

ปัจจัยต่างประเทศที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย

The factors from overseas that affect the Stock Exchange of Thailand Index

สุรางค์ บุญยะพงศ์ไชย

Surang Boonyapongchai

สาขาวิชาการเงินและการธนาคาร, คณะบริหารธุรกิจ, วิทยาลัยเทคโนโลยีสยาม

Finance and Banking, Faculty of Business Administration, Siam Technology College

e-mail: Surangb@siamtechno.ac.th

Received: November 16, 2019; Revised: February 15, 2020; Accepted: February 17, 2020

บทคัดย่อ

การวิจัยเรื่อง ปัจจัยต่างประเทศที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย วัตถุประสงค์เพื่อ ศึกษาปัจจัยต่างประเทศที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งตัวแปรอิสระ ได้แก่ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีนิเกอิ ดัชนีแนสแดก ดัชนีฮอนกอนกรี ดัชนีสเตรตส์ไทม์ ดัชนีคอมโพไซด์มาเลเซีย ดัชนีคอมโพไซด์ฟิลิปปินส์ ดัชนีคอมโพไซด์เกาหลีใต้ อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานของสหรัฐฯ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ เป็นข้อมูลทุติยภูมิรายเดือนตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง ธันวาคม พ.ศ.2561 จำนวน 84 เดือน และตัวแปรตาม คือ ดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้แบบจำลองถดถอยพหุคูณ

การวิเคราะห์ พบว่า ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีนิเกอิ ดัชนีสเตรตส์ไทม์ ดัชนีแนสแดก ดัชนีฮอนกอนกรี ดัชนีคอมโพไซด์ฟิลิปปินส์ ดัชนีคอมโพไซด์เกาหลีใต้ ได้รับการคัดเลือกเป็นตัวแปรเข้าสมการ เพื่อพยากรณ์ตัวแปรตาม ซึ่งตัวแปรอิสระ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม มากกว่าตัวแปรอิสระตัวอื่นๆ ลำดับรองลงมา คือ ดัชนีแนสแดก ดัชนีคอมโพไซด์ฟิลิปปินส์ ดัชนีนิเกอิ ดัชนีฮอนกอนกรี ดัชนีสเตรตส์ไทม์ ดัชนีคอมโพไซด์เกาหลีใต้ ตามลำดับ ส่วนตัวแปรอิสระที่ไม่ได้รับการคัดเลือกเข้าสมการ เพื่อพยากรณ์ตัวแปรตาม คือ ดัชนีคอมโพไซด์มาเลเซีย อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานของสหรัฐฯ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และ ค่าคงที่ นอกจากนี้ จากการพิจารณาจากเครื่องหมายสัมประสิทธิ์ ปัจจัยอิสระที่มีผลในทิศทางเดียวกันกับดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีสเตรตส์ไทม์ ดัชนีฮอนกอนกรี ดัชนีคอมโพไซด์ฟิลิปปินส์ ส่วนปัจจัยที่มีผลในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ ดัชนีแนสแดก ดัชนีนิเกอิ ดัชนีคอมโพไซด์เกาหลีใต้ การทดสอบโดยประมาณด้วยค่าสถิติ R -Squared = .929

คำสำคัญ: ปัจจัยต่างประเทศ, ผลกระทบ, ดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ABSTRACT

The research of factors from oversea that affect the Stock Exchange of Thailand Index (SET Index). The research aim to study the key factors that has an effect to the stock exchange index.

The independent variables include of DowJones Index , Nikkei Index, Nasdaq Index, Ordinaries Index, Straits Times Index, Malaysia Composite Index , Philippines Composite Index , South Korea Composite Index , Interest Rate of America and Foreign Direct Investments, which are used as secondary data collected monthly from January 2012 to December 2018 (84 months in total). Obviously, the dependent variable in this study is SET Index. Multiple regression was used to analyze the relationship between these variables.

The result shows that the only seven variables have significantly influence to Stock Exchange of Thailand Index; DowJones Index, Nikkei Index, Straits Times Index, Nasdaq Index , Ordinaries Index, Philippines Composite Index, and South Korea Composite Index. DowJones Index seems to have the highest impact followed by Nasdaq Index, Philippines Composite Index, Nikkei Index, Ordinaries Index, Straits Times Index, and South Korea Composite Index consecutively (in which Malaysia Composite Index, Interest Rate of America, and Direct Foreign Investment have no impact to the Thailand's Index. In addition, DowJones Index, Ordinaries Index and Philippines Composite Index show positive correlation, while Nasdaq Index, Nikkei Index, and South Korea Composite Index show negative impact. The R-square component is 0.929

Keywords: Factors from oversea, Effect, Impact, Stock Exchange of Thailand Index.

บทนำ

สถานการณ์ทางเศรษฐกิจเป็นสิ่งที่สำคัญมากของทุกประเทศ โดยเฉพาะอย่างยิ่งประเทศที่กำลังพัฒนา ซึ่งการพัฒนาประการหนึ่งก็คือ ความจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันทางเศรษฐกิจเพื่อให้สามารถแข่งขันกับประเทศอื่นๆ ได้ ซึ่งปัจจัยที่จะสามารถกระตุ้นเศรษฐกิจได้ประการหนึ่งก็คือ การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct

Investment : FDI) เนื่องจาก ประเทศที่กำลังพัฒนา ประชากรมีรายได้ประชากรอยู่ในระดับต่ำ ทำให้ระดับการออมน้อยตามไปด้วย แต่ในขณะที่ประเทศมีความต้องการเงินทุนเพื่อการพัฒนาประเทศและเพื่อลงทุนด้านการผลิต (Chotchuang, S. 2014) อีกทั้ง หากการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ก็จะส่งผลให้เกิดการจ้างงาน มีการส่งออกสินค้า มีเงินเข้าประเทศ ซึ่งผลที่ตามมายังมีต่อเนื่อง ได้แก่ เกิดการถ่ายทอดทั้ง

ทางด้านเทคโนโลยี และการพัฒนาแรงงานเพื่ออุตสาหกรรม ซึ่งเมื่อแรงงานในประเทศพัฒนาขึ้น ก็จะทำให้เกิดการจ้างงานมากขึ้น หรือต่างประเทศอาจจะย้ายถิ่นฐานมาในประเทศ Prachaksinthai, D, 2014).

นอกจากนี้ ตลาดการเงิน (Financial Market) เป็นแหล่งเงินทุนทั้งในด้านการระดมเงินออมจากประชาชนภาคธุรกิจ และภาครัฐบาล และเป็นแหล่งการปล่อยเงินทุนทั้งนี้และตลาดทุนซึ่งนับเป็นส่วนหนึ่งของตลาดการเงิน จึงมีบทบาทที่สำคัญอย่างยิ่งต่อการพัฒนาเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญ ต่อการพัฒนาและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของไทยอันส่งผลต่อระดับรายได้ และความเป็นอยู่ดีของประชาชนการเพิ่มขึ้นของการลงทุนจะส่งผลต่อการเพิ่มผลผลิตการจ้างงาน และตัวแปรอื่นๆ ในเศรษฐกิจมหภาคจากสถานการณ์ที่ผ่านมา หากตลาดหลักทรัพย์ของประเทศที่พัฒนาแล้วหรือหุ้นกลุ่มเกิดใหม่มีความผันผวนในระยะสั้น เช่น ผลจากการปรับอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐค่าของเงินสกุลดอลลาร์ และอื่นๆ เป็นต้น ก็จะทำให้ให้นักลงทุนแสวงหาจังหวะที่จะเข้ามาลงทุนในหุ้นกลุ่มประเทศที่ยังมีแนวโน้มเติบโตดี ขึ้นอยู่กับปัจจัยภายในของแต่ละประเทศด้วยว่าจะช่วยหนุนตลาดหุ้นของตนเองเพียงใด ในส่วนของการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตลาดทุนหนึ่งที่ยังได้รับเม็ดเงินจากกลุ่มประเทศเกิดใหม่จากที่กล่าวมาข้างต้น เป็นเหตุผลประการหนึ่ง ที่จะต้องศึกษาถึงปัจจัยต่างประเทศเพื่อจะช่วยให้สามารถใช้ในการวางแผนเศรษฐกิจในประเทศ

ประเทศที่กำลังพัฒนาซึ่งต้องการเงินลงทุนจากต่างประเทศหลายประเทศ ดังนั้น ใน

การศึกษาปัจจัยต่างประเทศที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยครั้งนี้ เพื่อนำผลการศึกษามาใช้เป็นแนวทางในการศึกษาทิศทางการลงทุน กล่าวคือ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ถือเป็นตัวแปรหนึ่งที่สามารถสะท้อนการลงทุนของแต่ละประเทศ ซึ่งจะทำให้สามารถทราบทิศทางหรือ ความสัมพันธ์ของการลงทุนในประเทศกับการลงทุนของต่างประเทศได้ระดับหนึ่ง โดยผู้ที่เกี่ยวข้องจะสามารถใช้ผลงานวิจัยเพื่อเป็นข้อมูลประกอบการวางนโยบายด้านการลงทุนจากต่างประเทศ หรือทิศทางการลงทุนเพื่อเป็นการกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศได้อีกทางหนึ่ง ซึ่งการสร้างความเข้มแข็งทางเศรษฐกิจและมีการแข่งขันได้อย่างยั่งยืนซึ่งจะเป็นส่วนหนึ่ง ที่ทำให้ประเทศสามารถรักษาเสถียรภาพการขยายตัวทางเศรษฐกิจ ดังนั้นการวิเคราะห์ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงมีความจำเป็นจะต้องวิเคราะห์ถึงปัจจัยต่างประเทศ เพื่อนำไปสู่การคาดการณ์ทิศทางการขยายตัวของเศรษฐกิจของประเทศ และกำหนดผลที่คาดว่าจะได้รับจากการลงทุน โดยผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยต่างประเทศที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การทบทวนวรรณกรรม

1. การลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (Foreign Direct Investment : FDI) คือ การที่บริษัทที่ตั้งอยู่ในต่างประเทศ หรือประเทศที่จะมา

ลงทุน (Source Countries) ต้องการมาลงทุนทำธุรกิจในประเทศไทย หรือประเทศที่รับการลงทุน (Host Countries) เพื่อสร้างกำไรส่งกลับไปยังบริษัทในประเทศของตน

ทฤษฎี และแนวคิดเกี่ยวกับการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ ได้แก่ ทฤษฎีการสังเคราะห์ปัจจัยต่างๆ (Eclectic Theory) (John H. Dunning, 1988 อ้างใน Thaniya O. and Thitiwan S., 2016) มีปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดการลงทุนระหว่างประเทศของบริษัทต่างๆ มูลเหตุหรือปัจจัยที่ทำให้นักลงทุนทำการลงทุนทางตรงในต่างประเทศนั้น ประกอบด้วยปัจจัย 3 ปัจจัยที่สำคัญ ที่เรียกกันว่าย่อๆว่า แนวคิด OIL ดังนี้ คือ

1.1 ความได้เปรียบของการเป็นเจ้าของในสินทรัพย์ที่สำคัญในการประกอบการ (Ownership-Specific advantages)

1.2 ข้อได้เปรียบของการใช้สินทรัพย์ที่มีค่าในกิจการที่ตนเองเป็นเจ้าของด้วยตนเอง โดยการออกไปทำการลงทุนโดยตรง (Internalization-Specific advantages)

1.3 ข้อได้เปรียบเกี่ยวกับสถานที่การลงทุน (Location-Specific advantages)

นอกจากนี้ จากการวิเคราะห์ความได้เปรียบ โดยเปรียบเทียบ (Revealed Comparative Advantage: RCA) ถือเป็นปัจจัยสำคัญ กล่าวคือ เป็นตัวแปรหนึ่งที่ใช้ในการพิจารณาทางด้านเศรษฐกิจ (Jotikasthira, C. (2019). ซึ่งการลงทุนโดยตรงมีข้อแตกต่างจากการลงทุนในหลักทรัพย์คือ บริษัทธุรกิจ (Business Enterprise) มีอำนาจในการควบคุม อีกทั้ง ทฤษฎีการค้าระหว่างประเทศเกี่ยวกับทฤษฎีความได้เปรียบ การวิเคราะห์ความได้เปรียบ โดยใช้ค่า

ดัชนีความได้เปรียบ (Salvatore, D., 2013)

ผลกระทบที่เกิดจากการลงทุนของบริษัทข้ามชาติ การที่มีต่างประเทศมาลงทุนในประเทศที่รับการลงทุน มีผลทั้งทางบวกและทางลบต่อประเทศที่รับการลงทุน กล่าวคือ ในทางบวกประเทศของเราก็จะได้รับผลดีในเรื่องของการกระตุ้นทางเศรษฐกิจ รวมถึงการกระตุ้นทางด้านการแข่งขัน การพัฒนาทางเทคโนโลยี ก่อให้เกิดการจ้างงาน การส่งออกสินค้า เป็นต้น ส่วนในด้านลบกับประเทศของเรา ก็อาจจะเป็นเรื่องของการให้ความสำคัญหรือศักยภาพในเทคโนโลยีมากกว่าแรงงาน รวมถึง ต้องระวังในเรื่องของปัญหาสิ่งแวดล้อม

2. ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนทางตรงระหว่างประเทศ ได้แก่ (Thaniya O. and Thitiwan S., 2016)

2.1 ปัจจัยที่เกิดจากประเทศผู้ลงทุน ได้แก่ ปัจจัยด้านการตลาดที่กระตุ้นให้องค์กร ธุรกิจต่างประเทศ มีความได้เปรียบหรือเพื่อเป็นการรักษาสถานภาพทางการแข่งขัน เป็นต้น

2.2 ปัจจัยที่มีอยู่ในประเทศผู้รับทุน ได้แก่ ปัจจัยเกี่ยวกับการเป็นแหล่งทรัพยากรและแหล่งแรงงาน ปัจจัยเกี่ยวกับเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ปัจจัยทางด้านนโยบายการค้า และนโยบายการเข้าร่วมภาคี เป็นต้น

2.3 ปัจจัยภายนอกประเทศ ได้แก่ ปัจจัยด้านความก้าวหน้าในการขยายและปรับปรุงเทคโนโลยี ทั้งด้านการคมนาคม การสื่อสาร ด้านการขนส่ง และด้านอื่นๆ เป็นต้น

3. ปัจจัยที่ดึงดูดการลงทุนจากต่างชาติ

ปัจจัยสำคัญประการหนึ่งของการลงทุนคือ ด้านต้นทุน ซึ่งค่าจ้างแรงงานถือเป็นต้นทุนที่สำคัญประการหนึ่ง ประเทศที่มีค่าจ้างแรงงานถูกกว่า ก็จะบ่งบอกได้ถึงผลกำไรหรือค่าตอบแทน ซึ่งปัจจัยผลตอบแทนเป็นตัวแปรหนึ่งในการดึงดูดนักลงทุนจากต่างประเทศ และยังมีปัจจัยอื่นๆ ที่ไม่เกี่ยวข้องกับทางเศรษฐกิจที่สามารถดึงดูดนักลงทุนต่างประเทศได้อีกทางหนึ่ง เช่น ระบบสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐาน เสถียรภาพทางการเมือง นโยบายการส่งเสริมการลงทุน เป็นต้น (Wichitmetarwanitch, S. 2014)

4. ปัจจัยด้านอื่นๆ

จากผลการศึกษาของ Treeratpant, K. et al. (2016) พบว่า การบริหารความเสี่ยงพฤติกรรมของนักลงทุน ทั้งเกี่ยวกับการป้องกันการลงทุน การลดทอนการลงทุน รวมถึง เรื่องผลของการลงทุน และแรงกดดันจากการลงทุน จำเป็นต้องมีการบริหารความเสี่ยงตามแนวทางธรรมาภิบาลจะทำให้เกิดผลการดำเนินงานอย่างมีประสิทธิภาพ นอกจากนี้ การลงทุน หมายถึง การซื้อสิ่งของหรือทรัพย์สิน หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือสถาบัน โดยมีผลตอบแทน (Returns) จากการลงทุน ที่ มา ค ว บ คู่ กับ ความ เสี่ยง (Krootboonyong, H., 2014)

ปัจจัยตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ ที่มีผลต่อการขึ้นลงของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่

1. ตลาดหุ้นของแต่ละประเทศ จะเป็นตัวสะท้อนถึง สถานการณ์ทางการเมือง เสถียรภาพของรัฐบาล การเปลี่ยนแปลงรัฐบาล ผู้นำประเทศ ซึ่งจะส่งผลต่อนโยบายการลงทุน

ระหว่างประเทศในระดับหนึ่ง นอกจากนี้ ยังส่งผลต่อ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย อัตราผลการทำงาน สถานการณ์เศรษฐกิจในปัจจุบัน เป็นต้น รวมถึงข่าวลือต่างๆ ในแต่ละประเทศ เช่น ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ได้รับการยอมรับว่าเป็นตัวแทนของเศรษฐกิจอเมริกาในภาพรวมได้ดี เป็นตัวแทนของค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม ที่มีอิทธิพลต่อคนอเมริกา สร้างงาน สร้างรายได้ และเป็นบริษัทชั้นนำในอุตสาหกรรมนั้นๆ กล่าวคือ นอกจากนี้ ในบางสถานการณ์ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ได้รับการยอมรับว่าเป็นดัชนีที่สะท้อนเศรษฐกิจโลก กล่าวคือ ถ้าดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ปรับลดลงในระดับที่มาก ก็มีส่วนมีผลทำให้การลงทุนในตลาดหุ้นอื่นๆ ได้รับผลกระทบไปด้วย ในทางตรงกันข้าม ถ้าดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปรับเพิ่มขึ้นในระดับที่มาก ก็จะมีส่วนมีผลทำให้การลงทุนในตลาดหุ้นอื่นๆ มีผลในทิศทางเดียวกัน เป็นต้น

2. ปัจจัยที่บ่งบอกว่าตลาดหุ้นอยู่ในช่วงที่เหมาะสมต่อการลงทุน ได้แก่ ภาวะเศรษฐกิจดี มูลค่าการส่งออกสูง ผลประกอบการหรือผลตอบแทนเป็นไปตามเป้าหมายของผู้ประกอบธุรกิจ นโยบายรัฐบาลให้การสนับสนุน มีการลงทุนจากนักลงทุนต่างประเทศ ภาวะการเมืองเอื้อต่อการลงทุน ทั้งการเมืองภายในประเทศ และการเมืองต่างประเทศ ซึ่งนอกจากที่กล่าวมานั้น อีกหนึ่งตัวแปรที่เป็นตัวบ่งบอกถึงสถานการณ์ภาวะตลาดหุ้นในประเทศก็คือ ภาวะตลาดหุ้นในต่างประเทศมีแนวโน้มที่ดี ซึ่งอาจจะดูจาก ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีหุ้นนิคเคอิ ดัชนีหุ้นสเตรทโทมส์ เป็นต้น ซึ่งเป็นตลาดหุ้นที่มีขนาดใหญ่ และสะท้อนภาวะของเศรษฐกิจ

โลก แต่อย่างไรก็ตาม ในขณะที่ตลาดหุ้นอยู่ในสถานะที่ปรับเพิ่มขึ้น แต่ก็อาจจะมีการปรับตัวลงบ้าง แต่เป็นเพียงระยะสั้น ซึ่งเป็นการปรับตัวเชิงเทคนิค และต้องวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหุ้นตัวนั้นร่วมด้วย

วิธีดำเนินการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยต่างประเทศที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นตัวแทนของปัจจัยต่างประเทศ โดยจะทดสอบความสัมพันธ์ของ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นตัวแทนของการลงทุน กับ ปัจจัยต่างประเทศซึ่งตัวแปรอิสระได้แก่ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ดัชนีนิเกอิ ดัชนีแนสแดก ดัชนีฮอนกอนกัง ดัชนีเอสแอนด์พี ดัชนีคอมโพไซด์มาเลเซีย ดัชนีคอมโพไซด์ฟิลิปปินส์ ดัชนีคอมโพไซด์เกาหลีใต้ อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานของสหรัฐฯ เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ และตัวแปรตาม ได้แก่ ดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นข้อมูลทุติยภูมิโดยเป็นข้อมูลรายเดือนตั้งแต่ มกราคม พ.ศ. 2555 ถึง ธันวาคม พ.ศ.2561 จำนวน 84 ข้อมูล(Bank of Thailand, 2019) โดยใช้แบบจำลองสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เป็นการจะทดสอบความสัมพันธ์ของดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับปัจจัยต่างประเทศ โดยปัจจัยหรือตัวแปรดังกล่าว มีความเหมาะสมในการนำมาสร้างแบบจำลองซึ่งการสร้างแบบจำลองเป็นกระบวนการหาความสัมพันธ์ของตัวแปรที่แสดงออกมาในรูปของสมการถดถอย ดังนี้

$$SET = \beta_0 + \beta_1 DJIA + \beta_2 NIK + \beta_3$$

$$Straits + \beta_4 Nas + \beta_5 ordin + \beta_6 KLSE + \beta_7 PSE + \beta_8 KSE + \beta_9 Int + \beta_{10} FID$$

โดยที่

β_0 หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \dots, \beta_{10}$ หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยของตัวแปรอิสระแต่ละตัว

SET หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

DJIA หมายถึง ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average)

Nik หมายถึง ดัชนีหุ้นนิเคอิ 225 (Nikkei 225)

Straits หมายถึง ดัชนีสตรีตส์ไทมส์ (Straits Times)

Nas หมายถึง ดัชนีแนสแดก (Nasdaq: New York)

Ordin หมายถึง ดัชนีฮอนกอนกัง (Ordinaries: Australia)

KLSE หมายถึง ดัชนีคอมโพไซด์ (Composite: Malaysia)

PSE หมายถึง ดัชนีคอมโพไซด์ (Composite: Philippines)

KSE หมายถึง ดัชนีคอมโพไซด์ (Composite: South Korea)

Int หมายถึง อัตราดอกเบี้ยมาตรฐานของสหรัฐฯ

FID หมายถึง เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ

ผลของการวิจัย

จากสมมติฐานปัจจัยอิสระที่ประกอบด้วย DJIA NIK Straits Nas ordin KLSE

PSE KSE Int FID ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามสมการพยากรณ์

H_0 : ปัจจัยอิสระที่ ประกอบด้วย DJIA Nik Straits Nas ordin KLSE PSE KSE Int FID ไม่มีผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ ตามสมการพยากรณ์

H_1 : ปัจจัยอิสระที่ประกอบด้วย DJIA Nik Straits Nas ordin KLSE PSE KSE Int FID มีผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ ตามสมการพยากรณ์

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์จะใช้สถิติ Multiple Correlation ในการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ เพื่อนำตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กัน ไปสร้างสมการถดถอยเชิงพหุคูณเชิงเส้นในการพยากรณ์ระดับผลกระทบโดยใช้ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งจะปฏิเสธสมมติฐานหลัก H_0 เมื่อ พบว่า ค่าSigมีค่าน้อยกว่า.05 พบว่า ตัวแปรอิสระ ได้แก่ ประกอบด้วย DJIA Nik Straits Nas ordin PSE KSE ได้รับการคัดเลือกเป็นตัวแปรพยากรณ์เข้าสมการเพื่อพยากรณ์ตัวแปรตาม (เนื่องจากค่า Sig. มีค่าน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ.05) จึงยอมรับสมมติฐาน H_1 (ตัวแปรอิสระมีผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์) และปฏิเสธสมมติฐาน H_0

ส่วนตัวแปรอิสระ ประกอบด้วย KLSE Int FID และ ค่าคงที่ไม่ได้รับการคัดเลือกเป็นตัวแปรพยากรณ์เข้าสมการเพื่อพยากรณ์ตัวแปรตาม (เนื่องจาก ค่า Sig. มีค่ามากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ.05) จึงยอมรับสมมติฐาน H_0 (ตัวแปรอิสระไม่มีผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์) และปฏิเสธสมมติฐาน H_1

จากการพิจารณาค่า Beta พบว่า ตัวแปรอิสระ $\beta_{DJIA} = 1.319$ มีอิทธิพลต่อตัวแปรตามมากกว่าตัวแปรอิสระตัวอื่นๆลำดับรองลงมาที่มีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม คือ $\beta_{Nas} = -.881$ $\beta_{PSE} = .515$ $\beta_{Nik} = -.331$ $\beta_{ordin} = .271$ $\beta_{Straits} = .265$ $\beta_{KSE} = -.144$ ตามลำดับ โดยตัวแปรทุกตัวร่วมกันพยากรณ์การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ .05 ในรูปคะแนนมาตรฐานได้สามารถเขียนสมการพยากรณ์ดังนี้

สมการพยากรณ์ในรูปคะแนนมาตรฐานได้ดังนี้

$$Z_r = 1.319 DJIA + (-.881) Nas + (-.331) Nik + .265 Straits + .515 PSE + (-.144) KSE + .271 Ordin$$

เมื่อพิจารณาค่าB แสดงค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยของตัวแปรอิสระแต่ละตัว พร้อมทั้งค่าคงที่ตามMode Iจะได้ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (B) ของตัวแปรอิสระเพื่อนำมาใช้ ในการสร้างสมการพยากรณ์ดังนี้

$$SET = .059 DJIA + (-.105) Nas + (-.013) Nik + .204 Straits + .091 PSE + (-.130) KSE + .084 Ordin$$

$$R\text{-Squared} = .929$$

$$Adj. R\text{-Squared} = .919$$

$$F\text{-Statistic} = 95.512$$

ผลการวิจัย พบว่า การศึกษาปัจจัยต่างประเทศที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พิจารณาจากเครื่องหมายสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรอิสระมีเครื่องหมายเป็นบวก แสดงว่า ปัจจัยอิสระที่มีผล

ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ DJIA Straits PSE Ordin อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนปัจจัยที่มีผลในทิศทางตรงกันข้ามกับ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยพิจารณาจากเครื่องหมายสัมประสิทธิ์หน้าตัวแปรอิสระมีเครื่องหมายเป็นลบ ได้แก่ Nas Nik KSE การทดสอบโดยประมาณด้วยค่าสถิตินี้จะเห็นว่า $R\text{-Squared} = .929$ ซึ่งค่า $R\text{-Squared}$ คือค่าผันแปรของตัวแปรตอบสนองที่สามารถอธิบายได้โดย ตัวแปรอิสระ ซึ่งจากการศึกษาครั้งนี้ได้แก่ปัจจัยต่างประเทศ อธิบายการเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ร้อยละ 92.9 โดยมีค่า Adj. $R\text{-Squared}$ เท่ากับร้อยละ 91.9

อภิปรายผล

การวิจัยปัจจัยต่างประเทศกดดันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า ปัจจัยอิสระที่มีผลในทิศทางเดียวกันกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ DJIA Straits PSE Ordin ซึ่งสอดคล้องกับ งานวิจัยของ Kittisukcharoen, S. (2015) ศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 พบว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับสมมติฐานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

นอกจากนี้ ยังสอดคล้องกับ Budphet, S. (2010) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ พบว่า ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มีทิศทางเดียวกับสมมติฐาน อย่างมี

นัยสำคัญทางสถิติ อีกทั้ง ยังสอดคล้องกับ Ratchadamarin, P. (2009) ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อการเคลื่อนไหวของสัญญาซื้อขายล่วงหน้า SET50 Index Futures ในตลาดตราสารอนุพันธ์ ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ พบว่า ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับตัวแปรตามอย่างมีนัยสำคัญ ทางสถิติ สอดคล้องกับสมมติฐานที่กำหนด ได้แก่ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์

แต่อย่างไรก็ตาม การศึกษาปัจจัยต่างประเทศที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ปัจจัยที่มีผลในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ Nas Nik KSE ซึ่งไม่คล้องกับงานวิจัยของ Kittisukcharoen, S. (2015) ศึกษา ปัจจัยที่ส่งผลการเปลี่ยนแปลงรายวันของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดย พบว่า การเปลี่ยนแปลงของดัชนีนิคเคอ มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับสมมติฐานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สาเหตุอาจจะเนื่องมาจาก สภาวะเศรษฐกิจ ช่วงเวลาใดช่วงเวลาหนึ่ง หรือสถานการณ์ภายในประเทศไทย

ข้อเสนอแนะที่ได้ จากการวิจัย

จากการวิจัยปัจจัยต่างประเทศกดดันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีข้อเสนอแนะสรุป ได้ดังนี้

1. ผลที่ได้จากการวิจัยครั้งนี้ กล่าวคือ ตัวแปร DJIA NIK Straits Nas ordin PSE KSE มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งสามารถนำไปใช้ประกอบในการตัดสินใจ

พิจารณาด้านการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ แต่อย่างไรก็ตามผลการวิจัยบางกรณีไม่เป็นไปตามสมมติฐาน เนื่องจาก มีข้อจำกัดบางประการเช่น ปัจจัยภายนอก ปัจจัยทางการเมืองที่จะต้องใช้ร่วมพิจารณาในการลงทุนด้วย

2. หากพิจารณาในส่วนของการนำไปใช้ประโยชน์จากงานวิจัย เช่น ในส่วนของภาครัฐ ภาครัฐสามารถใช้ข้อมูลด้านงานวิจัยเพื่อในการกำหนดนโยบายทางการเงิน

3. การพิจารณาปัจจัยด้านเงินลงจากต่างประเทศ กล่าวคือ การลงทุนจากต่างประเทศโดยตรง สามารถช่วยกระตุ้นการลงทุนภายในประเทศได้ อีกทั้งส่วนหนึ่งเป็นการช่วยเพิ่มโอกาสให้กิจกรรมทางเศรษฐกิจและรวมไปถึงภาคการผลิตของบริษัทจากต่างประเทศ แต่ภาครัฐ หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ควรพิจารณาและให้ความสำคัญว่า ทิศทางการเคลื่อนไหวของดัชนีต่างประเทศจะมีผลต่อการลงทุนจากต่างประเทศดังกล่าว นำไปลงทุนในด้านใดประเภทใดเพื่อให้เกิดประโยชน์ หรือเกิดการพัฒนาประเทศที่ได้จากการลงทุนนั้น หรือภาครัฐจะใช้ข้อมูลจาก

งานวิจัยเพื่อการกำหนดนโยบายให้เกิดประโยชน์จากดัชนีหลักทรัพย์ต่างประเทศ

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยครั้งต่อไป

1. การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แล้วการลงทุนอื่นๆหรือการลงทุนในแต่ละธุรกิจจะมีปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลกระทบ ซึ่งตัวแปรดังกล่าวเป็นกลุ่มเดียวกันเหมือนกันหรือแตกต่างกัน

2. สถานการณ์การลงทุนในปัจจุบันเปลี่ยนแปลงไปมาก กล่าวคือ ปัจจัยหรือตัวแปรต่างประเทศ เข้ามามีอิทธิพล หรือมีผลต่อการลงทุน ดังนั้น ในการลงทุนหากมีการศึกษาถึงปัจจัยต่างประเทศที่เป็นกลุ่มเดียวกันกับหมวดอุตสาหกรรมหรือธุรกิจที่นักลงทุนในประเทศจะลงทุน อาจจะสามารถป้องกันความเสี่ยงได้ในระดับหนึ่ง

3. การศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในด้านต่างๆ ควรจะต้องศึกษาให้รอบด้าน พร้อมๆกับการศึกษาการบริหารความเสี่ยงด้วยความระมัดระวังมากขึ้น เนื่องจาก ในปัจจุบันที่มีการเปิดเสรีทางการเงิน รูปแบบทางการเงินที่เปลี่ยนแปลงไปมาก

เอกสารอ้างอิง

- Jotikasthira, C. (2019). The Development of Thailand's Potentials and Exports of Shrimp Processed for Southeast Asia. *Academic Journal Bangkokthonburi University*. 8(1), 59-72
- Prachaksinthai, D. (2014). *Foreign Direct Investment: FDI*. Bangkok: Bureau of the Secretariat of the House Representative.
- Dunning, John H. (1988). *International Production and the Multinational Enterprise*. London: Unwin Hyman

Salvatore, D. (2013). *International Economics*. (11th ed.). United States of America: Fordham University.

Krootboonyong, H. (2014). *Principles of Investment*. Bangkok: SE-EDUCATION Public Company Limited.

Treeratpant, K. et al. (2016). Conceptual Development of Risk Management Based on Code of Conduct Governance of the Listed Companies and Investment Behavior of Investors in the Stock Exchange of Thailand. *MUT Journal of Business Administration*, 13(2), 1-16

Ratchadamarin, P. (2009) *Factor affecting the prices of Futures contracts listed on the Stock Exchange of Thailand (SET50) INDEX Futures*. Thesis Master's degree of Economics. Ramkhamhaeng University.

Wichitmetarwanitch, S. (2014). *Foreign Direct Investment*. Finance and Banking Magazine.

Budphet, S. (2010). *Study economic factors affecting value Trading of securities of retail investors in the Stock Exchange of Thailand*. Thesis Master's degree. The University of the Thai Chamber of commerce.

Chotchuang, S. (2014). Macroeconomic Factors Influencing Foreign Direct Investment in Thailand. *Journal of Economics and management Strategy*.

Kittisukcharoen, S. (2015). *Daily Factors Affecting the SET50 Index*. Independent study. Master of Science. Bangkok University.

Sullivan, Arthur & Steven M. Sheffrin (2003). *Economics: Principles in action*. Upper Saddle River, New Jersey 07458: Pearson Prentice Hall.

Thaniya, O. and Thitiwan, S. (2016). Factors Affecting Foreign Direct Investment in Thailand. *The Journal of Business, Economics and Communications: BEC Journal*, 11(2), 75-88

Bank of Thailand. (2019). *Accessible*. Retrieved January 2019 from: <http://www.bot.or.th>