a_0 + a_1 INV_t + a_2 INT_t + a_3 LD_t + a_4 CPI_t + a_5 D_t + a_6 N_t + a_7 H_t + a_8 CG_{jt} + a_9 SET_{jt-1}$$

โดยที่

a_0 คือ ค่าคงที่

$a_1, a_2, \dots, a_9$ คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวตามลำดับ

ตัวแปรตาม ได้แก่

SET_{jt} คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม ที่ j ตั้งแต่ 1-12 ณ เวลา t ประกอบด้วย

1. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร (Agribusiness Index)
2. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร (Banking Index)
3. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง และเครื่องตกแต่ง (Building & Furnishing Materials Index)
4. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ (Commerce Index)
5. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว (Hotels & Travel Services Index)
6. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ (Electrical Products & Computers Index)
7. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ (Finance Index)
8. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (Foods & Beverages Index)
9. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต (Insurance Index)
10. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ (Printing & Publishing Index)
11. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development Index)
12. ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า (Textiles, Clothing & Footwear Index)

ตัวแปรอิสระ ได้แก่

ปัจจัยทางเศรษฐกิจ

1. ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน (INV_t)
2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน (INT_t)
3. อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน (LD_t)
4. ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน (CPI_t)

ปัจจัยทางจิตวิทยา

1. ดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์ Dow Jones (D_t)
2. ดัชนีนิเคอิ Nikkei (N_t)
3. ดัชนีฮั่งเส็ง Hang Seng (H_t)

ปัจจัยการเก็งกำไร

คือผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของหลักทรัพย์ 12 กลุ่ม
อุตสาหกรรม (CG_{jt}) ณ เวลา t

ปัจจัยทางเทคนิค

คือดัชนีราคาหลักทรัพย์ (SET) ในเดือนก่อน (SET_{jt-1})

SET_{jt-1} คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม ณ เวลา $t-1$ (ดัชนี
ราคาหุ้นย้อนหลัง 1 เดือน)

2. แบบจำลอง log-linear equation

โดยแปลงข้อมูลเป็นค่า logarithm เพื่อเปรียบเทียบค่าความเหมาะสมในการเป็น
แบบจำลอง กับแบบ linear equation

$$\ln (SET_{jt}) = a_0 + \sum a_i \ln (Var_{it})$$

$$\ln (SET_{jt}) = a_0 + a_1 \ln (INV_t) + a_2 \ln (INT_t) + a_3 \ln (LD_t) + a_4 \ln (CPI_t) \\ + a_5 \ln (D_t) + a_6 \ln (N_t) + a_7 \ln (H_t) + a_8 \ln (CG_{jt}) + a_9 \ln (SET_{jt-1})$$

ทดสอบว่าตัวแปรที่ใช้ศึกษา มีความเหมาะสมในการอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนี
ราคาหลักทรัพย์แต่ละกลุ่ม โดย F-test ทดสอบนัยสำคัญของค่าประมาณการสัมประสิทธิ์ของตัวแปร
ต่าง ๆ ด้วย t-test

ใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบขั้นตอน (Step-wise Multiple Regression) เพื่อ
หาชุดตัวแปรที่ทำให้แบบจำลองมีค่าการประมาณของดัชนีสูงสุด

บทที่ 4

ผลการวิจัยและวิจารณ์

(RESEARCH RESULTS AND DISCUSSION)

ในบทนี้จะแสดงถึงผลการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ โดยอาศัยแบบจำลองทางเศรษฐมิติ ที่ได้กล่าวไว้ในหัวข้อ วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล ซึ่งเป็นการศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยปัจจัยอิสระ 9 ตัว ประกอบด้วย ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน (INV) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน (INT) อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน (LD) ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน (CPI) ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน (CG) ดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (D) ดัชนีเนเคอี (N) ดัชนียังเล็ง (H) ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน (SET_{t-1})

โดยผลการวิจัยจะประกอบด้วยแบบจำลองทางเศรษฐมิติ ของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม คือ

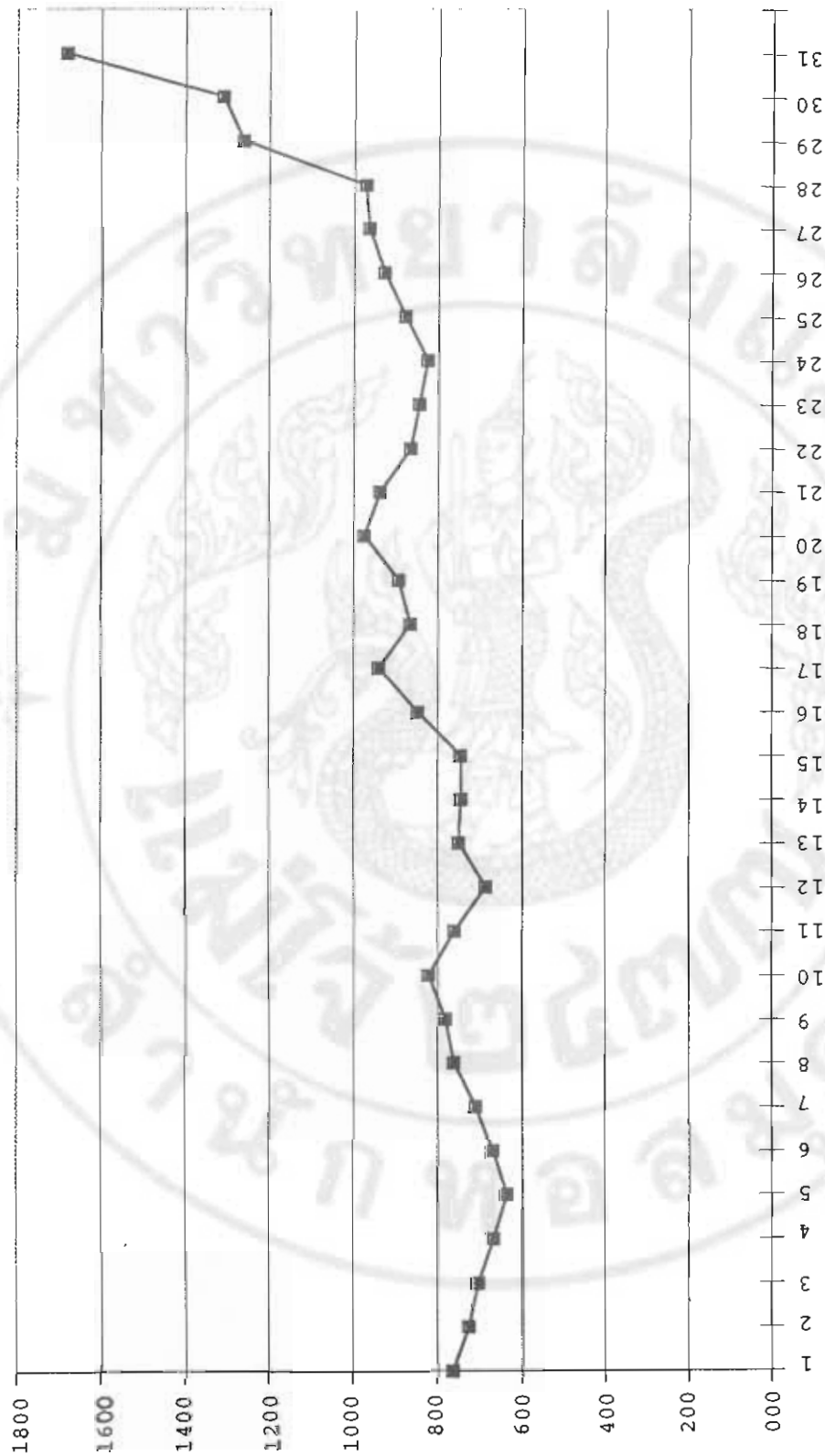
1. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจการเกษตร
2. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคาร
3. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มวัสดุก่อสร้าง และ
เครื่องตกแต่ง
4. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มพาณิชย์
5. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มโรงแรม และบริการ
ท่องเที่ยว
6. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และ
คอมพิวเตอร์
7. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์
8. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม
9. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัยและประกัน
ชีวิต
10. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์ และสิ่งพิมพ์
11. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์
12. แบบจำลองทางเศรษฐมิติของปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม
และรองเท้า

การวิเคราะห์จะใช้รูปแบบการถดถอยแบบขั้นตอน (Step-wise Multiple Regression) โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS/PC⁺ เพื่อให้ได้สัมประสิทธิ์ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่ม และในการวิเคราะห์จะใช้สมการสองรูปแบบคือ

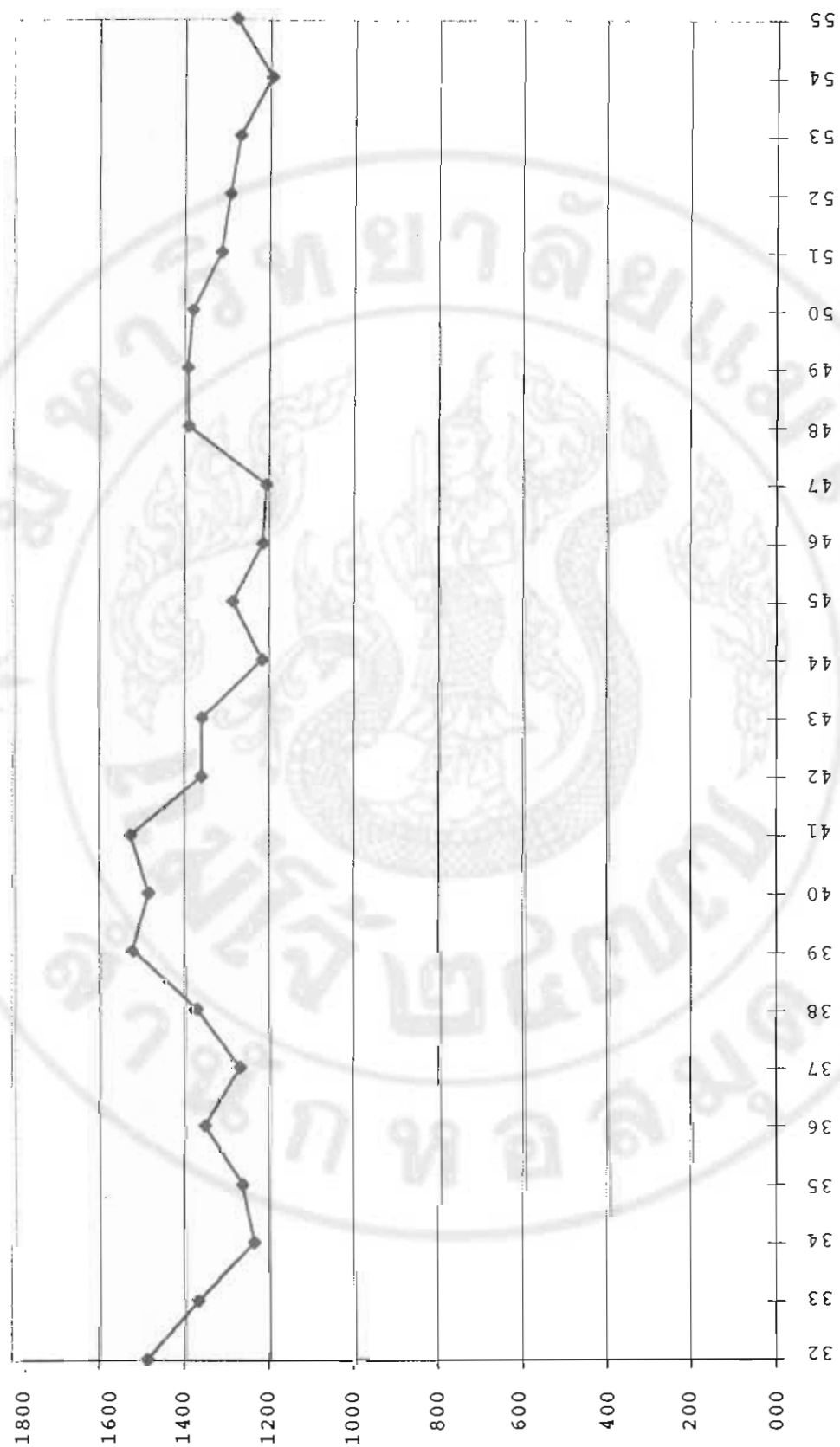
1. แบบจำลองแบบ linear equation
2. แบบจำลองแบบ log-linear equation

โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 3 ช่วงเวลา ดังนี้

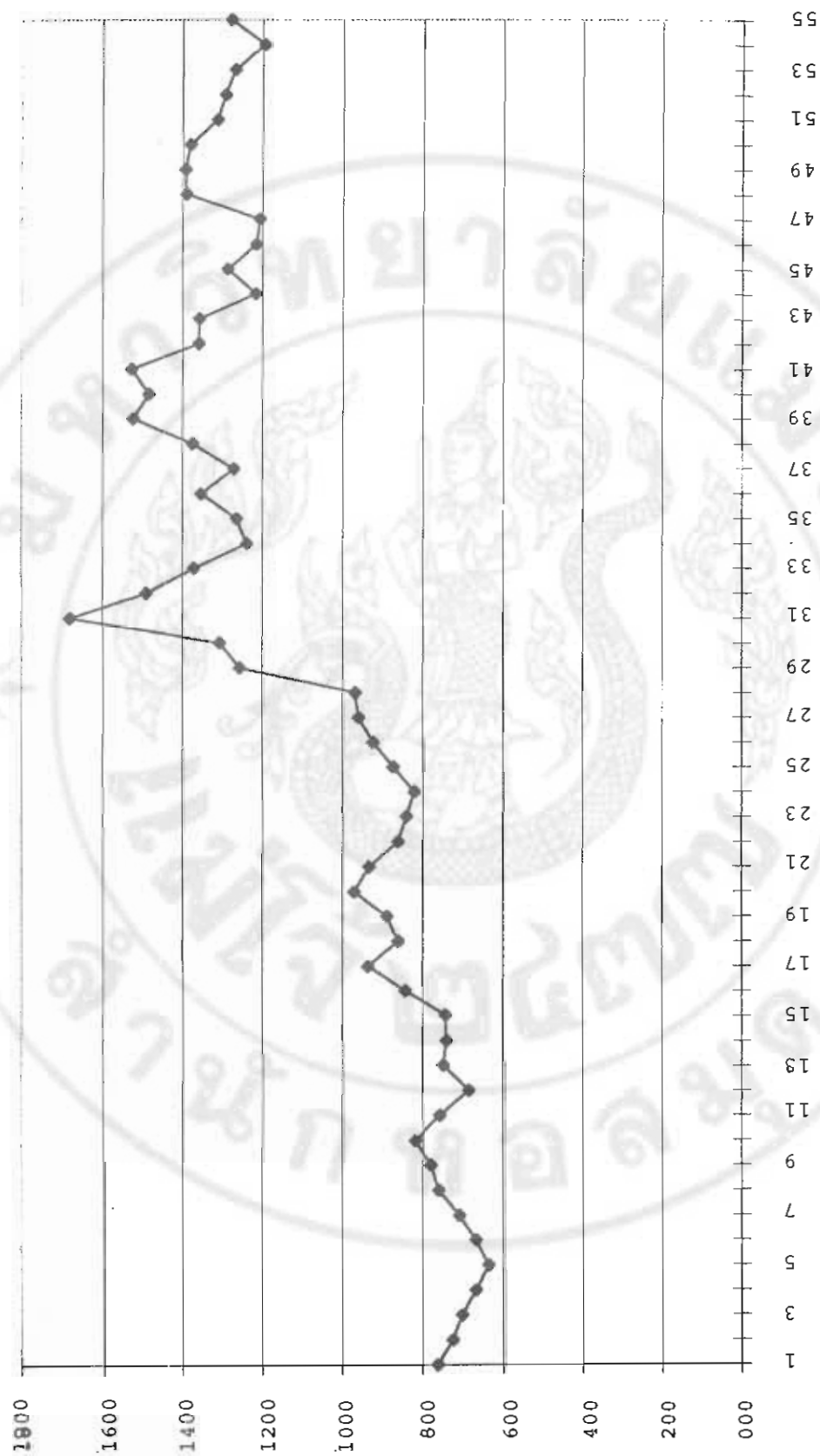
- ช่วงเวลาที่ 1. เดือนมิถุนายน 2534 - เดือนธันวาคม 2536 รวม 31 เดือน เนื่องจากเป็นช่วงเวลา
ที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดโดยรวมมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น (ภาพที่ 1)
- ช่วงเวลาที่ 2. เดือนมกราคม 2537 - เดือนธันวาคม 2538 รวม 24 เดือน เนื่องจากเป็นช่วงเวลา
ที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของตลาดโดยรวมมีการปรับตัวลดลง (ภาพที่ 2)
- ช่วงเวลาที่ 3. เดือนมิถุนายน 2534 - เดือนธันวาคม 2538 รวม 55 เดือน เป็นช่วงเวลาที่ทำการ
ศึกษาโดยรวม (ภาพที่ 3)



ภาพที่ 1 ช่วงเวลาที่ระดับน้ำหลักทรูปรับตัวเพิ่มขึ้น (ช่วงเวลา 1)



ภาพที่ 2 ช่วงเวลาที่ใช้น้ำจากแหล่งทรัพยากรน้ำประปา (ช่วงเวลา 2)



ภาพที่ 3 ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาค้นคว้าเกี่ยวกับทรัพยากร (ช่วงเวลา 3)

ตอนที่ 1 ผลการวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร (ตาราง 1)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจการเกษตร โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของดัชนีนี้คือ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า ดัชนีนี้คือ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรได้ประมาณร้อยละ 67 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 33 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่นที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.69 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งดัชนีนี้คือ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตร ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีนี้คือ มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทย มีทิศทางเดียวกันซึ่งอาจเป็นเพราะ ช่วงเวลาดังกล่าว ได้เกิดปัญหาเศรษฐกิจถดถอยในประเทศญี่ปุ่นยาวนานกว่าที่คาดไว้ และค่าของเงินเยนที่แข็งขึ้น ซึ่งทำให้เกิดปัญหา แต่นักลงทุนก็ไม่ได้คล้อยตาม ดังนั้น ดัชนีนี้คือ จึงสวนทางกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีนิเคอ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.30 และ 0.67 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มน้ำมันมากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีนิเคอ มีค่าเท่ากับ -0.27 หมายความว่า ถ้าดัชนีนิเคอเพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรลดลง ร้อยละ 0.27 ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.70 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.70

ช่วงเวลาที่ 2 (ตาราง 2) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธุรกิจการเกษตร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มธุรกิจการเกษตร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลง ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรได้ประมาณร้อยละ 92 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 8 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.25 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้สถิติ t พบว่า ทั้งผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธุรกิจการเกษตร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตร ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธุรกิจการเกษตร มีความสัมพันธ์ ทางตรงข้ามกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคามาก นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธุรกิจการเกษตรปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธุรกิจการเกษตร จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร สาเหตุที่มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกับสมมติฐาน อาจเป็นเพราะนักเก็งกำไรที่หวังส่วนต่างของราคา ในหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร ไม่ได้ให้ความสนใจที่จะลงทุนเพิ่มในหลักทรัพย์กลุ่มนี้ เมื่อดัชนีมีการปรับตัวเพิ่มขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธุรกิจการเกษตร จึงสวนทางกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธุรกิจการเกษตร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.20 และ 1.03 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธุรกิจการเกษตร มีค่าเท่ากับ -0.84 หมายความว่าถ้าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธุรกิจการเกษตร เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรลดลง 0.84 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.95 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร เพิ่มขึ้น 0.95 จุด

ช่วงเวลา ที่ 3 (ตาราง 3) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติ ของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจการเกษตร โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลา ที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรได้ประมาณร้อยละ 76 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 24 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.84 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจการเกษตร ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และ 99 ตามลำดับ

โดยดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกับสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน กับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม จะมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก เนื่องจากดัชนีการลงทุนภาคเอกชนจะเป็นตัวชี้ถึงภาวะการลงทุน ถ้าภาวะเศรษฐกิจดีจะส่งผลให้มีการลงทุนมากขึ้น ซึ่งก็รวมไปถึงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้วย ส่วนสาเหตุที่ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือนมีความสัมพันธ์ในเชิงลบ อาจเป็นเพราะนักลงทุนยังไม่มีความมั่นใจในตลาดหลักทรัพย์ ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.15 และ 0.80 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน เท่ากับ -0.18 หมายความว่าถ้าดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรลดลง ร้อยละ 0.18 ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.82 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.82

ตาราง 1 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มธุรกิจการเกษตร ช่วงเวลาที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

SET1				lnSET1			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย		
มาตรฐาน	มาตรฐาน			มาตรฐาน	มาตรฐาน		
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD				lnLD			
CPI				lnCPI			
D				lnD			
N	-0.01	-0.29	*-2.50	lnN	-0.27	-0.30	**0.27
H				lnH			
CG1				lnCG1			
SET1t-1	0.70	0.67	**5.77	lnSET1t-1	0.70	0.67	**0.70
CONSTANT	48.65			CONSTANT	4.02		
R Square	0.66			R Square	0.67		
S.E.	6.61			S.E.	0.07		
F.	**27.36			F.	**28.46		
D.W.	1.70			D.W.	1.69		

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET1t = 48.65 + (-0.01) Nt + 0.70 (SET1t-1)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (SET1t) = 4.02 + (-0.27) \ln (Nt) + 0.70 \ln (SET1t-1)$$

ตาราง 2 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มธุรกิจการเกษตร ช่วงเวลาที่ 2 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

SET1				lnSET1		
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย	
มาตรฐาน				มาตรฐาน		
INV				lnINV	-0.39	-0.19
INT				lnINT		
LD				lnLD		
CPI				lnCPI		
D				lnD		
N				lnN		
H				lnH		
CG1	-0.84	-0.20	**3.02	lnCG1		
SET1t-1	0.95	1.03	**15.44	lnSET1t-1	0.78	0.82
						**9.66
CONSTANT		4.69		CONSTANT		2.79
R Square		0.92		R Square		0.92
S.E.		3.02		S.E.		0.04
F.		**182.04		F.		**122.67
D.W.		2.25		D.W.		2.47

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET1t = 4.69 + (-0.84) CG1t + 0.95 (SET1t-1)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln SET1t = 2.79 + (-0.39) \ln (INVt) + 0.78 \ln (SET1t-1)$$

ตาราง 3 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มธุรกิจการเกษตร ช่วงเวลาที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

	SET1			lnSET1			
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
	การถดถอย	การถดถอย	t	การถดถอย	การถดถอย		
	มาตรฐาน			มาตรฐาน			
INV	-0.14	-0.15	*-2.03	lnINV	-0.18	-0.15	*-2.06
INT				lnINT			
LD				lnLD			
CPI				lnCPI			
D				lnD			
N				lnN			
H				lnH			
CG1				lnCG1			
SET1t-1	0.80	0.79	**10.33	lnSET1t-1	0.82	0.80	**10.96
CONSTANT		32.34		CONSTANT		1.64	
R Square		0.73		R Square		0.76	
S.E.		5.76		S.E.		0.07	
F.		**71.97		F.		**80.74	
D.W.		1.84		D.W.		1.84	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET1t = 32.34 + (-0.14) INVt + 0.80 (SET1t-1)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln SET1t = 1.64 + (-0.18) \ln (INVt) + 0.82 \ln (SET1t-1)$$

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร (ตาราง 4)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ในกลุ่มธนาคาร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่าสามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์ แบบ linear equation พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มธนาคาร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารได้ประมาณร้อยละ 99 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 1 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.34 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคาร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคาร มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคามาก นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้น ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคาร จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคาร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.21 และ 0.88 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรในเดือนก่อนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคาร มีค่าเท่ากับ 1.07 หมายความว่า ถ้าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร เพิ่มขึ้น 1.07 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.98 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 0.98 จุด

ช่วงเวลา ที่ 2 (ตาราง 5) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคาร โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลา ที่ 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารได้ประมาณร้อยละ 89 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 11 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.17 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้สถิติ t พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน ดัชนียังเล็ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน กับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม จะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากดัชนีการลงทุนภาคเอกชนจะเป็นตัวชี้ถึงภาวะการลงทุน ถ้าภาวะเศรษฐกิจดีจะส่งผลให้มีการลงทุนมากขึ้น ซึ่งก็รวมไปถึงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้วย ส่วนสาเหตุที่ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีความสัมพันธ์ทางตรงข้าม กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร อาจเป็นเพราะนักลงทุนยังไม่มี ความมั่นใจในตลาดหลักทรัพย์

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า หากนักลงทุนคาดว่าในอนาคตอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจะเพิ่มสูงขึ้น ส่วนใหญ่จะเก็บเงินในรูปเงินออม มากกว่าที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ส่งผลให้ดัชนีปรับตัวลดลง ดังนั้นความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน จึงมีทิศทางตรงข้าม กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ทั้ง 12 กลุ่มสาเหตุที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร อาจเนื่องมาจากนักลงทุนยังมีความมั่นใจในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่มีปัจจัยพื้นฐาน หรือ ผลประกอบการของบริษัทในกลุ่มที่ยังดีอยู่

ดัชนียังเล็ง มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยมีทิศทางเดียวกัน ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน ดัชนียังเล็ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.27 , 0.67 , 0.30 และ 0.58 ตามลำดับ โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน เท่ากับ -0.56 หมายความว่าถ้าดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารลดลง ร้อยละ 0.56 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือนมีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.56 หมายความว่า ถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.56 ดัชนีอสังหาริมทรัพย์มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.44 หมายความว่าถ้าดัชนีอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น ร้อยละ 0.44 ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.59 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.59

ช่วงเวลาที่ 3 (ตาราง 6) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคาร โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติ ของค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคาร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มธนาคาร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ได้ประมาณร้อยละ 98 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 2 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.60 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตโนมัติสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคาร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน ส่วนเมธีพิลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคาร ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคาร มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกับสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคามาก นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคาร จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบันมีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคาร และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.08 และ 0.95 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคาร มีค่าเท่ากับ 0.04 หมายความว่า ถ้าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนในกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.04 ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.94 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.94

ตาราง 4 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มธนาคาร ช่วงเวลาที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

SET2				lnSET2			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย		
มาตรฐาน	มาตรฐาน			มาตรฐาน	มาตรฐาน		
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD				lnLD			
CPI				lnCPI	3.34	0.19	**3.37
D				lnD			
N				lnN			
H				lnH			
CG2	1.07	0.21	**8.77	lnCG2	0.06	0.15	**5.17
SET2t-1	0.98	0.88	**36.76	lnSET2t-1	0.77	0.73	**12.36
CONSTANT	-6.19			CONSTANT	-15.04		
R Square	0.99			R Square	0.98		
S.E.	26.61			S.E.	0.06		
F.	**1095.58			F.	**551.04		
D.W.	2.34			D.W.	2.04		

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET } t = -6.91 + 1.07 (\text{CG2}t) + 0.98 (\text{SET2}t-1)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET2}t = -15.04 + 3.34 \ln (\text{CPI}t) + 0.06 \ln (\text{CG2}t) + 0.77 \ln (\text{SET2}t-1)$$

ตาราง 5 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มธนาคาร ช่วงเวลาที่ 2 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

SET2				lnSET2			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย		
	มาตรฐาน				มาตรฐาน		
INV	-5.95	-0.32	**2.92	lnINV	-0.56	-0.27	**2.64
INT	147.41	0.72	**5.64	lnINT	0.56	0.67	**5.84
LD				lnLD			
CPI				lnCPI			
D				lnD			
N				lnN			
H	0.05	0.30	**3.50	lnH	0.44	0.30	**3.56
CG2				lnCG2			
SET2	0.58	0.56	**5.33	lnSET2t-1	0.59	0.58	**5.63
CONSTANT		33.98		CONSTANT		0.67	
R Square		0.89		R Square		0.89	
S.E.		49.73		S.E.		0.05	
F.		**37.93		F.		**40.47	
D.W.		2.22		D.W.		2.17	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET2_t = 33.98 + (-5.95) INV_t + 147.41 (INT_t) + 0.05 (H_t) + 0.58 (SET2_{t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln SET2_t = 0.67 + (-0.56) \ln (INV_t) + 0.56 \ln (INT_t) + 0.44 \ln (H_t) + 0.59 \ln (SET2_{t-1})$$

ตาราง 6 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มธนาคาร ช่วงเวลาที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

SET2				lnSET2			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย		
มาตรฐาน	มาตรฐาน			มาตรฐาน	มาตรฐาน		
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD				lnLD			
CPI				lnCPI			
D				lnD			
N				lnN			
H				lnH			
CG2	0.85	0.11	**5.11	lnCG2	0.04	0.08	**4.01
SET2t-1	0.95	0.95	**43.42	lnSET2t-1	0.94	0.95	**45.54
CONSTANT	11.93			CONSTANT	0.28		
R Square	0.98			R Square	0.98		
S.E.	53.38			S.E.	0.08		
F.	**1127.75			F.	**1491.29		
D.W.	1.51			D.W.	1.60		

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET2t} = 11.93 + 0.85 (\text{CG2t}) + 0.95 (\text{SET2t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET2t} = 0.28 + 0.04 \ln (\text{CG2t}) + 0.94 \ln (\text{SET2t-1})$$

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง (ตาราง 7)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มวัสดุ ก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุ ก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความ มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุ ก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ ความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ย รายเดือน อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มวัสดุ ก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคา หลักทรัพย์กลุ่มวัสดุ ก่อสร้างและเครื่องตกแต่งได้ประมาณร้อยละ 93 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 7 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.97 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็น อิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งอัตราดอกเบี้ย เงินฝากเฉลี่ยรายเดือน อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคา หลักทรัพย์กลุ่มวัสดุ ก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน กลุ่มวัสดุ ก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกับสมมติฐาน ที่ กำหนดไว้ว่า ทกนักลงทุนคาดว่าในอนาคตอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจะเพิ่มสูงขึ้น ส่วนใหญ่จะเก็บเงินใน รูปเงินออม มากกว่าที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ส่งผลให้ดัชนีปรับตัวลดลง ดังนั้นความสัมพันธ์ของ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือนจึงมีทิศทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ทั้ง 12 กลุ่ม สาเหตุ ที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุ ก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง อาจเนื่องมาจากนักลงทุน ยังมีความมั่นใจใน หลักทรัพย์กลุ่มวัสดุ ก่อสร้าง

และเครื่องตกแต่ง ที่มีปัจจัยพื้นฐาน หรือผลประโยชน์ของบริษัทในกลุ่มที่ยังที่อยู่ และคาดว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ จะมากกว่าผลตอบแทนในรูปของดอกเบี้ยเงินฝาก

อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ถ้าอัตราส่วนสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าปริมาณเงินฝากมีน้อยกว่าการให้สินเชื่อ สภาพคล่องในระบบจึงลดน้อยลง ดังนั้นจึงต้องขายหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดสภาพคล่อง ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ดังนั้น อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง

ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยมีทิศทางเดียวกัน ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อนมีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.44, -0.39, 0.92 และ 0.59 ตามลำดับ โดยดัชนีอสังหาริมทรัพย์มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีค่าเท่ากับ 324.16 หมายความว่าถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง เพิ่มขึ้น 324.16 จุด อัตราส่วน เงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ -128.72 หมายความว่าถ้า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ลดลง 128.72 จุด ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.37 หมายความว่าถ้า ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง เพิ่มขึ้น 0.37 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.67 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง เพิ่มขึ้น 0.67 จุด

ช่วงเวลาที 2 (ตาราง 8) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง โดยมี นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่ม วัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ได้ประมาณร้อยละ 49 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 51 เป็นอิทธิพล ของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.22 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็น อิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร โดยใช้สถิติ t พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มวัสดุ ก่อสร้างและเครื่องตกแต่งที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน มีความ สัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปร อิสระ พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.70

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและ เครื่องตกแต่งในเดือนก่อน เท่ากับ 0.69 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง

และเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะมีผลให้ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง และเครื่องตกแต่ง เพิ่มขึ้น ร้อยละ 0.69

ช่วงเวลา ที่ 3 (ตาราง 9) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติ ของค่าสัมประสิทธิ์ของดัชนี ยี่งเล้ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน โดยพิจารณา ค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง และเครื่องตกแต่ง โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลา ที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า ดัชนียี่งเล้ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ได้ประมาณร้อยละ 94 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 6 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.00 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็น อิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนียี่งเล้ง และ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคา หลักทรัพย์ในกลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนียี่งเล้ง มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยมีทิศทางเดียวกัน ส่วน ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อนมีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ใน เดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนียังเล็ง และดัชนีราคา
หลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ
0.13 และ 0.89 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน
มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียังเล็ง ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.12
หมายความว่า ถ้าดัชนียังเล็ง เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้าง และ
เครื่องตกแต่ง เพิ่มขึ้น ร้อยละ 0.12 ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่งใน
เดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.90 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุ
ก่อสร้างและเครื่องตกแต่งในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุ
ก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.90

ตาราง 7 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ช่วงเวลาที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

SET3				lnSET3			
	(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย	การถดถอย		การถดถอย	การถดถอย	การถดถอย	
มาตรฐาน	มาตรฐาน	มาตรฐาน		มาตรฐาน	มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV				lnINV			
INT	324.16	0.44	**4.39	lnINT	0.55	0.50	**3.87
LD	-128.72	-0.39	** -3.65	lnLD	-2.61	-0.31	* -2.54
CPI				lnCPI			
D				lnD			
N				lnN			
H	0.37	0.92	**6.96	lnH	0.55	0.89	**5.33
CG3				lnCG3			
SET3t-1	0.67	0.59	**7.21	lnSET3t-1	0.86	0.78	**9.77
CONSTANT	10817.82			CONSTANT	7.58		
R Square	0.93			R Square	0.90		
S.E.	214.37			S.E.	0.06		
F.	**81.05			F.	**58.76		
D.W.	1.97			D.W.	2.12		

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET3t} = 10817.82 + 324.16 (\text{INTt}) + (-128.72) \text{LDt} + 0.37 (\text{Ht}) + 0.67 (\text{SET3t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET3t} = 7.58 + 0.55 \ln (\text{INTt}) + (-2.61) \ln (\text{LDt}) + 0.55 \ln (\text{Ht}) + 0.86 \ln (\text{SET3t-1})$$

ตาราง 8 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ช่วงเวลาที่ 2 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

SET3				lnSET3			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
	การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย	
	มาตรฐาน				มาตรฐาน		
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD				lnLD			
CPI				lnCPI			
D				lnD			
N				lnN			
H				lnH			
CG3				lnCG3			
SET3t-1	0.68	0.69	**4.42	lnSET3t-1	0.69	0.70	**4.56
CONSTANT		2166.28		CONSTANT		2.72	
R Square		0.47		R Square		0.49	
S.E.		499.17		S.E.		0.07	
F.		**19.55		F.		**20.78	
D.W.		2.26		D.W.		2.22	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET3 } t = 2166.28 + 0.68 (\text{SET3}t-1)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET3}t = 2.72 + 0.69 \ln (\text{SET3}t-1)$$

ตาราง 9 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ช่วงเวลาที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

SET3			lnSET3		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย		การถดถอย	การถดถอย	
มาตรฐาน	มาตรฐาน		มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV			lnINV		
INT			lnINT		
LD			lnLD		
CPI			lnCPI		
D			lnD		
N			lnN		
H	0.09	0.12	lnH	0.12	0.13
CG3	0.54	0.10	lnCG3		
SET3t-1	0.85	0.84	lnSET3t-1	0.90	0.89
CONSTANT	-19.93		CONSTANT	-0.20	
R Square	0.94		R Square	0.94	
S.E.	377.82		S.E.	0.07	
F.	**280.33		F.	**415.23	
D.W.	2.26		D.W.	2.00	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET3t = -19.93 + 0.09 (Ht) + 0.54 (CG3t) + 0.85 (SET3t-1)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln SET3t = -0.20 + 0.12 \ln (Ht) + 0.90 \ln (SET3t-1)$$

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ (ตาราง 10)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียังเล็ง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ดัชนียังเล็ง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ ได้ประมาณร้อยละ 81 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 19 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.74 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนียังเล็ง มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพาณิชย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพาณิชย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนียังเล็ง มีความสัมพันธ์ตรงกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยมีทิศทางเดียวกัน ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ มีความสัมพันธ์ตรงกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคา นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มพาณิชย์ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน มีความ

สัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนียังเล็ง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.24, 0.29 และ 0.68 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียังเล็ง ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.08 หมายความว่า ถ้าดัชนียังเล็ง เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์เพิ่มขึ้น 0.08 จุด ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.79 หมายความว่าถ้า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์เพิ่มขึ้น 0.79 จุด และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.78 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์เพิ่มขึ้น 0.78 จุด

ช่วงเวลาที่ 2 (ตาราง 11) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ และดัชนียังเล็ง โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่าสามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่าดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ และดัชนียังเล็ง สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ได้ประมาณร้อยละ 90 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 10 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.55 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ และดัชนีอสังหาริมทรัพย์ มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพาณิชย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน กับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม จะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากดัชนีการลงทุนภาคเอกชนจะเป็นตัวชี้ถึงภาวะการลงทุน ถ้าภาวะเศรษฐกิจดีจะส่งผลให้มีการลงทุนมากขึ้น ซึ่งก็รวมไปถึงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคสูง หมายถึงราคาสินค้าจะเพิ่มสูงขึ้น จนเกิดภาวะเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนจึงมักจะไม่นลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพราะเกิดความเสี่ยง ดังนั้นดัชนีราคาผู้บริโภคจึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสาเหตุที่ดัชนีราคาผู้บริโภคกลับมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ อาจเนื่องมาจาก นักลงทุนมีความมั่นใจในหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์มาก จนมองข้ามความเสี่ยงในค่าของเงิน เมื่อเกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้น

ดัชนีดาวโจนส์ มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทย มีทิศทางเดียวกัน สาเหตุที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ กลับมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีดาวโจนส์ อาจเป็นเพราะ นักลงทุนของไทยเริ่มใช้วิจารณญาณในการซื้อขายหลักทรัพย์ ไม่ตื่นตระหนกจนเกินไป และหลักทรัพย์ในกลุ่มพาณิชย์ก็ยังเป็นที่สนใจของนักลงทุนอยู่ ส่วนดัชนีอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเป็นปัจจัยทางจิตวิทยาอีกตัวหนึ่ง มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ ดังนั้นดัชนีอสังหาริมทรัพย์ จึงยังสามารถทำนายดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ได้

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ และดัชนีฮั่งเส็ง มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐาน เท่ากับ 0.85, 0.33, -1.09 และ 0.82 ตามลำดับ โดยดัชนีดาวโจนส์ มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีค่า เท่ากับ 48.57 หมายความว่าถ้าดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน เพิ่มขึ้น 1 หน่วย มีผลให้ดัชนี ราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ เพิ่มขึ้น 48.57 จุด ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 16.59 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ทำให้ดัชนีราคา หลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ เพิ่มขึ้น 16.59 หน่วย ดัชนีดาวโจนส์ มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.96 หมายความว่าถ้าดัชนีดาวโจนส์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ ลดลง 0.96 จุด และ ดัชนีฮั่งเส็ง มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.41 หมายความว่าถ้าดัชนีฮั่งเส็ง เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำ ให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ เพิ่มขึ้น 0.41 จุด

ช่วงเวลาที่ 3 (ตาราง 12) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนี ราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน โดย พิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่ม พาณิชย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 3 จึงใช้ การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขาย หลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ ได้ประมาณร้อยละ 64 ส่วน ที่เหลืออีกร้อยละ 36 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.86 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา

อัตสหสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพาณิชย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ มีความสัมพันธ์ตรงกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคา นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มพาณิชย์ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้น ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.19 และ 0.72 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนั้นมากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ เท่ากับ 0.47 หมายความว่า ถ้า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพาณิชย์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์เพิ่มขึ้น 0.47 จุด และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.72 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์เพิ่มขึ้น 0.72 จุด

ตาราง 10 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มพาณิชย์ ช่วงเวลาที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

SET4				lnSET4			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย		
มาตรฐาน	มาตรฐาน			มาตรฐาน	มาตรฐาน		
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD				lnLD			
CPI				lnCPI			
D				lnD	-1.18	-0.67	*-2.19
N				lnN			
H	0.08	0.24	*2.53	lnH	0.39	0.93	**2.96
CG4	0.79	0.29	**3.26	lnCG4			
SET4t-1	0.78	0.68	**7.53	lnSET4t-1	0.75	0.67	**6.55
CONSTANT	374.58			CONSTANT	8.24		
R Square	0.81			R Square	0.75		
S.E.	271.73			S.E.	0.06		
F.	**37.90			F.	**27.12		
D.W.	1.74			D.W.	1.72		

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET4t} = 374.58 + 0.08 (\text{Ht}) + 0.79 (\text{CG4t}) + 0.78 (\text{SET4t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET4t} = 8.24 + (-1.18) \ln (\text{Dt}) + 0.39 \ln (\text{Ht}) + 0.75 \ln (\text{SET4t-1})$$

ตาราง 11 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มพาณิชย์ ช่วงเวลาที่ 2 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

SET4				lnSET4			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย		
	มาตรฐาน				มาตรฐาน		
INV	48.57	0.85	**5.44	lnINV	1.06	0.81	**4.82
INT				lnINT			
LD				lnLD	-1.61	-1.01	**7.46
CPI	16.59	0.33	*2.20	lnCPI	0.64	0.47	*2.67
D	-0.96	-1.09	**8.74	lnD			
N				lnN			
H	0.41	0.82	**8.90	lnH			
CG4				lnCG4			
SET4t-1				lnSET4t-1			
CONSTANT	-2852.51			CONSTANT	8.09		
R Square	0.90			R Square	0.84		
S.E.	145.75			S.E.	0.04		
F.	**42.59			F.	**33.74		
D.W.	1.55			D.W.	1.93		

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET4t} = -2852.51 + 48.57 (\text{INVt}) + 16.59 (\text{CPIt}) + (-0.96) \text{Dt} + 0.41 (\text{Ht})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET4t} = 8.09 + 1.06 \ln (\text{INVt}) + (-1.61) \ln (\text{LDt}) + 0.64 \ln (\text{CPIt})$$

ตาราง 12 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มพาณิชย์ ช่วงเวลาที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

SET4				lnSET4		
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย	
มาตรฐาน				มาตรฐาน		
INV				lnINV		
INT				lnINT		
LD				lnLD		
CPI				lnCPI		
D				lnD		
N				lnN		
H				lnH		
CG4	0.47	0.19	*2.23	lnCG4		
SET4t-1	0.72	0.72	**8.28	lnSET4t-1	0.77	0.78
						**8.98
CONSTANT	1210.49			CONSTANT	1.93	
R Square	0.64			R Square	0.60	
S.E.	317.21			S.E.	0.07	
F.	**45.73			F.	**80.58	
D.W.	1.86			D.W.	1.78	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET4t} = 1210.49 + 0.47 (\text{CG4t}) + 0.72 (\text{SET4t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET4t} = 1.93 + 0.77 \ln (\text{SET4t-1})$$

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว (ตาราง 13)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของ อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ได้ประมาณร้อยละ 50 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 50 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.08 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และ 99 ตามลำดับ

โดยอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ถ้าอัตราส่วนสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าปริมาณเงินฝากมีน้อยกว่าการให้สินเชื่อ สภาพคล่องในระบบจึงลดน้อยลง ดังนั้นจึงต้องขายหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดสภาพคล่อง ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ดังนั้น อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.36 และ 0.45 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ -4.62 หมายความว่าถ้า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ลดลง 4.62 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.41 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น 0.41 จุด

ช่วงเวลาที่ 2 (ตาราง 14) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่าสามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ได้ประมาณร้อยละ 96 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 4 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.74 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.98

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน เท่ากับ 0.96 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเพิ่มขึ้น ร้อยละ 0.96

ช่วงเวลาที่ 3 (ตาราง 15) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของ อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝาก รายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวได้ประมาณ ร้อยละ 94 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 6 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.10 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา

อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ถ้าอัตราส่วนสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าปริมาณเงินฝากมีน้อยกว่าการให้สินเชื่อ สภาพคล่องในระบบจึงลดน้อยลง จึงต้องขายหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดสภาพคล่อง ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ดังนั้น อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.35 และ 0.64 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ -0.92 หมายความว่าถ้า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ลดลง ร้อยละ 0.92 ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.65 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยวเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.65

ตาราง 13 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ช่วงที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

SET5			lnSET5		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย	t	การถดถอย	การถดถอย	t
มาตรฐาน	มาตรฐาน		มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV			lnINV		
INT			lnINT		
LD	-4.62	-0.36	LD	-1.75	-0.37
CPI			lnCPI		
D			lnD		
N			lnN		
H			lnH		
CG5			lnCG5		
SET5t-1	0.41	0.45	lnSET5t-1	0.41	0.44
CONSTANT	659.81		CONSTANT	11.52	
R Square	0.50		R Square	0.50	
S.E.	20.73		S.E.	0.07	
F.	**14.26		F.	**13.88	
D.W.	2.08		D.W.	2.08	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET5t = 659.81 + (-4.62) LDt + 0.41 (SET5t-1)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln SET5t = 11.52 + (-1.75) \ln (LDt) + 0.41 \ln (SET5t-1)$$

ตาราง 14 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ช่วงที่ 2 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

SET5				lnSET5			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย		
มาตรฐาน				มาตรฐาน			
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD				lnLD			
CPI				lnCPI			
D				lnD			
N				lnN			
H				lnH			
CG5				lnCG5			
SET5t-1	0.94	0.98	**21.96	lnSET5t-1	0.96	0.98	**21.96
CONSTANT		6.81		CONSTANT		0.20	
R Square		0.96		R Square		0.96	
S.E.		9.12		S.E.		0.05	
F.		**482.22		F.		**482.34	
D.W.		1.68		D.W.		1.74	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET5t} = 6.81 + 0.94 (\text{SET5t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET5t} = 0.20 + 0.96 \ln (\text{SET5t-1})$$

ตาราง 15 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว ช่วงที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

SET5				lnSET5			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย		
มาตรฐาน	มาตรฐาน			มาตรฐาน	มาตรฐาน		
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD	-2.25	-0.44	**4.50	lnLD	-0.92	-0.35	**3.96
CPI				lnCPI			
D				lnD			
N				lnN			
H				lnH			
CG5				lnCG5			
SET5t-1	0.53	0.53	**5.42	lnSET5t-1	0.65	0.64	**7.35
CONSTANT	373.54			CONSTANT	6.25		
R Square	0.92			R Square	0.94		
S.E.	16.97			S.E.	0.07		
F.	**303.19			F.	**407.18		
D.W.	2.05			D.W.	2.10		

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET5t} = 373.54 + (-2.25) \text{LDt} + 0.53 (\text{SET5t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET5t} = 6.25 + (-0.92) \ln (\text{LDt}) + 0.65 \ln (\text{SET5t-1})$$

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ (ตาราง 16)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ได้ประมาณร้อยละ 94 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 6 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.25 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ มีความสัมพันธ์ตรงกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคา นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและ

คอมพิวเตอร์ ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.25 และ 0.86 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ในเดือนก่อนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ เท่ากับ 0.95 หมายความว่าถ้า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ เพิ่มขึ้น 0.95 จุด และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 1.02 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ เพิ่มขึ้น 1.02 จุด

ช่วงเวลา ที่ 2 (ตาราง 17) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ และ ดัชนียังชีพ โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ และดัชนียังชีพ ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ได้ประมาณร้อยละ 97 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 3 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.70 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนดัชนีดาวโจนส์ และ ดัชนียังเล็ง ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ถ้าอัตราส่วนสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าปริมาณเงินฝากมีน้อยกว่าการให้สินเชื่อ สภาพคล่องในระบบจึงลดน้อยลง ดังนั้นจึงต้องขายหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดสภาพคล่อง ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ดังนั้น อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์

ดัชนีดาวโจนส์ มีความสัมพันธ์ตรงข้ามกับข้อสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลง จะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยมีทิศทางเดียวกัน แต่ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ กลับมีทิศทางตรงข้ามกับดัชนีดาวโจนส์ ทำให้ทราบว่า ดัชนีดาวโจนส์ไม่สามารถชี้นำดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้ได้ ส่วนดัชนียังเล็ง มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐาน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ และ ดัชนียังเล็ง มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.32 -0.67 และ 0.35 ตามลำดับ โดยดัชนีดาวโจนส์มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน เท่ากับ -13.54 หมายความว่าถ้า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ลดลง 13.54 จุด ส่วนดัชนีดาวโจนส์ มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.40 หมายความว่า ถ้าดัชนีดาวโจนส์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ลดลง 0.40 และดัชนียังเล็ง มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ

0.12 หมายความว่าถ้า ดัชนียังแสง เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ เพิ่มขึ้น 0.12 จุด

ช่วงเวลาที่ 3 (ตาราง 18) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติ ของค่าสัมประสิทธิ์ของดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ ดัชนียังแสง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 99 ดังนั้นในช่วงเวลาที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ ดัชนียังแสง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ได้ประมาณร้อยละ 93 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 7 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.73 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน และอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนดัชนีดาวโจนส์ ดัชนียังแสง และ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน กับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม จะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากดัชนีการลงทุนภาคเอกชนจะเป็นตัวชี้ถึงภาวะการลงทุน ถ้าภาวะเศรษฐกิจดีจะส่งผลให้มีการลงทุนมากขึ้น ซึ่งก็รวมไปถึงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ถ้าอัตราส่วนสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าปริมาณเงินฝากมีน้อยกว่าการให้สินเชื่อ สภาพคล่องในระบบจึงลดน้อยลง ดังนั้นจึงต้องขายหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดสภาพคล่อง ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ดังนั้น อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์

ดัชนีดาวโจนส์ มีความสัมพันธ์ตรงข้ามกับข้อสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลง จะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยมีทิศทางเดียวกัน แต่ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ กลับมีทิศทางตรงข้ามกับดัชนีดาวโจนส์ ทำให้ทราบว่า ดัชนีดาวโจนส์ไม่สามารถชี้นำดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้ได้ ส่วนดัชนีอสังหาริมทรัพย์มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐาน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.11 -0.19, -0.66, 0.85 และ 0.51 ตามลำดับ โดยดัชนีอสังหาริมทรัพย์ต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีค่าเท่ากับ 0.22 หมายความว่าถ้าดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน เพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.22 อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.42 หมายความว่าถ้า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์

ลดลงร้อยละ 0.42 ส่วนดัชนีดาวโจนส์ มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -1.01 หมายความว่า ถ้าดัชนีดาวโจนส์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ลดลงร้อยละ 1.01 ส่วนดัชนีอสังหาริมทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.57 หมายความว่าถ้า ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.57 และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.52 หมายความว่าถ้า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.52

ตาราง 16 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ ช่วงที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

SET6			lnSET6		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย	t	การถดถอย	การถดถอย	t
มาตรฐาน	มาตรฐาน		มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV			lnINV		
INT			lnINT		
LD			lnLD		
CPI			lnCPI		
D			lnD		
N			lnN		
H			lnH		
CG6	0.95	0.25 **5.30	lnCG6	0.02	0.13 *2.09
SET6t-1	1.02	0.86 **18.18	lnSET6t-1	1.05	0.92 **14.82
CONSTANT	-50.40		CONSTANT	-0.37	
R Square	0.94		R Square	0.89	
S.E.	56.17		S.E.	0.06	
F.	**228.64		F.	**115.81	
D.W.	2.25		D.W.	2.27	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET6t} = -50.40 + 0.95 (\text{CG6t}) + 1.02 (\text{SET6t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET6t} = -0.37 + 0.02 \ln (\text{CG6t}) + 1.05 \ln (\text{SET6t-1})$$

ตาราง 17 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ ช่วงที่ 2 (มกราคม 2536 - ธันวาคม 2538)

SET6				lnSET6			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย		
	มาตรฐาน				มาตรฐาน		
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD	-13.54	-0.32	*-2.32	lnLD			
CPI				lnCPI			
D	-0.40	-0.67	** -5.06	lnD			
N				lnN			
H	0.12	0.35	**3.73	lnH			
CG6				lnCG6	-0.04	-0.14	*-2.45
SET6t-1				lnSET6t-1	0.99	1.00	**18.01
CONSTANT	3455.58			CONSTANT	0.15		
R Square	0.97			R Square	0.94		
S.E.	55.38			S.E.	0.06		
F.	190.56			F.	**166.29		
D.W.	1.70			D.W.	2.13		

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET6t = 3455.58 + (-13.54) LDt + (-0.40) Dt + 0.12 (Ht)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln SET6t = 0.15 + (-0.04) \ln (CG6t) + 0.99 \ln (SET6t-1)$$

ตาราง 18 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ ช่วงที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

SET6				lnSET6		
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย	
มาตรฐาน	มาตรฐาน			มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV				lnINV	0.22	0.11
INT				lnINT		
LD	-4.63	-0.21	** -2.53	lnLD	-0.42	-0.19
CPI				lnCPI		
D	-0.25	-0.55	** -3.37	lnD	-1.01	-0.66
N				lnN		
H	0.10	0.83	** 5.12	lnH	0.57	0.85
CG6				lnCG6		
SET6t-1	0.46	0.46	** 4.45	lnSET6t-1	0.52	0.51
CONSTANT	1340.08			CONSTANT	7.50	
R Square	0.93			R Square	0.93	
S.E.	69.93			S.E.	0.06	
F.	**160.15			F.	**132.90	
D.W.	1.56			D.W.	1.73	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET6t = 1340.08 + (-4.63) LDt + (-0.25) Dt + 0.10 (Ht) + 0.46 (SET6t-1)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln SET6t = 7.50 + 0.22 \ln(INVt) + (-0.42) \ln(LDt) + (-1.01) \ln(Dt) + 0.57 \ln(Ht) + 0.52 \ln(SET6t-1)$$

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ (ตาราง 19)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ของ ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ได้ประมาณร้อยละ 96 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 4 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.15 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุน และหลักทรัพย์ในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพล ต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคสูง หมายถึงราคาสินค้าจะเพิ่มสูงขึ้น จนเกิดภาวะเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนจึงมักจะไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพราะเกิดความเสี่ยง ดังนั้นดัชนีราคาผู้บริโภคจึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสาเหตุที่ดัชนีราคาผู้บริโภคกลับมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ อาจเนื่องมาจาก นักลงทุนมีความมั่นใจ

หลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์มาก หรือบริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่มมีปัจจัยพื้นฐานที่ดี จนทำให้นักลงทุนมองข้ามความเสี่ยงในค่าของเงิน เมื่อเกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้น

ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์ตรงกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคามาก นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.12, 0.59, และ 0.38 ตามลำดับ โดยผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน เท่ากับ 96.86 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 96.86 จุด ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 1.21 หมายความว่าถ้าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1.21 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.67 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 0.67 จุด

ช่วงเวลา 2 (ตาราง 20) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง

log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติ ของค่าสัมประสิทธิ์ของดัชนีราคาผู้บริโภค รายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุน และหลักทรัพย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 2 จึงใช้ การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลง ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ได้ประมาณร้อยละ 68 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 32 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.51 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็น อิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งดัชนีราคา ผู้บริโภค รายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนี ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 และ 95 ตามลำดับ

โดยดัชนีราคาผู้บริโภค รายเดือน มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับสมมติฐาน ที่กำหนด ไว้ว่า ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคสูง หมายถึงราคาสินค้าจะเพิ่มสูงขึ้น จนเกิดภาวะเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนจึงมักจะไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพราะเกิดความเสี่ยง ดังนั้นดัชนีราคาผู้บริโภคจึงมีความ สัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสาเหตุที่ดัชนีราคาผู้บริโภคกลับมีความสัมพันธ์ใน ทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ อาจเนื่องมาจาก หลักทรัพย์ในกลุ่ม เงินทุนและหลักทรัพย์ มีปัจจัยพื้นฐานที่ดี หลักทรัพย์ในกลุ่มยังเป็นที่สนใจของนักลงทุนอยู่ ส่วน ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่ กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือน ปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือนและดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.48 และ 0.40 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มที่มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน เท่ากับ 1.22 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1.22 ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.36 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.36 จุด

ช่วงเวลาที่ 3 (ตาราง 21) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียังเสี่ยง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า ดัชนียังเสี่ยง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ได้ประมาณร้อยละ 92 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 8 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.68 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่า ไม่เกิดปัญหาอัตโนมัติสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัว มีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนียิ่งเล็ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ มีอิทธิพลที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

โดยดัชนียิ่งเล็ง มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลง จะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยมีทิศทางเดียวกัน ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคามาก นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่าดัชนียิ่งเล็ง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.33, 0.10 และ 0.61 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียิ่งเล็ง มีค่าเท่ากับ 0.40 หมายความว่า ถ้าดัชนียิ่งเล็ง เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.40 ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.04 หมายความว่าถ้าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.04 และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.60 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.60

ตาราง 19 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ช่วงเวลาที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

SET7			lnSET7		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย	t	การถดถอย	การถดถอย	t
มาตรฐาน	มาตรฐาน		มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV			lnINV		
INT			lnINT		
LD			lnLD		
CPI	96.86	0.12	*2.13	lnCPI	
D			lnD		
N			lnN		
H			lnH	0.31	0.31
					*2.43
CG7	1.21	0.59	**10.63	lnCG7	0.07
					0.27
					**3.05
SET7t-1	0.67	0.38	**5.27	lnSET7t-1	0.63
					0.46
					**3.62
CONSTANT	-11057.62		CONSTANT	0.20	
R Square	0.96		R Square	0.87	
S.E.	616.34		S.E.	0.11	
F.	**202.87		F.	**59.66	
D.W.	2.15		D.W.	1.34	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET7t = -11057.62 + 96.86 (CPI_t) + 1.21 (CG7_t) + 0.67 (SET7_{t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln SET7t = 0.20 + 0.31 \ln (H_t) + 0.07 \ln (CG7_t) + 0.63 \ln (SET7_{t-1})$$

ตาราง 20 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ช่วงเวลาที่ 1 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

	SET7				lnSET7		
	(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
	การถดถอย				การถดถอย		
	มาตรฐาน				มาตรฐาน		
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD				lnLD			
CPI	116.87	0.46	**2.76	lnCPI	1.22	0.48	**2.75
D				lnD			
N				lnN			
H				lnH			
CG7				lnCG7			
SET7t-1	0.37	0.44	*2.61	lnSET7t-1	0.36	0.40	**2.31
CONSTANT		-7333.13		CONSTANT		0.14	
R Square		0.68		R Square		0.68	
S.E.		1249.84		S.E.		0.10	
F.		**22.20		F.		**20.71	
D.W.		1.35		D.W.		1.51	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET7t = -7333.13 + 116.87 (CPI_t) + 0.37 (SET7t-1)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln SET7t = 0.14 + 1.22 \ln (CPI_t) + 0.36 \ln (SET7t-1)$$

ตาราง 21 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ ช่วงเวลาที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

SET7				lnSET7			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย		
	มาตรฐาน				มาตรฐาน		
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD				lnLD			
CPI				lnCPI			
D				lnD			
N				lnN			
H	0.60	0.34	**3.94	lnH	0.40	0.33	**4.01
CG7	0.54	0.17	**3.50	lnCG7	0.04	0.10	*2.09
SET7t-1	0.55	0.56	**7.03	lnSET7t-1	0.60	0.61	**7.67
CONSTANT	-495.34			CONSTANT	-0.15		
R Square	0.91			R Square	0.92		
S.E.	1204.71			S.E.	0.11		
F.	**169.11			F.	**203.83		
D.W.	1.60			D.W.	1.68		

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET7t} = -495.34 + 0.60 (\text{Ht}) + 0.54 (\text{CG7t}) + 0.55 (\text{SET7t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET7t} = -0.15 + 0.40 \ln (\text{Ht}) + 0.04 \ln (\text{CG7t}) + 0.60 \ln (\text{SET7t-1})$$

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม (ตาราง 22)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ได้ประมาณร้อยละ 80 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 20 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.36 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตโนมัติสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และ 99 ตามลำดับ

โดยดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคสูง หมายถึงราคาสินค้าจะเพิ่มสูงขึ้น จนเกิดภาวะเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนจึงมักจะไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพราะเกิดความเสี่ยง ดังนั้นดัชนีราคาผู้บริโภคจึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ซึ่งสาเหตุที่ดัชนีราคาผู้บริโภคกลับมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม อาจเนื่องมาจาก นักลงทุนมีความมั่นใจในหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มมาก หรือบริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่มมีปัจจัยพื้นฐานที่ดี สามารถดึงดูดใจจนทำให้การลงทุนมองข้ามความเสี่ยงในค่าของเงิน เมื่อเกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้น ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่

กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.20 และ 0.79 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน เท่ากับ 0.78 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.78 ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.81 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.81

ช่วงเวลาที่ 2 (ตาราง 23) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียังเล็ง โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 99 ดังนั้นในช่วงเวลาที่ 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่าดัชนียังเล็ง สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ได้ประมาณร้อยละ 59 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 41 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.57 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร โดยใช้สถิติ t พบว่า ดัชนียังเล็ง มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนียังเล็ง มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยมีทิศทางเดียวกัน เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนียังเล็ง มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.77

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียังเล็ง มีค่าเท่ากับ 0.52 หมายความว่า ถ้า ดัชนียังเล็งเพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.52

ช่วงเวลาที 3 (ตาราง 24) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ได้ประมาณร้อยละ 63 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 37 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.78 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม
ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรง
ตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนี
ราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า
ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ
0.79

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและ
เครื่องดื่ม ในเดือนก่อน เท่ากับ 0.79 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม
ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม เพิ่มขึ้น 0.79 จุด

ตาราง 22 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ช่วงเวลาที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

SET8				lnSET8		
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย	
มาตรฐาน	มาตรฐาน			มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV				lnINV		
INT				lnINT		
LD				lnLD		
CPI	10.61	0.20	*2.18	lnCPI	0.78	0.20 *2.18
D				lnD		
N				lnN		
H				lnH		
CG8				lnCG8		
SET8t-1	0.82	0.79	**8.55	lnSET8t-1	0.81	0.79 **8.39
CONSTANT	-1065.53			CONSTANT	-2.41	
R Square	0.81			R Square	0.80	
S.E.	86.28			S.E.	0.05	
F.	**58.28			F.	**56.07	
D.W.	1.34			D.W.	1.36	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET8t = -1065.53 + 10.61 (CPI_t) + 0.82 (SET8t-1)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln SET8t = -2.41 + 0.78 \ln (CPI_t) + 0.81 \ln (SET8t-1)$$

ตาราง 23 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ช่วงเวลาที่ 2 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

SET8			lnSET8		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย	t	การถดถอย	การถดถอย	t
มาตรฐาน	มาตรฐาน		มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV			lnINV		
INT			lnINT		
LD			lnLD		
CPI			lnCPI		
D			lnD		
N			lnN		
H	0.09	0.75	lnH	0.52	0.77
CG8			lnCG8		
SET8t-1			lnSET8t-1		
CONSTANT	865.41		CONSTANT	2.67	
R Square	0.56		R Square	0.59	
S.E.	73.02		S.E.	0.04	
F.	**27.71		F.	**31.23	
D.W.	1.53		D.W.	1.57	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET8t} = 865.41 + 0.09 (\text{Ht})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET8t} = 2.67 + 0.52 \ln (\text{Ht})$$

ตาราง 24 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ช่วงเวลาที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

SET8				lnSET8		
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย	
มาตรฐาน				มาตรฐาน		
INV				lnINV		
INT				lnINT		
LD				lnLD		
CPI				lnCPI		
D				lnD		
N				lnN		
H				lnH		
CG8				lnCG8		
SET8t-1	0.79	0.79	**9.51	lnSET8t-1	0.78	0.78
	CONSTANT	365.64			CONSTANT	1.62
	R Square	0.63			R Square	0.61
	S.E.	98.84			S.E.	0.06
	F.	**90.38			F.	**83.78
	D.W.	1.78			D.W.	1.83

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET8t} = 365.64 + 0.79 (\text{SET8t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln \text{SET8t} = 1.62 + 0.78 \ln (\text{SET8t-1})$$

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต (ตาราง 25)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ได้ประมาณร้อยละ 78 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 22 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.78 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตโนมัติสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคามาก นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน

มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพล ของตัวแปรอิสระ พบว่าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.40 และ 0.72 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต มีค่าเท่ากับ 0.90 หมายความว่า ถ้าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตเพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เพิ่มขึ้น 0.90 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.93 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เพิ่มขึ้น 0.93 จุด

ช่วงเวลาที่ 2 (ตาราง 26) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติ ของค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่าอัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลง ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตได้ประมาณ ร้อยละ 95 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 5 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.27 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และ 99 ตามลำดับ

โดยอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ถ้าอัตราส่วนสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าปริมาณเงินฝากมีน้อยกว่าการให้สินเชื่อ สภาพคล่องในระบบจึงลดน้อยลง ดังนั้นจึงต้องขายหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดสภาพคล่อง ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ดังนั้น อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.31 และ 0.68 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีค่าเท่ากับ -1.00 หมายความว่าถ้า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือนเพิ่มขึ้น ร้อยละ 1 จะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ลดลงร้อยละ 1 ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.69 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.69

ช่วงเวลาที่ 3 (ตาราง 27) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่าสามารถอธิบายถึงควมมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ได้ประมาณร้อยละ 89 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 11 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.03 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตและดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคา นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน

มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต และดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.17 และ 0.91 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต มีค่าเท่ากับ 0.70 หมายความว่า ถ้าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เพิ่มขึ้น 0.70 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.91 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิตในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต เพิ่มขึ้น 0.91 จุด

ตาราง 25 สัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มประกันภัยและแลกเปลี่ยนชีวิต ช่วงเวลาที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

SET9			lnSET9		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย	t	การถดถอย	การถดถอย	t
มาตรฐาน	มาตรฐาน		มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV			lnINV		
INT			lnINT		
LD			lnLD		
CPI			lnCPI		
D			lnD		
N			lnN		
H			lnH		
CG9	0.90	0.40	lnCG9		
SET9t-1	0.93	**8.04	lnSET9t-1	0.95	0.78
CONSTANT	157.47		CONSTANT	0.45	
R Square	0.78		R Square	0.61	
S.E.	226.44		S.E.	0.07	
F.	**49.40		F.	*45.33	
D.W.	1.78		D.W.	1.11	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET9t} = 157.47 + 0.90 (\text{CG9t}) + 0.93 (\text{SET9t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (\text{SET9t}) = 0.45 + 0.95 \ln (\text{SET9t-1})$$

ตาราง 26 สัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มประกันภัยและแลกเปลี่ยนชีวิต ช่วงเวลาที่ 2 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

SET9			lnSET9		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย	t	การถดถอย	การถดถอย	t
มาตรฐาน	มาตรฐาน		มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV			lnINV		
INT			lnINT		
LD	-43.26	-0.36 ** -2.71	lnLD	-1.00	-0.31 * -2.58
CPI			lnCPI		
D			lnD		
N			lnN		
H			lnH		
CG9			lnCG9		
SET9t-1	0.64	0.63 ** 4.82	lnSET9t-1	0.69	0.68 ** 5.57
CONSTANT	7164.31		CONSTANT	7.47	
R Square	0.95		R Square	0.95	
S.E.	194.22		S.E.	0.04	
F.	**188.77		F.	**193.04	
D.W.	2.12		D.W.	2.27	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET9_t = 7164.31 + (-43.26) LD_t + 0.64 (SET9_{t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (SET9_t) = 7.47 + (-1.00) \ln (LD_t) + 0.69 \ln (SET9_{t-1})$$

ตาราง 27 สัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต ช่วงเวลาที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

	SET9			lnSET9		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
	การถดถอย	การถดถอย		การถดถอย	การถดถอย	
	มาตรฐาน			มาตรฐาน		
INV				lnINV		
INT				lnINT		
LD				lnLD		
CPI				lnCPI		
D				lnD		
N				lnN		
H				lnH		
CG9	0.70	0.17	**3.81	lnCG9		
SET9t-1	0.91	0.91	**19.90	lnSET9t-1	0.93	0.92
						**17.43
CONSTANT		242.61		CONSTANT		0.59
R Square		0.89		R Square		0.85
S.E.		234.23		S.E.		0.06
F.		**220.11		F.		**303.72
D.W.		2.03		D.W.		1.39

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET9t} = 242.61 + 0.70 (\text{CG9t}) + 0.91 (\text{SET9t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (\text{SET9t}) = 0.59 + 0.93 \ln (\text{SET9t-1})$$

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ (ตาราง 28)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ได้ประมาณร้อยละ 98 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 2 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.79 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคามาก นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่

กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.28 และ 0.84 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ มีค่าเท่ากับ 1.08 หมายความว่า ถ้าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ เพิ่มขึ้น 1.08 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 1.01 หมายความว่าถ้ายอดดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ เพิ่มขึ้น 1.01 จุด

ช่วงเวลา 2 (ตาราง 29) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียังเล็ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่าสามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่าดัชนียังเล็ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ได้ประมาณร้อยละ 96 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 4 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 2.19 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งดัชนีฮั่งเล็ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีฮั่งเล็ง มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลง จะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยมีทิศทางเดียวกัน ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่าดัชนีฮั่งเล็ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.14 และ 0.91 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีฮั่งเล็ง มีค่าเท่ากับ 0.10 หมายความว่า ถ้าดัชนีฮั่งเล็ง เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ เพิ่มขึ้น 0.10 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.82 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์เพิ่มขึ้น 0.82 จุด

ช่วงเวลาที่ 3 (ตาราง 30) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีเนเคอิ ดัชนีฮั่งเล็ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์

และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีเงินเคอ ดัชนียังเส็ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ได้ประมาณร้อยละ 96 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 4 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.76 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งอัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีเงินเคอ ดัชนียังเส็ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยอัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ถ้าอัตราส่วนสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าปริมาณเงินฝากมีน้อยกว่าการให้สินเชื่อ สภาพคล่องในระบบจึงลดน้อยลง ดังนั้นจึงต้องขายหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดสภาพคล่อง ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ดังนั้น อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์

ดัชนีเงินเคอ มีความสัมพันธ์ทางตรงข้ามกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทย มีทิศทางเดียวกัน แต่ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ กลับมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีเงินเคอ อาจเป็นเพราะว่า การแข่งขันที่รุนแรงของสินค้าหลายชนิด ทำให้ธุรกิจส่วนใหญ่แสวงหาตลาดใหม่เพิ่มขึ้น ความต้องการสื่อโฆษณาต่าง ๆ จึงเป็นสิ่งจำเป็นในการจัดจำหน่ายสินค้า และเป็นปัจจัยที่ผลักดันให้อุตสาหกรรมการพิมพ์ ซึ่งพึ่งพิงรายได้หลักจากการโฆษณากว่าร้อยละ 70 ของรายได้รวม

ยังคงเติบโตในเกณฑ์ดี ทำให้หุ้นในกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ยังเป็นที่สนใจของนักลงทุนอยู่ ส่วนปัญหาทางการเมืองของญี่ปุ่นกลับไม่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของไทย ทำให้ดัชนีนิเคอิ สวนทางกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้ และดัชนียังเส็ง มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐาน ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีนิเคอิ ดัชนียังเส็ง และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.49 , -0.10 , 0.52 และ 0.63 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของ อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีค่าเท่ากับ -23.61 หมายความว่าถ้า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ลดลง 23.61 จุด ดัชนีนิเคอิ มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.02 หมายความว่าถ้า ดัชนีนิเคอิ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ลดลง 0.02 จุด และดัชนียังเส็ง มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.14 หมายความว่าถ้า ดัชนียังเส็ง เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ เพิ่มขึ้น 0.14 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.63 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ เพิ่มขึ้น 0.63 จุด

ตาราง 28 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ช่วงเวลาที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

SET10				lnSET10			
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)	
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย		
มาตรฐาน	มาตรฐาน			มาตรฐาน	มาตรฐาน		
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD				lnLD			
CPI				lnCPI			
D				lnD			
N				lnN	-0.25	-0.11	*-2.21
H				lnH	0.28	0.25	**2.79
CG10	1.08	0.28	**9.97	lnCG10	0.03	0.09	*2.18
SET10t-1	1.01	0.84	**29.49	lnSET10t-1	0.72	0.65	**6.56
CONSTANT	-81.16			CONSTANT	2.04		
R Square	0.98			R Square	0.97		
S.E.	74.77			S.E.	0.06		
F.	**738.35			F.	**206.06		
D.W.	1.79			D.W.	1.47		

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET10t} = -81.16 + 1.08 (\text{CG10t}) + 1.01 (\text{SET10t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (\text{SET10t}) = 2.04 + (-0.25)\ln(\text{Nt}) + 0.28 \ln(\text{Ht}) + 0.03 \ln(\text{CG10t}) + 0.72 \ln(\text{SET10t-1})$$

ตาราง 29 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ช่วงเวลาที่ 2 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

SET10			lnSET10		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย	t	การถดถอย	การถดถอย	t
มาตรฐาน	มาตรฐาน		มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV			lnINV		
INT			lnINT		
LD			lnLD	-5.14	-0.90 **17.31
CPI			lnCPI		
D			lnD		
N			lnN		
H	0.10	0.14 **2.90	lnH	0.59	0.18 **3.47
CG10			lnCG10		
SET10t-1	0.82	0.91 **18.51	lnSET10t-1		
CONSTANT	-680.62		CONSTANT	26.94	
R Square	0.96		R Square	0.95	
S.E.	128.89		S.E.	0.07	
F.	**245.78		F.	**202.43	
D.W.	2.19		D.W.	1.17	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET10t} = -680.62 + 0.10 (\text{Ht}) + 0.82 (\text{SET10t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (\text{SET10t}) = 26.94 + (-5.14) \ln (\text{LDt}) + 0.59 \ln (\text{Ht})$$

ตาราง 30 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ช่วงเวลาที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

SET10				lnSET10		
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย	
มาตรฐาน				มาตรฐาน		
INV				lnINV		
INT				lnINT		
LD	-23.61	-0.49	**8.95	lnLD		
CPI				lnCPI		
D				lnD		
N	-0.02	-0.10	**3.46	lnN		
H	0.14	0.52	**7.76	lnH		
CG10				lnCG10		
SET10t-1	0.63	0.63	**13.46	lnSET10t-1	0.95	0.95
						**23.24
CONSTANT	2832.83			CONSTANT	0.39	
R Square	0.96			R Square	0.91	
S.E.	112.53			S.E.	0.09	
F.	**326.15			F.	**540.26	
D.W.	1.76			D.W.	1.53	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET10_t = 2832.83 + (-23.61) LD_t + (-0.02) N_t + 0.14 (H_t) + 0.63 (SET10_{t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (SET10_t) = 0.39 + 0.95 \ln (SET10_{t-1})$$

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (ตาราง 31)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝาก รายเดือน ดัชนียังเล็ง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝาก รายเดือน ดัชนียังเล็ง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้ประมาณร้อยละ 85 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 15 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.72 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนดัชนียังเล็ง มีอิทธิพลที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยอัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ถ้าอัตราส่วนสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าปริมาณเงินฝากมีน้อยกว่าการให้สินเชื่อ สภาพคล่องในระบบจึงลดน้อยลง ดังนั้นจึงต้องขายหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดสภาพคล่อง ทำให้ราคา

หลักทรัพย์ลดลง ดังนั้น อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์

ส่วนดัชนีอสังหาริมทรัพย์ มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยมีทิศทางเดียวกัน และผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคา นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ สำหรับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่าอัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.32 , 0.61 , 0.23 และ 0.46 ตามลำดับ โดยดัชนีอสังหาริมทรัพย์มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีค่าเท่ากับ -39.45 หมายความว่า ถ้าอัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ลดลง 39.45 จุด ดัชนีอสังหาริมทรัพย์มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.09 หมายความว่าถ้าดัชนีอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 0.09 จุด ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.47 หมายความว่า ถ้าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 0.47 จุด และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.63 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 0.63 จุด

ช่วงเวลาที 2 (ตาราง 32) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีราคาผู้บริโภค รายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ และ ดัชนีฮั่งเส็ง โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่น ร้อยละ 99 ดังนั้นในช่วงเวลาที 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีราคาผู้บริโภค รายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ ดัชนีฮั่งเส็ง ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลง ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้ประมาณร้อยละ 99 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 1 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.71 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ และดัชนีฮั่งเส็ง ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภค รายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

โดยดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน กับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ ของ 12 กลุ่มอุตสาหกรรม จะมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากดัชนีการลงทุนภาคเอกชนจะเป็นตัวชี้ถึงภาวะการลงทุน ถ้าภาวะเศรษฐกิจดีจะส่งผลให้มีการลงทุนมากขึ้น ซึ่งก็รวมไปถึงการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ด้วย

อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ถ้าอัตราส่วนสูงขึ้น แสดงให้เห็นว่าปริมาณเงินฝากมีน้อยกว่าการให้สินเชื่อ สภาพคล่องในระบบจึงลดน้อยลง ดังนั้นจึงต้องขายหลักทรัพย์เพื่อให้เกิดสภาพคล่อง ทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง ดังนั้น อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคสูง หมายถึงราคาสินค้าจะเพิ่มสูงขึ้น จนเกิดภาวะเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนจึงมักจะไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพราะเกิดความเสี่ยง ดังนั้นดัชนีราคาหลักทรัพย์ จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับดัชนีราคาผู้บริโภค ซึ่งสาเหตุที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลับมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาผู้บริโภคอาจเนื่องมาจาก ผลประกอบการของธุรกิจหลักทรัพย์ในกลุ่มมีแนวโน้มดีขึ้น เพราะความต้องการที่อยู่อาศัยในตลาดระดับกลาง และล่าง ยังมีอยู่เป็นจำนวนมาก ตลอดจนมีการจัดตั้งกิจการวิเทศธนกิจ (BIBF) ทำให้ธุรกิจในกลุ่มมีแหล่งเงินทุนในต้นทุนที่ต่ำลง จึงยังมีการลงทุนอยู่ นักลงทุนจึงไม่ได้ให้ความสนใจในภาวะเงินเฟ้อที่เกิดขึ้น

ดัชนีดาวโจนส์ มีความสัมพันธ์ตรงข้ามกับข้อสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทย มีทิศทางเดียวกัน แต่ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลับมีทิศทางตรงข้ามกับดัชนีดาวโจนส์ ทำให้ทราบว่า ดัชนีดาวโจนส์ไม่สามารถชี้ว่าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้ได้ ส่วนดัชนียังเล็ง มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐาน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน ดัชนีดาวโจนส์ และดัชนียังเล็ง มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.42, -0.68, 0.15, -0.41 และ 0.40 ตามลำดับ โดยอัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีค่าเท่ากับ 16.80 หมายความว่าถ้าดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 16.80 จุด อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อ

เงินฝากรายเดือน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -29.54 หมายความว่าถ้า อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ลดลง 29.54 จุด ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 5.06 หมายความว่าถ้า ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน เพิ่มขึ้น 1 หน่วย จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 5.06 จุด ดัชนีดาวโจนส์ มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -0.25 หมายความว่า ถ้าดัชนีดาวโจนส์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ลดลง 0.25 จุด และดัชนีอสังหาริมทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.14 หมายความว่าถ้า ดัชนีอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 0.14 จุด

ช่วงเวลาที่ 3 (ตาราง 33) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน โดยพิจารณา ค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ได้ประมาณร้อยละ 78 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 22 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ๆ ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.76 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคสูง หมายถึงราคาสินค้าจะเพิ่มสูงขึ้น จนเกิดภาวะเงินเฟ้อในระบบเศรษฐกิจ ผู้ลงทุนจึงมักจะไม่ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพราะเกิดความเสี่ยง ดังนั้นดัชนีราคาหลักทรัพย์ จึงมีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับ ดัชนีราคาผู้บริโภค

ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีความสัมพันธ์ตรงกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคามาก นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.15, 0.30 และ 0.64 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน เท่ากับ 6.91 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 6.91 จุด ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.74 หมายความว่า ถ้าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคา

หลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 0.74 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนา
 อสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.65 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์
 กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนา
 อสังหาริมทรัพย์ เพิ่มขึ้น 0.65 จุด



ตาราง 31 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ช่วงเวลาที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

	SET11			lnSET11		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
	การถดถอย			การถดถอย		
	มาตรฐาน			มาตรฐาน		
INV				lnINV		
INT				lnINT		
LD	-39.45	-0.32	*-2.27	lnLD	-4.37	-0.46
CPI				lnCPI		
D				lnD		
N				lnN		
H	0.09	0.61	**3.67	lnH	0.52	0.73
CG11	0.47	0.23	*2.34	lnCG11		
SET11t-1	0.63	0.46	*5.13	lnSET11t-1	0.67	0.55
CONSTANT		4033.56		CONSTANT		18.25
R Square		0.85		R Square		0.75
S.E.		113.86		S.E.		0.10
F.		**38.00		F.		**27.71
D.W.		1.72		D.W.		1.74

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET11t = 4033.56 + (-39.45) LDt + 0.09 (Ht) + 0.47 (CG11t) + 0.63 (SET11t-1)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (SET11t) = 18.25 + (-4.37) \ln (LDt) + 0.52 \ln (Ht) + 0.67 \ln (SET11t-1)$$

ตาราง 32 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ช่วงเวลาที่ 2 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

	SET11			lnSET11		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	ตัวแปรอิสระ การถดถอย มาตรฐาน	สัมประสิทธิ์ การถดถอย มาตรฐาน	สัมประสิทธิ์ t	ตัวแปรอิสระ การถดถอย มาตรฐาน	สัมประสิทธิ์ การถดถอย มาตรฐาน	สัมประสิทธิ์ t
INV	16.80	0.42	**6.99	lnINV		
INT				lnINT		
LD	-29.54	-0.68	** -7.15	lnLD	-3.70	-0.88 ** -13.71
CPI	5.06	0.15	*2.50	lnCPI		
D	-0.25	-0.41	** -4.13	lnD		
N				lnN		
H	0.14	0.40	**5.93	lnH	0.43	0.18 **2.73
CG11				lnCG11		
SET11t-1				lnSET11t-1		
CONSTANT	2157.88			CONSTANT	21.14	
R Square	0.99			R Square	0.92	
S.E.	39.19			S.E.	0.06	
F.	**247.82			F.	**126.94	
D.W.	1.71			D.W.	0.94	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation
คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation
** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99
* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET11t = 2157.88 + 16.80 (INVt) + (29.54) LDt + 5.06 (CPIt) + (-0.25) Dt + 0.14(Ht)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (SET11t) = 21.14 + (-3.70) \ln (LDt) + 0.43 \ln (H11t-1)$$

ตาราง 33 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ช่วงเวลาที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

SET11				lnSET11		
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย	
มาตรฐาน	มาตรฐาน			มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV				lnINV		
INT				lnINT		
LD				lnLD		
CPI	6.91	0.15	*2.02	lnCPI		
D				lnD		
N				lnN		
H				lnH		
CG11	0.74	0.30	**4.22	lnCG11		
SET11t-1	0.65	0.64	**7.94	lnSET11t-1	0.84	0.84
						**11.16
CONSTANT	-574.53			CONSTANT	1.11	
R Square	0.78			R Square	0.70	
S.E.	134.50			S.E.	0.11	
F.	**61.08			F.	**124.54	
D.W.	1.76			D.W.	1.71	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET11t = -574.53 + 6.91 (CPI_t) + 0.74 (CG11_t) + 0.65 (SET11_{t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (SET11_t) = 1.11 + 0.84 \ln (SET11_{t-1})$$

การวิเคราะห์ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า (ตาราง 34)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์ แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลง ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ได้ประมาณ ร้อยละ 58 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 42 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.55 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา อัตสหสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และ 99 ตามลำดับ

โดยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า หากนักลงทุนคาดว่าในอนาคตอัตราดอกเบี้ยเงินฝากจะเพิ่มสูงขึ้น ส่วนใหญ่จะเก็บเงินในรูป เงินออม มากกว่าที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ส่งผลให้ดัชนีปรับตัวลดลง ดังนั้นความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน จึงมีทิศทางตรงข้ามกับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้าในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ -0.33 และ 0.42 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีค่าเท่ากับ -0.18 หมายความว่า ถ้าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ลดลงร้อยละ 0.18 ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.53 หมายความว่า ถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะมีผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.53

ช่วงเวลา ที่ 2 (ตาราง 35) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่าสามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า โดยนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลา ที่ 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อนเท่านั้น ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ได้ประมาณร้อยละ 55 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 45 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.51 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตโนมัติสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.67

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน มีค่าเท่ากับ 0.61 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.61

ช่วงเวลาที่ 3 (ตาราง 36) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้าในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่าสามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลง ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ได้ประมาณร้อยละ 57 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 43 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.76 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหาอัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้าในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคามาก นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้าในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.45 และ 0.51 ตามลำดับ โดยดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า มีค่าเท่ากับ 0.74 หมายความว่า ถ้าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า เพิ่มขึ้น 0.74 จุด ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.51 หมายความว่าถ้าดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า เพิ่มขึ้น 0.51 จุด

ตาราง 34 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกไว้ในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ช่วงเวลาที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

SET12				lnSET12		
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย	
มาตรฐาน	มาตรฐาน			มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV				lnINV		
INT				lnINT	-0.18	-0.33
LD				lnLD		*-2.11
CPI				lnCPI		
D				lnD		
N	-0.01	-0.39	**2.97	lnN		
H				lnH		
CG12	0.82	0.56	**4.30	lnCG12		
SET12t-1				lnSET12t-1	0.53	0.42
						**2.65
CONSTANT	945.32			CONSTANT	3.48	
R Square	0.55			R Square	0.58	
S.E.	48.57			S.E.	0.07	
F.	**17.04			F.	**8.45	
D.W.	1.43			D.W.	1.55	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET12t = 945.32 + (-0.01) N_t + 0.82 (CG12t)$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (SET12t) = 3.48 + (-0.18) \ln (INTt) + 0.53 \ln (SET12t-1)$$

ตาราง 35 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ช่วงเวลาที่ 2 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

SET12			lnSET12		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
การถดถอย	การถดถอย	t	การถดถอย	การถดถอย	t
มาตรฐาน	มาตรฐาน		มาตรฐาน	มาตรฐาน	
INV			lnINV		
INT			lnINT		
LD			lnLD		
CPI			lnCPI		
D			lnD		
N			lnN		
H			lnH		
CG12	0.60	0.34	*2.21	lnCG12	
SET12t-1	0.51	0.57	**3.70	lnSET12t-1	0.61 0.67 **4.24
CONSTANT	372.48		CONSTANT	2.59	
R Square	0.55		R Square	0.55	
S.E.	51.38		S.E.	0.07	
F.	**12.64		F.	**17.96	
D.W.	1.29		D.W.	1.51	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET12t} = 372.48 + 0.60 (\text{CG12t}) + 0.51 (\text{SET12t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (\text{SET12t}) = 2.59 + 0.61 \ln (\text{SET12t-1})$$

ตาราง 36 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ช่วงเวลาที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

SET12				lnSET12					
(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)			
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t		
การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย				
	มาตรฐาน				มาตรฐาน				
INV				lnINV					
INT				lnINT					
LD				lnLD					
CPI				lnCPI					
D				lnD					
N				lnN					
H				lnH					
CG12	0.74	0.45	**4.77	lnCG12	0.02	0.23	*2.09		
SET12t-1	0.51	0.51	**5.40	lnSET12t-1	0.56	0.56	**5.13		
CONSTANT				359.66	CONSTANT				2.86
R Square				0.57	R Square				0.45
S.E.				48.99	S.E.				0.07
F.				**34.78	F.				**21.54
D.W.				1.76	D.W.				1.67

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET12t} = 359.66 + 0.74 (\text{CG12t}) + 0.51 (\text{SET12t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (\text{SET12t}) = 2.86 + 0.02 \ln (\text{CG12}) + 0.56 \ln (\text{SET12t-1})$$

การวิเคราะห์ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (ตาราง 37)

เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียังเล็ง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาจาก F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 1 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่าดัชนียังเล็ง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ได้ประมาณร้อยละ 95 ส่วนที่เหลืออีก ร้อยละ 5 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.54 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวตลาดเคลื่อนไหว (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนียังเล็ง มีอิทธิพลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนียังเล็ง มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทยมีทิศทางเดียวกัน ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า เมื่อมีส่วนต่างของราคามาก นักลงทุนย่อมได้รับผลตอบแทนเพิ่ม จึงดึงดูดใจให้เข้ามาลงทุนมากขึ้น ส่งผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น ดังนั้นผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ จึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐาน

ที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน

เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนียังเล็ง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.20, 0.33 และ 0.56 ตามลำดับ โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียังเล็ง ซึ่งมีค่าเท่ากับ 0.02 หมายความว่า ถ้าดัชนียังเล็ง เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 0.02 จุด ส่วนผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.91 หมายความว่าถ้า ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 0.91 จุด และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน ซึ่งมีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.80 หมายความว่า ถ้าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะมีผลให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 0.80 จุด

ช่วงเวลา ที่ 2 (ตาราง 38) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลา ที่ 2 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ linear equation พบว่า ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน เท่านั้น ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ได้ประมาณร้อยละ 38 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 62 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.74 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา

อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่า ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.62

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าเท่ากับ 0.51 หมายความว่าถ้าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้น 1 จุด จะทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 0.51 จุด

ช่วงเวลาที่ 3 (ตาราง 39) เมื่อเปรียบเทียบผลการคำนวณค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ โดยใช้แบบจำลองแบบ linear equation กับแบบจำลอง log-linear equation เมื่อทดสอบนัยสำคัญทางสถิติของค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียังเล็ง และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน โดยพิจารณาค่า F-statistic พบว่า สามารถอธิบายถึงความมีอิทธิพลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ โดยมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดังนั้น ในช่วงเวลาที่ 3 จึงใช้การวิเคราะห์แบบ log-linear equation

เมื่อทำการวิเคราะห์แบบ log-linear equation พบว่า ดัชนียังเล็ง และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน ที่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ได้ประมาณร้อยละ 94 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 6 เป็นอิทธิพลของตัวแปรอื่น ที่ไม่ได้นำมาศึกษา

การวิเคราะห์ค่า Durbin-Watson มีค่าเท่ากับ 1.64 เมื่อเปรียบเทียบกับ Critical Values for Durbin-Watson test ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ปรากฏว่าไม่เกิดปัญหา
 อัตตสัมพันธ์ (Autocorrelation) นั่นคือตัวคลาดเคลื่อน (error term) ในแต่ละตัวมีความเป็นอิสระต่อกัน

เมื่อทดสอบค่าสัมประสิทธิ์ของแต่ละตัวแปร โดยใช้ค่าสถิติ t พบว่า ทั้งดัชนียังเล็ง และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน ล้วนมีอิทธิพลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99

โดยดัชนียังเล็ง มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐาน ที่กำหนดไว้ว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก เพิ่มขึ้น หรือลดลงจะส่งผลให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของไทย มีทิศทางเดียวกัน ส่วนดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ตรงตามข้อสมมติฐานที่กำหนดไว้ว่า ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนปัจจุบัน มีทิศทางเดียวกัน เมื่อพิจารณาความมีอิทธิพลของตัวแปรอิสระ พบว่าดัชนียังเล็ง และดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยมาตรฐานเท่ากับ 0.35 และ 0.65 ตามลำดับ โดยดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มนี้มากที่สุด

สำหรับเครื่องหมายและค่าสัมประสิทธิ์ ของดัชนียังเล็ง มีค่าเท่ากับ 0.31 หมายความว่า ถ้าดัชนียังเล็ง เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.31 ส่วนดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.65 หมายความว่าถ้าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในเดือนก่อน เพิ่มขึ้นร้อยละ 1 จะทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.65

ตาราง 37 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์
ช่วงเวลาที่ 1 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2536)

SET			lnSET				
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)		
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์		
	การถดถอย	การถดถอย	การถดถอย	การถดถอย			
	มาตรฐาน			มาตรฐาน			
INV			lnINV				
INT			lnINT				
LD			lnLD				
CPI			lnCPI				
D			lnD				
N			lnN				
H	0.02	0.20	*2.33	lnH	0.24	0.32	**3.15
CG	0.91	0.33	**5.93	lnCG	0.04	0.18	**2.87
SETt-1	0.80	0.56	**7.25	lnSETt-1	0.74	0.59	**5.71
CONSTANT			-1.06	CONSTANT			-0.47
R Square			0.95	R Square			0.91
S.E.			47.97	S.E.			0.07
F.			**190.93	F.			**88.88
D.W.			1.54	D.W.			1.27

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$\text{SET}_t = -1.06 + 0.02 (\text{H}_t) + 0.91 (\text{CG}_t) + 0.80 (\text{SET}_{t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (\text{SET}_t) = -0.47 + 0.24 \ln (\text{H}_t) + 0.04 \ln (\text{CG}_t) + 0.74 \ln (\text{SET}_{t-1})$$

ตาราง 38 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์
ช่วงเวลา ที่ 2 (มกราคม 2537 - ธันวาคม 2538)

SET			lnSET		
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์
	การถดถอย	การถดถอย		การถดถอย	การถดถอย
	มาตรฐาน			มาตรฐาน	
INV			lnINV		
INT			lnINT		
LD			lnLD		
CPI			lnCPI		
D			lnD		
N			lnN		
H			lnH		
CG			lnCG		
SETt-1	0.51	0.62	lnSETt-1	0.51	0.61
		**3.66			**3.58
CONSTANT	652.89		CONSTANT	3.50	
R Square	0.38		R Square	0.37	
S.E.	80.10		S.E.	0.06	
F.	**13.40		F.	**12.78	
D.W.	1.74		D.W.	1.79	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET_t = 652.89 + 0.51 (SET_{t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (SET_t) = 3.50 + 0.51 \ln (SET_{t-1})$$

ตาราง 39 ค่าสัมประสิทธิ์ตัวแปรอิสระที่ถูกคัดเลือกเข้าในแบบจำลองของ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์
ช่วงเวลาที่ 3 (มิถุนายน 2534 - ธันวาคม 2538)

	SET				lnSET		
	(1)	(2)	(3)		(4)	(5)	(6)
ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t	ตัวแปรอิสระ	สัมประสิทธิ์	สัมประสิทธิ์	t
	การถดถอย	การถดถอย			การถดถอย	การถดถอย	
	มาตรฐาน				มาตรฐาน		
INV				lnINV			
INT				lnINT			
LD				lnLD			
CPI				lnCPI			
D				lnD			
N				lnN			
H	0.05	0.37	**4.76	lnH	0.31	0.35	**4.82
CG	0.48	0.11	**2.98	lnCG			
SETt-1	0.58	0.58	**7.98	lnSETt-1	0.65	0.65	**8.89
CONSTANT		58.35		CONSTANT		-0.26	
R Square		0.94		R Square		0.94	
S.E.		70.88		S.E.		0.07	
F.		**286.67		F.		**423.56	
D.W.		1.59		D.W.		1.64	

หมายเหตุ : คอลัมน์ (1) (2) และ (3) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ linear equation

คอลัมน์ (4) (5) และ (6) แสดงผลการวิเคราะห์แบบ log-linear equation

** แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 99

* แสดงความเชื่อมั่น ร้อยละ 95

แบบจำลองแบบ linear equation

$$SET_t = 58.35 + 0.05 (H_t) + 0.48 (CG_t) + 0.58 (SET_{t-1})$$

แบบจำลองแบบ log-linear equation

$$\ln (SET_t) = -0.26 + 0.31 \ln (H_t) + 0.56 \ln (SET_{t-1})$$

ตอนที่ 2 ผลการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตาม

การวิเคราะห์เชิงปริมาณ ถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับดัชนีราคาหลักทรัพย์
12 กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งจะทำให้ทราบว่าปัจจัยอิสระมีอิทธิพลต่อหลักทรัพย์กลุ่มใดบ้าง พบว่า

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน (INV) เป็นปัจจัยอิสระที่มีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธุรกิจการเกษตร กลุ่มธนาคาร กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง โดย กลุ่มธุรกิจการเกษตร และกลุ่มธนาคาร มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับสมมติฐาน ซึ่งแสดงให้เห็นว่าดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ส่งผลต่อระบบเศรษฐกิจได้มากพอสมควร เพราะถ้าระบบเศรษฐกิจดีมีการลงทุนมาก มีการจ้างงาน ส่งผลให้ผลการประกอบการดี ทำให้นักลงทุนเกิดความมั่นใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน (INT) เป็นปัจจัยอิสระที่มีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มธนาคาร ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง และกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า โดยทั้ง 2 กลุ่ม มีความสัมพันธ์ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น กลุ่มธุรกิจการเกษตร และกลุ่มธนาคาร มีความสัมพันธ์ในทางตรงข้ามกับสมมติฐาน อาจเป็นเพราะว่าหลักทรัพย์ในกลุ่มมีปัจจัยพื้นฐานดี ทำให้นักลงทุนมีความเชื่อมั่นในหลักทรัพย์ทั้ง 2 กลุ่มนี้

อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน (LD) เป็นปัจจัยอิสระที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่วนกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีความสัมพันธ์เมื่อดัชนีปรับตัวลดลง โดยกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์มีความสัมพันธ์ เมื่อทำการศึกษาโดยรวมด้วย อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากเฉลี่ยต่อเดือน มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว ซึ่งตรงกับสมมติฐาน จะเห็นว่ามีถึง 6 กลุ่มที่มีความสัมพันธ์ แสดงว่านักลงทุนจำนวนมากในตลาดหลักทรัพย์ มีแหล่งเงินทุนมาจากสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์ ส่วนกลุ่มที่เหลือก็อาจได้มาจากแหล่งอื่น เช่น การกู้ยืมโดยผ่านระบบ Maintenance Margin

ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน (CPI) เป็นปัจจัยอิสระที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มเงินทุน และหลักทรัพย์ และกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยมีความสัมพันธ์ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น ส่วนกลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง โดยกลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์ถึง 2 ช่วงเวลา ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทั้งหมดที่กล่าวมา ซึ่งไม่ตรงกับสมมติฐาน อาจเนื่องมาจากนักลงทุน ไม่ได้ให้ความสำคัญกับเงินเฟ้อที่เกิดขึ้นเลย

ดัชนีหุ้นต่างประเทศซึ่งถือเป็นปัจจัยทางจิตวิทยาอย่างหนึ่งประกอบด้วย 3 กลุ่ม ดังต่อไปนี้

ดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (D) เป็นปัจจัยอิสระที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง พบว่าดัชนีดาวโจนส์ มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ กับ ดัชนีดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว ซึ่งไม่ตรงกับสมมติฐาน จะเห็นว่าดัชนีดาวโจนส์จะไม่มีอิทธิพลในช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้นเลย

ดัชนีนิเคอิ (N) เป็นปัจจัยอิสระที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร และกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น จะเห็นว่าดัชนีนิเคอิ มีความสัมพันธ์ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น และมีความสัมพันธ์ในเชิงลบ ซึ่งไม่ตรงกับสมมติฐาน

ดัชนีฮั่งเส็ง (H) เป็นปัจจัยอิสระที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์เกือบทุกกลุ่ม รวมทั้งดัชนีตลาดหลักทรัพย์ โดยยกเว้นเฉพาะดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต และกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า โดยมีความสัมพันธ์ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น และช่วงเวลาที่ทำการศึกษาโดยรวม ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก กับดัชนีฮั่งเส็ง ซึ่งตรงกับสมมติฐาน

จะเห็นว่าดัชนีหุ้นต่างประเทศทั้งดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ และดัชนีนิเคอิ ขึ้นต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของไทย แต่ในทิศทางที่ตรงข้าม แต่ตลาดหลักทรัพย์ของไทยกลับมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับตลาดฮั่งเส็งของฮ่องกง ซึ่งอาจเป็นเพราะนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยเริ่มไม่ตื่นตระหนกกับดัชนีหุ้นต่างประเทศ เพราะบ่อยครั้งที่ความผันผวนในตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ ไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ไทยเลย

ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน (CG) เป็นปัจจัยอิสระที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม รวมทั้งดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ยกเว้นกลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว และกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์ในช่วงที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น มีแต่ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร ที่มีความสัมพันธ์ในช่วงที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง ผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าว ซึ่งตรงกับสมมติฐาน ยกเว้นกลุ่มธุรกิจการเกษตร เท่านั้น ที่มีความสัมพันธ์ในเชิงลบ แสดงว่านักลงทุนส่วนใหญ่มักจะเก็งกำไร เพื่อหวังเฉพาะส่วนต่างของราคา ไม่ชอบการลงทุนระยะยาว โดยมักไม่ค่อยพิจารณาถึงปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละกลุ่ม จะเห็นได้จากในช่วงเวลาที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น สัดส่วนของการเก็งกำไรจะเพิ่มมากขึ้น โดยมักจะซื้อหุ้นตามกัน ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ของไทยประสบปัญหาอยู่บ่อยครั้ง

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน (SET_{t-1}) เป็นตัวแปรอิสระ ที่มีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ทุกกลุ่ม รวมทั้งดัชนีตลาดหลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์ในเกือบทุกช่วงเวลา ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน มีความสัมพันธ์ในเชิงบวก กับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทุกกลุ่ม ซึ่งตรงกับสมมติฐาน อาจเป็นเพราะว่าช่วงเวลา 1 เดือน ไม่สามารถชี้ชัดลงไปได้ว่ามีอิทธิพลต่อกันหรือไม่ เพราะว่าข้อมูลยังมีความสัมพันธ์กันอยู่ค่อนข้างมาก

บทที่ 5

สรุปและขอเสนอแนะ

(SUMMARY AND RECOMMENDATIONS)

การวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์อิทธิพลของปัจจัยทางเศรษฐกิจ ปัจจัยทางจิตวิทยา ปัจจัยการเก็งกำไร และปัจจัยทางเทคนิค ที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงการลงทุนในหลักทรัพย์ 12 กลุ่ม อุตสาหกรรมตลอดจนพัฒนาแบบจำลองของชุดตัวแปร เพื่อดูแนวโน้มการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรม

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ทำการศึกษาเป็นรายเดือน เริ่มเดือนมิถุนายน 2534 ถึง ธันวาคม 2538 รวม 55 เดือน ได้แบ่งช่วงเวลาศึกษาออกเป็น 3 ช่วง ช่วงที่ 1 เป็นช่วงที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น ช่วงที่ 2 เป็นช่วงที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง และช่วงที่ 3 เป็นช่วงเวลาที่ทำการศึกษาทั้งหมด โดยทำการวิเคราะห์ในเชิงปริมาณ ตามทฤษฎีแบบจำลองทางเศรษฐมิติ วิเคราะห์ในรูปแบบสมการถดถอยเชิงซ้อน ใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS/PC⁺ มีสมการ 2 รูปแบบคือ แบบ linear equation และแบบ log-linear equation เพื่อเปรียบเทียบค่าความเหมาะสมในการเป็นแบบจำลอง ซึ่งสรุปได้ดังนี้

สรุปผลการวิจัย

(SUMMARY)

ผลการวิจัยปรากฏว่า สมการแบบ linear equation กับแบบ log-linear equation สามารถเป็นแบบจำลองที่เหมาะสมได้ แต่แตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม

ตัวแปรที่แสดงสภาวะทางเศรษฐกิจ ที่นำมาศึกษาประกอบด้วย 1. ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน 2. อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน 3. อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน และ 4. ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจไม่ได้ถูกคัดเลือกเข้าไปในแบบจำลองของดัชนีตลาดหลักทรัพย์เลย แต่ตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์ ในบางกลุ่มอุตสาหกรรม

ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจ การเกษตร กลุ่มธนาคาร กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ และกลุ่มพัฒนา อสังหาริมทรัพย์ ซึ่งส่วนใหญ่มีอิทธิพลในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง โดยกลุ่มพาณิชย์ กลุ่ม เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งตรง ตามสมมติฐาน แต่กลุ่มธุรกิจการเกษตรและ กลุ่มธนาคาร มีความสัมพันธ์เชิงลบ ซึ่งไม่ตรงกับ สมมติฐาน

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง กลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า ซึ่งส่วนใหญ่มีอิทธิพลใน ช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยกลุ่มธนาคาร และกลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง มีความสัมพันธ์ เชิงบวก ซึ่งไม่ตรงตามสมมติฐาน และมีเฉพาะกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้าเท่านั้น ที่มีความ สัมพันธ์เชิงลบ ซึ่งตรงตามสมมติฐาน

อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคา หลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว กลุ่มเครื่องใช้ ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ และกลุ่ม พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีอิทธิพลต่อทั้ง 3 ช่วงเวลา แต่แตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่ม และมีความสัมพันธ์เชิงลบ ซึ่งตรงตามสมมติฐาน

ดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ กลุ่ม เงินทุน และหลักทรัพย์ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยส่วนใหญ่มี อิทธิพลในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง และมีความสัมพันธ์ในเชิงบวก ซึ่งไม่ตรงกับสมมติฐาน

ในส่วนของปัจจัยทางจิตวิทยา ประกอบด้วยดัชนีดาวโจนส์ ดัชนีนิเคอิ และดัชนี ยั่งเส็ง โดยดัชนีดาวโจนส์ มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและ คอมพิวเตอร์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยมีอิทธิพลในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง และมีความ สัมพันธ์ในเชิงลบ ซึ่งไม่ตรงตามสมมติฐาน

ดัชนีนิเคอิ มีอิทธิพลต่อกลุ่มธุรกิจการเกษตร ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น และกลุ่ม การพิมพ์และสิ่งพิมพ์ ในช่วงที่ทำการศึกษาโดยรวม โดยมีความสัมพันธ์ในเชิงลบ ซึ่งไม่ตรงกับ สมมติฐานที่กำหนดไว้

ดัชนีชี้แจง มีอิทธิพลต่อทุกกลุ่มอุตสาหกรรม ยกเว้น กลุ่มธุรกิจการเกษตร กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต และกลุ่มสิ่งทอ เครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า โดยมีอิทธิพลต่อทั้ง 3 ช่วงเวลา แต่แตกต่างกันไปในแต่ละกลุ่ม โดยดัชนีชี้แจงมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งตรงตามสมมติฐาน

ปัจจัยการเก็งกำไร โดยถือว่าผลต่างระหว่างราคาซื้อ-ขายหลักทรัพย์ระยะเวลา 1 เดือน เป็นปัจจัยการเก็งกำไร พบว่า มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ทุกกลุ่ม ยกเว้น กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว และกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม โดยมีอิทธิพลในช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้นและช่วงเวลาที่ทำการศึกษาโดยรวม และมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งตรงตามสมมติฐาน

ปัจจัยด้านเทคนิค โดยถือว่าดัชนีราคาหลักทรัพย์ในเดือนก่อน เป็นปัจจัยทางเทคนิค พบว่า มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ทุกกลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีอิทธิพลต่อทั้ง 3 ช่วงเวลา และมีความสัมพันธ์เชิงบวก ซึ่งตรงตามสมมติฐาน

ตัวแปรที่ใช้ทำนาย โดยเฉพาะตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์ จากผลการวิเคราะห์พบว่า มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่มแตกต่างกันมาก ทั้งในทิศทางที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้นและลดลง โดยพบว่า ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน เป็นตัวแปรที่ถูกคัดเลือกเข้าไปในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มที่ถูกคัดเลือกในช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น ในขณะที่ อัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มที่ถูกคัดเลือกทั้ง 3 ช่วงเวลา ส่วนดัชนีราคาผู้บริโภครายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มที่ถูกคัดเลือก ในช่วงที่ดัชนีปรับตัวลดลง

เพราะฉะนั้น การวิเคราะห์ว่าตัวแปรใดเป็นตัวทำนายดัชนีราคาหลักทรัพย์ ควรจัดแบ่งช่วงเวลาทำการวิเคราะห์ ออกเป็นช่วง ๆ จะเห็นได้ว่ามีตัวแปรหลายตัว ให้ผลที่แตกต่างกันในแต่ละช่วงเวลา และไม่ตรงกับสมมติฐานที่กำหนดไว้ ทั้งนี้เนื่องจากการคำนวณดัชนีราคาหลักทรัพย์ของแต่ละกลุ่ม คิดจากมูลค่าตลาดรวมที่เกิดจากผลบวกของผลคูณระหว่างราคาซื้อขายหลักทรัพย์ กับ จำนวนหุ้นสามัญที่จดทะเบียนทั้งหมดของแต่ละหลักทรัพย์ ดังนั้น จึงมีความแตกต่างระหว่างบริษัทที่มีขนาดต่างกัน ที่ดำเนินธุรกิจในกลุ่ม ถ้าบริษัทใดมีปริมาณหุ้นมาก หรือมีราคาซื้อขายที่สูง ย่อมสามารถซื้อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มของตนได้ หรือถ้ามีเหตุการณ์ใด ๆ ที่ส่งผลทางลบต่อบริษัทดังกล่าว ก็ทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์ของทั้งกลุ่มอุตสาหกรรมลดลงไป

จึงอธิบายได้ว่า การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ บางครั้งอาจเกิดจากปัจจัยที่มีผลกระทบต่อบริษัทขนาดใหญ่เท่านั้นที่เป็นตัวชี้นำของทั้งกลุ่ม ดังนั้นผลการวิเคราะห์บางครั้งจึงไม่ปรากฏข้อมูลที่เป็นจริงของทุกบริษัทในกลุ่มหลักทรัพย์นั้น ๆ หรือมีความผันแปรเนื่องจากปัจจัยอื่นเช่น กฎระเบียบข้อบังคับของตลาดหลักทรัพย์ นโยบายของรัฐบาลต่อตลาดหลักทรัพย์ ปัจจัยทางการเมืองภายใน และต่างประเทศ สถานการณ์ทางเศรษฐกิจ และการปรับตัวของนักลงทุนต่างประเทศ ตลอดจนความผันผวนที่เกิดขึ้นภายในระยะเวลาสั้น ๆ จนทำให้การวิเคราะห์ อาจมีความคลาดเคลื่อน



ข้อเสนอแนะ (RECOMMENDATION)

ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

การวิจัยครั้งนี้ ทำให้ทราบถึงตัวแปรต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ทั้ง 12 กลุ่มอุตสาหกรรม ซึ่งสามารถนำผลการวิจัยมาใช้เป็นข้อมูล เพื่อประกอบการพิจารณา และตัดสินใจได้อย่างเหมาะสม แต่อย่างไรก็ตามผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะเพิ่มเติม เพื่อใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ให้มีประสิทธิภาพมากที่สุด ดังนี้

1. ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจ คืออัตราส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน สามารถชี้ราคาหลักทรัพย์ได้ถึง 6 กลุ่ม ประกอบด้วย กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต กลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ดังนั้นในการตัดสินใจลงทุน นักลงทุนควรพิจารณาปัจจัยทางเศรษฐกิจประกอบด้วย

2. ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางจิตวิทยา ซึ่งแทนด้วยดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่สำคัญ คือ ดัชนีราคาหุ้นอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีนิเคอิ และดัชนีฮั่งเส็ง พบว่า ดัชนีฮั่งเส็ง เป็นดัชนีที่แสดงความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในหลาย ๆ กลุ่มได้ดี ดังนั้นนักลงทุนควรให้ความสนใจเป็นพิเศษ

3. จากผลการศึกษาพบว่า ในการแบ่งช่วงเวลการศึกษาออกเป็น ช่วงที่ดัชนีปรับตัวเพิ่มขึ้น และลดลง ทำให้ตัวแปรอิสระที่นำมาศึกษา มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่มแตกต่างกันออกไป

ในช่วงที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น พบว่าตัวแปรอิสระคือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากเฉลี่ยรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง และกลุ่มสิ่งทอ เครื่องหนังหุ้มและรองเท้า อัตราส่วนระหว่างเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มวัสดุก่อสร้างและเครื่องตกแต่ง กลุ่มโรงแรมและบริการท่องเที่ยว กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ ดัชนีฮั่งเส็ง มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์

ในช่วงที่ดัชนีราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง พบว่าตัวแปรอิสระ คือ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชนรายเดือน มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตร กลุ่มธนาคาร กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ดัชนีราคาผู้บริโภค มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม ดัชนีดาวโจนส์ มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ดัชนีฮั่งเส็ง มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม และกลุ่มการพิมพ์และสิ่งพิมพ์

ดังนั้น การวิเคราะห์โดยจัดแบ่งออกเป็นช่วงเวลาดังกล่าว จะช่วยให้การตัดสินใจของนักลงทุนมีความถูกต้องมากขึ้น เมื่อจะทำการลงทุนควรพิจารณาด้วยว่า เป็นช่วงเวลาที่ยังปรับตัวอยู่ในทิศทางใด และมีปัจจัยอะไรบ้างที่มีอิทธิพลในช่วงเวลานั้น ๆ

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป
(RECOMMENDATION FOR FURTHER STUDY)

1. ควรคัดเลือกบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เข้ามาศึกษาด้วย เพื่อให้ทราบว่าธุรกิจที่มีปัจจัยพื้นฐานไม่เหมือนกัน ปัจจัยอิสระที่นำมาศึกษาจะมีอิทธิพลต่างกันอย่างไร
2. งานวิจัยครั้งต่อไป ที่ต้องการวิเคราะห์ในรายละเอียด เพื่อพัฒนาแบบจำลองให้มีความเหมาะสม ก็สามารถนำผลมาวิเคราะห์ต่อได้ สำหรับตัวแปรบางตัวที่มีความผันผวนเป็นรายวัน ซึ่งเป็นข้อมูลที่ละเอียด และพบว่ามีความสัมพันธ์ในแบบจำลองหนึ่ง ๆ ก็สามารถวิเคราะห์ให้ละเอียด เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ในชัดเจนยิ่งขึ้น และตัวแปรบางตัว ที่มีข้อมูลในระยะยาว ก็ควรใช้ระยะเวลาศึกษาที่นานมากกว่านี้

บรรณานุกรม

กาญจนา ทศนาวิณ. 2535. ปัจจัยที่นำดัชนีราคาหลักทรัพย์และการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์.
กรุงเทพฯ : วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

กิตติ ศรีพัลลภ. 2521. การใช้สมการถดถอย และค่าสหสัมพันธ์ ในการหาความสัมพันธ์
ระหว่างราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับตัวแปรต่าง ๆ. กรุงเทพฯ :
วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

เจน ประสิทธิ์ล้ำค่า. 2526. พฤติกรรมการณ์เคลื่อนไหว ของราคาหลักทรัพย์. กรุงเทพฯ :
วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. โครงการอบรม หลักสูตรระบบและการปฏิบัติงานใน
ตลาดหลักทรัพย์ รุ่นที่ 21. 7-10 มีนาคม 2537.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. ตลาดหุ้นในประเทศไทย. กรุงเทพฯ. 2538.

นินนาท เจริญเลิศ. 2532. ปัจจัยกำหนดการลงทุนในหลักทรัพย์ และแนวทางพัฒนาตลาด
หลักทรัพย์ในอนาคต. กรุงเทพฯ : วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

บุญชัย เกียรติธนาวิทย์. 2534. ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้น กลุ่มธนาคาร
พาณิชย์ และบริษัทเงินทุน และหลักทรัพย์. กรุงเทพฯ : วิทยานิพนธ์ปริญญาโท,
มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

พัฒนาพงศ์ จันทรานนทวงศ์. 2536. คู่มือ การรายงานข่าวตลาดหุ้น. (พิมพ์ครั้งที่ 1).
กรุงเทพฯ : บริษัท ที.พี.พี. จำกัด.

พรณี อิศรพงศ์ไพศาล. 2520. การเลือกการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่ง
ประเทศไทย. กรุงเทพฯ : วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

รัชฎา จารุจินดา. 2524. การวิเคราะห์การลงทุน ในหลักทรัพย์. กรุงเทพฯ : วิทยานิพนธ์
ปริญญาโท, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

วิมลรัตน์ โกสินทร์ตระการ. 2522. ความเสี่ยงภัยของหลักทรัพย์จดทะเบียนในประเทศไทย.
กรุงเทพฯ : วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

วัลลภ โรจนศิริวิเศษ. 2527. การพยากรณ์และการวิเคราะห์ปัจจัย ที่มีอิทธิพลต่อการ
เปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์. กรุงเทพฯ : วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, จุฬาลงกรณ์
มหาวิทยาลัย.

ศิริ การเจริญดี สุชาติ สักการโกศล และโสภณ โรจน์ธำรงค์. 2532. "การเคลื่อนไหว
ของราคาหลักทรัพย์และปัจจัยที่เกี่ยวข้อง " รวมข้อคิดเห็น เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์.
กรุงเทพฯ : หจก.เทพนิมิตการพิมพ์.

สหัส ตริยะไพฑูริย์ไชยา. 2536. การวิเคราะห์ประสิทธิภาพการบริหารหลักทรัพย์ และปัจจัย
ที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. กรุงเทพฯ : วิทยา
นิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

สุนี คักรนันท์. 2526. สถาบันการเงิน และตลาดการเงิน. (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ :
สำนักพิมพ์ชวนพิมพ์.

สุโลจน์ ศรีแก้ว. 2536. การวิเคราะห์หุ้นกลุ่มธนาคาร และกลุ่มเงินทุนหลักทรัพย์.
เชียงใหม่ : วิทยานิพนธ์ปริญญาโท, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.



ภาคผนวก

การจัดแบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมตามวิธีการใหม่

จากการศึกษาลักษณะการจัดแบ่งบริษัทจดทะเบียนเป็นกลุ่มอุตสาหกรรม และการบรรจุบริษัทลงในแต่ละกลุ่ม ในตลาดหลักทรัพย์ของประเทศต่าง ๆ ได้แก่ ตลาดหุ้นนิวยอร์ก ตลาดหุ้นโตเกียว ฮองกง สิงคโปร์ กัวลาลัมเปอร์ ไต้หวัน และจีนี่ จะมีลักษณะแตกต่างกันไปโดยเกณฑ์การจัดแบ่งบริษัทจดทะเบียน และบริษัทรับอนุญาตในตลาดหลักทรัพย์เป็นกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นควรมีลักษณะดังนี้

1. ในกรณีทั่วไป จะพิจารณารายได้หลักของกิจการนั้นว่าเกิดจากสินค้าหรือบริการ (goods and services) ประเภทใดและให้ถือตัวสินค้านั้นเป็นหลักในการพิจารณาต่อไป
2. ในบางกรณีเพื่อให้การจัดแบ่งหมวดหมู่เหมาะสมยิ่งขึ้น ก็อาจจะพิจารณาประเภทธุรกรรมของกิจการนั้น ๆ ด้วย
3. พิจารณากลุ่มสินค้า หรือธุรกรรมดังกล่าว ในข้อ 1 และ 2 ควรอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมใด
4. กำหนดความครอบคลุมของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมโดยละเอียด รวมทั้งข้อยกเว้นต่าง ๆ เพื่อใช้เป็นแบบแผนต่อไป

โดยหลักเกณฑ์ดังกล่าว จึงได้กำหนดกลุ่มอุตสาหกรรมขึ้นจำนวนหนึ่ง ให้ครอบคลุมกิจการทั้งธุรกิจ และอุตสาหกรรมในระบบเศรษฐกิจ และสังคมสมัยใหม่ให้ครบถ้วนที่สุดเท่าที่จะทำได้ไม่ว่าจะมีบริษัท ที่ดำเนินกิจการในลักษณะดังกล่าวจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่ ขอเขตสำคัญที่กลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ ครอบคลุมถึงได้แก่

1. กิจการของบริษัทจดทะเบียนและบริษัทรับอนุญาตในปัจจุบัน
2. กิจการของบริษัทซึ่งได้ให้ความสนใจ หรืออยู่ในระหว่างขั้นตอนการยื่นขอจดทะเบียนเป็นบริษัทจดทะเบียนหรือรับอนุญาต
3. กิจการซึ่งเริ่มมีการขยายตัวสูง และมีู่ทางอนาคตที่จะเป็นสาขาสำคัญในเศรษฐกิจไทย อันเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างเศรษฐกิจ และเป็นผลจากการลงทุนในโครงการขนาดใหญ่ อาทิเช่น โครงการ Eastern Seaboard ได้แก่อุตสาหกรรมเกษตร และธุรกิจการเกษตร เคมีภัณฑ์ และพลาสติก เป็นต้น
4. กิจการเกี่ยวกับสินค้าส่งออกรายการสำคัญ ซึ่งมีการขยายตัวสูงขึ้นโดยตลอด และมีู่ทางอนาคตที่จะขยายตัวต่อไป เช่น อัญมณีและเครื่องประดับ ของเล่น เป็นต้น

5. กิจการซึ่งจะต้องเกิดขึ้นหรือมีมากขึ้นในอนาคต เมื่อเศรษฐกิจมีการพัฒนาด้านอุตสาหกรรมมากขึ้น เช่น การสื่อสาร เครื่องจักร เป็นต้น

6. กิจการสมัยใหม่ ซึ่งกำลังมีบทบาทสำคัญในชีวิตประจำวันของประชาชนและได้รับความนิยมสูงขึ้นในปัจจุบัน เช่น การเคหะและธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ สันทนาการ และการบันเทิง เป็นต้น

7. กิจการที่เป็นสาธัญูปโภค ซึ่งเป็นสิ่งจำเป็นขั้นพื้นฐานสำหรับการดำรงชีวิตประจำวันของประชาชนทั่วไป

การจัดแบ่งบริษัทจดทะเบียนและรับอนุญาตโดยวิธีการใหม่นี้ ได้แบ่งกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ ในระดับเดียวกันที่กำหนดขึ้น จำนวน 31 กลุ่ม (รวมกลุ่มอื่น ๆ) แต่มีดัชนีราคาหุ้นรายอุตสาหกรรมเพียง 12 กลุ่ม ทั้งนี้เพราะบางกลุ่มเล็กเกินกว่าที่จะมีดัชนีได้คือมีหุ้นเพียงไม่กี่ตัวในกลุ่มอุตสาหกรรมนั้น โดยมีรายละเอียดขอบเขตและชื่อยกเว้นในแต่ละกลุ่มดังนี้

1. ธุรกิจการเกษตร (agribusiness) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลัก จากการเพาะปลูก การทำปศุสัตว์และหาของป่า การทำปศุสัตว์ การจัดการฟาร์ม การสัตวบาล ธุรกิจโรงฆ่าสัตว์ และการจัดการโรงฆ่าสัตว์ การเก็บรักษา การแปรรูป การจัดหา การจำหน่าย นำเข้าส่งออก และเป็นตัวแทนจำหน่ายซึ่งพืช ธัญพืช ผัก ผลไม้ ดอกไม้ ปศุสัตว์ ผลิตภัณฑ์ปศุสัตว์ การทำประมง ผลิตภัณฑ์สัตว์น้ำ อาหารสัตว์และส่วนประกอบอาหารสัตว์ เวชภัณฑ์เกี่ยวกับสัตว์ สารอาหารของพืชและประกอบสารอาหารของพืช การทำสวนยางและธุรกิจการจัดการสวนยาง การผลิตน้ำยางแผ่นและยางแผ่นแปรรูป ยกเว้นที่เกี่ยวกับปุ๋ยและยาปราบศัตรูพืชที่เป็นเคมีภัณฑ์ และกิจการที่เกี่ยวข้องกับพืชเส้นใย

2. ธนาคาร (banking) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลัก จากการประกอบธุรกิจตาม พ.ร.บ. การธนาคารพาณิชย์ และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งกิจการในลักษณะเดียวกัน ที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ

3. วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง (building & furnishing materials) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการผลิต รับจ้างผลิต จัดหา จำหน่าย นำเข้า ส่งออก และเป็นตัวแทนจำหน่ายซึ่งวัสดุก่อสร้าง วัสดุตกแต่งภายนอกและภายใน เครื่องสุขภัณฑ์และเครื่องประกอบเกี่ยวกับสุขภัณฑ์ อุปกรณ์เกี่ยวกับระบบน้ำ กระดาษชนิดต่าง ๆ และวัสดุเกี่ยวกับการก่อสร้างและการตกแต่งอื่น ๆ ไม่ว่าจะผลิตขึ้นจากวัสดุใด ยกเว้นที่เกี่ยวกับไฟฟ้าและอิเล็กทรอนิกส์

4. เคมีภัณฑ์และพลาสติก (chemicals & plastics) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักการผลิตรับจ้างผลิต จัดหา จำหน่าย นำเข้า ส่งออก และเป็นตัวแทนจำหน่าย ซึ่งสารเคมี เคมีภัณฑ์แปรรูป เคมีภัณฑ์ขั้นกลางและขั้นสุดท้าย ผลิตภัณฑ์ที่ผลิตขึ้นจากเคมีภัณฑ์ ปุ๋ย ยาปราบ

ศัตรูพืช และวัตถุดิบเพื่อการผลิตปุ๋ยและยาปราบศัตรูพืช วัตถุดิบที่ใช้ผลิตพลาสติกขั้นต้น และ เม็ดพลาสติก ผลิตภัณฑ์ผลิตขึ้นจากเม็ดพลาสติก ยกเว้นที่ผลิตขึ้นเพื่อเป็นอุปกรณ์ ชิ้นส่วน อะไหล่ หรือเครื่องประกอบของสินค้าขั้นสุดท้ายใด หรือกลุ่มสินค้าใดเป็นการเฉพาะ หรือที่เกี่ยวข้องกับการแพทย์เวชภัณฑ์และพลังงาน

5. พาณิชยกรรม (commerce) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลัก จากการประกอบธุรกิจ การจัดหา การค้าส่ง ค้าปลีก นำเข้า ส่งออก หรือเป็นตัวแทนจำหน่ายซึ่งสินค้าต่าง ๆ โดยตัวสินค้า เป็นไปในลักษณะหลากหลายหรือทั่วไป มิได้เน้นสินค้าใดหรือกลุ่มสินค้าใด และมีได้เป็นการ สนับสนุนสินค้าใดหรือกลุ่มสินค้าใดเป็นการเฉพาะ

6. สื่อสาร (communication) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลัก จากการผลิต รับจ้างผลิต จัดหา จำหน่าย นำเข้า ส่งออก ส่งออกซ้ำ และเป็นตัวแทนจำหน่ายเครื่องมือสื่อสาร โทรคมนาคมเช่น โทรศัพท์ โทรสาร โทรพิมพ์ ระบบไฟสัญญาณจราจร รวมทั้งอุปกรณ์ชิ้นส่วน อะไหล่ และเครื่องประกอบสินค้าดังกล่าว การให้บริการ และการให้คำปรึกษาที่เกี่ยวข้องกับการ สื่อสารโทรคมนาคม

7. เครื่องใช้ไฟฟ้า และคอมพิวเตอร์ (electrical products & computers) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการผลิต รับจ้างผลิต จัดหา จำหน่าย นำเข้า ส่งออก และเป็นตัวแทน จำหน่ายซึ่งเครื่องใช้ไฟฟ้าบ้าน ในสำนักงาน และโรงงานอุตสาหกรรม เครื่องใช้ไฟฟ้าอื่นๆ เครื่อง คอมพิวเตอร์อุปกรณ์รอบข้างของเครื่องใช้ดังกล่าว และบริการที่เกี่ยวข้อง

8. ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (electronic components) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้ หลักจากการผลิต รับจ้างผลิต จัดหา จำหน่าย นำเข้า ส่งออก ส่งออกซ้ำ และเป็นตัวแทน จำหน่าย ซึ่งอุปกรณ์และชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ รวมทั้งชิ้นส่วนอะไหล่ และเครื่องประกอบของ สินค้าดังกล่าว

9. พลังงาน (energy) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการสำรวจ หรือรับจ้าง สำรวจแหล่งพลังงาน การขุดเจาะ การกลั่น การผลิต การรับจ้างผลิต การจำหน่าย นำเข้า ส่งออก และ เป็นตัวแทนจำหน่ายน้ำมันดิบ ก๊าซธรรมชาติ ถ่านหิน ปิโตรเลียมธรรมชาติรูปแบบอื่นๆ น้ำมันเชื้อเพลิง ก๊าซหุงต้ม ผลิตภัณฑ์จากปิโตรเลียม การให้บริการ และการให้คำปรึกษาทางวิศวกรรมเกี่ยวกับ พลังงาน

10. บันเทิงและสันทนาการ (entertainment & recreation) ประกอบด้วยกิจการ ที่มีรายได้หลักจากการประกอบธุรกิจเกี่ยวกับสนามกีฬา สโมสรกีฬา และการออกกำลังกาย (โดยที่ มิใช่เป็นส่วนหนึ่งของโรงแรมหรือสถานพักผ่อน) ภัตตาคารและรมณีสถาน สโมสรเพื่อการสังสรรค์ รวมทั้งกิจการที่มีรายได้หลักจากการประกอบธุรกิจการผลิต การรับจ้างผลิต การจัดการ การจำหน่าย นำเข้า ส่งออก ส่งออกซ้ำ เป็นตัวแทนจำหน่ายเครื่องกีฬา เครื่องประกอบสนามกีฬา การแข่งขันกีฬา

สื่อการแสดง และการแสดงทางศิลปะ วัฒนธรรมและบันเทิง ธุรกิจจัดมหรสพ และสถานที่จัดการแสดงทางศิลปะ วัฒนธรรมและบันเทิง โดยที่การแสดงดังกล่าวไม่เกี่ยวกับการโฆษณา

11. เงินทุนและหลักทรัพย์ (finance securities) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้จากการประกอบธุรกิจ ตาม พ.ร.บ. การประกอบธุรกิจเงินทุนหลักทรัพย์ และธุรกิจเครดิตฟองซิเอร์ และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งกิจการในลักษณะเดียวกัน ที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ

12. อาหารและเครื่องดื่ม (foods beverages) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการผลิต รับจ้างผลิต จัดหา จำหน่าย นำเข้า ส่งออกและเป็นตัวแทนจำหน่าย ซึ่งผลิตภัณฑ์อาหาร เครื่องปรุงอาหารและเครื่องดื่ม

13. การแพทย์ (health care services) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการให้บริการทางการแพทย์ ทันตแพทย์ และสถานสุข เป็นตัวแทนจำหน่ายเครื่องมือและเครื่องใช้ทางแพทย์รวมทั้งอุปกรณ์ ชิ้นส่วนอะไหล่ และเครื่องประกอบของสินค้าดังกล่าว

14. โรงแรมและบริการท่องเที่ยว (hotel & travel services) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการประกอบธุรกิจ การจัดการและจำหน่าย เป็นตัวแทนจัดการและจำหน่าย และการให้บริการเกี่ยวกับการท่องเที่ยว การจัดประชุมและนิทรรศการ การเดินทาง การพักผ่อน การจัดหา และการสำรองที่พัก ธุรกิจโรงแรมและสถานพักผ่อน (โดยที่โรงแรมและสถานพักผ่อนอาจมีสนามกีฬาหรือสโมสรกีฬาและการออกกำลังกายด้วย)

15. ของใช้ในครัวเรือน (household goods) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการผลิต การรับจ้างผลิต การจัดหา การจำหน่าย นำเข้าส่งออก ส่งออกซ้ำและเป็นตัวแทนจำหน่าย ซึ่งเครื่องมือและเครื่องใช้ในครัวเรือน เครื่องครัวอุปกรณ์ และเครื่องประกอบของเครื่องครัว ของเล่น ของที่ระลึก ของประดับบ้านเรือนและอาคาร เพอร์เนเจอร์ไม่ว่าจะเป็นผลิตจากวัสดุใด ยกเว้นที่เกี่ยวข้องกับไฟฟ้า อิเล็กทรอนิกส์ และเครื่องจักร

16. ประกันภัยและประกันชีวิต (insurance) ประกอบด้วยกิจการธุรกิจที่มีรายได้หลักจากการประกอบธุรกิจตาม พ.ร.บ. ประกันวินาศภัย พ.ร.บ. ประกันชีวิต และกฎหมายที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งกิจการในลักษณะเดียวกันที่จัดตั้งขึ้นภายใต้กฎหมายพิเศษ

17. บริษัทที่ไปลงทุนในกิจการอื่น (investment companies) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการถือหุ้น การลงทุน การร่วมลงทุน และการเป็นตัวแทนทางธุรกิจของบริษัทในเครือ หรือของบริษัทอื่นๆ รวมทั้งกิจการ กองทุนสถาปนา (venture capital)

18. อัญมณีและเครื่องประดับ (jewelry & ornaments) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการเจียระไน และการแปรรูปอัญมณีดิบ และโลหะมีค่า การผลิต การรับจ้างผลิต รูปเรือนหรือรูปพรรณ การจัดหา การจำหน่าย นำเข้า ส่งออก ส่งออกซ้ำ และเป็นตัวแทนจำหน่าย รั้วอัญมณี โลหะมีค่า เครื่องประดับต่าง ๆ ที่ผลิตขึ้นจากอัญมณีโลหะมีค่าและวัตถุอื่น ๆ

19. เครื่องมือและเครื่องจักร (machinery equipment) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักการผลิต รับจ้างผลิต จำหน่าย นำเข้า ส่งออก ส่งออกซ้ำ และเป็นตัวแทนจำหน่ายซึ่งเครื่องมือเครื่องจักรทุกขนาด เครื่องจักรกลเบาและหนัก เครื่องยนต์ขับเคลื่อนไม่ว่าจะใช้พลังงานหรือเชื้อเพลิงชนิดใด รวมทั้งอุปกรณ์ ชิ้นส่วน อะไหล่และเครื่องประกอบของสินค้าดังกล่าว กิจการที่มีรายได้หลักจากการผลิต ผลิตซ้ำ รับจ้างผลิต จัดหา จำหน่าย นำเข้า ส่งออก ส่งออกซ้ำ และเป็นตัวแทนจำหน่าย ซึ่งผลิตภัณฑ์ที่แปรรูปจากโลหะ โดยตัวสินค้ามิใช่วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง เครื่องมือเครื่องใช้ในครัวเรือน หรือเครื่องจักรประกอบของยานพาหนะ

20. เหมืองแร่ (mining) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการสำรวจเหมืองแร่ การทำเหมืองแร่ การจัดการเหมือง การถลุงแร่ การผลิตการรับจ้างผลิต การจำหน่าย นำเข้าและส่งออก และเป็นตัวแทนจำหน่าย ซึ่งสินแร่ ผลิตภัณฑ์ อัญมณีดิบ ยกเว้นที่เกี่ยวข้องกับพลังงาน

21. บรรจุภัณฑ์ (packaging) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการผลิต รับจ้างผลิต จัดหา จำหน่าย นำเข้า ส่งออก และเป็นตัวแทนจำหน่าย ซึ่งบรรจุภัณฑ์ ภาชนะและส่วนประกอบของบรรจุภัณฑ์ และวัสดุหรือผลิตภัณฑ์ ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อนำไปผลิตบรรจุภัณฑ์ ภาชนะ และส่วนประกอบของบรรจุภัณฑ์

22. เวชภัณฑ์และเครื่องสำอาง (pharmaceutical products & cosmetics) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการผลิต รับจ้างผลิต จัดหา จำหน่าย นำเข้า ส่งออก และเป็นตัวแทนจำหน่ายยารักษาโรค ยา วัสดุทางการแพทย์ ผลิตภัณฑ์เพื่อการสาธารณสุข และการรักษาโรค เครื่องสำอางและวัตถุดิบเพื่อการผลิตดังกล่าว ยกเว้นเครื่องมือและเครื่องใช้ทางการแพทย์

23. การพิมพ์และสิ่งพิมพ์ (printing & publishing) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลัก จากการประกอบธุรกิจโรงพิมพ์ และสำนักพิมพ์ การจัดการโรงพิมพ์ และสำนักพิมพ์ การผลิต การจำหน่าย นำเข้า ส่งออกและเป็นตัวแทนจำหน่ายซึ่งหนังสือ วารสาร เอกสารสิ่งพิมพ์ หนังสือพิมพ์รายวัน และรายคาบอื่น ๆ

24. บริการเฉพาะกิจ (professional services) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการให้บริการ และอำนวยความสะดวกในกิจกรรมต่าง ๆ แก่ธุรกิจและบุคคลทั่วไป เช่น การโฆษณา การจัดหาบุคลากร การรักษาความปลอดภัยการตรวจสอบบัญชีและการให้บริการทางด้านบัญชี การให้บริการทางด้านกฎหมาย เป็นต้น

25. พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (property development) ประกอบด้วยธุรกิจที่มีรายได้หลักจากการรับเหมาก่อสร้าง การพัฒนาที่ดิน การสร้างที่อยู่อาศัยอาคารพาณิชย์และอาคารชุดเพื่อจำหน่าย การจัดหา การจำหน่าย ให้เช่า ให้เช่าซื้อ เป็นตัวแทน และการให้บริการด้านสถาปัตยกรรม ทัศนศิลป์ และวิศวกรรมเกี่ยวกับการก่อสร้าง และการตกแต่ง

26. เยื่อกระดาษและกระดาษ (pulp & paper) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการผลิต รับจ้างผลิต จัดหา จำหน่าย นำเข้า ส่งออก ส่งออกซ้ำ และเป็นตัวแทนจำหน่ายซึ่งเยื่อกระดาษ กระดาษและผลิตภัณฑ์กระดาษทุกชนิด รวมทั้งวัตถุดิบเพื่อการผลิตดังกล่าว

27. สิ่งทอ เครื่องนุ่งห่มและรองเท้า (textiles, clothing & footwear) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลัก จากการเพาะปลูกพืชเส้นใย การปั่นด้าย ถักทอ ย้อมเส้นใย เส้นด้ายและผ้า การผลิต การรับจ้างผลิต การจัดหาจำหน่าย นำเข้า ส่งออก และเป็นตัวแทนจำหน่าย ซึ่งเส้นใยธรรมชาติ เส้นใยสังเคราะห์ผ้าทุกประเภท เสื้อผ้าและเครื่องนุ่งห่ม ผลิตภัณฑ์จากผ้า และรองเท้าทุกประเภท ยกเว้นที่เกี่ยวข้องกับ खेल ของที่ระลึก และของประดับในครัวเรือน

28. ขนส่ง (transportation) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลัก จากการประกอบธุรกิจขนส่งผู้โดยสารและสินค้าทุกประเภททั้งทางบก ทางน้ำและทางอากาศ กิจการให้บริการเช่ายานพาหนะทุกประเภท กิจการที่ได้รับสัมปทานก่อสร้างทางด่วน สะพาน ถนน โดยได้รับสิทธิในการเรียกเก็บค่าธรรมเนียมผ่านทาง

29. ยานพาหนะ (vehicles & parts) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการผลิต รับจ้างผลิต จัดหา จำหน่าย นำเข้า ส่งออก และเป็นตัวแทนจำหน่ายซึ่งยานพาหนะต่างๆ ส่วนประกอบ อุปกรณ์ ชิ้นส่วนอะไหล่ และเครื่องประกอบของยานพาหนะ และเครื่องประดับยานพาหนะไม่ว่าจะผลิตขึ้นจากวัสดุใด

30. คลังสินค้าและไซโล (warehouse & silo) ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลักจากการให้บริการรับฝากเก็บรักษาสินค้า การให้เช่าคลังสินค้ารวมทั้งให้บริการอื่นที่เกี่ยวข้องเช่น การขนถ่ายสินค้าเป็นต้น

31. อื่นๆ ประกอบด้วยกิจการที่มีรายได้หลัก จากธุรกิจที่ไม่สามารถจะจัดอยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมใดที่ระบุข้างต้น

สำหรับดัชนีรายชื่ออุตสาหกรรมประกอบด้วย 12 กลุ่ม คือ ธุรกิจการเกษตร วนาการ วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง พาณิชยกรรม เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์ บริษัทเงินทุนและหลักทรัพย์ อาหารและเครื่องดื่ม โรงแรมและบริการท่องเที่ยว ประกันภัยและประกันชีวิต การพิมพ์และสิ่งพิมพ์ พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ สิ่งทอเครื่องนุ่งห่ม และรองเท้า (สทส, 2536 : 194-204)