

บทที่ 1

บทนำ

1.1 หลักการและเหตุผล

การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศต่างๆ ตั้งแต่อดีตจนถึงปัจจุบันนั้นจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องมีการระดมทุนเพื่อนำไปใช้ในการลงทุนของภาคธุรกิจต่างๆ และเพื่อส่งเสริมกิจกรรมที่สนับสนุนการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจของประเทศ ตลาดหลักทรัพย์จัดเป็นตลาดทุนที่สำคัญอย่างยิ่งในการระดมทุนโดยเป็นแหล่งระดมเงินทุนทั้งภายในประเทศและจากต่างประเทศ เป็นแหล่งกักเก็บและระดมเงินทุนระยะยาวที่ผู้ประกอบการสามารถจัดหาเงินทุนไปใช้ในการก่อตั้งกิจการหรือขยายกิจการ โดยการออกหุ้นสามัญ หุ้นบุริมสิทธิ หรือหุ้นกู้แล้วนำเข้าไปจำหน่ายในตลาดหลักทรัพย์ จึงกล่าวได้ว่าตลาดหลักทรัพย์ก่อให้เกิดประโยชน์ทั้งในแง่ของผู้ลงทุน ผู้แสวงหาทุน และเศรษฐกิจ (ชนินทร์ พิทยาวิวิธ, 2534) ดังนั้นรัฐบาลไทยจึงได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของภาคเอกชนในการระดมทุนเพื่อการพัฒนาประเทศ จึงได้จัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) ขึ้น เพื่อให้เป็นศูนย์กลางในการระดมและจัดสรรเงินทุนในระยะยาวที่มีประสิทธิภาพ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2547) ซึ่งในการเข้ามาลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้น นักลงทุนจะต้องใช้ข้อมูลต่างๆ ที่เกี่ยวข้องทั้งในด้านเทคนิคต่างๆ และการวิเคราะห์พื้นฐาน รวมถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่สำคัญทั้งในประเทศและต่างประเทศที่จะส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ได้ เพื่อใช้ในการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ เพราะปัจจัยทางเศรษฐกิจเป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์เป็นข้อมูลที่สำคัญอันหนึ่งที่จะช่วยให้นักลงทุนใช้วิเคราะห์เพื่อนำไปตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ โดยจะสามารถเปรียบเทียบได้ว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวไปในทิศทางใดในระยะว่าที่ผ่านมา ซึ่งถ้าดัชนีเป็นบวกแสดงว่าราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวสูงขึ้นเมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในวันฐานและวันที่ผ่านมา แต่ถ้าดัชนีเป็นลบแสดงว่าราคาหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับราคาหลักทรัพย์ส่วนใหญ่ในวันฐานและวันที่ผ่านมา ทำให้นักลงทุนสามารถคาดการณ์เกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ในอนาคตและยังเป็นเกณฑ์การวัดความสามารถบริหารการลงทุนของนักลงทุนในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ และยังสามารถชี้วัดถึงภาวะเศรษฐกิจในปัจจุบันและพยากรณ์ภาวะเศรษฐกิจในอนาคตได้ด้วย

ปัจจัยทางเศรษฐกิจภาคต่างประเทศที่นำให้ความสนใจตัวหนึ่งซึ่งอาจมีผลกระทบเกี่ยวข้องกับภาวะเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์โดยผ่านกระบวนการทำงานของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศได้คือ เงินสำรองระหว่างประเทศ (Foreign Reserve) ซึ่งเงินสำรองระหว่างประเทศนี้เป็นตัวแปรที่มีส่วนสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจมากพอสมควร เพราะเงินสำรองระหว่างประเทศใช้เป็นตัวแปรในการชำระเงินในการติดต่อค้าขาย หรือเพื่อใช้ในการกู้ยืม การช่วยเหลือและการลงทุน เงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศหนึ่งจะมีมากหรือน้อยเพียงใดขึ้นอยู่กับฐานะทางเศรษฐกิจและดุลการชำระเงินของประเทศนั้นๆ ประเทศที่มีฐานะทางเศรษฐกิจดีมีดุลการชำระเงินเกินดุลติดต่อกันเป็นเวลานานประเทศนั้นจะมีเงินสำรองระหว่างประเทศมาก ส่วนประเทศที่มีการขาดดุลชำระเงินติดต่อกันเป็นเวลานานจะทำให้ประเทศนั้นมีเงินสำรองระหว่างประเทศน้อยลง เงินสำรองระหว่างประเทศนี้ควรมีจำนวนเพียงพอเพื่อที่จะใช้ในการรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้อยู่ในระดับที่มีเสถียรภาพ (ชัยสิทธิ์ ตฤณภทททวงศ์, 2530) หากมีจำนวนน้อยเกินไปจะทำให้เกิดปัญหาความไม่เชื่อถือในสกุลเงินของประเทศ แต่ถ้ามีมากเกินไปก็จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนขาดเสถียรภาพส่งผลถึงดุลการค้า ดุลการชำระเงิน และระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศได้ อีกทั้งอาจเสียประโยชน์จากการที่ไม่สามารถนำเงินส่วนที่เกินนี้ไปใช้ หรือต้นทุนเสียโอกาส (Opportunity Cost)

การที่ประเทศใดประเทศหนึ่งจะลดค่าเงินของตนเองลงนั้น มีเครื่องบ่งชี้ (Indicators) อยู่ 3 ประการที่จะต้องนำมาพิจารณาประกอบกัน คือ เงินสำรองระหว่างประเทศ (Reserve) ดุลบัญชีเดินสะพัด และฐานะทางการคลังของประเทศ ซึ่งปัจจัยแรกและปัจจัยที่สองจะมีความเกี่ยวข้องกัน โดยความสัมพันธ์ระหว่างทุนสำรองระหว่างประเทศและดุลบัญชีเดินสะพัดมีนัยสำคัญ คือ หากบัญชีเดินสะพัดขาดดุลหรือติดลบเป็นจำนวนมาก หมายความว่าเงินไหลออกนอกประเทศมากกว่าไหลเข้า ซึ่งนั่นจะมีผลต่อเงินสำรองระหว่างประเทศคือ ทรายใดที่เงินสำรองระหว่างประเทศยังมีเป็นจำนวนมากหรือเป็นตัวค่า หมายความว่า เงินที่ไหลเข้ามานั้นยังไม่มีมีการเรียกคืน ซึ่งหากมีการเรียกกลับจะทำให้เงินสำรองฯ ลดลงในที่สุด ในส่วนของดุลบัญชีเดินสะพัด จะมีดุลการค้า และดุลบริการสำคัญที่สุด หากดุลการค้าขาดดุลแล้วดุลบริการเกินดุลก็สามารถหักล้างกันไปได้บ้าง แต่อย่างไรก็ตามตัวนี้มันได้ส่งสัญญาณให้เห็นว่า ถ้าเกิดอะไรขึ้นในประเทศมันจะทำให้เงินสำรองระหว่างประเทศที่มีอยู่หายไปหมด (เสถียร ตันธนะสฤษฎี, 2539)

จะเห็นได้ว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์และเงินสำรองระหว่างประเทศต่างเป็นตัวแปรสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม และยังอาจส่งผลกระทบซึ่งกันและกัน โดยผ่านกระบวนการทำงานของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ โดยในการศึกษาในครั้งนี้จะมุ่งให้ความสนใจถึงความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเงินสำรอง

ระหว่างประเทศของประเทศไทย เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของเงินสำรองระหว่างประเทศจะส่งผลต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศย่อมส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัททั้งกำไรและขาดทุน ทั้งนี้ขึ้นอยู่กับว่าบริษัทนั้นทำการส่งออกหรือนำเข้า โดยหากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสูงขึ้นหรือค่าเงินอ่อนค่าลงก็จะทำให้ผู้ส่งออกได้กำไรมากขึ้น แต่ผู้นำเข้าได้กำไรลดลง ในทางตรงกันข้ามหากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศลดลงหรือค่าเงินแข็งค่าขึ้นจะทำให้ผู้นำเข้าได้กำไรมากขึ้น แต่ผู้ส่งออกได้กำไรลดลง และส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ นั่นคืออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ได้ (Aggarwal, 1981) แต่ในอีกด้านหนึ่งดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ก็อาจสามารถทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศได้ นั่นคือในกรณีที่มูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ลดลงจะทำให้ความมั่งคั่งของนักลงทุนในประเทศลดลงไปด้วย ทำให้ความต้องการถือเงินลดลงนักลงทุนจะนำเงินไปฝากมากขึ้นและอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศจะลดลงในที่สุดทำให้มีการเคลื่อนย้ายเงินออกนอกประเทศมากขึ้นเพื่อแสวงหาผลตอบแทนที่ดีกว่า เกิดความต้องการถือเงินต่างประเทศเพิ่มมากขึ้น และในที่สุดก็จะทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศแข็งค่าขึ้น (Krueger, 1983) ซึ่งเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเปลี่ยนแปลงก็อาจส่งผลกระทบต่อเงินสำรองระหว่างประเทศได้

ดังนั้นการศึกษาในครั้งนี้จึงมีความสนใจว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะมีความสัมพันธ์กับเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทยหรือไม่ อย่างไร และยังศึกษาความเป็นเหตุเป็นผลระหว่างตัวแปรทั้งสองว่าตัวแปรใดเป็นตัวแปรเหตุและตัวแปรใดเป็นตัวแปรผล เพื่อใช้ประโยชน์ก่อให้เกิดความรู้ทางวิชาการสำหรับภาครัฐและเอกชน โดยการศึกษาจะใช้วิธีการทางเศรษฐมิติมาช่วยในการวิเคราะห์

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทยทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา

1.3.1 ทราบความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย

1.3.2 ใช้เป็นฐานข้อมูลเบื้องต้นสำหรับการศึกษาพัฒนา กำหนดนโยบายส่งเสริมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ให้สอดคล้องกับเงินสำรองระหว่างประเทศซึ่งส่งผลต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจของประเทศ

1.3.3 เป็นแนวทางให้กับหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการส่งเสริมการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ได้ตระหนักถึงความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย เพื่อก่อให้เกิดความรู้ความเข้าใจได้อย่างถูกต้องในการนำเอาผลการศึกษาดังกล่าวไปใช้หรือไปเป็นแนวทางปฏิบัติวางแผนและกำหนดนโยบายการส่งเสริมสนับสนุนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น

1.4 ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย นั้น เราสามารถทำได้โดยใช้ข้อมูลรายเดือนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับเงินสำรองระหว่างประเทศของประเทศไทย ตั้งแต่ช่วงปี พ.ศ. 2542 - 2549