

บทที่ 1

บทนำ

1.1 หลักการ ทฤษฎี และเหตุผล

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand) เป็นตลาดทุนที่สำคัญสำหรับการลงทุนทั้งนักลงทุนชาวไทยและชาวต่างชาติ รวมถึงผู้ที่มีเงินออมที่กำลังแสวงหาช่องทางการบริหารการเงินให้เกิดประโยชน์หรือให้ผลตอบแทนสูงสุด เพราะการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นมีสิทธิในการได้รับเงินปันผลจากกำไรที่เกิดขึ้น สามารถคาดหวังในหลักทรัพย์ที่ถืออยู่ ซึ่งจะมีมูลค่าเพิ่มขึ้นได้ ถ้าธุรกิจนั้นเจริญเติบโตและมีผลกำไรเพิ่มขึ้น หรือมีการลงทุนในช่วงจังหวะที่เหมาะสม ประกอบกับความสามารถในการวิเคราะห์ข้อมูลเพื่อการลงทุนอย่างมีหลักการ และการเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นยังเป็นอีกทางเลือกหนึ่งของการลงทุนที่น่าสนใจและเหมาะสมสำหรับผู้ที่ต้องการความหลากหลายในการลงทุน ทั้งประเภทของสินค้าและผลตอบแทน ทางรัฐบาลจึงได้เล็งเห็นถึงความสำคัญของภาคเอกชนในการระดมทุนเพื่อการพัฒนาประเทศ จึงได้จัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้น เพื่อให้เป็นศูนย์กลางในการระดมทุนและจัดสรรเงินทุนในระยะยาวที่มีประสิทธิภาพ

ตลาดหลักทรัพย์จึงนับเป็นแหล่งระดมเงินทุนแห่งหนึ่งที่มีบทบาทสำคัญในการระดมเงินทุนของประเทศ ซึ่งในการที่จะเข้ามาลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้น นักลงทุนจะต้องอาศัยข้อมูลทั้งในด้านเทคนิคและการวิเคราะห์พื้นฐาน ประกอบกับปัจจัยเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศที่จะส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อให้ประกอบการตัดสินใจลงทุน เพราะปัจจัยทางเศรษฐกิจนั้นเป็นปัจจัยที่สำคัญที่จะส่งผลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และปัญหาทางเศรษฐกิจก็อาจส่งผลกระทบต่อปัญหาอื่นๆ ได้อีกมากมาย และก่อให้เกิดผลกระทบต่อการลงทุนของนักลงทุนอย่างมาก จากการที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นส่วนหนึ่งของตลาดเงิน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงมีความสัมพันธ์กับภาวะเศรษฐกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ และในปัจจุบันนี้ระบบเศรษฐกิจการเงินของโลกมีความเชื่อมโยงใกล้ชิด และผูกพันกันมากทั้งการค้าขาย การลงทุน และการติดต่อสื่อสารที่สะดวกรวดเร็วขึ้น โดยเฉพาะตลาดการเงินทั่วโลกมีความสัมพันธ์กันและมีผลกระทบต่อถึงกันยิ่งกว่าภาคเศรษฐกิจ

อื่นๆ จึงทำให้เหตุการณ์ที่เกิดขึ้นในตลาดการเงินแห่งหนึ่งย่อมส่งผลกระทบต่อความเป็นไปของตลาดเงินอื่นๆ อย่างรวดเร็ว รวมถึงการที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่กำลังพัฒนาและมีความอ่อนไหวต่อเหตุการณ์หรือภาวะการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้น ทั้งภายในและต่างประเทศ ทั้งนี้การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศยังเป็นตัวชี้สภาพเศรษฐกิจของประเทศนั้นๆ อีกด้วย โดยภาพต่อไปนี้จะแสดงให้เห็นถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและประเทศอินโดนีเซีย ซึ่งถือเป็นคู่แข่งที่น่าจับตามองของประเทศไทย



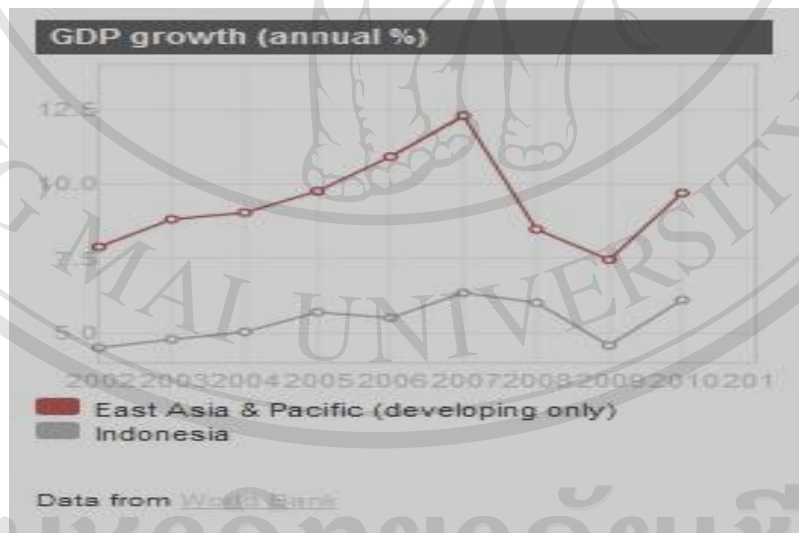
ภาพที่ 1.1 แสดงการเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย



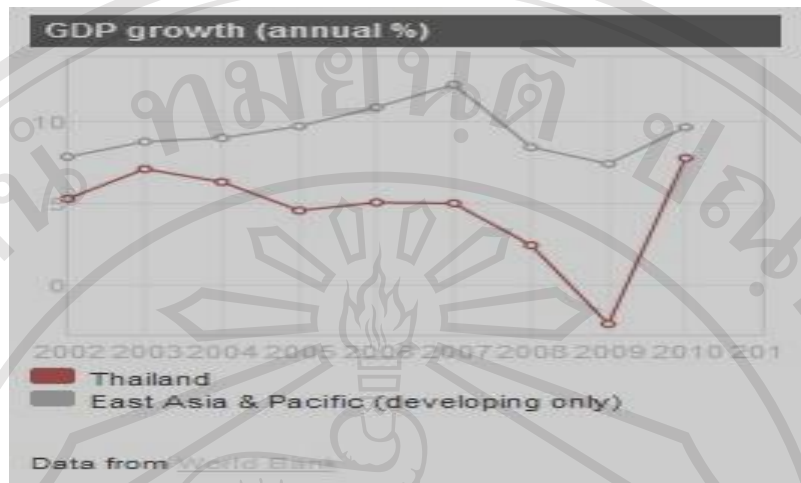
ภาพที่ 1.2 แสดงการเคลื่อนไหวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย

จากภาพการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ของประเทศไทยและประเทศอินโดนีเซีย จะเห็นว่าตลาดหุ้นของไทยจะมีการเคลื่อนไหวที่ขึ้นลงตลอดเวลา แต่การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ของประเทศอินโดนีเซียแนวแนวโน้มพุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็วมากกว่าประเทศไทย

ซึ่งในปัจจุบัน ประเทศที่เคยได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจและตลาดหุ้นเหมือนไทยอย่างอินโดนีเซียในปี 1997 กลับฟื้นตัวได้รวดเร็วกว่าไทยและมีดัชนีตลาดหุ้นอยู่สูงถึง 2,840 จุด หรือเกือบ 4 เท่าของจุดสูงสุดเดิม เนื่องมาจากสถานการณ์การเมืองที่มีเสถียรภาพมากขึ้นในช่วง 4-5 ปีที่ผ่านมา นำไปสู่การดำเนินนโยบายเศรษฐกิจที่มีประสิทธิภาพ และมีความต่อเนื่อง บวกกับความพยายามที่จะปฏิรูปโครงสร้างทางเศรษฐกิจอย่างจริงจัง สิ่งเหล่านี้ทำให้เกิดความเชื่อมั่นในหมู่นักลงทุนต่างประเทศว่า เศรษฐกิจอินโดนีเซียน่าจะสามารถขยายตัวได้อย่างต่อเนื่องในระดับ 5-6% ต่อปีในอนาคต ซึ่งมุมมองที่เป็นบวกของนักลงทุนต่างชาติ สะท้อนออกมาให้เห็นชัดเจนในตัวเลขการลงทุนในตลาดหุ้นของอินโดนีเซียช่วง 4 ปีที่ผ่านมา หรือตั้งแต่ปี 2006 ซึ่งเป็นช่วงที่สถานการณ์ทางการเมืองของอินโดนีเซียเริ่มดีขึ้น (ในสายตานักลงทุนต่างชาติ) เม็ดเงินลงทุนสุทธิ (NET BUY) ของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหุ้นอินโดนีเซียระหว่างปี 2006 ถึง 2009 มีจำนวนสูงถึงประมาณ 8,500 ล้านดอลลาร์หรือประมาณ 280,000 ล้านบาท



ภาพที่ 1.3 อัตราการเจริญเติบโตของ GDP ของประเทศอินโดนีเซีย



ภาพที่ 1.4 อัตราการเจริญเติบโตของ GDP ของประเทศไทย

จากภาพที่ 1.3 จะเห็นได้ว่าการเจริญเติบโตของ GDP ของประเทศอินโดนีเซียมีแนวโน้มสูงขึ้นเรื่อยๆ แต่ประเทศไทยกลับมีแนวโน้มลดลง ทั้งที่ตลาดหลักทรัพย์ของทั้ง 2 ประเทศมีขนาดที่ใกล้เคียงกัน แม้กระทั่งในปี 2008 ที่เกิดวิกฤติสถาบันการเงินโลกและนักลงทุนต่างชาติเทขายหุ้น (Net Sell) ไทยออกถึง 162,347 ล้านบาท แต่กลับมีเม็ดเงินต่างชาติไหลเข้าซื้อ (Net Buy) หุ้นในอินโดนีเซียถึงประมาณ 1,720 ล้านดอลลาร์ หรือเกือบ 57,000 ล้านบาท

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ เป็นเครื่องมือทางสถิติที่แสดงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์โดยรวม ซึ่งสามารถใช้วิเคราะห์การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นโดยทั่วไป ถ้าดัชนีมีค่าสูงขึ้นแสดงว่าราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้นในวันฐานและวันที่ผ่านมา ในทางตรงกันข้าม ถ้าดัชนีลดลงแสดงว่าราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ลดลง ผู้ลงทุนสามารถใช้การเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นประกอบการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ได้ การติดตามดัชนีราคาหุ้นจะช่วยให้ผู้ลงทุน สามารถเห็นแนวโน้มของราคาหุ้นโดยทั่วไปได้ว่า ราคาหุ้นส่วนใหญ่มีแนวโน้มขึ้น หรือลง หรือทรงตัว และยังสามารถนำไปใช้ในการคาดการณ์ต่างๆ เกี่ยวกับแนวโน้มของตลาดในอนาคตได้อีกด้วย นอกจากนี้ยังต้องใช้ข้อมูลต่างๆ เกี่ยวกับภาวะอุตสาหกรรม และภาวะเศรษฐกิจ ควบคู่ไปในการวิเคราะห์ดังกล่าว ดังนั้น การศึกษาถึงผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและอินโดนีเซีย โดยมีเครื่องชี้เศรษฐกิจมหภาค เช่น เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) อัตราการว่างงาน (Unemployment rate) จึงเป็นเรื่องที่น่าสนใจ และมีประโยชน์ต่อผู้ลงทุน ในอันที่จะคาดการณ์ต่างๆ เกี่ยวกับการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ เพื่อนำไปใช้ในการวิเคราะห์แนวโน้ม

ของราคาหุ้น การเปลี่ยนแปลงของระดับราคาหลักทรัพย์ เพื่อใช้ประกอบพิจารณาลงทุนในหลักทรัพย์ได้ดียิ่งขึ้น

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1. วิเคราะห์ภาวะโครงสร้างของตลาดหุ้นของไทยและอินโดนีเซีย รวมถึงการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคทางด้าน เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) อัตราการว่างงาน (Unemployment rate) ของประเทศไทยและอินโดนีเซีย
2. เพื่อศึกษาว่าตัวแปรเศรษฐกิจมหภาคใด ที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ของไทยและอินโดนีเซีย

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

เพื่อเป็นประโยชน์แก่นักลงทุนในการนำข้อมูลไปวิเคราะห์ศึกษาแนวโน้มความเคลื่อนไหวของตลาดหลักทรัพย์ของไทยและอินโดนีเซีย และสามารถนำมาอ้างอิงซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุน เพื่อที่จะสามารถปรับเปลี่ยนกลยุทธ์ในการลงทุนให้เหมาะสมกับการเปลี่ยนแปลงของตลาดที่เป็นไปอย่างรวดเร็ว

1.4 ขอบเขตการศึกษา

ในการศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียจะใช้ข้อมูลของ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ประเทศอินโดนีเซีย (JCI) เงินลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศ (FDI) ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) อัตราการว่างงาน (Unemployment rate) ของไทยและอินโดนีเซีย โดยจะใช้ข้อมูลทุกไตรมาสปี 40 ปี เริ่มจากปี 2515 – 2554 รวมทั้งสิ้น 400 ข้อมูล โดยนำข้อมูลมาจาก World Bank

1.5 นิยามศัพท์

1.5.1 ตลาดหลักทรัพย์ (Stock Exchange Market) หมายถึงศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ เช่น หุ้นสามัญ หุ้นกู้ หุ้นแปลงสภาพและพันธบัตรเงินกู้ เป็นต้น โดยมีกฎระเบียบการซื้อขายชัดเจน

1.5.2 ดัชนีราคาหุ้น (Stock Price Index) หมายถึง เครื่องมือทางสถิติที่แสดงการเคลื่อนไหว

ของราคาหุ้น โดยรวมในตลาดหลักทรัพย์ ถ้าดัชนีมีค่าสูงขึ้นหมายความว่า ราคาส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์สูงขึ้น เมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้นในวันฐาน และวันที่ผ่านมา ถ้าดัชนีราคาหุ้นลดลงหมายความว่า ราคาหุ้นส่วนใหญ่ในตลาดหลักทรัพย์ลดลงเมื่อเปรียบเทียบกับราคาหุ้นในวันฐาน และวันที่ผ่านมา

1.5.3 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (SET Index) หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์ที่ทางตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดทำขึ้น เพื่อแสดงถึงการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นการเปรียบเทียบมูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (ราคาตลาด * จำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน ณ วันปัจจุบัน) กับมูลค่าตลาดรวมวันฐาน คือวันที่ 30 เมษายน 2518 ซึ่งเป็นวันแรกที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดให้มีการซื้อขายหลักทรัพย์ และจะมีการปรับฐานในกรณีที่มีหลักทรัพย์ใหม่เข้าตลาด หรือมีการเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาด หรือบริษัทหลักทรัพย์มีการเพิ่มทุน ลดทุน หรือควมรวมกิจการกับบริษัทนอกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

$$\text{SET Index} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ ราคาวันปัจจุบัน} \times 100}{\text{มูลค่าตลาดรวม ณ ราคาวันฐาน}}$$

1.6 โครงสร้างของงานวิจัย

ในการศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์อื่น โดเนิเซียได้แบ่งรายละเอียดของโครงสร้างงานวิจัยออกเป็น 5 บทดังนี้

บทที่ 1 บทนำ

ในบทแรกของงานวิจัยนั้น จะกล่าวถึง ที่มาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ และประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ ซึ่งเป็นประเด็นนำมาสู่งานวิจัยครั้งนี้ นอกจากนี้ยังประกอบด้วย นิยามศัพท์ต่างๆ ขอบเขตของงานวิจัย และการอธิบายโครงสร้างของงานวิจัยทั้งหมด เพื่อเป็นแนวทางในการศึกษาต่อไป

บทที่ 2 แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

ในบทนี้จะกล่าวถึงการรวบรวม แนวคิด ทฤษฎี และเอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อเป็นแนวทางในการศึกษาค้นคว้า ตลอดจนทำให้ทราบถึงช่องว่างของการวิจัยศึกษาในครั้งนี้ ซึ่งได้แบ่งออกเป็นประเด็นที่สำคัญต่างๆดังนี้ 1)ทฤษฎีและแนวคิดการศึกษาในแบบจำลองคอปป์ล่า 2)ทฤษฎีทางด้านเศรษฐมิติ โดยใช้แบบจำลองคอปป์ล่า การหาค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน

(Spearman's Rho) และแบบเคนเดล (Kendall's Tau) ซึ่งเป็นเครื่องมือในการวิจัย และ 5) การทบทวนงานวิจัยเอกสารที่เกี่ยวข้อง

บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย

ในบทนี้จะกล่าวถึงประเด็นสำคัญที่เกี่ยวข้องกับระเบียบวิธีวิจัย ได้แก่ แบบจำลองที่ใช้ในงานวิจัย ข้อมูลที่ใช้ในงานวิจัย สมมติฐาน และวิธีวิจัย ซึ่งถือเป็นขั้นตอนที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินการวิจัย เพื่อให้บรรลุวัตถุประสงค์ของงานวิจัยครั้งนี้

บทที่ 4 ผลการศึกษาและการวิเคราะห์ข้อมูล

ในบทนี้จะกล่าวถึงผลการศึกษาและการวิเคราะห์ข้อมูลที่ได้จากการทดสอบหาค่าความสัมพันธ์ และการทดสอบการกระจาย ซึ่งรายละเอียดของผลการศึกษาได้แบ่งออกเป็นประเด็นที่สำคัญดังนี้ 1) ภายใต้สมมติฐานมีการกระจายตัวแบบปกติ 2) ภายใต้สมมติฐานมีการกระจายตัวแบบอื่นๆ และ 3) ผลการวิเคราะห์และการหาความสัมพันธ์แบบสเปียร์แมน (Spearman's Rho) และแบบเคนเดล (Kendall's Tau)

บทที่ 5 บทสรุป

ในบทสุดท้ายนี้จะกล่าวถึง บทสรุปงานวิจัย ซึ่งมีสรุปสาระที่สำคัญของการศึกษาวิจัยครั้งนี้ไว้ ดังนี้ คือ 1) องค์ความรู้สำคัญจากวรรณกรรม 2) ช่องว่างองค์ความรู้เชื่อมสู่วัตถุประสงค์ 3) ผลการศึกษาที่สำคัญ 4) ข้อเสนอแนะและข้อจำกัดของงานวิจัย 5) ข้อเสนอแนะสำหรับงานวิจัยในอนาคต

1.7 สรุป

ในบทแรกนี้ได้นำเสนอประเด็นสำคัญที่นำมาสู่การศึกษาวิจัยเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย โดยใช้แบบจำลองคอปป์ล่าซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้ 1) ที่มาและความสำคัญของปัญหา 2) วัตถุประสงค์ของการวิจัย 3) ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ 4) ขอบเขตของการศึกษา 5) นิยามศัพท์ 6) โครงสร้างของงานวิจัย เพื่อให้ผู้อ่านได้รับทราบและเข้าใจภาพรวมในเบื้องต้นของงานวิจัยชิ้นนี้ก่อนที่จะกล่าวถึง แนวคิด ทฤษฎีและเอกสารงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ซึ่งจะกล่าวถึงในบทถัดไป