ห้องสมุดงานวิจัย สำนักงานคณะกรรมการวิจัยแห่งชาติ
242878

ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้โดยวิธีพาแนลโคอินทิเกรชัน

ณัฏฐินี ศรีจันทร์

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

บัณฑิตวิทยาลัย
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
กันยายน 2554

ห้องสมุดงานวิจัย สำนักงานคณะกรรมการวิจัยแห่งชาติ
242878

ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้โดยวิธีพาแนลโคอินทิเกรชัน

ณัฏฐินี ศรีจันทร์

การค้นคว้าแบบอิสระนี้เสนอต่อบัณฑิตวิทยาลัยเพื่อเป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

บัณฑิตวิทยาลัย
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
กันยายน 2554

ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้โดยวิธีพาแนลโคอินทิเกรชัน

ณัฏฐินี ศรีจันทร์

การค้นคว้าแบบอิสระนี้ได้รับการพิจารณาอนุมัติให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ

.....ประธานกรรมการ
อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิ่มอนุสสรณ์กุล

.....กรรมการ
อ.ดร.อนัสปรีย์ ไชยวรรณ

.....กรรมการ
อ.ดร.กัญสุดา นิ่มอนุสสรณ์กุล

.....กรรมการ
ผศ.ดร.เริงชัย ตันสุชาติ

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

.....อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก
อ.ดร.อนัสปรีย์ ไชยวรรณ

.....อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม
อ.ดร.กัญสุดา นิ่มอนุสสรณ์กุล

2 กันยายน 2554

© ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเชียงใหม่

กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความรู้ และคำแนะนำที่ได้รับจากคณาจารย์คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ รวมถึงคำแนะนำ และกำลังใจจากบุคคลต่างๆ ซึ่งผู้เขียนจะขอกล่าว ณ ที่นี้ เพื่อเป็นการรำลึกถึงด้วยความขอบคุณ

ขอกราบขอบพระคุณ อาจารย์ ดร.อนัสปรีย์ ไชยวรรณ ประธานกรรมการที่ปรึกษา รวมทั้ง อาจารย์ ดร. กัญสุดา นิ่มอนุสสรณ์กุล อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม รวมถึง อาจารย์ ดร. ชัยวัฒน์ นิ่ม-อนุสสรณ์กุล และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. เริงชัย ตันสุชาติ กรรมการการค้นคว้าแบบอิสระที่ได้กรุณาให้ความรู้ คำแนะนำปรึกษา การตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ตลอดจนการค้นคว้าแบบอิสระนี้เสร็จสมบูรณ์ ผู้เขียนขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูงไว้ ณ โอกาสนี้

ขอกราบขอบพระคุณคณาจารย์คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ คณาจารย์รับเชิญทุกท่านที่ได้ให้ความรู้ตลอดจนแง่คิดในด้านต่างๆ เจ้าหน้าที่คณะเศรษฐศาสตร์ ตลอดจนบรรณารักษ์ห้องสมุดคณะเศรษฐศาสตร์ ทุกท่านที่ให้คำแนะนำช่วยเหลือบริการประสานงานด้านต่างๆ เป็นอย่างดีตลอดระยะเวลาที่ศึกษา

ขอกราบขอบพระคุณ บิดา มารดา ครอบครัว ที่ให้โอกาสและเป็นกำลังใจให้ด้วยดีตลอดมาจนทำให้การศึกษาครั้งนี้สำเร็จลุล่วงได้อย่างสมบูรณ์ และขอขอบคุณเพื่อนๆ และรุ่นพี่ทุกท่าน ที่ได้ให้ความอนุเคราะห์ข้อมูลสนับสนุนในการศึกษาครั้งนี้ รวมทั้งให้ความอนุเคราะห์ข้อมูลสนับสนุนในการศึกษาครั้งนี้ รวมทั้งให้ความช่วยเหลือ และเป็นกำลังใจด้วยดีตลอดจนทำให้การศึกษาครั้งนี้สำเร็จได้อย่างสมบูรณ์

สุดท้ายนี้ หากการค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์แก่หน่วยงานที่เกี่ยวข้องตลอดจนผู้ที่สนใจข้อมูล ผู้เขียนขอมอบความดีงามให้แก่ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกท่าน และในส่วนของความผิดพลาดหรือความบกพร่องต่างๆ ผู้เขียนขอน้อมรับไว้เพียงผู้เดียว และขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

ณัฏฐินี ศรีจันทร์

ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้โดยวิธีพาแนลโคอินทิเกรชัน

ผู้เขียน นางสาว ณัฏฐินี ศรีจันทร์

ปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

อ.ดร. อนัสปรีย์ ไชยวรรณ	อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก
อ.ดร. กัญสุดา นิ่มอนุสสรณ์กุล	อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

บทคัดย่อ

242878

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้โดยวิธีพาแนลโคอินทิเกรชัน โดยใช้ข้อมูลแบบพาแนล สำหรับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ อัตราแลกเปลี่ยน และดัชนีราคาน้ำมัน ของกลุ่มประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 3 ประเทศ ได้แก่ ไทย มาเลเซีย และสิงค์โปร์ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายวัน ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2552 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2554 รวมทั้งหมด 7,830 ข้อมูล มาทำการวิเคราะห์โดยการทดสอบพาแนลยูนิทรูท การทดสอบสมการพาแนลและการประมาณค่าความสัมพันธ์แบบพาแนล

ผลการทดสอบพาแนลยูนิทรูท หรือการทดสอบความนิ่งของข้อมูล ด้วยวิธี Levin, Lin and Chu (LLC) Test วิธี Breitung Test วิธี Hadri Test วิธี Im, Pesaran and Shin (IPS) Test วิธี Fisher-ADF และ Fisher (PP) จากผลการศึกษาพบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขยาดย่อม ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ อัตราแลกเปลี่ยน และดัชนีราคาน้ำมัน พบว่าไม่มียูนิทรูท คือข้อมูลมีลักษณะนิ่งที่อันดับความสัมพันธ์ของข้อมูลเท่ากับ 1 หรือที่ระดับ I(1) ซึ่งจะสามารถนำไปทดสอบสมการพาแนลต่อไป

242878

ผลการทดสอบสมการพาแนล สำหรับการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการทดสอบด้วยวิธีของPedroni และKaoโดยกำหนดให้มีค่าคงที่ พบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขยาดย่อม ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ อัตราแลกเปลี่ยน และดัชนีราคาน้ำมัน มีโคอินทิเกรชันหรือมีความสัมพันธ์กัน จากนั้นจึงได้ทำการประมาณแบบจำลองเพื่อหารูปแบบของแบบจำลองประกอบด้วยการประมาณแบบพูล แบบอิทธิพลคงที่ หรือแบบอิทธิพลสุ่ม โดยผลการศึกษาพบว่าการประมาณค่าแบบจำลองแบบอิทธิพลคงที่มีความเหมาะสมกับแบบจำลองมากที่สุด

ผลการประมาณค่าด้วยวิธีการประมาณค่าแบบกำลังสองน้อยที่สุดและวิธีการประมาณค่าด้วยวิธีโมเมนต์แบบทั่วไป พบว่าดัชนีราคาน้ำมัน มีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขยาดย่อมในทิศทางตรงกันข้าม สำหรับอัตราแลกเปลี่ยน และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์มีความสัม์พันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขยาดย่อมในทิศทางเดียวกัน สำหรับผลการประมาณค่าด้วยวิธีการประมาณค่าการเปลี่ยนแปลงเชิงพลวัตรแบบกำลังสองน้อยที่สุด พบว่าดัชนีราคาน้ำมัน มีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขยาดย่อมในทิศทางตรงกันข้าม สำหรับอัตราแลกเปลี่ยน และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในทิศทางเดียวกัน สำหรับตัวแปรดัชนีตลาดหลักทรัพย์เชิงพลวัตรมีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขยาดย่อมในทิศทางตรงกันข้าม และตัวแปรดัชนีราคาน้ำมันเชิงพลวัตรมีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขยาดย่อมในทิศทางเดียวกัน

Independent Study Title	Impact of Economic Variables on the Small and Medium Enterprise Stock Markets in Southeast Asian Countries Using Panel Cointegration
Author	Ms. Nuttinee Srijun
Degree	Master of Economics

Independent Study Advisory Committee

Lect. Dr. Anaspree Chaiwan	Advisor
Lect. Dr. Kunsuda Nimanussornkul	Co-advisor

ABSTRACT

242878

The purpose of this study was to analyze Impact of economic variables on the small and medium enterprise stock markets in Southeast Asian countries using panel cointegration. This case used panel data and the economic variables in this study were the stock market index, the exchange rate and the oil price index of Southeast Asian countries. The countries included in the study were Malaysia Singapore and Thailand .This case daily data from July 2009 to June 2011, a total of 7,830 observations were used. The analytical techniques of panel unit root tests, panel equation tests and analysis estimation models were employed during this study.

Regarding the panel unit root tests using the Levin, Lin and Chu (LLC) test, Breitung Test, Hadri Test Im, Pesaran and Shin (IPS) test, and Fisher-Type Tests such as Fisher-ADF and Fisher-PP, the results showed that the small and medium enterprise stock markets, stock market index, exchange rate and oil prices index had no unit root and were stationary within an order of integration I(1) process. Thus, panel cointegration tests and analysis estimation models were the next step.

242878

The panel equation test used the Pedroni test and the Kao test, the results showed that the small and medium enterprise stock markets, stock market index, exchange rates and oil price index had cointegration. The estimates for the model including pooled estimator, fixed effect and random effect. The result showed that the fixed effect method was the best method for the analysis estimation models.

For the analysis estimation models used the Ordinary Least Square (OLS) method Dynamic Ordinary Least Square (DOLS) and Generalized Method of Moments (GMM). The results of OLS and GMM showed that the oil price index was related with the small and medium enterprise stock markets in opposite way. Exchange rates and stock market index were related with the small and medium enterprise stock markets in the same way. For Dynamic Ordinary Least Square (DOLS) method showed that the oil price index was related with the small and medium enterprise stock markets in opposite way and the exchange rate and stock market index were related in the same way. But the dynamic stock market index was related with the small and medium enterprise stock markets in the opposite way, where as the dynamic oil price index was related in the same way.

สารบาญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบาญตาราง	ญ
บทที่ 1 บทนำ	
1.1 หลักการและเหตุผล	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	5
1.3 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการศึกษา	5
1.4 ขอบเขตการศึกษา	5
1.5 นิยามศัพท์	6
บทที่ 2 กรอบแนวคิดทางทฤษฎีและเอกสารที่เกี่ยวข้อง	
2.1 กรอบแนวคิดทางทฤษฎี	
1.ทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์	
1.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนโดยตรงต่างประเทศ	8
1.2 ทฤษฎีผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อตลาดหลักทรัพย์	10
1.3 ภาวะเงินเฟ้อ	12
1.4 แนวคิดการเชื่อมโยงกันระหว่างตลาดหลักทรัพย์	14
2. ทฤษฎีการวิเคราะห์ทางเศรษฐมิติ	
2.1 ข้อมูลพาแนล	14
2.2 ข้อมูลพาแนลแบบไม่นิ่ง	18
2.3 การทดสอบพาแนลยูนิทรูท	19
2.4 การทดสอบพาแนลโคอินทิเกรชัน	27
2.5 การทดสอบสมการพาแนล	31

2.6 การประมาณค่าแบบจำลองพาแนลโคอินทิเกรชัน 32
2.2 เอกสารที่เกี่ยวข้อง 37

บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย
3.1 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา 40
3.2 ขอบเขตที่ใช้ในการศึกษา 40
3.3 วิธีการวิเคราะห์ข้อมูล 41

บทที่ 4 ผลการศึกษา
4.1 การทดสอบพานเนลยูนิทรูท 43
4.2 การทดสอบสมการพาแนล 51
4.3 การประมาณแบบจำลองเพื่อทำการทดสอบหารูปแบบจำลองระหว่าง 53
Pooled Estimator, Fixed Effects หรือ Random Effect
4.4 การประมาณค่าแบบจำลอง 55

บทที่ 5 สรุปผลการศึกษา
5.1 ผลการศึกษา 58
5.2 ข้อเสนอแนะ 60

เอกสารอ้างอิง 61

ภาคผนวก
ผลการคำนวณจากโปรแกรม Eviews 0.7 63

ประวัติผู้เขียน 155

สารบาญตาราง

ตาราง	หน้า
1.1 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์และเปอร์เซนการเปลี่ยนแปลงสำหรับธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในภูมิภาคเอเชีย-แปซิฟิค ปี 2008 -2009	3
1.2 กราฟแสดงดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของประเทศมาเลเซีย สิงค์โปร์และ ไทย ตั้งแต่ปี 2003-2010	4
4.1 ผลการทดสอบพาแนลยูนิทรูทของตัวแปร ด้วยวิธี Individual Intercept	45
4.2 ผลการทดสอบพาแนลยูนิทรูทของตัวแปร ด้วยวิธี Individual Intercept and trend	49
4.3 ผลการทดสอบพาแนลยูนิทรูทของตัวแปร ด้วยวิธี None	51
4.4 ผลการทดสอบพาแนลโคอินทิเกรชัน ด้วยวิธี Pedoni และกำหนดให้มีค่าคงที่	52
4.5 ผลการทดสอบพาแนลโคอินทิเกรชัน ด้วยวิธี Kao และกำหนดให้มีค่าคงที่	53
4.6 Hausman Test	54
4.7 Redundant Fixed Effect Test	54
4.8 การประมาณค่าแบบจำลองด้วยวิธี Ordinary Least Square(OLS) วิธี Dynamic Ordinary Least Square (DOLS) และวิธี Generalized Method (GMM)	57