

248318

ห้องสมุดงานวิจัย สำนักงานคณะกรรมการวิจัยแห่งชาติ



248318

ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจและเหตุการณ์ทางการเมืองช่วงปี  
พ.ศ. 2548 -2554 ที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย โดยวิธีเวกเตอร์อัตโนมัติ  
แบบไม่เชิงเส้นตรง

จินดา ตียาม

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

บัณฑิตวิทยาลัย  
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
พฤษภาคม 2555

600252951

ห้องสมุดงานวิจัย สำนักงานคณะกรรมการการวิจัยแห่งชาติ



ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจและเหตุการณ์ทางการเมืองช่วงปี  
พ.ศ. 2548-2554 ที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย โดยวิธีเวกเตอร์อัตโนมัติ  
แบบไม่เชิงเส้นตรง



จินดา ตียาคม

การค้นคว้าแบบอิสระนี้เสนอต่อบัณฑิตวิทยาลัยเพื่อเป็นส่วนหนึ่ง  
ของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญา  
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

บัณฑิตวิทยาลัย  
มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
พฤษภาคม 2555

ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจและเหตุการณ์ทางการเมืองช่วงปี  
พ.ศ. 2548-2554 ที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่ง  
ประเทศไทย โดยวิธีเวกเตอร์ออโต้รีเกรสชัน  
แบบไม่เชิงเส้นตรง

จินดา ตียาม

การค้นคว้าแบบอิสระนี้ได้รับการพิจารณาอนุมัติให้นับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา  
ตามหลักสูตรปริญญาเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าแบบอิสระ

.....ประธานกรรมการ

ผศ.ดร.อัญชลี เจิงเจริญ

.....กรรมการ

อ.ดร.ศักรินทร์ ภาสกรพิพัฒนกุล

.....กรรมการ

อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิมอนุสรณ์กุล

คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ

.....อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก

อ.ดร.ศักรินทร์ ภาสกรพิพัฒนกุล

.....อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิมอนุสรณ์กุล

18 พฤษภาคม 2555

© ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเชียงใหม่

## กิตติกรรมประกาศ

การค้นคว้าแบบอิสระนี้สำเร็จลงได้ด้วยความรู้และความกรุณาของอาจารย์ ดร.พทัษรัตน์ ภาสกรพิพัฒนกุล ประธานที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ ที่ได้เสียสละเวลาในการให้ความรู้ คำแนะนำ และคำปรึกษาที่มีประโยชน์ต่อการศึกษา อีกทั้งให้ความช่วยเหลือและให้การสนับสนุน ในทุกๆ ด้านอย่างดียิ่งรวมถึงการตรวจสอบแก้ไขข้อบกพร่องต่างๆ ซึ่งผู้เขียนขอบพระคุณเป็นอย่าง สูงไว้ ณ โอกาสนี้ รวมทั้งอาจารย์ ดร.ชัยวัฒน์ นิ่มอนุสรณ์กุล และผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อัญชลี เจริญฤทธิ์ ที่ได้เสียสละเวลาในการให้ความรู้ ข้อแนะนำตลอดจนข้อเสนอแนะที่มีคุณค่าต่อการศึกษา พร้อมทั้งตรวจแก้ไขข้อผิดพลาดต่างๆ ที่เกิดขึ้น อันส่งผลให้การค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้คือสมบูรณ์ มากยิ่งขึ้น

ขอบพระคุณคณาจารย์คณะเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่ คณาจารย์รับเชิญทุกท่าน ที่ได้ให้ความรู้ด้านเศรษฐศาสตร์ ขอขอบคุณข้าราชการ เจ้าหน้าที่ตลอดจนบรรณารักษ์ห้องสมุด ของคณะเศรษฐศาสตร์ที่ให้คำแนะนำช่วยเหลือบริการประสานงานด้านต่างๆ เป็นอย่างดีตลอด ระยะเวลาที่ศึกษา

ขอขอบพระคุณ คุณพ่อ คุณแม่ และบุคคลในครอบครัวทุกคน สำหรับกำลังใจและการ สนับสนุนในทุกๆ ด้านเป็นอย่างดีมาโดยตลอด

ขอขอบคุณเพื่อนนักศึกษาปริญญาโทเศรษฐศาสตร์ (ภาคพิเศษ 1 ปี) รุ่น 10 ที่ให้กำลังใจ และสนับสนุนในการศึกษาครั้งนี้จนสำเร็จได้สมบูรณ์

สุดท้ายนี้ผู้เขียนหวังว่าการค้นคว้าแบบอิสระฉบับนี้จะเป็นประโยชน์แก่งานที่ เกี่ยวข้อง ตลอดจนผู้ที่สนใจ ในส่วนความผิดพลาดหรือข้อบกพร่องต่างๆ ผู้เขียนขอน้อมรับไว้เพียง ผู้เดียว

**ชื่อเรื่องการค้นคว้าแบบอิสระ** ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจและเหตุการณ์ทางการเมืองช่วงปี พ.ศ. 2548-2554 ที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยวิวิเวกเตอร์  
ออโต้รีเกรสชันแบบไม่เชิงเส้นตรง

**ผู้เขียน** นางสาวจินดา ศิยาม

**ปริญญา** เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

**คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้นคว้าแบบอิสระ**

อ.ดร.พทย์รัตน์ ภาสกรพิพัฒนกุล อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก  
อ.ดร.ชัยวัฒน์ นิมอนุสรณ์กุล อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

**บทคัดย่อ**

248318

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อวิเคราะห์ถึงผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจและเหตุการณ์ทางการเมืองช่วงปี พ.ศ. 2548-2554 ที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยข้อมูลอนุกรมเวลาที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการลงทุนหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และการเกิดเหตุการณ์ทางการเมือง ซึ่งเป็นข้อมูลรายสัปดาห์ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548 ถึงปี พ.ศ. 2554 รวมทั้งสิ้น 365 สัปดาห์ โดยใช้แบบจำลอง Threshold VAR Model ในการวิเคราะห์เพื่อหาการตอบสนองของตัวแปรเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลัน (Impulse Response Function) และการวิเคราะห์การแยกส่วนความแปรปรวน (Variance Decomposition)

ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูลพบว่า ข้อมูลทุกตัวมีลักษณะนิ่งที่ระดับเดียวกัน คือ  $I(0)$  และผลการทดสอบในแบบจำลอง Threshold VAR พบว่าข้อมูลมีการสลับขอบเขต 2 ขอบเขตและมีค่า Threshold เท่ากับ  $-3.543947$  โดยขอบเขตที่ต่ำกว่า  $-3.543947$  อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้นอยู่กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการลงทุนหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และการเกิดเหตุการณ์ทางการเมืองในระยะเวลาที่ผ่านมา ส่วนขอบเขตที่สูงกว่า  $-3.543947$  อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้นอยู่กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและการเกิดเหตุการณ์ทางการเมืองในระยะเวลาที่ผ่านมา

ผลการวิเคราะห์การตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันพบว่าเมื่อเกิดการเปลี่ยนแปลงอย่างฉับพลันของอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการลงทุนหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และการเกิดเหตุการณ์ทางการเมืองจะมีผลทำให้อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการตอบสนองต่อการเปลี่ยนแปลงในทิศทางและระยะเวลาที่ต่างกัน ส่วนผลการวิเคราะห์แยกส่วนความแปรปรวนพบว่า ความผันผวนของอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยส่วนใหญ่ขึ้นอยู่กับตัวเองในสัปดาห์ก่อนเป็นหลัก



net securities investment of foreign investors, the percent change of the United States Dollar exchange rate and past political events. In the higher regime, the percent change of the Stock Exchange of Thailand Index was dependent on the percent change of the Stock Exchange of Thailand Index and past political events.

The result of the impulse response function estimation found that when a sudden change occurred in the percent change of the Stock Exchange of Thailand Index, the percent change of net securities investment of foreign investors, the percent change of the United States Dollar exchange rate and political events had an effect on the percent change of the Stock Exchange of Thailand Index in a different direction and length of time for adjustment to the equilibrium. The investigation of variance decomposition found that the volatility of the percent change of the Stock Exchange of Thailand Index primarily depended on the preceding period of the percent change of the Stock Exchange of Thailand Index.

## สารบัญ

	หน้า
กิตติกรรมประกาศ	ค
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	ฉ
สารบัญตาราง	ญ
สารบัญภาพ	ฎ
<b>บทที่ 1 บทนำ</b>	
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	11
1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา	11
1.4 ขอบเขตการศึกษา	12
1.5 นิยามศัพท์	12
<b>บทที่ 2 ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง</b>	
2.1 แนวคิดและทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์	14
2.1.1 พฤติกรรมการลงทุน	14
2.1.2 ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์	15
2.1.3 ทฤษฎีผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนต่อตลาดหลักทรัพย์	16
2.1.4 อัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพ	18
2.2 แนวคิดและทฤษฎีทางเศรษฐมิติ	19
2.2.1 ทฤษฎีบทอนุกรมเวลา	19
2.2.2 การทดสอบยูนิทรูท	20
2.2.3 การเลือกความล่าช้าที่เหมาะสม	22
2.2.4 การทดสอบการร่วมกันไปด้วยกัน	23
2.2.5 Threshold Vector Autoregression	25

2.2.6 การวิเคราะห์ปฏิกิริยาตอบสนองต่อความแปรปรวน	27
2.2.7 การแยกส่วนของความแปรปรวน	30
2.3 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	33
<b>บทที่ 3 ระเบียบวิธีวิจัย</b>	
3.1 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	36
3.2 วิธีการวิจัย	36
3.2.1 การทดสอบยูนิตรูท	36
3.2.2 การเลือกความล่าช้าที่เหมาะสม	37
3.2.3 การทดสอบการร่วมกันไปด้วยกัน	38
3.2.4 Threshold Vector Autoregression	39
3.2.5 การวิเคราะห์ปฏิกิริยาตอบสนองต่อความแปรปรวน	40
3.2.6 การแยกส่วนของความแปรปรวน	41
<b>บทที่ 4 ผลการศึกษา</b>	
4.1 ผลการทดสอบความนิ่งของข้อมูล โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller Test	42
4.2 ผลการทดสอบและเลือกความล่าช้า	44
4.3 การทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพในระยะยาว	45
4.4 ผลการประมาณค่าแบบจำลอง Threshold VAR	45
4.5 ผลการวิเคราะห์ปฏิกิริยาตอบสนองต่อความแปรปรวน	56
4.6 ผลการวิเคราะห์การแยกส่วนของความแปรปรวน	57
<b>บทที่ 5 บทสรุปและข้อเสนอแนะ</b>	
5.1 สรุปผลการศึกษา	59
5.2 ข้อเสนอแนะ	60
เอกสารอ้างอิง	61
ภาคผนวก	64
ประวัติผู้เขียน	74

สารบัญตาราง

ตาราง	หน้า
1.1 ลำดับเหตุการณ์ทางการเมืองในช่วงที่มีพันธมิตรประชาชนเพื่อประชาธิปไตยและ กลุ่มแนวร่วมประชาธิปไตยต่อต้านเผด็จการแห่งชาติ	5
4.1 ผลการทดสอบ Unit Root ของตัวแปรทั้งหมด ณ ระดับ Level	43
4.2 ผลการเลือกความล่าช้าที่เหมาะสมของแบบจำลอง	44
4.3 ผลการทดสอบความสัมพันธ์เชิงคู่สภาพในระยะยาว	45
4.4 ผลการทดสอบระบบสมการเชิงเส้นตรง	46
4.5 ผลการประมาณค่า Threshold จากแบบจำลอง Threshold VAR	46
4.6 ผลการประมาณค่าแบบจำลอง Threshold VAR ในขอบเขตที่ 1 เมื่อ Threshold Variable มีค่าน้อยกว่าหรือเท่ากับ -3.543947	47
4.7 ผลการประมาณค่าแบบจำลอง Threshold VAR ในขอบเขตที่ 2 เมื่อ Threshold Variable มีค่ามากกว่า -3.543947	52
4.8 ผลการวิเคราะห์การแยกส่วนของความแปรปรวนของอัตราการเจริญเติบโตของดัชนี ราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	58

## สารบัญภาพ

รูป	หน้า
1.1 ความสัมพันธ์ของเงินลงทุนในหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างชาติและดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	2
1.2 เงินลงทุนในหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างชาติและดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548 ถึง พ.ศ. 2554	8
1.3 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงที่เกิดเหตุการณ์พันธมิตรประชาชนเพื่อประชาธิปไตยใช้ทำอากาศยานคอนเมืองและสุวรรณภูมิเป็นสถานที่ชุมนุม	9
1.4 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (บาท: ดอลลาร์สหรัฐฯ) และเงินลงทุนในหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างชาติ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2548 ถึง พ.ศ. 2554	10
1.5 มูลค่าการซื้อขายตราสารหนี้สุทธิของนักลงทุนต่างชาติ ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552 ถึง พ.ศ. 2554	10
2.1 อัตราแลกเปลี่ยนดุลยภาพ	18
4.1 ผลการทดสอบ VAR Stability แสดงโดยรูปวงกลมรัศมีหนึ่งหน่วย	55
4.2 ผลการวิเคราะห์ปฏิริยาตอบสนองของอัตราดอกเบี้ยโตของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อความแปรปรวน	57