

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนี SET50

FACTORS AFFECTING THE SET50 INDEX

ชนิษฐา ถนิตต์คำ

อาจารย์ประจำสาขาวิชาการเงินและการธนาคาร

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยศรีปทุม

E-mail : chanitda.th@spu.ac.th

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้เป็นการศึกษาถึงผลกระทบของปัจจัยต่างๆ ที่มีต่อดัชนี SET50 อันได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (M2) อัตราเงินเฟ้อ (INFLA) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ราคาน้ำมันดิบ (OIL) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3M) ปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ (NETBUY) ดัชนีราคาหลักทรัพย์ Dow Jones (DOW), Nikkei (NIK) Hang Seng (HS) ราคาทองคำ (GOLD) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลไทยกับดอลลาร์สหรัฐ (BAHTUSD) ซึ่งปัจจัยดังกล่าวเชื่อว่ามีผลกระทบต่อดัชนี SET50 ซึ่งได้นำปัจจัยเหล่านี้มาหาความสัมพันธ์โดยวิธี Vector Auto Regression (VAR) และใช้วิธีการเลือกตัวแปรแบบ Forward Stepwise Selection สมการที่ได้คือ $SET50 = 0.837247 * SET(-1) + 0.001066 * NETBUY + 0.006974 * HS - 0.001831 * HS(-1) - 0.009314 * NIK(-1) + 0.006086 * NIK + 6.619954 * BAHTUSA - 3.613507 * BAHTUSD(-1) - 1.22575 * OIL(-1) + 0.113171 * GOLD - 1.038160 * PII(-1) + 0.892963 * PII + 0.156245 * SET50(-2) - 103.3123 - 27.05322 * INFLA + 25.60544 * INFLA(-1) - 0.025188 * DOW(-1) + 0.021121 * DOW + 0.000178 * NETBUY(-1) + 0.464921 * OIL$ ซึ่งสมการนี้มีค่า $R^2 = 0.978$ และสามารถนำไปใช้ทำนายค่าดัชนี SET50 ในอนาคตได้ เพื่อนำไปใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจในการลงทุนสำหรับนักลงทุน

คำสำคัญ : ดัชนี SET50 ปัจจัยที่มีผลกระทบ สมการทำนาย

ABSTRACT

This research studies the factors affecting the SET50 index including the money supply (M2), inflation rate (INFLA), private investment index (PII), Crude oil price (OIL), 3 month fixed deposit interest rate (FIX3M), Foreign investor net buy (NETBUY), Dow Jones (DOW), Nikkei (NIK) and Hang Seng (HS) indices, gold price (GOLD) and Thai baht over US dollar exchange rate (BAHTUSD). These factors are believed to affect the SET50 index. The Vector Auto

Regression (VAR) method was used and using the forward stepwise selection method. The study found that the prediction equation is $SET50 = 0.837247*SET(-1) + 0.001066*NETBUY + 0.006974*HS - 0.001831*HS(-1) - 0.009314*NIK(-1) + 0.006086*NIK + 6.619954*BAHTUSA - 3.613507*BAHTUSD(-1) - 1.225725*OIL(-1) + 0.113171*GOLD - 1.038160*PII(-1) + 0.892963*PII + 0.156245*SET50(-2) - 103.3123 - 27.05322*INFLA + 25.60544*INFLA(-1) - 0.025188*DOW(-1) + 0.021121*DOW + 0.000178*NETBUY(-1) + 0.464921*OIL$ having $R^2 = 0.978$. This equation could be used for prediction the SET50 index and used as guidance for investment decisions.

KEYWORDS : SET50 Index, Factor affecting, Prediction equation

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SET Index เป็นตัวบ่งชี้ถึงมูลค่าการซื้อขายตามราคาของหลักทรัพย์ทั้งตลาด และเพื่อเป็นการส่งเสริมการลงทุนและจัดการความเสี่ยง จึงได้ ก่อตั้งตลาดอนุพันธ์ (Thailand Futures Exchange หรือ TFEX) ขึ้นมา ซึ่งมีสินค้าคือ สัญญาฟิวเจอร์ส (Futures) และสัญญาออปชั่น (Options) สินค้าทั้ง 2 ตัวนี้มีสินทรัพย์อ้างอิง (Underlying Asset) คือดัชนี SET50 ต่อมาได้มีการจัดตั้งกองทุน ETF รายแรก คือกองทุน ThaiDEX ซึ่งเป็นกองทุนที่มีการปรับราคาซื้อขายเลียนแบบดัชนี SET50 ตามกลไกของอุปสงค์และอุปทานของตลาดและผู้ทำตลาด (Market Maker) เพื่อให้มีมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ใกล้เคียงกับการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET50 แบบ Real Time อย่างไรก็ตาม การลงทุนในตลาดอนุพันธ์มีความเสี่ยงเช่นเดียวกับในตลาด หลักทรัพย์

จากการที่ตราสารทางการเงินที่มีหลากหลายในยุค ปัจจุบัน อันได้แก่ สัญญาฟิวเจอร์ส (Futures) และสัญญาออปชั่น (Options) และกองทุน ETF ล้วนแล้วแต่ใช้ดัชนี SET50 เป็นตัวแปร อ้างอิงทั้งสิ้น เนื่องจาก SET50 เป็นดัชนีราคาหลักทรัพย์รวมที่มี มูลค่าการซื้อขายมากที่สุด 50 หลักทรัพย์ ดังนั้นจึงเป็นหลักทรัพย์ ที่ผู้ลงทุนทำราคาได้ยาก ซึ่งหากมีการศึกษาถึงปัจจัยต่างๆ ที่มี ผลกระทบต่อดัชนี SET50 ก็จะเป็นประโยชน์อย่างยิ่งสำหรับใช้เป็น ข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนในตราสารอนุพันธ์

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนี SET50 และเพื่อ สร้างแบบจำลองที่จะนำผลกระทบของปัจจัยต่างๆ ไปใช้ในการ ทำนาย ดัชนี SET50

บททวนวรรณกรรม

สมศักดิ์ เลหาวิรภาพ (2540) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ (SET) ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2531 ถึง 2540 ซึ่งปัจจัยที่พิจารณามี 4 ปัจจัย โดยใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณแบบ Multiple Regression และใช้ข้อมูลรายเดือน จากการศึกษาได้สมการความสัมพันธ์เป็น 3 สมการซึ่งต่างกัน ที่อัตราดอกเบี้ย ทั้ง 3 กรณีใช้เป็น (1) อัตราดอกเบี้ยฝากประจำ 1 ปี (2) อัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาล และ (3) อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคาร

พงศกร แสงวิจิตร (2547) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคที่มีต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ (SET) ในช่วงระหว่างปี พ.ศ. 2534 ถึง 2546 โดยวิธีวิเคราะห์ Cointegration ซึ่งปัจจัยที่พิจารณามี 6 ตัว และใช้ข้อมูลรายเดือน ผลการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนแบบลอยตัว ไม่มีผลต่อดัชนี SET ส่วนอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคาร และอัตราแลกเปลี่ยน มีผลทางตรงข้ามต่อดัชนี SET ในระยะยาว ส่วนปริมาณเงิน มีผลในทางเดียวกับ ดัชนี SET ส่วนยอดขายรถยนต์นั่งไม่เกิน 7 คนและดัชนีผู้บริโภค ไม่มีผลกระทบต่อดัชนี SET อย่างมีนัยสำคัญ และได้ความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ (SET) และตัวแปรต้นคือ ดัชนีราคาผู้บริโภค ปริมาณเงินความหมายกว้าง อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคาร อัตราแลกเปลี่ยน และตัวแปร Dummy มีค่า = 0 ก่อนปล่อยค่าเงินบาทลอยตัว (พ.ศ. 2534-2539) และมีค่า = 1 หลังปล่อยค่าเงินบาทลอยตัว (พ.ศ. 2540-2546)

ศิริวรรณ พิพิทวงศ์เลิศ (2535) ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อ ดัชนีรวม (SET) ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ (SETBANK) และดัชนีราคาหุ้นกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ (SETFINANCE) โดยใช้แบบจำลองดัชนีราคาหุ้นจากทฤษฎี Valuation Model

ภายใต้ข้อสมมุติฐานที่ว่า ความสัมพันธ์อยู่ในรูปของสมการเส้นตรงแบบ Log Form โดยใช้ข้อมูลรายเดือนจาก เดือนสิงหาคม 2529 ถึงเดือนมีนาคม 2534 ได้สมการถดถอย สำหรับ Log (SET) Log (SETBANK) และ Log (SETFINANCE) ซึ่งมีค่า $R^2=0.985$ 1.000 และ 1.000 ตามลำดับ

อรพินธุ์ ชัยรัชวิทย์ (2535) ศึกษาความสัมพันธ์ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET กับดัชนีหลักทรัพย์ต่างประเทศจำนวน 3 ประเทศคือ Dows Jones, Nikkei และ Hang Seng โดยใช้วิธี Auto และ Partial Correlation โดยใช้ข้อมูลของราคาปิดรายวัน ตั้งแต่ กลางปี 2533 จนถึง ปลายปี 2534 จากการศึกษาพบว่า ดัชนี Dow Jones ของ 1 วันก่อนหน้า และดัชนี Nikkei ของ 2 วันก่อนหน้า มีผลต่อดัชนี SET อย่างมีนัยสำคัญ ส่วนดัชนี Hang Seng มีผลต่อดัชนี SET อย่างไม่มีนัยสำคัญ

สมพงษ์ นุชโย (2545) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงอันดับที่ 1 ของดัชนี SET โดยใช้ข้อมูลรายวัน ในช่วงเวลา 2 มกราคม 2540 ถึง 30 กันยายน 2545 พบว่ากับดัชนี All Ordinaries (ออสเตรเลีย) JSX Composite (อินโดนีเซีย) KLSE (มาเลเซีย) และ Hang Seng (ฮ่องกง) มีผลในระดับนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 5

รสวรรณ สรรพกิจ (2545) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนี SET และได้ศึกษาผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม 5 ประเภทคือ กลุ่มธนาคารพาณิชย์ เงินทุนหลักทรัพย์ สื่อสาร พลังงาน และอสังหาริมทรัพย์ ของปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคและจุลภาค อันได้แก่ (1) ราคาปิดต่อกำไร (PE Ratio) (2) อัตราผลตอบแทนจากปันผลต่อหุ้น (Dividend Yield) (3) ราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (Price per Book Value Ratio) และ (4) อัตราหมุนเวียนของหลักทรัพย์ (Turnover) ซึ่งใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่ เดือน กันยายน 2540 จนถึง เดือน สิงหาคม 2545 ได้สมการถดถอยของดัชนี SET และดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 5 ที่มี R^2 อยู่ในช่วง 0.888 ถึง 0.946

ศุภภัค เกลียวศิริกุล (2548) ศึกษาความสัมพันธ์ของตัวแปรความผันผวนของราคาน้ำมันกับดัชนีหลักทรัพย์ โดยใช้ Vector Auto Regression (VAR) Model โดยใช้ข้อมูลรายวันระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2546 ถึงวันที่ 30 มิถุนายน 2547 ได้สมการถดถอย ซึ่งมีค่า $R^2=0.9957$

กล่าวโดยสรุปจากการศึกษาค้นคว้าที่ผ่านมา ถึงแม้ว่าจะมีผู้ที่ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ (SET) แต่ไม่พบงานวิจัยใดเลยที่ศึกษาผลกระทบของปัจจัยต่างๆ ทั้งทางด้านเศรษฐกิจ และดัชนีของตลาดต่างประเทศ โดยใช้ดัชนี SET50 เป็นตัวแปรตาม ซึ่งการทำนายดัชนี SET50 นี้จะเป็นข้อมูลที่ช่วยในการตัดสินใจในการลงทุนตราสารอนุพันธ์ทั้งสัญญาฟิวเจอร์ส และสัญญาออปชั่น ตลอดจนการลงทุนในกองทุน ETF (เช่น ThaiDEX) ซึ่งมีตัวแปรอ้างอิงเป็น SET50 โดยตรง

ในการศึกษานี้ได้เลือกที่จะพิจารณาตัวแปรต่างๆ เกือบทั้งหมดที่เคยใช้ศึกษาในงานวิจัยอื่นๆ ที่ผ่านมานอกจากนี้ในงานวิจัยนี้ยังได้รวมเอาตัวแปร SET50 ของ 1 และ 2 เดือนก่อนหน้า และตัวแปรต้นทั้งหมดที่กล่าวมาข้างต้นของ 1 เดือนก่อนหน้า มารวมพิจารณาด้วย เนื่องจากเชื่อว่าหากตัวแปรใดที่นำมารวมพิจารณาแล้วทำให้การทำนายดัชนี SET50 ได้ดีขึ้น ตัวแปรนั้น จะถูกเลือกเข้ามา แต่ถ้าตัวแปรใดทำให้การทำนายได้แย่ลง ตัวแปรนั้นก็จะถูกคัดออกไปเองตามขั้นตอนของ Stepwise Selection

ขอบเขตของงานวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาคือ ปัจจัยที่อาจมีผลกระทบต่อดัชนี SET50 อันได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (M2) อัตราเงินเฟ้อ (INFLA) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ราคาน้ำมันดิบในตลาด Brent (OIL) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3M) มูลค่าซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ (NETBUY) ดัชนีราคาหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DOW, NIK, HS) ราคาทองคำ (GOLD) และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (BAHTUSD) ส่วนตัวแปรตาม คือดัชนี SET50 ช่วงเวลาของข้อมูลที่ศึกษาคือ ตั้งแต่เดือน มค. 2539 จนถึงเดือน ธค. 2551

การรวบรวมข้อมูล

เนื่องจากทั้งตัวแปรต้น และตัวแปรตามเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ดังนั้นจึงสามารถหาได้จากแหล่งข้อมูลทางด้านหลักทรัพย์ และทางด้านเศรษฐศาสตร์ ทั้งในและนอกประเทศ ดังแสดงในตารางที่ 1 สำหรับข้อมูลปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ในความหมายแคบ หรือ M1 ที่ได้มาจากธนาคารแห่งประเทศไทยนั้น มีวิธีคำนวณแตกต่างกันของข้อมูลในช่วง 2513-2549 และ 2540-2551

ซึ่งสิ่งที่แตกต่างกัน คือปริมาณเงินของช่วง 2513-2549 ไม่รวมปริมาณเงินฝากในสหกรณ์ออมทรัพย์ และ Money Market Mutual Funds (MMMMF) แต่เนื่องจากภายหลังธนาคารแห่งประเทศไทยได้คำนวณปริมาณเงินตามข้อกำหนดของ IMF จึงได้รวมปริมาณเงินฝากในสหกรณ์ออมทรัพย์ และ MMMF เข้าไว้ในข้อมูลของช่วง 2540-2551 เพื่อให้ข้อมูลจากทั้งสองช่วงมีความต่อเนื่อง จึงได้หักปริมาณเงินฝากในสหกรณ์ออมทรัพย์ และ Money Market Mutual Funds ออกจากปริมาณ M1 จากข้อมูลในช่วง 2540-2551 ออกก่อนนำข้อมูลดังกล่าวไปวิเคราะห์ข้อมูลดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ที่ได้มาจากธนาคารแห่งประเทศไทยนั้น ของในช่วง 2533-2542 และ 2543-2551 มีการคำนวณโดยใช้ปีฐานที่ต่างกัน โดยของช่วง 2533-2542 ได้กำหนดให้ดัชนีของปีฐาน 2538 มีค่าเท่ากับ 100 แต่ของช่วง 2543-2551 ได้กำหนดให้ดัชนีของปีฐาน 2543 มีค่าเท่ากับ 100 แต่ในการวิเคราะห์ที่ต้องการนำข้อมูลจากทั้งสองช่วง และเพื่อให้

เกิดความต่อเนื่องของข้อมูล ดังนั้นจึงต้องปรับให้ดัชนีมีฐานเดียวกัน แต่เนื่องจากข้อมูลของทั้งสองช่วงไม่มีข้อมูลของเดือนใดที่ถูกคำนวณไว้ทั้ง สองฐานปี ดังนั้นการปรับจึงต้องอาศัยการประมาณโดยสมมุติให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของ PII ระหว่างเดือน ธ.ค. 2542 และ ม.ค. 2543 มีค่าเท่ากับค่าเฉลี่ยของอัตราการเปลี่ยนแปลงระหว่างเดือน พ.ย. 2542 และ ธ.ค. 2542 กับ ระหว่างเดือน ม.ค. 2542 และ ก.พ. 2542 จากนั้นจึงคำนวณ PII ของเดือน ม.ค. 2543 จากอัตราการเปลี่ยนแปลงที่ได้จากค่าเฉลี่ย และคำนวณ PII ของเดือนถัดๆ ไปจากอัตราการเปลี่ยนแปลงของ PII ของปีฐาน 2543 ข้อมูลราคาทองคำ London Gold Fixing เป็นข้อมูลของภาคเข้าและภาคขายของทุกวันทำการ แต่เนื่องจากการวิเคราะห์ข้อมูลสำหรับงานวิจัยนี้เป็นการวิเคราะห์รายเดือนดังนั้นข้อมูลที่ได้มาที่ไม่ใช่ข้อมูลรายเดือนจะต้องปรับให้เป็นข้อมูลรายเดือนโดยการหาค่าเฉลี่ยของข้อมูลภาคเข้าและภาคขายทั้งหมดในแต่ละเดือน ส่วนข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์

ตารางที่ 1 ชนิดและที่มาของข้อมูลที่นำมาใช้ในงานวิจัยนี้

ชื่อตัวแปร	คำอธิบายของตัวแปร	แหล่งที่มา	ความถี่/ช่วงเวลา
SET50	ดัชนี SET50	www.set.or.th	ราคาปิดรายเดือน 2538-2551
M1,M2	ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ในความหมายแคบและกว้าง	www.bot.or.th	รายเดือน 2513-2549 (ไม่รวมสหกรณ์ออมทรัพย์ และ MMMF) 2540-2551 (รวมสหกรณ์ออมทรัพย์ และ MMMF)
INFLA	อัตราเงินเฟ้อ	www.bot.or.th	รายเดือน 2539-2551
PII	ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน	www.bot.or.th	รายเดือน 2533-2542 ปีฐาน PPI(2538)=100 2543-2551 ปีฐาน PPI(2543)=100
OIL	ราคา Spot ของน้ำมันดิบในตลาด Brent	tonto.eia.doe.gov	รายเดือน 2530-2551
FIX3M	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (ธ.กรุงเทพ)	www.bot.or.th	รายเดือน 2536-2551
NETBUY	มูลค่าซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ	www.set.or.th	รายเดือน 2538-2551
NIK	ดัชนีราคาหลักทรัพย์ Nikkei	Finance.yahoo.com	รายเดือน 2527-2551
HS	ดัชนีราคาหลักทรัพย์ Hang Seng	Finance.yahoo.com	รายเดือน 2527-2551
GOLD	ราคาทองคำ London Gold Fixing	www.swivel.com	รายภาคเข้า-ขายของทุกวันทำการ
BAHTUS	อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ	www.oanda.com	รายวัน 2536-2551

สหรัฐ (BAHTUSD) ใช้ค่าเฉลี่ยของทั้งเดือน

การวิเคราะห์ข้อมูล

สร้างสมการถดถอยโดยวิธี Vector Auto Regression (VAR) โดยแบ่งช่วงเวลาของข้อมูลออกเป็นสองช่วงคือ ปี พ.ศ. 2539-2545 และ 2546-2551 และศึกษาสมการถดถอยของช่วงเวลาทั้งหมดคือ 2539-2551 โดยใช้วิธีเลือกตัวแปรแบบ Forward Stepwise Selection ใช้ค่า T-Statistic เท่ากับ 0.5 สำหรับการเลือกตัวแปรต้นในครั้งนี้ได้รวมเอาตัวแปรต้นทั้ง 11 ตัวของเดือนปัจจุบันและ 1 เดือนก่อนหน้า และได้รวมตัวแปรของ SET50 ของทั้ง 1 และ 2 เดือนก่อนหน้าไว้ด้วย (Auto Regression) จะได้จำนวนตัวแปรต้นรวมทั้งหมด 24 ตัว

ผลการศึกษา

ช่วงเวลาทั้งหมด (ปี พ.ศ. 2539-2551)

จากการสร้างสมการทำนายสำหรับช่วงเวลา พ.ศ. 2539 - 2551 จะได้เป็นสมการ 1 ซึ่งมีค่า $R^2 = 0.977765$

$$\begin{aligned} \text{SET50} &= 0.837247 * \text{SET}(-1) \\ &+ 0.001066 * \text{NETBUY} \\ &+ 0.006974 * \text{HS} - 0.001831 * \text{HS}(-1) \\ &- 0.009314 * \text{NIK}(-1) + 0.006086 * \text{NIK} \\ &+ 6.619954 * \text{BAHTUSD} \\ &- 3.613507 * \text{BAHTUSD}(-1) \\ &- 1.225725 * \text{OIL} \\ &+ 0.113171 * \text{GOLD} - 1.038160 * \text{PII}(-1) \\ &+ 0.892963 * \text{PII} \\ &+ 0.156245 * \text{SET50}(-2) - 103.3123 \\ &- 27.05322 * \text{INFLA} \\ &+ 25.60544 * \text{INFLA}(-1) \\ &+ 0.021121 * \text{DOW} - 0.025188 * \text{DOW}(-1) \\ &+ 0.000178 * \text{NETBUY}(-1) \\ &+ 0.464921 * \text{OIL} \end{aligned}$$

(1)

แบ่งออกเป็น 2 ช่วงเวลาย่อย (ปี พ.ศ. 2539-2545 และ ปี พ.ศ. 2546-2551)

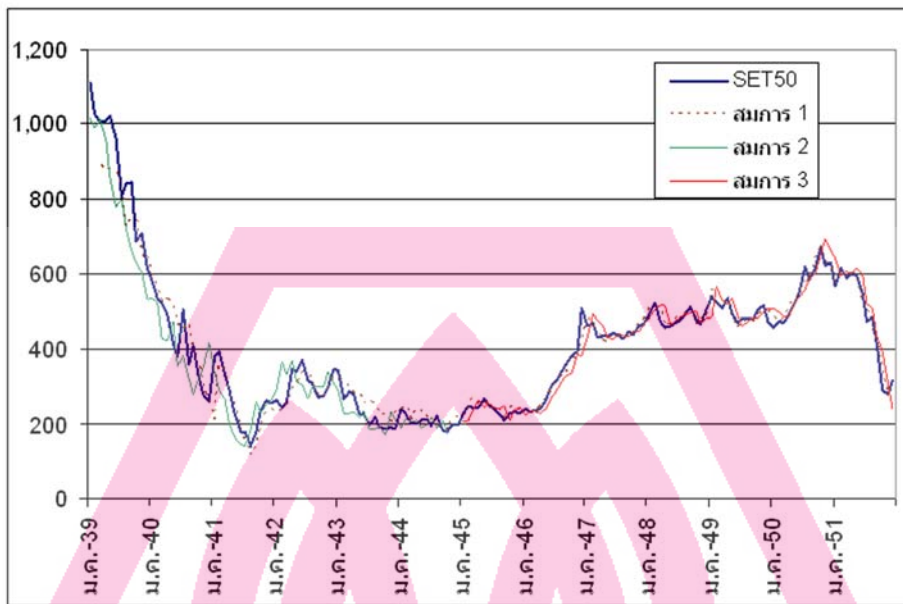
จากการสร้างสมการทำนายสำหรับช่วงเวลา พ.ศ. 2539-2545 และ พ.ศ. 2546-2551 จะได้เป็นสมการ 2 และ 3 ซึ่งมีค่า $R^2 = 0.987476$ และ 0.9778311 ตามลำดับ เมื่อนำสมการ 1 2 และ 3 มาเขียนกราฟเปรียบเทียบกับค่าดัชนี SET50 ซึ่งจริงจะได้ดังในภาพที่ 1

$$\begin{aligned} \text{SET50} &= 0.807264 * \text{SET50}(-1) \\ &+ 0.005240 * \text{NETBUY} \\ &- 0.000929 * \text{NETBUY}(-1) \\ &+ 4.625280 * \text{BAHTUSD} \\ &- 0.007451 * \text{NIK}(-1) \\ &+ 0.010001 * \text{NIK} \\ &- 30.85866 * \text{INFLA} \\ &+ 26.6842024874 * \text{INFLA}(-1) \\ &- 579.0651 \\ &+ 0.487884 * \text{GOLD}(-1) \\ &+ 0.000126 * \text{M2} \\ &- 28.10743 * \text{FIX3M} \\ &+ 0.137080 * \text{SET50}(-2) \\ &+ 22.85096 * \text{FIX3M}(-1) \\ &+ 0.003031 * \text{HS} \\ &+ 0.366545 * \text{GOLD} \\ &- 2.135441 * \text{OIL}(-1) \\ &- 0.000102 * \text{M2}(-1) \end{aligned}$$

(2)

อภิปรายผล

จากภาพที่ 1 เห็นได้ว่าการแบ่งช่วงเวลาออกเป็นสองช่วงคือ สมการ 2 (ช่วงเวลา ม.ค. 2539 ถึง ธ.ค. 2544) และสมการ 3 (ช่วงเวลา ม.ค. 2539 ถึง ธ.ค. 2544) นั้น ทำนายได้ใกล้เคียงเท่ากับสมการ 1 ซึ่งครอบคลุมช่วงเวลาที่ศึกษาทั้งหมด (ช่วงเวลา ม.ค. 2539 ถึง ธ.ค. 2551) ซึ่งสอดคล้องกับที่ว่าค่า R^2 ของสมการ 1 (R^2 สมการ 1 = 0.977765) มีค่าใกล้เคียงค่า R^2 ของทั้งสมการ 2 (R^2 สมการ 2 = 0.987476) และ 3 (R^2 สมการ 3 = 0.9778311)



ภาพที่ 1 กราฟเปรียบเทียบดัชนี SET50 จริงกับค่า SET50 ที่ทำด้วยสมการที่ 1 2 และ 3

$$\begin{aligned}
 \text{SET50} = & 0.782939 * \text{SET50}(-1) \\
 & + 0.000747 * \text{NETBUY} \\
 & - 0.000179 * \text{NETBUY}(-1) \\
 & + 0.005900 * \text{HS} \\
 & - 0.002624 * \text{HS}(-1) \\
 & + 0.025579 * \text{DOW} \\
 & - 0.022401 * \text{DOW}(-1) \\
 & - 4.098584 * \text{FIX3M}(-1) \\
 & + 2.103414 * \text{PII} \\
 & - 1.224428 * \text{OIL}(-1) \\
 & + 0.909712 * \text{OIL} \\
 & - 2.250846 * \text{BAHTUSD} \\
 & - 1.028784 * \text{PII}(-1) \\
 & - 0.070108 * \text{SET50}(-2)
 \end{aligned}$$

(3)

กิตติกรรมประกาศ

ขอขอบคุณมหาวิทยาลัยศรีปทุมที่ให้ทุนสนับสนุนในการทำวิจัยในครั้งนี้

บรรณานุกรม

- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2552. "สรุปสถิติสำคัญของตลาดหลักทรัพย์." (Online). Available from http://www.set.or.th/th/market/market_statistics.html
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. 2552. "เครื่องชี้วัดทางเศรษฐกิจที่สำคัญ." (Online). Available from <http://www.bot.or.th/Thai/Statistics/Indicators/Pages/index.aspx>
- บริษัทตลาดอนุพันธ์ (ประเทศไทย) จำกัด(มหาชน). 2550. SET50 Index Options เคล็ด(ไม่)ลับฉบับเขียน. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพฯ: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- พงศกร แสงวิจิตร. 2547. "ปัจจัยมหภาคที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในระยะยาวด้วยวิธี Cointegration." ภาคนิพนธ์พัฒนาการเศรษฐกิจมหภาคบัณฑิต คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.

รสรวรรณ สรรพกิจ. 2545. "ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อ
ดัชนีราคาหลักทรัพย์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม."
ภาคนิพนธ์พัฒนาการเศรษฐกิจมหัพฒนบัติต คณะพัฒนา
การเศรษฐกิจ สถาบันบัติตพัฒนาบริหารศาสตร.
ศิริวรรณ พิตตวงศ์เลิศ. 2535. "แบบจำลองเศรษฐกิจ: ปัจจัยทาง
เศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์และ
ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มบริษัทเงินทูนและหลักทรัพย์."
ภาคนิพนธ์พัฒนาการเศรษฐกิจมหัพฒนบัติต คณะพัฒนา
การเศรษฐกิจ สถาบันบัติตพัฒนาบริหารศาสตร.
สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทูน. 2547. **ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับ
ตราสารอนุพันธ์**. กรุงเทพฯ : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
สมพงษ์ นุชโย. 2545. "ความสัมพันธ์ระหว่งดัชนีราคาหลักทรัพย์
ของไทยกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ต่างประเทศ."
ภาคนิพนธ์พัฒนาการเศรษฐกิจมหัพฒนบัติต คณะพัฒนา
การเศรษฐกิจ สถาบันบัติตพัฒนาบริหารศาสตร.
สมศักดิ์ เลหาวิรภาพ. 2540. "ปัจจัยทางเศรษฐกิจศาสตรัมภาค
ที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์." ภาคนิพนธ์พัฒนาการ

เศรษฐกิจมหัพฒนบัติต คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ
สถาบันบัติตพัฒนาบริหารศาสตร.
อรพินธุ์ ชัยรัชวิทย์. 2535. "ความสัมพันธ์ของดัชนีหลักทรัพย์ไทย
กับดัชนีหลักทรัพย์ต่างประเทศ." ภาคนิพนธ์พัฒนาการ
เศรษฐกิจมหัพฒนบัติต คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ
สถาบันบัติตพัฒนาบริหารศาสตร.
Oanda. 2007. "Historical Exchange Rates." (Online).
Available from [http://www.oanda.com/
currency/historical-rates](http://www.oanda.com/currency/historical-rates)
Swivel. 2007. "London Gold Fixings." (Online). Available
from [http://www.swivel.com/workbooks/26624-
London-Gold-Fixings](http://www.swivel.com/workbooks/26624-London-Gold-Fixings)
U.S. Energy Information Administration. 2007. "World Crude
Oil Prices." (Online). Available from
[http://www.eia.doe.gov/dnav/pet/pet_pri_wco_
k_w.htm](http://www.eia.doe.gov/dnav/pet/pet_pri_wco_k_w.htm)
Yahoo. 2007. "Yahoo! Finance." (Online). Available from
<http://finance.yahoo.com/>

มหาวิทยาลัยศรีปทุม SRIPATUM UNIVERSITY



>> ชนิษฐา ถนัดคำ

จบการศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจบัติต สาขาวิชาการตลาด มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร หลักสูตรบริหารธุรกิจ
มหัพฒนบัติต สาขาวิชาการเงินและการธนาคาร มหาวิทยาลัยศรีปทุม
ปัจจุบันทำงานในตำแหน่งอาจารย์ประจำ สาขาวิชาการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยศรีปทุม
สอนวิชาหลักการลงทุน การเงินธุรกิจ กฎหมายธุรกิจและภาษีอากร มีประสบการณ์การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์
มากกว่า 18 ปี