

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุน

รายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ธัญรัตน์ แสงสุริยาโรจน์ ประมินทร์ โฆษิตกุลพร และ สมบัติ คชายุทธ

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ

THE ECONOMIC FACTORS AFFECTING THE TRADING VALUE OF SECURITIES OF DOMESTIC RETAIL INVESTORS THROUGH THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND.

Tunyarat Sangsuriyaroj, Paramin Khositkulporn and Sombat Khachayut

Rajamangala University of Technology Krungthep, Thailand

E-mail address: nong_tam_poopoo@hotmail.com

วันที่รับบทความ (Received) 8 มกราคม 2562

วันที่ได้รับบทความฉบับแก้ไข (Revised) 7 สิงหาคม 2563

วันที่ตอบรับบทความ (Accepted) 17 มกราคม 2562

บทคัดย่อ

การวิจัยเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2555 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2560 รวมเป็นระยะเวลา 72 เดือน ใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณจากสมการวิเคราะห์การถดถอยแบบเส้นตรงพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares – OLS)

จากผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกัน ได้แก่ ราคาน้ำมัน (NYMEX) และ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average) ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) เป็นปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.001 ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และปัจจัยอื่นๆ ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate), อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (Dividend Yield) และ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (Business Sentiment Index) ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (Total Return Index), อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) และอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) เป็นตัวแปรที่ไม่ได้นำมาใช้คำนวณในสมการ เนื่องจากมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่นเกินกว่า 0.80 ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity

คำสำคัญ: ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นักลงทุนรายย่อยในประเทศ

Abstract

In recent years, the rapid growth in research economic factors effects the trading value of securities of domestic retail investors through the Stock Exchange of Thailand. The objective of this study is to study the economic factors affecting the trading value of securities of domestic retail investors through the Stock Exchange of Thailand. By adopting secondary data Monthly time series from January 2012 to December 2017, totaling 72 months. Use quantitative analysis from Multiple Linear Regression Analysis (Ordinary Least Squares - OLS)

The result from the study show that economic factors affecting the trading value of domestic retail investors through the Stock Exchange of Thailand in the same direction as oil prices (NYMEX) and the Dow Jones Industrial Average at the statistical significance level of 0.05 which is based on the assumptions set. In contrast, the Stock Exchange of Thailand (SET Index) is a factor that is in the opposite direction to the trading value of domestic retail investors through the Stock Exchange of Thailand at the statistical significance level of 0.001 which is not on the assumptions set. Moreover, Inflation Rate, Dividend Yield and Business Sentiment Index are not statistically significant. The Total Return Index, Interest Rate and Exchange Rate are variables that are not used to calculate in the equation. Because there is a relationship with other independent variables more than 0.80 causing problems Multicollinearity.

Keywords: Economic factors, SET Index, Domestic retail investors

ที่มาและความสำคัญของปัญหา

ทรัพยากรที่สำคัญอย่างยิ่งในการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจ คือ เงินลงทุน ซึ่งปริมาณเงินลงทุนนี้เป็นเครื่องมือชี้วัดเสถียรภาพและความมั่นคงของประเทศ หากปริมาณเงินลงทุนเพียงพอต่อความต้องการใช้เงินลงทุนเพื่อไปลงทุนในโครงการต่างๆ ทั้งในส่วนของภาครัฐและเอกชน ย่อมทำให้เกิดการผลิต การจ้างงานมากขึ้น ลดปัญหาอัตราการว่างงาน ประชากรก็จะมีรายได้เพิ่มขึ้น ส่งผลให้มีมาตรการการครองชีพที่ดีขึ้น ทำให้มีการใช้จ่ายใช้สอยเพื่อการอุปโภคบริโภคเพิ่มขึ้น ซึ่งสามารถวัดความเติบโตทางเศรษฐกิจได้ โดยดูจากการเปลี่ยนแปลงของผลผลิตมวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product หรือ GDP) ต่อปี ใน พ.ศ. 2555 จนถึง พ.ศ. 2560 เท่ากับ 7.2% , 2.7% , 1.0% , 3.0% , 3.3% และ 3.9% ตามลำดับ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 20 พฤษภาคม 2561) และประชาชนที่มีเงินทุนมากขึ้นสามารถนำเงินมาลงทุนได้หลายช่อง

ทางผ่านตลาดการเงินเพื่อเพิ่มพูนสินทรัพย์ส่วนบุคคล และเงินลงทุนดังกล่าวจะหมุนเวียนกลับมาสู่ระบบเศรษฐกิจเพื่อนำมาขับเคลื่อนการลงทุนต่อไปในอนาคต

ปัจจุบันประชาชนทั่วโลกให้ความสนใจในรูปแบบการออมเงินและการลงทุนในหลายทางเลือกมากขึ้น ซึ่งได้มีการพัฒนาจากอดีตจนถึงปัจจุบัน โดยประชาชนหันไปให้ความสนใจกับการนำเงินไปลงทุนในเครื่องมือทางการเงินมากขึ้น ๆ มากขึ้น ที่นอกเหนือจากการนำเงินไปฝากธนาคารพาณิชย์ ที่ได้อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำและปัญหาอัตราเงินเฟ้อที่จะมากระทบทำให้ได้รับอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงลดลง (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2561) บุคคลผู้มีเงินออมจึงพยายามหาทางเลือกที่จะสร้างผลตอบแทนสูงสุด โดยนำเงินออมไปลงทุนในตลาดการเงิน เช่น การลงทุนในหุ้น ทองคำ กองทุนรวม เป็นต้น ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเห็นความสำคัญในส่วนนี้ จึงมีการพัฒนาและออกผลิตภัณฑ์และบริการใหม่ เรียกว่า “นวัตกรรมทางการเงิน (Product Innovation)” เพื่อรองรับการเติบโตทางเศรษฐกิจและการขยายตัวของนักลงทุน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556)

โดยสถิติการซื้อขายหลักทรัพย์ แยกตามประเภทผู้ลงทุน ในปี 2561 พบว่าผู้ลงทุนสถาบันมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเป็นสัดส่วนอยู่ที่ 10.52% ของมูลค่าการซื้อขายรวม เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 9.95% ส่วนบริษัทหลักทรัพย์มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเป็นสัดส่วนอยู่ที่ 12.28% ของมูลค่าการซื้อขายรวม เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 35.19% ส่วนผู้ลงทุนต่างประเทศมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเป็นสัดส่วนอยู่ที่ 36.39% ของมูลค่าการซื้อขายรวม เพิ่มขึ้นจากปีก่อน 38.39% และสุดท้ายผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศยังคงมีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันสูงสุดมีสัดส่วนอยู่ที่ 40.82% ของมูลค่าการซื้อขายรวม ซึ่งลดลงจากปีก่อน 2.76% ซึ่งอาจมีผลมาจากเหตุการณ์ทางการเมืองและภาวะเศรษฐกิจของประเทศ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561)

จากข้อมูลสถิติข้างต้น จะเห็นได้ว่าผู้ลงทุนประเภทผู้ลงทุนทั่วไปหรือผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศมีสัดส่วนในการลงทุนและความสำคัญในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นอย่างมาก หากผู้ลงทุนประเภทดังกล่าวมีการเปลี่ยนแปลงการลงทุนอาจส่งผลกระทบต่อภาวะการณ์ลงทุนในภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ได้ และจะส่งผลกระทบต่อภาวะเศรษฐกิจของประเทศในที่สุด

ดังนั้นผู้ศึกษาจึงมีความสนใจที่จะศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการเลือกลงทุนดังกล่าว เพื่อจะทราบถึงปัจจัยใดมีผลต่อการตัดสินใจลงทุนของผู้ลงทุนรายย่อยในประเทศในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยดังกล่าว ภาครัฐสามารถนำผลการศึกษานั้นมาพิจารณาในการกำหนดนโยบายทางด้านเศรษฐกิจ รวมทั้งผู้ลงทุนสามารถนำข้อมูลจากการศึกษาเพื่อเพิ่มศักยภาพในการตัดสินใจลงทุนให้เหมาะสมกับความเสี่ยงที่ตนเองสามารถยอมรับได้ และทำให้ตลาดทุนไทยเกิดการขยายตัวในอนาคต

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานการวิจัย

1. ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากดัชนีราคาหลักทรัพย์จะเป็นตัวที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561) โดยหากมูลค่าการซื้อขายในตลาดโดยรวมมีการปรับตัวสูงขึ้น จะส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศมีการปรับเพิ่มขึ้นตามไปด้วย
2. ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (Total Return Index: TRI) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากการดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ เป็นดัชนีที่คำนวณจากผลตอบแทนทุกประเภทของการลงทุนในหลักทรัพย์ให้ออกมาในค่าดัชนี เช่น ผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ที่ลงทุน (Capital Gain/Loss) เงินปันผล (Dividends) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2561) ดังนั้นเมื่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ปรับตัวสูงขึ้น จะส่งผลให้ผลตอบแทนสูงขึ้นตามไปด้วย
3. อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate: In) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากหากอัตราเงินเฟ้อปรับตัวสูงขึ้น ส่งผลให้ราคาสินค้าและบริการปรับสูงขึ้น บุคคลจึงต้องใช้ปริมาณเงินเพิ่มขึ้นเพื่อให้ได้สินค้าและบริการขึ้นเดิม (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552) บุคคลจึงอาจเลือกออมเงินมากกว่านำเงินมาลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์
4. ราคาน้ำมัน (NYMEX) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากดัชนีหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงจากผลกระทบของธุรกิจลดลง จากต้นทุนน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น จากการปรับตัวลดลงของหลักทรัพย์ในขณะที่มูลค่าที่แท้จริงมีได้ลดลง ซึ่งทำให้นักลงทุนบางกลุ่มเข้ามาซื้อในช่วงที่ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง (FINNOMENA, 2017)
5. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average: DJIA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์เป็นข้อมูลสำคัญที่เปรียบเสมือนดัชนีชี้วัดสถานะทางเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นประเทศของผู้นำเศรษฐกิจโลก ฉะนั้นเมื่อเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกามีแนวโน้มปรับตัวลดลง จะส่งผลต่อดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ และส่งผลต่อนักลงทุนในตลาดทั่วโลก ฉะนั้นมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศก็จะลดลงตามไปด้วย
6. อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate: I) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากหากอัตราดอกเบี้ยมีการปรับตัวสูงขึ้น ทำให้ประชาชนมีแรงจูงใจนำเงินไปฝากธนาคารมากขึ้น เนื่องจากได้ผลตอบแทน

สูงขึ้น ส่งผลให้ผู้ลงทุนในตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์ลดลง ราคาหุ้นจึงลดลงตามไปด้วย (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2552)

7. อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (Exchange Rate: EX) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากหากอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐสูงขึ้น (เงินบาทอ่อนค่า) ธุรกิจต้องนำเข้าสินค้าในราคาที่สูงขึ้น ส่งผลให้บริษัทต่าง ๆ ในตลาดหลักทรัพย์ ได้กำไรลดลงหรือขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน นักลงทุนจะชะลอการลงทุน (รัชนิกร วงศ์จันทร์, 2553)

8. อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (Dividend Yield: DIY) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากหากอัตราเงินปันผลเพิ่มขึ้น ทำให้เกิดความน่าสนใจนำเงินเข้าไปลงทุนเพิ่มให้ได้ผลตอบแทนจากการลงทุน ในทางกลับกันหากอัตราเงินปันผลปรับตัวลดลง (จิรรัตน์ สังข์แก้ว, 2544) ทำให้ลดความน่าสนใจในการนำเงินเข้ามาลงทุนของนักลงทุน

9. ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (Business Sentiment Index: BSI) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ เป็นตัวเลขที่สะท้อนถึงค่าความเชื่อมั่นทางธุรกิจในช่วงระยะเวลาหนึ่ง ที่ทำการสำรวจจากบริษัท ขนาดกลางและขนาดใหญ่ ซึ่งทำให้เห็นภาพลักษณะธุรกิจในมุมกว้าง (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2559) หากดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจปรับตัวเพิ่มขึ้น นักลงทุนจะเกิดความเชื่อมั่นในการเข้ามาลงทุนมากขึ้น ทำให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น

ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้จะเป็นการวิเคราะห์ถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) เป็นข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2555 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2560 รวมเป็นระยะเวลา 72 เดือน

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. ผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศ สามารถนำข้อมูลที่ได้จากการศึกษามาใช้เป็นแนวทางในการกำหนดแผนการลงทุนในหลักทรัพย์ ก่อนตัดสินใจเลือกลงทุนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เพื่อให้การลงทุนมีประสิทธิภาพยิ่งขึ้น

2. หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ภาครัฐ สามารถนำข้อมูลจากการศึกษาไปใช้เป็นแนวทางดำเนินงาน วางแผนนโยบายในการกำกับดูแล และใช้เป็นแนวทางในการแก้ไขปัญหาเพื่อส่งเสริมการลงทุนให้แก่ผู้ลงทุน

แนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดทฤษฎีการลงทุน

การลงทุนว่า (Investment) หมายถึง การซื้อสินทรัพย์หรือหลักทรัพย์ของบุคคลหรือกลุ่มสถาบัน เพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่สอดคล้องกับความเสี่ยงที่ได้รับอย่างน้อยไม่ต่ำกว่า 3 ปี หรืออาจต้องลงทุนนานถึงประมาณ 10 ปี ซึ่งการลงทุนแบ่งได้เป็น 3 ประเภทใหญ่ ๆ คือ การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) การลงทุนในธุรกิจ (Business Investment) และการลงทุนในหลักทรัพย์ (Securities Investment) (เฉลิมขวัญ ครุบุญยงค์, 2557)

แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2558) ได้กล่าวถึงการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) หมายถึง การวิเคราะห์หลักทรัพย์ โดยนำข้อมูลภาวะเศรษฐกิจ ภาวะอุตสาหกรรม และภาวะบริษัทมาวิเคราะห์ เพื่อนำมาใช้ในการกำหนดมูลค่าที่แท้จริงของ **อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์** ดังนี้

การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ เป็นการวิเคราะห์ภาพรวมของเศรษฐกิจ หากเศรษฐกิจในประเทศมีการเติบโตขึ้น ส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานและความสามารถในการทำกำไรของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น ราคาของหลักทรัพย์ก็จะปรับขึ้นด้วย ซึ่งอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมอาจได้รับผลกระทบที่มากน้อยต่างกัน

การวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรม เป็นการวิเคราะห์วงจรชีวิตของอุตสาหกรรม วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงเชิงโครงสร้าง และวิเคราะห์การแข่งขันในอุตสาหกรรมที่สนใจ เพื่อให้เข้าใจการเคลื่อนไหวของธุรกิจนั้น ๆ แล้วประเมินโอกาสและความเสี่ยงก่อนลงทุน

การวิเคราะห์ภาวะบริษัท เป็นการวิเคราะห์ผลประกอบการของบริษัทที่จะเกิดขึ้นในอนาคต ภายใต้การคาดการณ์เศรษฐกิจและอุตสาหกรรม เพื่อเปรียบเทียบความได้เปรียบของบริษัทในธุรกิจเดียวกัน

ทฤษฎีการเงินเชิงพฤติกรรม (Behavioral Finance) ทฤษฎีนี้กล่าวถึง มนุษย์ไม่ได้มีการใช้เหตุผลในการตัดสินใจเสมอไป เหมือนกับสมมติฐานที่ตั้งไว้ในทฤษฎีดั้งเดิม มนุษย์มีแนวโน้มในการใช้อารมณ์มากกว่าเหตุผลในการตัดสินใจภายใต้ความไม่แน่นอน โดยเฉพาะเวลาตัดสินใจเกี่ยวกับเรื่องเงินๆทองๆ ในเรื่องการลงทุนก็เช่นกัน

ทฤษฎีอุปสงค์ของเงิน (Demand for Money) ความต้องการถือเงินคือปริมาณเงินที่มีผู้ต้องการถือไว้ในขณะในขณะหนึ่ง โดยแต่ละคนมีวัตถุประสงค์ในการถือเงินที่แตกต่างกัน การถือเงินมีต้นทุนค่าเสียโอกาสที่จะได้ดอกเบี้ยจากการนำเงินไปฝากธนาคารหรือผลตอบแทนจากการลงทุน แต่การที่เราต้องการถือเงินไว้จำนวนหนึ่งเพื่อให้มีสภาพคล่อง มีวัตถุประสงค์ 3 ประการ (ภฤตยา ตติรังสรรค์สุข, 2552) คือ

1. ความต้องการถือเงินเพื่อไว้ใช้จ่าย (Transaction Demand for Money)
2. ความต้องการถือเงินเพื่อสำรองไว้ใช้ยามฉุกเฉิน (Precautionary Demand for Money)
3. ความต้องการถือเงินเพื่อไว้เพื่อเก็งกำไร (Speculative Demand for Money)

อุปสงค์ต่อหลักทรัพย์ คือ ปริมาณความต้องการซื้อขายหลักทรัพย์ ณ ระดับราคาที่แตกต่างกัน ตามวัตถุประสงค์การลงทุนของแต่ละบุคคลบางคนต้องการซื้อหลักทรัพย์เพื่อแสวงหากำไร เป็นกำไรส่วนต่าง (Capital Gains) ในช่วงระยะเวลาสั้น ๆ เรียกว่านักเก็งกำไร (Speculators) ซึ่งอาจได้รับผลตอบแทนสูงหรือขาดทุนสูงเช่นกัน และมีอุปสงค์อีกแบบคือ ความต้องการซื้อหลักทรัพย์เพื่อการลงทุนจริง ๆ โดยหวังเงินปันผลในระยะยาว เรียกว่านักลงทุน (Investor) ผู้ลงทุนประเภทนี้ต้องพิจารณาคุณภาพของหลักทรัพย์อย่างรอบคอบ (สุเทพ เจริญวรรณ, 2538)

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ในงานวิจัยนี้ประชากรที่ใช้ศึกษา คือ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนตัวแปรอิสระที่เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI), อัตราเงินเฟ้อ (In), ราคาน้ำมัน (NYMEX), ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA), อัตราดอกเบี้ย (I), อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX), อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (DIY) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2555 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2560 รวมจำนวน 72 เดือน

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

การวิเคราะห์ด้วยแบบจำลองสมการถดถอยแบบเส้นตรงพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression Analysis) ผ่านทางโปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ EViews เพื่อทดสอบสมมติฐาน วิเคราะห์ข้อมูล และหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ

การสร้างและการทดสอบเครื่องมือ

ก่อนวิเคราะห์สมการ Regression จะได้ทดสอบเงื่อนไขดังนี้ (เฉลิมพล จตุพร, 2560)

1. ความสัมพันธ์เชิงเส้นของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity)
2. สหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)
3. ความแปรปรวนไม่คงที่ (Heteroskedasticity)

ขั้นตอนในการวิเคราะห์ดังนี้

ขั้นที่ 1 การวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรต่าง ๆ โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Data) ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean), ค่ามัธยฐาน (Medium), ค่าต่ำสุด (Minimum), ค่าสูงสุด (Maximum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.) โดยก่อนทำการนำข้อมูลมาวิเคราะห์ Regression ผู้วิจัยได้ทำการเปลี่ยนแปลงข้อมูลตัวแปรตามในกลุ่มของดัชนีให้เป็นร้อยละ (ศรัณย์รัชต์ ชีโรติธนกุล, 2553)

ขั้นที่ 2 การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยใช้วิธี Correlation Matrix หากค่าที่ได้ น้อยกว่า 0.8 ยอมรับได้ ไม่ทำให้เกิดปัญหาที่เรียกว่า “Multicollinearity ”

ขั้นที่ 3 การประมาณค่าระบบสมการแบบจำลอง โดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares Method : OLS) การทดสอบระดับความสัมพันธ์เพื่อพิสูจน์ความเหมาะสมของ Model จากค่า R^2 (R-Square) ซึ่งต้องมีค่าอยู่ระหว่าง 0-1 โดยหากยิ่งเข้าใกล้ 1 ยิ่งดี ไม่มีเกณฑ์ที่ตายตัว แต่ควรมี ค่าประมาณ 0.6 ขึ้นไป และหากมีค่า 0.8 ขึ้นไปจะดีมาก และค่า Adjust R^2 ที่ได้ต่ำกว่า R^2 เล็กน้อย ถือ ว่าเป็นโมเดลที่ดี

สมมติฐาน

H_0 = ไม่มีตัวแปรอิสระใดๆ ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อย ในประเทศ

H_1 = มีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัว ที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนัก ลงทุนรายย่อยในประเทศ

ขั้นที่ 4 การตรวจสอบปัญหา Autocorrelation โดยใช้วิธี Durbin-Watson Statistic (D.W.) ในการ ทดสอบ เพื่อดำเนินการหาค่าสถิติ Durbin – d ซึ่งมีการแจกแจงอยู่ระหว่าง DL กับ Du โดยหาค่า d จากการเปิด ตาราง Durbin-Watson หากค่าอยู่ระหว่าง $d_u < d < 4 - d_u$ จะทำให้ไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

ขั้นที่ 5 ทดสอบปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่ (Heteroskedasticity) โดยใช้ สถิติ Breusch-Pagan-Godfrey Test เพื่อทดสอบปัญหาความแปรปรวนของตัวคลาดเคลื่อน (σ^2) ไม่คงที่ (เฉลิมพล จตุพร, 2560) โดยกำหนดค่า Obs*R-squared ต้องมากกว่า Chi-Square จึงจะไม่เกิดปัญหาความแปรปรวนไม่คงที่

วิธีเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาข้อมูลในครั้งนี้เป็นการเก็บข้อมูลอนุกรมเวลาแบบทุติยภูมิ (Secondary Times Series Data) โดยรวบรวมข้อมูลย้อนหลังเป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2555 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2560 จำนวนทั้งสิ้น 72 เดือน ซึ่งเป็นข้อมูลจากหน่วยงานต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง สรุปตารางได้ดังนี้

ตารางที่ 1 แสดงการรวบรวมแหล่งที่มาของข้อมูลจากต่าง ๆ

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	แหล่งที่มา
ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)
ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)
อัตราเงินเฟ้อ	ธนาคารแห่งประเทศไทย(www.bot.or.th)/ กระทรวงพาณิชย์ (www.indexpr.moc.go.th)

ตารางที่ 1 แสดงการรวบรวมแหล่งที่มาของข้อมูลจากต่าง ๆ (ต่อ)

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา	แหล่งที่มา
ราคาน้ำมัน (NYMEX)	U.S. Energy Information Administration
ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์	เว็บไซต์ (https://finance.yahoo.com)
อัตราดอกเบี้ย	ธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.or.th)
อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ	ธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.or.th)
อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)
ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ	ธนาคารแห่งประเทศไทย (www.bot.or.th)
มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศ	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (www.set.or.th)

การวิเคราะห์ข้อมูล

เมื่อดำเนินการรวบรวมแบบสอบถามเรียบร้อยแล้ว ดำเนินตามขั้นตอนต่อไปนี้

1. เป็นการวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive analysis) เป็นการอธิบายค่าทางสถิติต่าง ๆ ได้แก่ ค่าเฉลี่ย (Mean), ค่ามัธยฐาน (Medium), ค่าต่ำสุด (Minimum), ค่าสูงสุด (Maximum) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation: S.D.)

2. เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Method) โดยนำข้อมูลที่เป็นอนุกรมเวลา (Times Series Data) แบบรายเดือน ที่ได้รวบรวมมาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์โดยใช้สมการวิเคราะห์การถดถอยแบบเส้นตรงพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression Analysis) ผ่านการใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติ ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares – OLS) เพื่อหาความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระต่าง ๆ ทางเศรษฐกิจ ว่ามีผลต่อการเคลื่อนไหวของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนภายในประเทศในทิศทางใด จากแบบจำลองคือ

$$IND = B_0 + B_1SET + B_2TRI + B_3ln + B_4NYMEX + B_5JDIA + B_6I + B_7EX + B_8DIY + B_9BSI$$

IND หมายถึง มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศ (หน่วย : พันล้านบาท)

B_0 หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์ที่เป็นค่าคงที่

B_{1-9} หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยที่เป็นตัวแปรอิสระของปัจจัยทางเศรษฐกิจแต่ละตัว

SET หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (หน่วย : ร้อยละ)

TRI	หมายถึง	ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (หน่วย : ร้อยละ)
ln	หมายถึง	อัตราเงินเฟ้อ (หน่วย : ร้อยละ)
NYMEX	หมายถึง	ราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกา (หน่วย : ดอลลาร์สหรัฐ)
JDIA	หมายถึง	ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (หน่วย : ร้อยละ)
I	หมายถึง	อัตราดอกเบี้ย (หน่วย : ร้อยละ)
EX	หมายถึง	อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (หน่วย : บาท/ดอลลาร์สหรัฐ)
DIY	หมายถึง	อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (หน่วย : บาท)
BSI	หมายถึง	ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (หน่วย : ร้อยละ)

สรุปผลการศึกษา

การศึกษาเรื่อง ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีผลการศึกษา ดังนี้

1. ผลการวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Analysis Descriptive)

ตารางที่ 2 แสดงการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้นของตัวแปรต่าง ๆ โดยใช้สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
IND	-1.534203	-1.370000	35.550000	-36.640000	16.659650
SET	0.726522	1.260000	7.100000	-9.050000	3.521593
TRI	1.130000	1.510000	6.950000	-9.620000	3.286854
ln	1.178261	0.940000	2.770000	0.450000	0.590037
NYMEX	71.629280	59.830000	106.540000	30.620000	24.978450
JDIA	1.188406	0.830000	8.470000	-6.210000	2.741829
I	1.891884	1.730000	2.870000	1.370000	0.567104
EX	32.950430	32.650000	36.160000	29.080000	1.891309
DIY	3.107391	3.090000	3.760000	2.580000	0.265178
BSI	0.179130	-0.210000	12.790000	-14.050000	5.094310

จากตารางที่ 2 ตัวแปรตาม คือ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศ (IND) มี ค่าเฉลี่ย -1.534203 พันล้านบาท ค่ามัธยฐาน -1.37 พันล้านบาท ค่าสูงสุด 35.55 พันล้านบาท ค่าต่ำสุด -36.64 พันล้านบาท ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 16.659650 พันล้านบาท ส่วนตัวแปรต้นต่างๆ ได้แก่ ร้อย

ละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีค่าเฉลี่ย 0.726522 เปอร์เซ็นต์ ค่ามัธยฐาน 1.26 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด 7.10 เปอร์เซ็นต์ ค่าต่ำสุด -9.05 เปอร์เซ็นต์ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 3.521593 เปอร์เซ็นต์, ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (TRI) มีค่าเฉลี่ย 1.13 เปอร์เซ็นต์ ค่ามัธยฐาน 1.51 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด 6.95 เปอร์เซ็นต์ ค่าต่ำสุด -9.62 เปอร์เซ็นต์ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 3.286854 เปอร์เซ็นต์, อัตราเงินเฟ้อ (In) มีค่าเฉลี่ย 1.178261 เปอร์เซ็นต์ ค่ามัธยฐาน 0.94 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด 2.77 เปอร์เซ็นต์ ค่าต่ำสุด 0.45 เปอร์เซ็นต์ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.590037 เปอร์เซ็นต์, ราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกา (NYMEX) มีค่าเฉลี่ย 71.629280 ดอลลาร์สหรัฐ ค่ามัธยฐาน 59.83 ดอลลาร์สหรัฐ ค่าสูงสุด 106.54 ดอลลาร์สหรัฐ ค่าต่ำสุด 30.62 ดอลลาร์สหรัฐ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 24.978450 ดอลลาร์สหรัฐ, ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (JDIA) มีค่าเฉลี่ย 1.188406 เปอร์เซ็นต์ ค่ามัธยฐาน 0.83 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด 8.47 เปอร์เซ็นต์ ค่าต่ำสุด -6.21 เปอร์เซ็นต์ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 2.741829 เปอร์เซ็นต์, อัตราดอกเบี้ย (I) มีค่าเฉลี่ย 1.891884 เปอร์เซ็นต์ ค่ามัธยฐาน 1.73 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุดเท่ากับ 2.87 เปอร์เซ็นต์ ค่าต่ำสุด 1.37 เปอร์เซ็นต์ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.567104 เปอร์เซ็นต์, อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) มีค่าเฉลี่ย 32.950430 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ ค่ามัธยฐาน 32.65 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ ค่าสูงสุด 36.16 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ ค่าต่ำสุด 29.08 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.891309 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ, อัตราเงินปันผลตอบแทนหลักทรัพย์ (DIY) มีค่าเฉลี่ย 3.107391 บาท ค่ามัธยฐาน 3.09 บาท ค่าสูงสุด 3.76 บาท ค่าต่ำสุด 2.58 บาท ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.265178 บาท และร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) มีค่าเฉลี่ย 0.179130 เปอร์เซ็นต์ ค่ามัธยฐาน -0.21 เปอร์เซ็นต์ ค่าสูงสุด 12.79 เปอร์เซ็นต์ ค่าต่ำสุด -14.05 เปอร์เซ็นต์ ค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน 5.094310 เปอร์เซ็นต์

2. ผลการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative Method)

ตารางที่ 3 แสดงผลการทดสอบสมการถดถอยแบบเส้นตรงพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression Analysis)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-34.24082	17.33233	-1.975547	0.0527
SET	-4.011942	0.445486	-9.005755	0.0000***
In	-1.791415	3.424243	-0.523156	0.6027
NYMEX	0.164852	0.073034	2.257213	0.0275*
JDIA	1.134475	0.555364	2.042759	0.0453*
DIY	7.914761	5.463164	1.448750	0.1524
BSI	-0.103802	0.257855	-0.402558	0.6887

ตารางที่ 3 แสดงผลการทดสอบสมการถดถอยแบบเส้นตรงพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression Analysis) (ต่อ)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
R-squared	0.631594	Mean dependent var		-1.534203
Adjusted R-squared	0.595942	S.D. dependent var		16.65965
S.E. of regression	10.58981	Akaike info criterion		7.653587
Sum squared resid	6952.927	Schwarz criterion		7.880236
Log likelihood	-257.0488	Hannan-Quinn criter.		7.743506
F-statistic	17.71542	Durbin-Watson stat		2.011892
Prob(F-statistic)	0.000000***			

* หมายถึง ตัวแปรที่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

** หมายถึง ตัวแปรที่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01

*** หมายถึง ตัวแปรที่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.001

จากผลการวิเคราะห์สมการถดถอยครั้งนี้ สามารถสรุปได้ว่า ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ซึ่งส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET), ราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกา (NYMEX) และ ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (JDIA) ถึงร้อยละ 63.16 และเกิดจากปัจจัยอื่นๆอีกร้อยละ 36.84 และมีค่า Adjust R – squared เท่ากับร้อยละ 59.59 โดยเมื่อใช้สถิติทดสอบทดสอบค่า F – statistic ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ที่ $F(6,60) = 2.25$ และ $(6,120) = 2.18$ ซึ่งมีค่าน้อยกว่า F – statistic ที่คำนวณได้อยู่ที่ 17.71542 จึงสรุปได้ว่า ตัวแปรข้างต้นสามารถอธิบายได้ถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

สมการถดถอยแบบเส้นตรงพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression Analysis) โดยสามารถนำผลลัพธ์มาเขียนสมการได้ดังนี้

$$IND = -34.24082 - 4.011942(SET) - 1.791415(P) + 0.164852(NYMEX) + 1.134475(JDIA) + 7.914761(DIY) - 0.130802(BSI) \\ (-9.005755)^{***} \quad (-0.523156) \quad (2.257213)^* \quad (2.042759)^* \quad (1.448750) \quad (-0.402558)$$

ตารางที่ 4 ผลการทดสอบสมมติฐาน

ปัจจัย(ตัวแปร)	ค่าสัมประสิทธิ์	สมมติฐาน
SET	-4.011942***	X
TRI	-	-
ln	0	0
NYMEX	0.164852*	✓
JDIA	1.134475*	✓
I	-	-
EX	-	-
DIY	0	0
BSI	0	0

หมายเหตุ	✓	หมายถึง	ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์เป็นไปตามสมมติฐาน
	X	หมายถึง	ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ไม่เป็นไปตามสมมติฐาน
	0	หมายถึง	ตัวแปรไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ
	-	หมายถึง	ตัวแปรที่ไม่ได้นำใช้คำนวณในสมการ เนื่องจากมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระอื่น จึงถูกตัดออก
	*	หมายถึง	ตัวแปรที่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05
	**	หมายถึง	ตัวแปรที่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01
	***	หมายถึง	ตัวแปรที่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.001

จากการดำเนินการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยต่าง ๆ ได้แก่ ปัจจัยทางเศรษฐกิจในรูปดัชนีชี้วัดที่ถูกแปลงเป็นร้อยละและปัจจัยอื่น ๆ ทางเศรษฐกิจ จากสมการแบบจำลองในการพยากรณ์ผลโดยการวิเคราะห์การถดถอยแบบเส้นตรงพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression Analysis) ซึ่งพบว่าปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.001 , ราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกา (NYMEX) และ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (JDIA) ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 ซึ่งมีความเป็นไปได้ในการอธิบายถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ร้อยละ 63.16 ส่วนปัจจัยอื่น ๆ ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ (ln), อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (DIY) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) ไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ กล่าวคือ ไม่มีความสัมพันธ์กันนั่นเอง

อภิปรายผลการวิจัย

จากผลการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ทำการวิจัยสามารถอภิปรายได้ดังนี้

1. ดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index: SET) ผลการวิจัยพบว่าดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 100 ซึ่งไม่เป็นตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ กล่าวคือ หากปัจจัยอื่น ๆ คงที่แล้ว เมื่อดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศลดลง 4.011942 พันล้านบาท เนื่องจากการรับข้อมูลข่าวสารที่ไม่พร้อมกันของนักลงทุนแต่ละประเภท ทำให้นักลงทุนรายย่อยทำการวิเคราะห์ข้อมูลและตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์แตกต่างจากนักลงทุนกลุ่มอื่น ซึ่งตรงกันข้ามทิศทางดัชนีตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงกลยุทธ์การลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์ ส่วนใหญ่เป็นประเภทนักเก็งกำไร (Speculator) ลงทุนเพื่อซื้อขายหุ้นในระยะสั้น อยู่ระหว่าง 1-3 เดือน โดยมีผลตอบแทนจากส่วนต่างของราคาหรือ Capital Gain ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ จุฑามาศ ไจทน (2555)

2. ดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ (Total Return Index: TRI) ผลการวิจัยพบว่าดัชนีผลตอบแทนรวมตลาดหลักทรัพย์ไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ ผลการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ผู้วิจัยได้ทำการตัดตัวแปร เนื่องจากเกิดปัญหาคอสัมพันธ์กันตัวแปรอิสระอื่น ซึ่งไม่ตรงกับงานวิจัยของ ปรียานุช เหมือนขาว (2556), ปารุสก์ พัฒนพิบูลย์ (2558) และ หทัยทิพย์ แสงไสย์ (2557) โดยผลงานวิจัย ปรียานุช เหมือนขาว (2556) ใช้ตัวแปรตามเหมือนผู้วิจัย แต่ตัวแปรต้นแตกต่างกัน คือ ผลงานวิจัย ปรียานุช เหมือนขาว (2556) ใช้ตัวแปร TRI ตัวเดียว ในขณะที่ผู้วิจัยใช้ตัวแปร SET และ TRI จึงเลือกตัดตัวแปรนี้เพื่อตัดปัญหา Multicollinearity

3. อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate: In) ผลการวิจัยพบว่าอัตราเงินเฟ้อไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ อัตราเงินเฟ้อไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศ เนื่องจากในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาก่อให้เกิดการชุมนุมทางการเมือง เกิดเหตุการณ์รัฐประหารในประเทศไทยในปี 2557 ต่อเนื่องมาถึงวิกฤตการณ์ก่อการร้ายราชประสงค์ ในวันที่ 17 สิงหาคม 2558 ผู้คนเริ่มลดการใช้จ่าย ทำให้อัตราเงินเฟ้อจึงต่ำลงอย่างต่อเนื่อง ซึ่ง ณ ช่วงเวลาดังกล่าวตลาดหุ้นผันผวนมาก นักลงทุนยังคงไม่มั่นใจกับสถานการณ์ทางการเมืองและเศรษฐกิจของประเทศจึงยังคงชะลอการลงทุน ทำให้อัตราเงินเฟ้อไม่สามารถสะท้อนการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยได้อย่างชัดเจน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ ณัฐริดี อ่ำบุญ (2555)

4. ราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกา (NYMEX) ผลการวิจัยพบว่าราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกาส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ กล่าวคือ หากปัจจัยอื่น ๆ คงที่แล้ว เมื่อราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกาเพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐ จะส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศเพิ่มขึ้น 0.164852 พันล้านบาท ซึ่งไม่สอดคล้องกับงานวิจัยข้างต้น ซึ่งไม่มีความสอดคล้องกับงานวิจัยของ ญัฐรดี อ่ำบุญ (2555) และ วิโรจน์ เดชะผล (2552) เนื่องจากดัชนีหลักทรัพย์ปรับตัวลดลงจากผลประกอบการของธุรกิจลดลง จากต้นทุนน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น จากการปรับตัวลดลงของหลักทรัพย์ในขณะที่มูลค่าที่แท้จริงมิได้ลดลง ซึ่งทำให้นักลงทุนบางกลุ่มเข้ามาซื้อในช่วงที่ราคาหุ้นต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริง

5. ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (Dow Jones Industrial Average: DJIA) ผลการวิจัยพบว่าดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ กล่าวคือ หากปัจจัยอื่น ๆ คงที่แล้ว เมื่อดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์เพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศเพิ่มขึ้น 1.134475 พันล้านบาท เนื่องจากดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์เปรียบเสมือนดัชนีชี้วัดสภาพตลาดและเศรษฐกิจของสหรัฐอเมริกา ซึ่งเป็นประเทศของผู้นำตลาดโลก ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้นำดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์มาเป็นดัชนีชี้้นำเพื่อใช้อ้างอิง และเปรียบเทียบถึงสภาพตลาดโดยทั่วไป ดังนั้นนักลงทุนรายย่อยจึงนำดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์มาใช้วิเคราะห์การขึ้นลงของราคาหลักทรัพย์ก่อนทำการซื้อขาย ส่งผลให้มูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนรายย่อยขึ้นหรือลงในทิศทางเดียวกัน ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ วิโรจน์ เดชะผล (2552), อรุษา รัตนอมรธัญ (2552) และ คมกิตติ อังคทะวิวัฒน์ (2557)

6. อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate: I) ผลการวิจัยพบว่าอัตราดอกเบี้ยไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ย (I) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกา (NYMEX) ที่ 0.818132 และมีความสัมพันธ์กับอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) ที่ -0.826896 จึงเลือกตัดตัวแปรนี้เพื่อตัดปัญหา Multicollinearity

7. อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (Exchange Rate: EX) ผลการวิจัยพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรราคาน้ำมันดิบล่วงหน้าของสหรัฐอเมริกา (NYMEX) ที่ -0.840243 และมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอัตราดอกเบี้ย (I) ที่ -0.826896 จึงเลือกตัดตัวแปรนี้เพื่อตัดปัญหา Multicollinearity

8. อัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ (Dividend Yield: DIY) ผลการวิจัยพบว่าอัตราเงินปันผลตลาดหลักทรัพย์ไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ อัตราเงินปันผลตลาด

หลักทรัพย์ไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศ เนื่องจากนักลงทุนรายย่อยส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนที่มีแนวทางการลงทุนที่มักทำกำไรระยะสั้น เป็นการซื้อขายแบบเก็งกำไร ซึ่งจะได้กำไร/ขาดทุนเป็นรายวันจากส่วนต่างของราคาในการขายหลักทรัพย์มากกว่าการหวังผลตอบแทนจากอัตราเงินปันผลที่เป็นการลงทุนระยะยาว ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ สุภาวดี บุศย์เพชร (2553)

9. ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (Business Sentiment Index: BSI) ผลการวิจัยพบว่าดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจไม่สามารถอธิบายถึงการเปลี่ยนแปลงมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างมีนัยสำคัญ กล่าวคือ ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจไม่มีความสัมพันธ์ต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนรายย่อยในประเทศ เนื่องจากเกิดการทางการเมืองในประเทศตั้งแต่การประท้วงช่วงปลายปี 2556 ไปจนถึงวิกฤตการณ์ก่อการร้ายราชประสงค์ในปี 2558 ส่งผลกระทบกับเศรษฐกิจโดยรวมมาก โดยเฉพาะความเชื่อมั่นในการลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศที่หายไปและฟื้นกลับมายาก ดังนั้นถึงแม้ช่วงหลังเหตุการณ์ทางการเมืองดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจจะค่อย ๆ ปรับเพิ่มขึ้นอย่างช้า ๆ แต่นักลงทุนรายย่อยกลับยังคงชะลอการลงทุนในประเทศและไปลงทุนในตลาดต่างประเทศมากขึ้น ทำให้ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจไม่สามารถสะท้อนการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยได้อย่างชัดเจน

ข้อเสนอแนะ

ผู้วิจัยมีข้อเสนอแนะหลัก 2 ประเด็น

1. ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้ ผู้ทำศึกษามีข้อเสนอแนะ ดังนี้

1.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาควรมีปัจจัยเศรษฐกิจอื่น ๆ เช่น ผลผลิตภาคมวลรวมในประเทศ (GDP) ดัชนีการลงทุนภาคธุรกิจ เป็นต้น เพื่อเพิ่มความสามารถในการมองปัจจัยทางเศรษฐกิจให้ครอบคลุมและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องสามารถนำข้อมูลนี้ไปเป็นแนวทางในการดำเนินงานต่อไป

1.2 ผลการศึกษานี้แสดงให้เห็นถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจบางปัจจัย ส่งผลกระทบต่อการลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดังนั้นนักลงทุนควรสังเกตการเปลี่ยนแปลงปัจจัยดังกล่าวเพื่อนำมาเป็นแนวทางในการลงทุน แต่อย่างไรก็ตามควรคำนึงถึงปัจจัยในเรื่องข่าวสังคมและการเมือง ขณะนั้น มาเป็นปัจจัยเสริมเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการตัดสินใจลงทุน

1.3 การศึกษาในครั้งนี้อาจเป็นแนวทางในการวิเคราะห์และลงทุนในสินทรัพย์ทางเลือก เช่น ทองคำ น้ำมัน สินค้าการเกษตรและอื่น ๆ ต่อไป

2. ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยครั้งถัดไป

2.1 การศึกษาในครั้งนี้ ศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายของ นักลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์ ในครั้งถัดไปอาจนำปัจจัยอื่น ๆ เข้ามาศึกษาความสัมพันธ์

เพื่อให้ครอบคลุมมากขึ้น เช่น ปัจจัยด้านราคาทองคำ ปัจจัยจากภัยธรรมชาติ ปัจจัยจากการเมือง เป็นต้น เพื่อเป็นประโยชน์แก่นักลงทุนต่อไป

2.2 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามีจำนวนข้อมูลแค่ในช่วงเวลาหนึ่ง ครั้งถัดไปที่ทำการศึกษาก็จะทำการขยายระยะเวลาในการเก็บข้อมูล หรือเพิ่มความถี่ของข้อมูล เช่น ข้อมูลรายวัน ข้อมูลรายสัปดาห์ เพื่อให้ผลการศึกษามีความชัดเจนมากยิ่งขึ้น

2.3 วิธีการดำเนินการวิจัย ผู้วิจัยใช้เครื่องมือแบบจำลองสมการถดถอยแบบเส้นตรงพหุคูณเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression Analysis) ในการวิเคราะห์ข้อมูล ซึ่งวิธีการดังกล่าวสามารถนำมาใช้ในงานวิจัยอื่น ๆ ที่ใช้ข้อมูลเป็นอนุกรมเวลา (Times Series Data) เช่น ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อตลาดเงินตลาดทุน และปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจอื่น ๆ

เอกสารอ้างอิง

- กฤตยา ตติรังสรรค์สุข. (2552). *เศรษฐศาสตร์มหภาคเบื้องต้น* (พิมพ์ครั้งที่ 6). กรุงเทพฯ: จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- คมกิตติ อังคทะวิวัฒน์. (2557). *ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2544). *การลงทุน*. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- จุฬามาศ ใจทน. (2555). *กลยุทธ์การซื้อขายหลักทรัพย์นักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี 2554* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- เฉลิมขวัญ ครุบุญยงค์. (2557). *หลักการลงทุน (Principles of Investment)*. กรุงเทพฯ: ซีเอ็ดดูเคชั่น.
- เฉลิมพล จตุพร. (2560). “การวิเคราะห์การถดถอย (Regression Analysis)”. *คู่มือการใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางเศรษฐมิติ GRETL*, สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช. สืบค้นเมื่อ 14 ตุลาคม 2561, จาก <https://cj007blog.files.wordpress.com/2017/08/01-regression-analysis7.pdf>
- ณัฐริดี อำนวย. (2555). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจ). มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). *รายงานประจำปี พ.ศ. 2556*. สืบค้นเมื่อ 20 เมษายน 2559, จาก https://www.set.or.th/th/about/annual/files/annual_report_2556_thai_full.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). *รายงานประจำปี พ.ศ.2561*. สืบค้นเมื่อ 20 กรกฎาคม 2562, จาก https://www.set.or.th/th/about/annual/files/annual_report_2561_thai_full.pdf

- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *ผลผลิตมวลรวมในประเทศ*. สืบค้นเมื่อ 20 พฤษภาคม 2561, จาก <http://www2.bot.or.th/statistics/ReportPage.aspx?reportID=409>
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *อัตราเงินเฟ้อ*. สืบค้นเมื่อ 22 พฤษภาคม 2561, จาก http://www.bot.or.th/App/FinancialLiteracy/ExchangeRate/01_01_contentdownload_inflation.pdf
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). *ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ*. สืบค้นเมื่อ 10 เมษายน 2561, จาก https://www.bot.or.th/Thai/MonetaryPolicy/EconomicConditions/EconomicIndices/DocLib_EconomicIndex/BSI- construction.pdf
- ปริญญช เหมือนขาว. (2556). ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ*, 3(2), 338-354.
- ปารุสก์ พัฒนพิบูลย์. (2558). ปัจจัยที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์อาเซียน โดย *วิธีการถดถอยแบบพหุคูณ* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- รัชนิกร วงศ์จันทร์. (2553). *การบริหารการเงินส่วนบุคคล*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- วิโรจน์ เดชะผล. (2552). *ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ศรัณย์รัชต์ ธีรโชติธนกุล. (2553). *การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2552). *การวางแผนการลงทุน*. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- สุภาวดี บุศย์เพชร. (2553). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนรายย่อยในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- สุเทพ เจริญวรรณ. (2538). *การศึกษาพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ จังหวัดขอนแก่น* (วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- หทัยทิพย์ แสงไสย์. (2557). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับอัตราผลตอบแทน ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (การศึกษาค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ). มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- อรุษา รัตนอมรธัญ. (2552). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมหมวดพลังงาน*. ใน *การประชุมวิชาการ ครั้งที่ 8*. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ วิทยาเขตกำแพงแสน.
- FINNOMENA. (2017). *หาหุ้นลงทุนสไตล์ VI : ทำอย่างไรให้เติบโตอย่างมั่นคง*. สืบค้นเมื่อ 15 ตุลาคม 2561, จาก <https://www.finnomena.com/naiwaentammada/how-to-grow-steadily/>