

การศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทย
ในอาเซียน 5

วนิดา จรุงกิจกุล

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

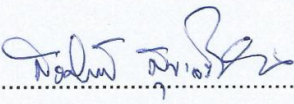
เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์การเงิน)

คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ

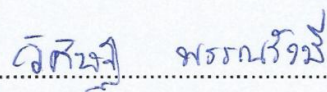
สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

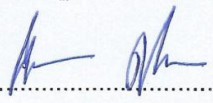
2556

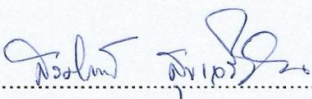
การศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทย
ในอาเซียน 5

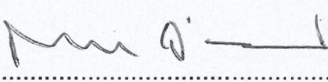
ผู้ช่วยศาสตราจารย์..........อาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์หลัก
(ดร.สรศาสตร์ สุขเจริญสิน)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ได้พิจารณาแล้วเห็นสมควรอนุมัติให้เป็นส่วนหนึ่งของ
การศึกษาตามหลักสูตรเศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์การเงิน)

อาจารย์..........ประธานกรรมการ
(ดร.วิศิษฐ์ พรรณรังษี)

อาจารย์..........กรรมการ
(ดร.ปรีดา สุขเจริญสิน)

ผู้ช่วยศาสตราจารย์..........กรรมการ
(ดร.สรศาสตร์ สุขเจริญสิน)

ผู้ช่วยศาสตราจารย์..........คณบดี
(ดร.ณดา จันทรสม)

ตุลาคม 2556

บทคัดย่อ

ชื่อวิทยานิพนธ์ การศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5
ชื่อผู้เขียน นางสาว วนิดา จรุงกิจกุล
ชื่อปริญญา เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต (เศรษฐศาสตร์การเงิน)
ปีการศึกษา 2556

การศึกษาเรื่องนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อ 1) ศึกษาสภาพทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5 2) ศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5 และ 3) กำหนดกลยุทธ์ในการพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทย

วิธีการศึกษาแบ่งเป็น 3 ส่วน คือ ส่วนแรก เป็นการศึกษาสภาพทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5 ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand: SET) ตลาดหลักทรัพย์เบอร์ซามาเลเซีย (Bursa Malaysia: BM) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange: SGX) ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange: IDX) และตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (Philippine Stock Exchange: PSE) ซึ่งจะครอบคลุมในเรื่องต่าง ๆ ได้แก่ ความเป็นมาและข้อมูลทั่วไป การดำเนินงานที่สำคัญ และสถานการณ์ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2555 ของตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5 ส่วนที่สองศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5 ก่อนการเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนด้วยแบบจำลองระบบเพชรและส่วนที่สามเมื่อทราบถึงจุดแข็ง จุดอ่อน โอกาส และอุปสรรคของตลาดหลักทรัพย์ไทย ซึ่งจะนำผลการศึกษามาวิเคราะห์เพื่อกำหนดแผนกลยุทธ์ในการพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยทั้งแผนระยะสั้นและแผนระยะยาว ผลการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 พบว่าตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียมีขีดความสามารถในการแข่งขันที่สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยในทุกด้าน ถึงแม้ว่าตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์จะมีอุปสรรคทางทรัพยากรเมื่อเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ไทยแต่ก็มีความสามารถในการจัดสรรทรัพยากรที่มีอยู่จำกัดร่วมกับนโยบายการเปิดเสรีทางการค้าลงทุนทำให้ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์เป็นศูนย์กลางการลงทุนในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก เช่นเดียวกับตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียที่มีการเติบโตในอุตสาหกรรมการเงินอิสลาม ธุรกิจพลังงานและ

ปาล์มน้ำมันเข้ามาสนับสนุน ซึ่งเมื่อศึกษาในทุกปัจจัยจะพบว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำเป็นต้องพัฒนาในทุกปัจจัยตามแบบจำลองระบบเพชรเพื่อยกระดับความสามารถในการแข่งขัน

ด้านการกำหนดกลยุทธ์เพื่อพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทย ผู้วิจัยได้วิเคราะห์สภาพแวดล้อม (SWOT analysis) โดยมีการจัดรูปแบบลำดับขั้น (The Analytic Hierarchy Process: AHP) และสอบถามกลุ่มผู้เชี่ยวชาญในสายงานตลาดทุนสำหรับการกำหนดกลยุทธ์เพื่อพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทย ซึ่งผู้เชี่ยวชาญเห็นว่าประเด็นด้านจุดอ่อนมีความสำคัญมากที่สุดในการพัฒนาศักยภาพการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีน้ำหนักเท่ากับ 0.294 รองมาคือ จุดแข็ง (W_s : 0.267) และอุปสรรค (W_T : 0.261) ที่มีระดับที่ใกล้เคียงกัน ขณะที่โอกาสมีลำดับคะแนนต่ำสุด (W_o : 0.178) โดยในปัจจัยย่อยที่ได้น้ำหนักคะแนนรวม (Global Priority) สูงสุด 5 อันดับแรก คือ (1) พฤติกรรมการซื้อขายของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย (W_2 : 0.0303), (2) ตลาดหลักทรัพย์ไทยยังมีขนาดเล็ก (W_1 : 0.0288), (3) การเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์ของธุรกิจในประเทศยังต่ำ (W_3 : 0.0273), (4) คุณภาพของแรงงานและการศึกษาทางการเงิน (T_4 : 0.0261) และ (5) กฎระเบียบเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดทุน (T_3 : 0.0193) และเมื่อคำนวณน้ำหนักเพื่อกำหนดกลยุทธ์ใน TOWS Matrix พบว่ากลยุทธ์เชิงรับ (WT strategy) ได้รับน้ำหนักสูงสุดเท่ากับ 0.077 อันดับถัดมาคือกลยุทธ์พลิกฟื้น (ST strategy) เท่ากับ 0.068 กลยุทธ์การแตกตัว (WO strategy) เท่ากับ 0.052 และกลยุทธ์รุกราน (SO strategy) เท่ากับ 0.048 ดังนั้นกลยุทธ์ในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุดและสามารถแข่งขันกับตลาดหลักทรัพย์แห่งอื่นได้ ประกอบด้วย การควบคุมและตรวจสอบพฤติกรรมการซื้อขายของนักลงทุนบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ การขยายฐานนักลงทุนสถาบัน การพัฒนาคุณภาพแรงงานและการศึกษาด้านแรงงาน และ การปรับปรุงกฎระเบียบเกี่ยวกับการลงทุน

ABSTRACT

Title of Thesis	The Competitiveness of Thai Stock Market among ASEAN 5 Nations
Author	Miss Wanida Jarungkitkul
Degree	Master of Economics (Financial Economics)
Year	2013

This study is purposing to study on three issues of the Stock Exchange Markets in Southeast Asian Countries, which they are general circumstances of stock markets in ASEAN, the capacity of competitiveness of the Stock Exchange of Thailand (SET), and the future strategy for improving the SET capacity in competitiveness. The study method is distinguished in to three parts. First, the circumstance of 5 stock markets in South East Asia that they are Stock Exchange of Thailand (SET), Bursa Malaysia (BM), Singapore Exchange (SGX), Indonesia Stock Exchange (IDX), and the Philippines Stock Exchange (PSE) are clarified and explained as the general information. Second, Stock Exchange of Thailand (SET) capacity of competitiveness is studied before ASEAN Economic Cooperation in 2015 by using Diamond Model. Third, Strength, Weakness, Opportunity, and threat, which were found in the second part, are brought to create the development strategies for Stock Exchange of Thailand (SET) capacity in both short and long run of competition.

As a result of the study found that Bursa Malaysia (BM) and Singapore Exchange (SGX) have better capacity in competition than Stock Exchange of Thailand (SET) in all factors. Even through Singapore Exchange (SGX) has high limited resource; it has high efficiency to allocate its limited resources as worth as it is able to do. Moreover, the Free Trade Policy causes Singapore Exchange (SGX) has become to the central of investment in Pacific Region. As well as Singapore Exchange (SGX), Bursa Malaysia (BM) is the center of Islamic Financing Source, Energy Business, and Palm Oil as the most important supportive factor. By all of the studied

factors can identify that Stock Exchange of Thailand (SET) needs to be improved in its ability according to the Diamond Model. Additionally, this study also identify the relationship between capacity of competitiveness with the other 5 stock markets in ASEAN by using Fixed Effect Least-Squares dummy variable (LSDV) Model (FEM) found five affected factors to the Stock Exchange of Thailand (SET). Five factors are production sector, internal demand, industrial cooperation, strategies and structure of competitiveness, and government's action. At the end, the SWOT analysis was performed by The Analytic Hierarchy Process: AHP and experts interview found that a weak point factor is the most important in the development of capacity. Strength was ranked as the second, and it is scored almost as same as Threats Point. Opportunity is the fourth important scored. Finally, the global priorities are market regulation, investor behavior, scale of the market, stock market accessibility, and quality of the labor and education that all of them the Stock Exchange of Thailand (SET) trouble.

กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์เรื่องการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5 ผู้เขียนได้รับความช่วยเหลือในการให้ข้อมูลคำปรึกษาข้อแนะนำความคิดเห็นและกำลังใจจากบุคคลหลายท่านโดยเฉพาะอย่างยิ่งจากผู้เชี่ยวชาญทางด้านตลาดทุน ไม่ว่าจะเป็นตัวแทนจากบริษัทหลักทรัพย์และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และสถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ ที่กรุณาให้ความร่วมมือในการตอบแบบสอบถามซึ่งทำให้การศึกษาครั้งนี้มีความสมบูรณ์มากขึ้น

ผู้เขียนขอขอบพระคุณผู้ช่วยศาสตราจารย์ดร. สรศาสตร์ สุขเจริญสิน ผู้ซึ่งเป็นอาจารย์ที่ปรึกษาและอาจารย์ผู้ควบคุมวิทยานิพนธ์ของผู้เขียนที่ได้กรุณาสละเวลาให้คำปรึกษาข้อชี้แนะข้อแนะนำและข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ต่อการทำวิทยานิพนธ์ในทุกขั้นตอนตลอดจนให้กำลังใจแก่ผู้เขียนในการทำวิทยานิพนธ์เล่มนี้ตลอดมาและขอขอบพระคุณ ดร. วิศิษฐ์ พรรณรังษีและดร. ปรีดา สุขเจริญสิน ที่ได้กรุณาให้คำแนะนำในการศึกษาครั้งนี้รวมทั้งกรุณาพิจารณาและตรวจสอบวิทยานิพนธ์ให้ถูกต้องสมบูรณ์ยิ่งขึ้น

ขอขอบพระคุณโครงการกองทุนวิจัยมหาบัณฑิต สกว. (TRF Master research grants: TRF-MAG) ด้านมนุษยศาสตร์ – สังคมศาสตร์ ที่ได้อนุมัติทุนสนับสนุนวิทยานิพนธ์ฉบับนี้

ขอขอบพระคุณคณาจารย์ทุกท่านแห่งสถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์ที่ได้ถ่ายทอดและสร้างความรู้ให้แก่ผู้เขียนและขอขอบพระคุณเจ้าหน้าที่ของคณะพัฒนาการเศรษฐกิจทุกท่านที่ได้ให้ความช่วยเหลือในเรื่องต่างๆที่เกี่ยวข้องในการศึกษาในครั้งนี้เป็นอย่างดีขอขอบคุณเพื่อนๆ ที่รักทุกคนของผู้เขียนสำหรับกำลังใจและความช่วยเหลือที่มีให้มาโดยตลอด

ท้ายสุดผู้เขียนขอขอบพระคุณและขอมอบความสำเร็จทั้งหมดจากการทำวิทยานิพนธ์ฉบับนี้แด่คุณพ่อและคุณแม่ของผู้เขียนที่เป็นผู้ที่ช่วยส่งเสริมสนับสนุนกระตุ้นเตือนและเป็นที่กำลังใจที่สำคัญยิ่งของผู้เขียนตลอดมาจนทำให้การศึกษานี้ประสบผลสำเร็จได้ตามที่ตั้งใจ

วนิดา จรุงกิจกุล

ตุลาคม 2556

สารบัญ

หน้า

บทคัดย่อ	(3)
กิตติกรรมประกาศ	(8)
สารบัญ	(9)
สารบัญตาราง	(11)
สารบัญภาพ	(13)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ในการศึกษา	5
1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา	5
1.4 ขอบเขตการศึกษา	5
1.5 นิยามศัพท์	6
บทที่ 2 แนวคิดทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	8
2.1 แนวคิดและทฤษฎี	8
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	25
บทที่ 3 วิธีการศึกษา	37
3.1 กลุ่มตัวอย่างในการศึกษา	37
3.2 การเก็บรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูล	37
บทที่ 4 ผลการศึกษา	44
4.1 สภาพทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5	44
4.2 การวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5	81
4.3 การกำหนดกลยุทธ์ในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทย	124

บทที่ 5 สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ	138
5.1 สรุปงานการศึกษาและข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย	138
5.2 ข้อจำกัดในงานศึกษาและข้อเสนอแนะเพื่อเป็นประโยชน์ในงานศึกษาครั้งต่อไป	144
 บรรณานุกรม	145
ภาคผนวก	151
ภาคผนวก ก ตัวแปรในการศึกษาและคำอธิบาย	152
ภาคผนวก ข การคำนวณคะแนนตามแบบจำลองระบบเพชร	157
ภาคผนวก ค ตัวแปรในงานศึกษา Fixed Effect Least-Squares dummy variable Model	161
ภาคผนวก ง รายชื่อผู้เชี่ยวชาญที่ให้ความอนุเคราะห์ในการตอบแบบสอบถาม	171
ประวัติผู้เขียน	178

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 การวิเคราะห์สภาพแวดล้อมเพื่อกำหนดกลยุทธ์องค์การ (TOWS Matrix)	19
2.2 ประเด็นสำคัญของวิธีการสำหรับใช้ค่าถ่วงน้ำหนักเกณฑ์การตัดสินใจ	21
2.3 การเปรียบเทียบความสำคัญของปัจจัยภายใต้วัตถุประสงค์ของปัญหา	23
2.4 ระดับความสำคัญและค่าแสดงเป็นตัวเลขของกระบวนการลำดับขั้นเชิงวิเคราะห์	24
2.5 ค่าของดัชนีความสอดคล้องตามขนาดของเมตริกซ์	25
2.6 วิธีการวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันโดยดัชนีทางเศรษฐศาสตร์	26
2.7 จุดแข็งและจุดอ่อนของประเทศไทยจากการศึกษาของ IMD ปี ค.ศ. 2011	29
2.8 Snapshot of select data to be utilized for Financial Sector Development Indicator project	34
3.1 แสดงตัวอย่างคำถามในการสอบถามผู้เชี่ยวชาญ	41
4.1 ข้อมูลสถิติที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	52
4.2 ข้อมูลสถิติที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์	59
4.3 ข้อมูลสถิติที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย	67
4.4 ข้อมูลสถิติที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์	74
4.5 ข้อมูลสถิติที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย	80
4.6 โครงสร้างนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มประเทศอาเซียน 5	91
4.7 ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์การเงินในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 5	92
4.8 รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี ปี พ.ศ. 2555	103
4.9 ข้อมูลสถิติที่สำคัญ ระหว่างปี พ.ศ. 2550 - 2555	105

4.10 จำนวนธุรกิจตัวกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และการเปิดเสรี ค่าธรรมเนียม	108
4.11 อัตราภาษีอากร ปี พ.ศ. 2555	111
4.12 ผลคะแนนรวมตามแบบจำลองระบบเพชร	116
4.13 Factor priority scores and overall priority scores of SWOT factors	135
5.1 ยุทธศาสตร์การพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย	143

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1.1 AEC Blueprint	2
1.2 มูลค่าหลักทรัพย์ของ ASEAN Exchange	4
2.1 แนวคิดระบบเพชร (Diamond Model)	13
2.2 กรอบแนวคิดการวิเคราะห์สภาพแวดล้อม	17
2.3 ลักษณะแผนภูมิลำดับขั้น	23
2.4 ระดับการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศในกลุ่มอาเซียน 5 ปี 2011	28
2.5 The framework for FSDI	32
3.1 โครงสร้างเชิงลำดับในการวิเคราะห์ SWOT-AHP	41
3.2 การเปรียบเทียบคู่วินิจฉัย	42
3.1 กรอบแนวคิดของการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาด หลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5	43
4.1 การกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	45
4.2 อันดับโครงสร้างพื้นฐานรวมและระบบสารสนเทศ	82
4.3 นวัตกรรมภายในประเทศ	83
4.4 ประสิทธิภาพแรงงานภาคการเงิน	84
4.5 ระดับค่าจ้างพนักงานสินเชื่อธนาคาร (ดอลลาร์สหรัฐ)	84
4.6 โครงสร้างตลาดการเงินเทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น	85
4.7 สัดส่วนสินทรัพย์ภาคการเงินในกลุ่มอาเซียน 5 ปี พ.ศ.2553	86
4.8 ประสิทธิภาพตลาดการเงินของอาเซียน 5	86
4.9 อัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น ระหว่างปี พ.ศ. 2540 – 2555	87
4.10 มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ.2550-2555 (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	88
4.11 มูลค่าการซื้อขายสะสมในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2550 – 2555 (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	89
4.12 ปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2550 – 2555 (พันล้านหุ้น)	89

4.13 การลงทุนในตลาดทุนต่อประชากร ปี พ.ศ. 2553 (ดอลลาร์สหรัฐต่อประชากร)	90
4.14 Turnover Velocity ระหว่างปี พ.ศ. 2550 – 2555	91
4.15 จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 5	93
4.16 ปัจจัยที่สนับสนุนตลาดหลักทรัพย์	94
4.17 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ เบื้องต้น	101
4.18 รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CG) ของตลาดหลักทรัพย์ ไทย ปี พ.ศ. 2553/2555	103
4.19 ASEAN CG scorecard	104
4.20 ระดับการเปิดเผยและความมีเสถียรภาพทางการเงิน	106
4.21 มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิก WFE (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	107
4.22 ฐานะทางการคลัง	109
4.23 นโยบายทางการคลัง	110
4.24 กรอบการบริหารด้านสถาบัน	112
4.25 กฎระเบียบด้านธุรกิจ	113
4.26 ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5	116
4.27 คะแนนการจัดอันดับความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยและ สิงคโปร์	117
4.28 คะแนนการจัดอันดับความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยและ มาเลเซีย	118
4.29 คะแนนการจัดอันดับความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ อาเซียน 5 ระหว่าง ปี พ.ศ. 2545 – 2554 และคะแนนเฉลี่ย	122
4.30 ตำแหน่งกลยุทธ์ของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5	124
4.31 Hierarchical structure to prioritize the SWOT factors of Thailand stock exchange competitiveness	132
4.32 อันดับความสำคัญของการวิเคราะห์ปัจจัยสวอต (SWOT analysis)	133
4.33 อันดับความสำคัญของปัจจัยในจุดอ่อน (Weaknesses)	133
4.34 อันดับความสำคัญของปัจจัยในจุดแข็ง (Strengths)	134
4.35 อันดับความสำคัญของปัจจัยในอุปสรรค (Threats)	134
4.36 อันดับความสำคัญของปัจจัยในโอกาส (Opportunities)	135
4.37 TOWS Matrix of Thailand Stock exchange	137
5.1 Analysis of strategies TOWS Matrix	140

บทที่ 1

บทนำ

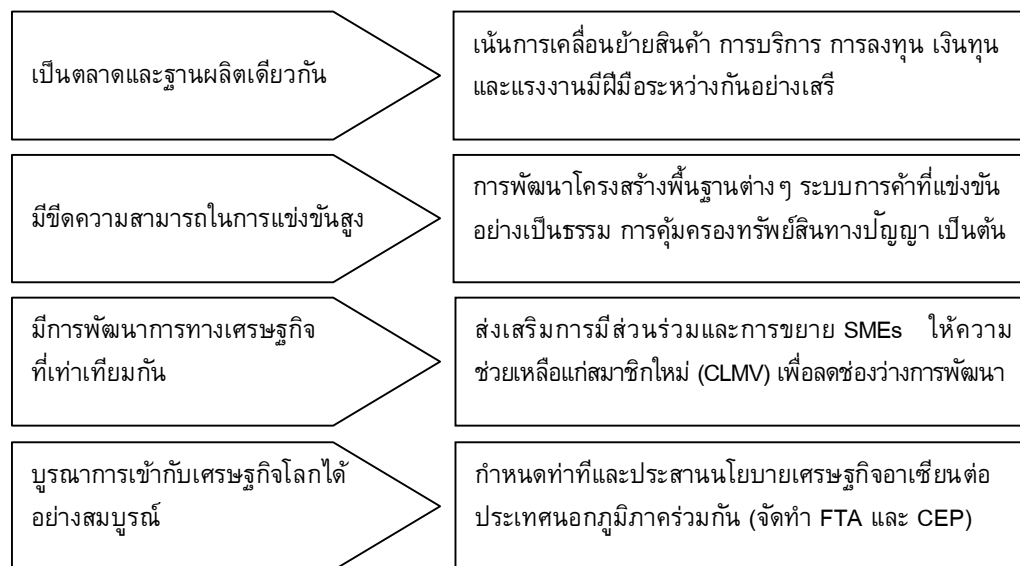
ในบทนำนี้ จะอธิบายเกี่ยวกับความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา วัตถุประสงค์ของการศึกษา ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา ขอบเขตของการศึกษาและนิยามศัพท์ โดยมีรายละเอียด ดังต่อไปนี้

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

กระแสโลกาภิวัตน์ที่เกิดขึ้นอันเนื่องมาจากการพัฒนาของเทคโนโลยีสารสนเทศและเครือข่ายการแลกเปลี่ยนข้อมูลที่รวดเร็ว ทำให้แต่ละประเทศมีความเชื่อมโยงทางเศรษฐกิจ สังคมและวัฒนธรรม มีการค้าสินค้าบริการระหว่างประเทศ และการหมุนเวียนทางการเงินเพิ่มมากขึ้น เพื่อเพิ่มอำนาจในการต่อรองในเวทีเศรษฐกิจโลกและเกื้อกูลกันระหว่างประเทศที่อยู่ในภูมิภาคเดียวกัน จึงทำให้เกิดแนวคิดการรวมตัวทางเศรษฐกิจ กรณีของอาเซียนก็ถือเป็นการร่วมมือกันระหว่าง 10 ประเทศในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ซึ่งก่อตั้งเมื่อปี พ.ศ. 2510 (ค.ศ. 1967) เริ่มแรกมีประเทศสมาชิกทั้งหมด 6 ประเทศ ได้แก่ บรูไน อินโดนีเซีย มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์และไทย ต่อมาภายหลังได้มีอีก 4 ประเทศ CLMV เข้าร่วม ได้แก่ กัมพูชา ลาว พม่า และเวียดนาม ซึ่งจากการก่อตั้งนี้ได้เริ่มมีการเปิดเขตการค้าเสรีอาเซียน (Asean Free Trade Area: AFTA) ในปีพ.ศ. 2536 และปี พ.ศ. 2552 อาเซียนได้มุ่งเดินหน้าสู่การเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (Asean Economic Community: AEC) เพื่อเป็นการสร้างตลาดเดียวกันและเป็นฐานการผลิตของภูมิภาค (สุทธิพันธ์ จีราธิวัฒน์, 2554) ในที่นี้การเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนถือเป็นเสาหลักหนึ่งของการเป็นประชาคมอาเซียน นอกเหนือจากประชาคมความมั่นคงอาเซียน (ASEAN Security Community) และประชาคมสังคมและวัฒนธรรมอาเซียน (ASEAN Socio-Culture Community) โดยการจัดตั้งประชาคมอาเซียนมีวัตถุประสงค์หลักคือเพื่อสร้างสันติภาพในภูมิภาค อันนำไปสู่การเจริญก้าวหน้าทางเศรษฐกิจ สังคมและวัฒนธรรม

การรวมตัวกันเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนได้ถูกเร่งรัดเนื่องมาจาก

สภาพแวดล้อมด้านเศรษฐกิจการค้า การลงทุน นอกภูมิภาคที่เกิดขึ้นอย่างรวดเร็วทางประเทศ การสร้างอาเซียนให้เป็นภูมิภาคที่มีขีดความสามารถในการแข่งขันสูง การพัฒนาทางเศรษฐกิจ อย่างเท่าเทียมกันระหว่างสมาชิกอาเซียนและการเชื่อมโยงเศรษฐกิจอาเซียนกับเศรษฐกิจโลก (ภาพที่ 1.1) จากผลการผูกพันใน AEC Blueprint ส่งผลให้ประเทศสมาชิกเริ่มมีการลดหรือ ยกเลิกมาตรการกีดกันทางด้านภาษีและไม่ใช้ภาษี รวมถึงการกำหนดกฎระเบียบอื่นๆ รายย่อย เพื่อเอื้อประโยชน์ในการรวมกลุ่ม และจากการประเมินผลการดำเนินงานตาม AEC Blueprint ระยะที่ 1 และ 2 ระหว่างปี พ.ศ. 2551-2554 (ASEAN Studies Centre at ISEAS and the Konrad Adenauer Stiftung, 2012) พบว่าประเทศในกลุ่มสมาชิกสามารถปฏิบัติตามแผน ดำเนินการได้เฉลี่ยร้อยละ 67.5 ตามแผนการดำเนินงาน โดยด้านที่มีการพัฒนาสูงสุดคือการ เชื่อมโยงเศรษฐกิจอาเซียนกับเศรษฐกิจโลก สามารถดำเนินการได้ร้อยละ 85.7 และด้านที่มีระดับ การพัฒนาน้อยที่สุดคือการเป็นตลาดและฐานการผลิตเดียวกัน สามารถดำเนินการคิดเป็นร้อยละ 65.9 ตามแผนการดำเนินงานซึ่งยังถือเป็นก้าวแรกในการพัฒนาสู่การเป็นประชาคมเศรษฐกิจ อาเซียนในอีกสามปีข้างหน้า โดยในปี พ.ศ. 2556 ทางสำนักงานเลขาธิการอาเซียนได้มีการ ประสานกับประเทศสมาชิกเพื่อดำเนินการตามแผนปฏิบัติการข้ออื่นๆ ต่อไป



ภาพที่ 1.1 AEC Blueprint

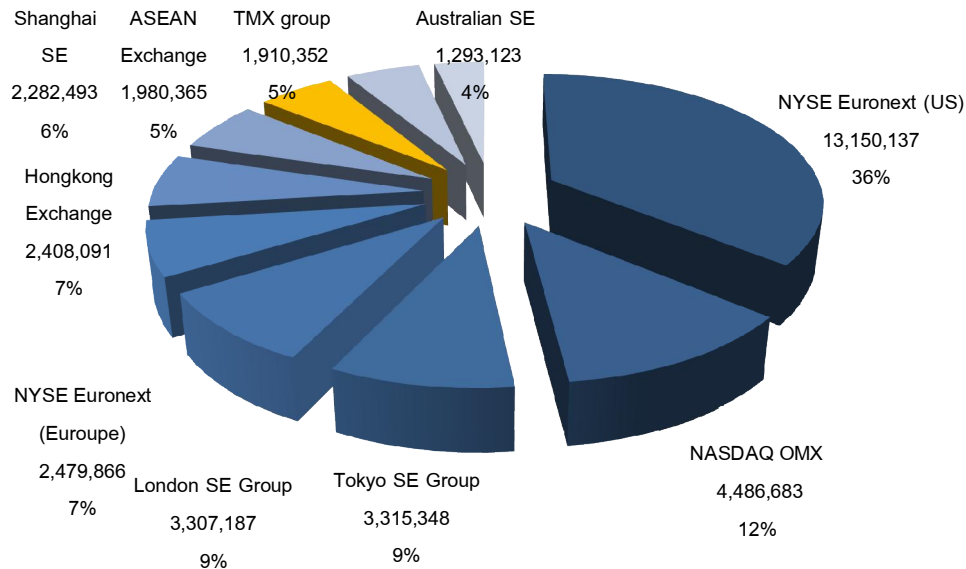
แหล่งที่มา: สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ, 2554.

จากการปรับตัวของแต่ละประเทศเข้าสู่การเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนจะส่งผลดีต่อ ประเทศสมาชิก ดังนี้ (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2555)

- 1) การรวมกันส่งผลให้เกิดเป็นตลาดแรงงานและผู้บริโภคที่มีขนาดใหญ่ขึ้น
- 2) ทรัพยากรธรรมชาติที่สมบูรณ์ของภูมิภาคสามารถนำมาใช้ประโยชน์เพิ่มเติม พร้อมทั้งนำมาสนับสนุนซึ่งกันและกันภายในภูมิภาคได้
- 3) การลดมาตรการกีดกันทางการค้า ทั้งมาตรการภาษีและไม่ใช่ภาษี ทำให้สินค้าและบริการของประเทศสมาชิกที่มีความได้เปรียบเชิงแข่งขัน (Competitive Advantage) มีโอกาสขยายตลาดได้มากยิ่งขึ้น
- 4) การเปิดประเทศมากยิ่งขึ้นในกลุ่ม CLMV ทำให้เกิดผลทางบวกต่อเศรษฐกิจการลงทุนทั้งของประเทศนั้นและประเทศอื่นในภูมิภาค
- 5) เกิดการปรับตัวของอุตสาหกรรมประเภทต่าง ๆ ในภูมิภาคในด้านการเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต การลดต้นทุน และประหยัดจากขนาด

การเปลี่ยนแปลงเพื่อเข้าสู่การเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนจะส่งผลกระทบต่อความต้องการระดมทุนจากระบบธนาคารพาณิชย์ ตลาดตราสารหนี้และตลาดทุนของภูมิภาคเพื่อนำมาพัฒนาในโครงสร้างพื้นฐาน ระบบสาธารณูปโภค เส้นทางคมนาคม รวมถึงมีการลงทุนในภูมิภาคอาเซียนเพิ่มมากขึ้นจากการเปิดประเทศในกลุ่ม CLMV และการเติบโตของอุตสาหกรรมที่มีความได้เปรียบเชิงแข่งขันซึ่งจะส่งผลให้มีการขยายตัวในกลุ่มอุตสาหกรรมการเงิน

ทางด้านตลาดทุนในภูมิภาคอาเซียนจึงได้มีความพยายามเสริมสร้างความแข็งแกร่งในการพัฒนาโดยมีการวางแผนเชื่อมโยงระหว่างตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 7 แห่ง (ASEAN Exchange Linkage) ได้แก่ ไทย มาเลเซีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ ฮ่องกง และฮานอย ทำให้เกิดการระดมทุนและลงทุนแบบข้ามชาติในภูมิภาคง่ายขึ้น พร้อมทั้งยังเพิ่มความน่าสนใจให้กับตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียนจากมุมมองของนักลงทุนทั่วโลก เพราะเมื่อรวมตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 7 แห่งเข้าด้วยกันจะส่งผลให้มีจำนวนบริษัทหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนรวม 3,613 แห่ง คิดเป็นมูลค่าตลาดหลักทรัพย์รวม 1,980.37 พันล้านดอลลาร์สหรัฐหรือมีมูลค่าสูงเป็นอันดับ 8 ของโลก (ภาพที่ 1.2)



ภาพที่ 1.2 มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ของ ASEAN Exchange (หน่วย: ล้านดอลลาร์สหรัฐ)
แหล่งที่มา: World Federation of Exchange, 2012.

จากแผนการดำเนินงานการรวมกลุ่ม ASEAN Exchange ส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์แต่ละประเทศจำเป็นต้องจัดซื้อผูกขาดและการกีดกันต่างๆ อาทิ การเปิดเสรีใบอนุญาตและค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ การปฏิรูปกฎหมายเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดทุน การแปรรูปตลาดหลักทรัพย์ รวมถึงมีกำหนดแผนดำเนินการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศเพื่อให้สามารถแข่งขันทั้งในกลุ่ม ASEAN Exchange และเป็นการพัฒนา ASEAN Exchange ให้สามารถแข่งขันกับตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกได้

ดังนั้นจึงเป็นเรื่องที่น่าสนใจในการศึกษาถึงความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มอาเซียน ซึ่งถือเป็นหนึ่งในมาตรการปฏิรูปตลาดทุนไทยของแผนพัฒนาตลาดทุน ปี พ.ศ. 2552 ที่ต้องการยกเลิกการผูกขาดและยกระดับความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยจะทำการศึกษาดตลาดหลักทรัพย์ใน 5 ประเทศ (อาเซียน 5) ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand: SET) ตลาดหลักทรัพย์เบอร์มาเลเซีย (Bursa Malaysia: BM) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange: SGX) ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange: IDX) และตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (Philippine Stock Exchange: PSE) ซึ่งเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่เข้าร่วมโครงการ ASEAN Exchange Linkage และเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีศักยภาพในระดับภูมิภาค โดยการศึกษาครั้งนี้ก็นำมาผลการศึกษาและข้อเสนอแนะเป็นแนวทางให้ตลาดหลักทรัพย์และ

หน่วยงานภาครัฐ ภาคเอกชนที่เกี่ยวข้อง นำมาใช้ในการกำหนดนโยบายและยุทธศาสตร์ในการยกระดับพัฒนาความสามารถในระยะยาว

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

- 1) เพื่อศึกษาสภาพทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5
- 2) เพื่อศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5
- 3) เพื่อกำหนดกลยุทธ์ในการพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทย

1.3 ประโยชน์ที่ได้รับจากการศึกษา

- 1) ทราบถึงสภาพทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5
- 2) ทราบถึงความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5
- 3) เพื่อเป็นแนวทางให้กับหน่วยงานภาครัฐและเอกชนที่เกี่ยวข้องเพื่อนำมากำหนดนโยบายและยุทธศาสตร์ในการยกระดับและพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันด้านต่างๆ ของตลาดหลักทรัพย์ไทยในระยะยาว
- 4) เพื่อเป็นแนวทางหรือหลักฐานอ้างอิงให้แก่ผู้สนใจเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5 เพื่อทำการศึกษาต่อไปในอนาคต

1.4 ขอบเขตของการศึกษา

การศึกษาในครั้งนี้ได้แบ่งเป็น 3 ส่วนคือ

ส่วนที่ 1 ศึกษาสภาพทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5 ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand: SET) ตลาดหลักทรัพย์โบร์ซามาเลเซีย (Bursa Malaysia: BM) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange: SGX) ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange: IDX) และตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (Philippine Stock Exchange: PSE) ซึ่งจะครอบคลุมในเรื่องต่าง ๆ ได้แก่ ความเป็นมาและข้อมูลทั่วไป การดำเนินงานที่สำคัญ และสถานการณ์ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2555 ของตลาดหลักทรัพย์

ส่วนที่ 2 ศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5 ก่อนการเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนในปี พ.ศ. 2558 ด้วยแบบจำลองระบบเพชร

ส่วนที่ 3 เมื่อทราบถึงจุดแข็ง จุดอ่อน โอกาสและอุปสรรคของตลาดหลักทรัพย์ไทย จะนำผลการศึกษามาวิเคราะห์เพื่อกำหนดแผนกลยุทธ์ในการพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยทั้งแผนระยะสั้นและแผนระยะยาว

1.5 นิยามศัพท์

ASEAN Capital Market Forum (ACMF) คือ เวทีความร่วมมือระหว่างหน่วยงานกำกับดูแลด้านตลาดทุนอาเซียน 10 ประเทศ ซึ่งจัดตั้งขึ้นในปี ค.ศ. 2004 โดยรับนโยบายและเริ่มรายงานความคืบหน้าการดำเนินงานในด้านต่างๆ ที่เกี่ยวกับการเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียน ต่อการประชุมรัฐมนตรีว่าการกระทรวงการคลังอาเซียน (ASEAN Finance Ministers' Meeting หรือ AFMM) เป็นประจำทุกปีตั้งแต่ปี ค.ศ. 2008 เป็นต้นมา

International Financial Standard (IFRS) คือ มาตรฐานการบันทึกบัญชีและการจัดทำงบการเงินที่เป็นสากล เพื่อเอื้ออำนวยความสะดวกในการเปรียบเทียบงบการเงินและฐานะทางการเงินของบริษัทให้เป็นไปอย่างถูกต้องภายใต้มาตรฐานเดียวกัน

International Organization of Securities Commission (IOSCO) คือ เวทีความร่วมมือด้านนโยบายของหน่วยงานกำกับดูแลตลาดทุนจากประเทศต่างๆ ทั่วโลก ณ สิ้นปี ค.ศ. 2011 มีสมาชิกทั้งหมด 115 ประเทศ IOSCO เป็นผู้กำหนดมาตรฐานการกำกับดูแลตลาดทุนที่เป็นที่ยอมรับในระดับสากลรวมถึงเป็นเวทีแลกเปลี่ยนประสบการณ์ด้านการกำกับดูแลระหว่างสมาชิก ทั้งในระดับภูมิภาค และระดับสากลเพื่อส่งเสริมการพัฒนาโครงสร้างและการกำกับดูแลตลาดทุนให้ได้มาตรฐาน นอกจากนี้ IOSCO ยังส่งเสริมการคุ้มครองผู้ลงทุนผ่านกระบวนการแลกเปลี่ยนข้อมูลเพื่อวัตถุประสงค์ในด้านการตรวจสอบและบังคับใช้กฎหมายผ่านข้อตกลง IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding Concerning Consultation and Cooperation and the Exchange of Information (MMoU)

ความสามารถในการแข่งขัน (Competitive Advantage) ตามนิยามของ Porter (1990) หมายถึง ความสามารถในการใช้ทุนมนุษย์ ทุนกายภาพ และมูลค่าเพิ่มกับสินค้าและบริการ (Value Creation) และการเพิ่มประสิทธิภาพ (Efficiency) ในกระบวนการผลิต ซึ่งรวมกันเรียกว่า ผลิตภาพการผลิต (Productivity) ซึ่งถือเป็นปัจจัยสำคัญในการสร้างความสามารถในการแข่งขันโดยภาครัฐและเอกชนจะมีบทบาทแตกต่างกัน แต่ต้องประสานสัมพันธ์ในการสร้างผลิตภาพการผลิตในระบบเศรษฐกิจ

ตลาดทุน (Capital market) คือ แหล่งในการระดมเงินออมระยะยาว (เกิน 1 ปี) เพื่อทำการจัดสรรให้กับผู้ที่ต้องการเงินทุนระยะยาว นำไปใช้ในวัตถุประสงค์ต่าง ๆ เช่น การขยายธุรกิจของผู้ประกอบกิจการเอกชน หรือการลงทุนในด้านการสาธารณสุขของภาครัฐบาล เป็น

ต้น โดยผู้ที่ต้องการระดมเงินทุนจะออกตราสารทางการเงิน หรือหลักทรัพย์ในตลาดทุน ซึ่งประกอบด้วย หุ้นสามัญ, หุ้นบุริมสิทธิ, หุ้นกู้, พันธบัตรรัฐบาล, หน่วยลงทุนของกองทุนรวม, หรือใบสำคัญแสดงสิทธิ เพื่อขายให้กับบุคคลภายนอก หรือประชาชนโดยทั่วไปใน ตลาดแรก (Primary Market)

ตลาดรองหรือตลาดหลักทรัพย์ (Secondary or Trading Market) คือ แหล่งกลางสำหรับการซื้อขายเปลี่ยนมือความเป็นเจ้าของหลักทรัพย์ที่ได้ผ่านการจองซื้อในตลาดแรกมาแล้ว เป็นการสร้างความมั่นใจให้แก่ผู้ซื้อหลักทรัพย์ในตลาดแรกว่า เขาจะสามารถขายหลักทรัพย์นั้นเพื่อเปลี่ยนกลับคืนเป็นเงินสดได้เมื่อต้องการ โดยถูกจัดตั้งขึ้นมา เพื่อทำหน้าที่ในการส่งเสริมการระดมเงินออม และจัดสรรเงินทุนในตลาดทุน อันเป็นประโยชน์ต่อการเสริมสร้างการพัฒนาระบบเศรษฐกิจของประเทศในระยะยาว

ตลาดแรก (Primary Market) คือ ตลาดที่ทำการซื้อขายตราสารที่นำออกจำหน่ายในครั้งแรก ซึ่งการซื้อขายทำให้ผู้ออกตราสารได้รับเงินไปใช้ตามวัตถุประสงค์ โดยทั่วไปแล้วตลาดแรกของตราสารทางการเงินทั้งพันธบัตร หุ้นกู้ และหุ้นสามัญ คือ สถาบันการเงินที่ประกอบด้วย ธนาคารแห่งประเทศไทย ธนาคารพาณิชย์ และบริษัทหลักทรัพย์ สถาบันการเงินจะเป็นหน่วยงานที่ทำหน้าที่จำหน่ายตราสารและเก็บรวบรวมเงินเพื่อนำส่งให้แก่ผู้ออกตราสารเพื่อนำไปใช้จ่ายในโครงการตามที่กำหนด

ผู้ลงทุนสถาบัน คือ ผู้ลงทุนที่เป็นสถาบันการเงินหรือผู้ลงทุนมืออาชีพที่มีประสบการณ์ และมีความเข้าใจในสินค้าทางการเงิน รวมถึงผู้ลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาหรือนิติบุคคลที่มีความมั่งคั่ง ซึ่งสามารถแสวงหาคำแนะนำด้านการลงทุนจากผู้เชี่ยวชาญได้ ผู้ลงทุนเหล่านี้จึงอาจต้องการความคุ้มครองน้อยกว่าผู้ลงทุนทั่วไป ทั้งนี้ คำจำกัดความของผู้ลงทุนสถาบันอาจแตกต่างกันได้แต่ละประเทศ แต่ในงานศึกษาครั้งนี้ หมายถึง บริษัทเพื่อการลงทุน บริษัทประกันภัย และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ เป็นหลัก

บริษัทหลักทรัพย์ (Securities company) คือ บริษัทที่ได้รับอนุญาตให้เป็นผู้ประกอบธุรกิจหลักทรัพย์ประเภทต่างๆ อาทิ การเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ การจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ การจัดการกองทุนรวม เป็นต้น

สมาพันธ์ตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (World Federation Exchange: WFE) คือ หน่วยงานที่ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางข้อมูลของอุตสาหกรรมหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์) มีการรวบรวมข้อมูลด้านการซื้อขายหุ้นและอนุพันธ์ของตลาดหลักทรัพย์สมาชิกกว่า 58 แห่ง นอกจากนี้ยังทำหน้าที่ให้คำแนะนำแก่ตลาดหลักทรัพย์สมาชิกในการจัดทำกลยุทธ์ และพัฒนาองค์กร

เสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์ (Stability for stock market) หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องในการซื้อขาย มีความผันผวนในระดับที่เหมาะสม ราคาหลักทรัพย์

สามารถสะท้อนราคาตลาดได้อย่างรวดเร็วอย่างมีประสิทธิภาพ และมีต้นทุนของเงินทุนต่ำ ในงานศึกษาครั้งนี้ พิจารณาจาก ค่าความเบ้ของอัตราผลตอบแทนดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (Skewness of market return index) ความผันผวนของอัตราผลตอบแทนดัชนีตลาดหลักทรัพย์ และอัตราแลกเปลี่ยน อัตราส่วนกำไรต่อราคา อัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย

บทที่ 2

การทบทวนวรรณกรรม

เนื้อหาสาระในบทนี้ ประกอบด้วย 1) แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ซึ่งได้ทบทวนเกี่ยวกับ ทฤษฎีการค้าระหว่างประเทศ (Theory of International Trade) ความได้เปรียบในการแข่งขัน ของประเทศตามแนวคิดของ Porter (1990) การกำหนดกลยุทธ์จากการวิเคราะห์ สภาพแวดล้อมและสถานการณ์ (SWOT Analysis) กระบวนการลำดับขั้นเชิงวิเคราะห์ (The Analytic Hierarchy Process: AHP) และ 2) งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ซึ่งได้ทบทวนงานศึกษาที่มี ลักษณะสอดคล้องกับงานวิจัยในครั้งนี้ มีรายละเอียดดังต่อไปนี้

2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

2.1.1 ทฤษฎีการค้าระหว่างประเทศ (Theory of International Trade)

ทฤษฎีการค้าระหว่างประเทศเริ่มต้นจากแนวคิดของ Adam Smith (1876) อ้างถึงใน Amith (2010) ที่กล่าวว่าประเทศจะได้เปรียบโดยสมบูรณ์ (Absolute Advantage) ต้องสามารถผลิตสินค้าชนิดหนึ่งได้มากกว่าอีกประเทศหนึ่งด้วยปัจจัยการผลิตที่เท่ากัน ซึ่งในที่นี้หมายถึงปัจจัยแรงงานเพียงอย่างเดียว โดยแรงงานที่ใช้ต้องมีประสิทธิภาพในการผลิตสินค้า เท่ากันทุกหน่วย และการวัดมูลค่าเป็นไปตามทฤษฎีมูลค่าแรงงาน (พรพรรณ ชื่นประเสริฐสุข, 2546) ซึ่งก็ทำให้ประเทศที่มีความได้เปรียบด้านต้นทุนจะทำการส่งออกสินค้าและจะนำเข้า สินค้าจากอีกประเทศหนึ่งเมื่อต้นทุนการผลิตสูงกว่า ลักษณะแนวคิดนี้ Adam Smith กล่าวว่า เป็นรูปแบบเกมบวก (Positive Sum Game) เพราะทั้งสองประเทศจะได้รับประโยชน์จากการทำ การค้าระหว่างกัน แตกต่างจากแนวคิดพาณิชยนิยมในทศวรรษที่ 16 ที่เชื่อว่าความมั่งคั่งของ ประเทศจะเกิดจากการส่งออกสินค้าไปยังต่างประเทศให้ได้มากที่สุดและจำกัดการนำเข้า ส่งผล ให้นโยบายการค้าในช่วงสมัยนั้นจะมีภาครัฐเข้ามาเกี่ยวข้องเพื่อแทรกแซงการนำเข้าและมี ลักษณะเศรษฐกิจแบบชาตินิยม ทำให้มีประเทศที่ได้ประโยชน์และมีอีกประเทศที่เสียประโยชน์ หรือเรียกว่ารูปแบบเกมศูนย์ (Zero Sum Game) ซึ่งศึกษาได้จากเศรษฐกิจอังกฤษในช่วงปี ค.ศ. 1711-1776 ที่ David Hume นักคิดประจักษ์นิยมชาวอังกฤษได้วิพากษ์วิจารณ์ว่าการที่ ทองคำไหลเข้ามาภายในประเทศจากการส่งออกที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ระดับราคาสินค้า

ภายในประเทศปรับตัวสูงขึ้น ก็ทำให้ราคาสินค้าส่งออกของอังกฤษปรับตัวสูงขึ้นเช่นกันในที่สุดต่างประเทศเริ่มซื้อสินค้าของอังกฤษลดลงรวมทั้งคนภายในอังกฤษเองก็หันไปซื้อสินค้าจากต่างประเทศมากขึ้นทำให้อังกฤษประสบปัญหาขาดดุลการค้าและทองคำเริ่มไหลออกนอกประเทศ ดังนั้น David Hume จึงสนับสนุนว่าควรส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศมากขึ้นแทนที่จะมีการกีดกันทางการค้า ช่วงนี้นักเศรษฐศาสตร์จึงเริ่มหันมาสนใจในบทบาทของการค้าระหว่างประเทศมากขึ้นจนพัฒนาเป็นทฤษฎีความได้เปรียบโดยสมบูรณ์ (Theory of Absolute Advantage) ของ Adam Smith ในช่วงทศวรรษที่ 17 (Amith, 2010)

อย่างไรก็ตามทฤษฎีความได้เปรียบโดยสมบูรณ์ ยังไม่สามารถอธิบายได้ว่าเหตุใดประเทศหนึ่งที่มีความได้เปรียบโดยสมบูรณ์ในการผลิตสินค้าทุกประเภท กับอีกประเทศหนึ่งที่ไม่มีความได้เปรียบโดยสมบูรณ์ในการผลิตสินค้าเลยเหตุใดในความเป็นจริงทั้งสองประเทศยังมีการค้าระหว่างกัน David Ricardo นักเศรษฐศาสตร์สำนักคลาสสิกจึงนำมาพัฒนาโดยพิจารณาถึงต้นทุนค่าเสียโอกาส (Opportunity Cost) ในการผลิตสินค้าซึ่งเปรียบเทียบเป็นอัตราการค้าได้เปรียบและอัตราการค้าเสียเปรียบในการผลิตสินค้าของประเทศทั้งสอง หรือเรียกว่าทฤษฎีความได้เปรียบโดยเปรียบเทียบ (Theory of Comparative Advantage) โดยจุดเด่นของทฤษฎีนี้คือสามารถอธิบายถึงขอบเขตของอัตราแลกเปลี่ยนสินค้าระหว่างสองประเทศได้ชัดเจนและกระชับผ่านเส้นความเป็นไปได้ในการผลิต (Production Possibility Curve: PPC) ทำให้เห็นว่าจากการค้าระหว่างกันนั้นทั้งสองประเทศจะได้รับผลประโยชน์ทั้งคู่ในรูปแบบเกมบวก (Salvatore, 2002 อ้างถึงใน Amith, 2010) ซึ่งองค์การการค้าโลก (World Trade Organization: WTO) ได้นำแนวคิดนี้มาประยุกต์ใช้เพื่อกำหนดกฎระเบียบและนโยบายในการค้าระหว่างประเทศเช่นกัน (Root, 2001 อ้างถึงใน Amith, 2010)

จากแนวคิดการค้าระหว่างประเทศที่ผ่านมาจะพิจารณาด้านทุนโดยยึดทฤษฎีมูลค่าแรงงานและกำหนดให้ปัจจัยแรงงานเป็นปัจจัยการผลิตเพียงอย่างเดียว และจากข้อสรุปว่าทั้งสองประเทศจะค้าขายก็ต่อเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนสินค้าภายในและราคาเปรียบเทียบของสองประเทศแตกต่างกันหรือมาจากเส้นความเป็นไปได้ในการผลิตของสองประเทศมีรูปร่างที่แตกต่างกัน ก็ไม่ได้รับการอธิบายว่าเพราะเหตุใดจึงมีความแตกต่างกัน ซึ่งยังถือเป็นข้อจำกัดในการนำมาใช้จริง ต่อมานักเศรษฐศาสตร์สำนักนีโอคลาสสิก Heckscher-Ohlin ได้ตอบคำถามดังกล่าวโดยระบุว่าทรัพยากรการผลิตในแต่ละประเทศ (Factor Endowments) ถือเป็นปัจจัยสำคัญที่ให้เส้นความเป็นไปได้ในการผลิตของแต่ละประเทศแตกต่างกัน (วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน, 2548) จึงเกิดเป็นทฤษฎีการค้าเฮคเชอร์-โอห์ลลิน (Heckscher-Ohlin Theorem) ซึ่งศึกษาสัดส่วนการใช้ปัจจัยการผลิตเป็นตัวแยกสินค้าภายใต้การค้าเสรี โดยกำหนดให้ปัจจัยผลิตมี 2 ชนิด คือ ปัจจัยแรงงาน และ ปัจจัยทุน กล่าวคือประเทศที่มีความอุดมสมบูรณ์ในแรงงานเมื่อเทียบกับปัจจัยผลิตอื่นๆ ก็เหมาะสมที่จะทำการส่งออกสินค้าที่เน้นการใช้แรงงาน (Labour-Intensive) หรือประเทศนั้นมีความอุดมสมบูรณ์ในปัจจัยอื่นๆ ก็เหมาะสมที่จะส่งออกสินค้าที่เน้น

ปัจจัยดังกล่าวเป็นสำคัญหลังจากที่มีการเผยแพร่ทฤษฎีนี้ในปี ค.ศ. 1953 Wassily W. Leontief ได้ทดสอบทฤษฎีดังกล่าวโดยใช้ตารางปัจจัยการผลิต-ผลผลิต (Input-Output table) เพื่ออธิบายว่าในการผลิตสินค้าจำเป็นต้องใช้ปัจจัยการผลิตอะไรบ้างและปัจจัยใดเป็นส่วนสำคัญ โดยทำการศึกษาจากกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีการส่งออกและกลุ่มอุตสาหกรรมทดแทนการนำเข้าในประเทศสหรัฐอเมริกาทั้งหมด 50 กลุ่ม ซึ่งจากข้อสรุปของ Wassily W. Leontief ได้สรุปว่าประเทศสหรัฐอเมริกาควรส่งออกสินค้าที่เน้นการใช้แรงงานและนำเข้าสินค้าที่ใช้ปัจจัยทุน ซึ่งขัดแย้งจากทฤษฎีการค้าเฮคเซอร์-โอห์ลีนที่สรุปว่าประเทศสหรัฐอเมริกานั้นมีความอุดมสมบูรณ์ในปัจจัยทุน จึงเรียกการศึกษาค้างนี้ว่า The Leontief Paradox และถือเป็นประเด็นที่ได้รับความสนใจเป็นอย่างมากในวงการเศรษฐศาสตร์ช่วงทศวรรษที่ 1960 – 1970 (วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน, 2548) เพราะในการศึกษาของ Wassily W. Leontief ได้นำไปสู่การศึกษาความแตกต่างของทุนมนุษย์ (Human Capital) ซึ่งในส่วนของทฤษฎีการค้าเฮคเซอร์-โอห์ลีนได้กำหนดแรงงานทุกคนมีคุณสมบัติเหมือนกันทุกประการ แต่ในความเป็นจริงนั้นแรงงานแต่ละคนแต่ละกลุ่มสาขาอาชีพก็มีคุณสมบัติที่แตกต่างกัน อันเกิดมาจาก ค่าตอบแทน การศึกษา ประสบการณ์ เป็นต้น ซึ่งในประเด็นนี้นักเศรษฐศาสตร์ส่วนใหญ่เห็นว่าการศึกษาของ Wassily W. Leontief ควรนำแรงงานที่มีทักษะรวมในกลุ่มปัจจัยทุนจะช่วยลดผลของข้อขัดแย้งจากการศึกษาได้ (Kervis, 1956; Kenen, 1965; Keesing, 1966; Baldwin, 1971; Bowen, 1985 อ้างถึงใน Amith, 2010) นอกจากนั้นก็ได้มีการนำทฤษฎีวงจรผลิตภัณฑ์ (The product cycle theory) และทฤษฎีช่องว่างทางเทคโนโลยี (The technology gap theory) เข้ามาพิจารณาซึ่งถือเป็นส่วนขยายของพื้นฐานทฤษฎีการค้าเฮคเซอร์-โอห์ลีนและไม่ได้ลดความถูกต้องของทฤษฎีในการอธิบายทิศทางการค้าระหว่างประเทศ (Gurber, Metha & Vernon, 1976; Gold, 1981 อ้างถึงใน Amith, 2010)

ทฤษฎีการค้าเฮคเซอร์-โอห์ลีน ยังถือเป็นทฤษฎีที่สามารถอธิบายการค้าของโลกส่วนใหญ่ได้ แต่อย่างไรก็ตามก็ยังมียกข้อยกเว้นในการอธิบายการค้าในกลุ่มสินค้าชนิดเดียวกัน (Intra-Industry trade) ซึ่งมักจะเป็นสินค้าอุตสาหกรรม ได้แก่ รถยนต์ คอมพิวเตอร์ เครื่องมือสื่อสาร เป็นต้น เพราะประเทศหนึ่งอาจมีทั้งการส่งออกและนำเข้าสินค้านั้น จากการผ่อนคลายนโยบายการค้าและการแข่งขันระหว่างประเทศที่ทวีความรุนแรงมากขึ้น ส่งผลให้โครงสร้างการผลิตได้เปลี่ยนแปลงไปเป็นรูปแบบประหยัดต่อขนาด (Economies of scale) จึงเกิดการพัฒนาแนวคิดการค้าระหว่างประเทศเป็น ทฤษฎีการค้าแนวใหม่ (New Trade Theory) โดยเริ่มต้นจาก (Krugman, 1979 อ้างถึงใน Amith, 2010) ซึ่งมีข้อสมมติที่สำคัญ 2 ประการ คือ (1) ผู้บริโภคสินค้าในประเทศต่างมีรสนิยมในการใช้สินค้าที่มีความแตกต่างกัน แม้ว่าเป็นสินค้าประเภทเดียวกัน (Differentiated products) (2) ฝ่ายผู้ผลิตสินค้ามักจะได้เปรียบคู่แข่งถ้าผลิตสินค้าได้จำนวนมาก ซึ่งการประหยัดต่อขนาดนั้นเกิดจากการเรียนรู้สะสมที่มาจากประสบการณ์ นวัตกรรมใหม่ที่เกิดขึ้นทำให้ค่าผลิตเฉลี่ยต่อหน่วยลดลงได้ในระยะยาว (Internal and external

economics of scale) ฟังก์ชันการผลิตจะมีการเปลี่ยนแปลงจากรูปแบบเดิมที่เป็นผลผลิตต่อขนาดคงที่ (Constant return to scale) มาเป็นผลผลิตต่อขนาดที่เพิ่มขึ้น (Increasing return to scale) ดังนั้นลักษณะของตลาดสินค้าจะเป็นแบบกึ่งแข่งขันกึ่งผูกขาด (Monopolistic competition) ซึ่งต่างจากทฤษฎีการค้าระหว่างประเทศดั้งเดิมที่สมมติให้ตลาดสินค้าที่มีการค้าระหว่างประเทศเป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์จึงมีผู้ผลิตที่จะได้รับกำไรส่วนเกินจากการผูกขาดไว้ตลอดจนการประหยัดจากขนาดการผลิตที่ทำให้ค่าผลิตเฉลี่ยต่อหน่วยสินค้าลดลงแต่อย่างไรก็ตามสมมติฐานของลักษณะตลาดที่ว่า เป็นรูปแบบกึ่งแข่งขันกึ่งผูกขาด นั้นไม่ได้เกิดขึ้นจริงในปัจจุบัน เพราะทุกวันนี้ธุรกิจมีการรวมกลุ่มอุตสาหกรรมกันมากขึ้น ส่งผลให้ลักษณะการแข่งขันเป็นรูปแบบผู้ขายน้อยรายเสียมากกว่า (Oligopolistic competition) (Yoffie, 1995 อ้างถึงใน Amith, 2010) ดังนั้นการพัฒนาแนวคิดการค้าแนวใหม่จึงแยกออกเป็น 2 กระแสหลัก ได้แก่ (1) กระแสที่อาศัยทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดกึ่งแข่งขันกึ่งผูกขาด ในความหมายของ Chamberlin และ (2) กระแสที่อยู่ในกรอบวิเคราะห์โครงสร้างตลาด ที่มีการแข่งขันระหว่างผู้ผลิตน้อยราย (ตีรณพงศ์มพัฒน์ ,2532)

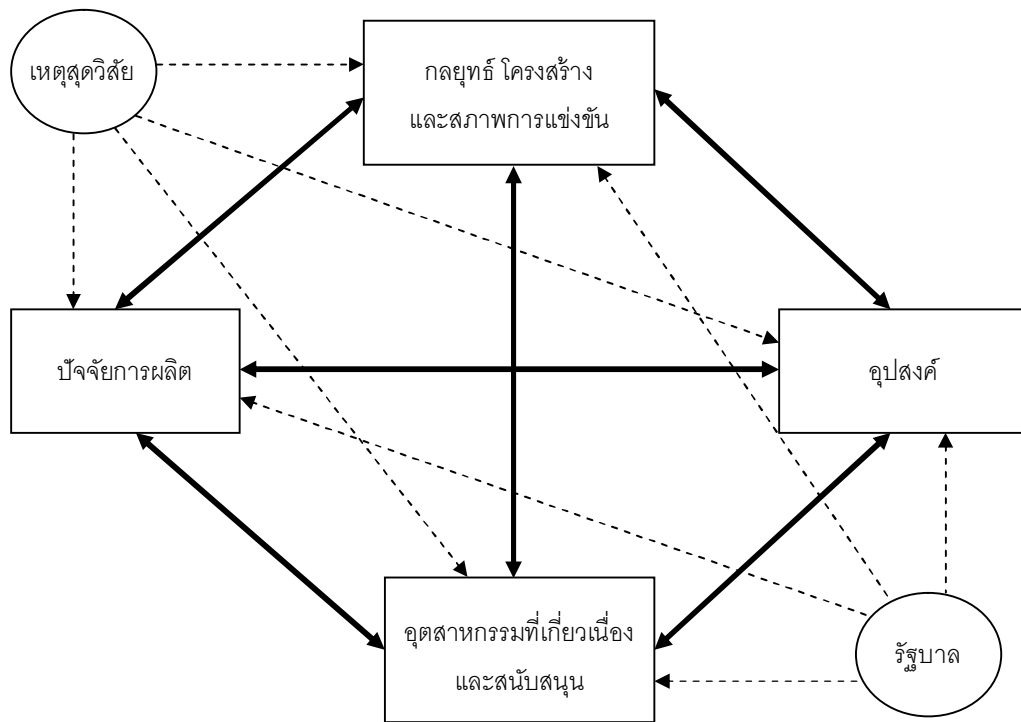
อย่างไรก็ตามทฤษฎีการค้าแนวใหม่ยังไม่สามารถหาข้อสรุปได้ในหลายประเด็น ได้แก่ การสนับสนุนให้ภาครัฐเข้ามาแทรกแซงเพื่อสร้างความเชี่ยวชาญและปกป้องอุตสาหกรรมภายในประเทศ ซึ่งจะเปลี่ยนรูปแบบการแข่งขันจากผู้ขายน้อยรายที่สร้างผลกำไรให้กับธุรกิจต่างชาติให้ไปสู่ธุรกิจภายในประเทศแทน (Krugman อ้างถึงใน Amith, 2010) จากแนวคิดนี้ก่อให้เกิดข้อวิพากษ์วิจารณ์ถึงการกลับไปสนับสนุนแนวคิดพาดิชัยนิยม นอกจากนี้ทฤษฎีการค้าแนวใหม่ยังขาดข้อสรุปที่ชัดเจนในปัจจุบันที่ส่งผลต่อการสร้างประโยชน์ในการค้าระหว่างประเทศตรงข้ามกับทฤษฎีความได้เปรียบโดยเปรียบเทียบที่สามารถอธิบายถึงทิศทางและผลกำไรจากการค้าระหว่างประเทศที่ออกมาในรูปราคา (Price factor) รวมถึงระบุว่าปัจจัยการผลิตด้านแรงงานหรือทุนที่สร้างความได้เปรียบในการการค้าระหว่างประเทศได้ (Porter , 1990 อ้างถึงใน Amith, 2010) จากประเด็นนี้ทำให้นักเศรษฐศาสตร์หลายท่านทำการศึกษาและพัฒนาถึงปัจจัยที่ไม่ใช่ราคา (Non-price factor) ที่สร้างความได้เปรียบในการการค้าระหว่างประเทศจึงเกิดเป็นแนวคิดใหม่ๆ เรื่อยมารวมถึงทฤษฎีความได้เปรียบเชิงแข่งขันของประเทศ (Nation competitive advantage theory) นำเสนอโดย Michael e.Porter ที่ได้กล่าวถึงสิ่งสำคัญในการเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขันก็คือ “ผลิตภาพ” (Productivity) ซึ่งเป็นมูลค่าของสินค้าและบริการที่ผลิตขึ้นต่อหน่วยของแรงงานและทุนของประเทศขึ้นอยู่กับคุณภาพและคุณลักษณะของผลิตภัณฑ์รวมทั้งประสิทธิภาพในการใช้ปัจจัยการผลิตเหล่านั้นด้วยผลิตภาพเป็นปัจจัยสำคัญที่กำหนดมาตรฐานความเป็นอยู่ของประเทศในระยะยาวเนื่องจากเป็นรากฐานสำคัญที่ส่งผลต่อการยกระดับรายได้ของประชาชน คุณภาพชีวิตทั้งด้านสุขภาพความปลอดภัย โอกาสที่เท่าเทียมกันและการมีสภาพแวดล้อมที่ดี (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจสังคมแห่งชาติ, 2545)

2.1.2 ความได้เปรียบในการแข่งขันของประเทศตามแนวคิด Porter

Porter (1990) ให้ความสำคัญในการเพิ่มความสามารถในการแข่งขันที่เน้นการพัฒนาความเข้มแข็งในระดับจุลภาค คือ ระดับธุรกิจและ ระดับมหภาคได้แก่ เศรษฐกิจ การเมือง และ กฎหมายที่มีเสถียรภาพและเหมาะสมเอื้อต่อการดำเนินงานของภาคธุรกิจ โดยได้เสนอแนวคิดที่สำคัญเพื่อทำการวิเคราะห์โครงสร้างอุตสาหกรรมและบทบาทของประเทศในการส่งเสริมข้อได้เปรียบในการแข่งขันของธุรกิจระหว่างประเทศ รวมถึงเครื่องมือในการพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจในที่นี้จะกล่าวถึงทฤษฎีความได้เปรียบในเชิงแข่งขันของประเทศ (Nation competitive advantage theory) ที่ระบุปัจจัยเอื้อต่อความสำเร็จ 4 ประการ โดย Porter ได้เรียกว่า โมเดลระบบเพชร (Diamond Model) มีปัจจัยดังนี้

- 1) ปัจจัยการผลิตในประเทศ (Factor Conditions)
- 2) อุปสงค์ในประเทศ (Demand Conditions)
- 3) อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องและสนับสนุนกัน (Related and Supporting Industries)
- 4) ยุทธศาสตร์ โครงสร้างและสภาพการแข่งขัน (Firm Strategy, Structure, and Rivalry)

โดยความสัมพันธ์ของปัจจัยแวดล้อมทั้ง 4 ประการจะมีผลสนับสนุนซึ่งกันและกัน นอกจากนั้นยังมีอีก 2 ปัจจัยภายนอก ได้แก่ เหตุสุตวิสัย (Chance) และรัฐบาล (Government) ที่จะส่งผลกระทบและผลลบบต่อปัจจัยทั้ง 4 ข้างต้น แสดงดังภาพที่ 2.1



ภาพที่ 2.1 แนวคิดระบบเพชร (Diamond Model)

แหล่งที่มา: Porter, 1990.

1) ปัจจัยด้านการผลิต

ปัจจัยการผลิตแบ่งออกเป็นปัจจัยพื้นฐานและปัจจัยขั้นสูง โดยปัจจัยพื้นฐาน หมายถึง ทรัพยากรธรรมชาติ ภูมิอากาศ ตำแหน่งที่ตั้ง แรงงานที่ไม่ชำนาญ (Unskilled) และกึ่งชำนาญ (Semiskilled) รวมทั้งแหล่งจัดหาเงินทุนประเภทนี้ สำหรับปัจจัยขั้นสูง ได้แก่ โครงสร้างพื้นฐานทางโทรคมนาคมสมัยใหม่ บุคลากรที่ได้รับการศึกษาหรือการฝึกอบรมเฉพาะทางซึ่งมักเป็นบุคลากรที่มีการศึกษาสูงมากกว่าระดับปริญญาตรี เป็นต้น

ปัจจัยพื้นฐานจะเป็นสาเหตุเริ่มแรกที่ทำให้ข้อได้เปรียบในการแข่งขันต่ำ ในขณะที่ปัจจัยขั้นสูงมักเป็นข้อได้เปรียบในการรักษาความสามารถการแข่งขันในระยะยาวซึ่งต้องอาศัยการลงทุนสะสมเป็นเวลานานก่อให้เกิดนวัตกรรม ในการพัฒนาความสามารถในการแข่งขันหรือข้อได้เปรียบในการแข่งขันของประเทศ จึงต้องยกระดับและเพิ่มจำนวนปัจจัยการผลิตพื้นฐานสู่ปัจจัยขั้นสูง นอกจากนั้นมาตรฐานในการแบ่งระหว่างปัจจัยทั่วไปกับปัจจัยเฉพาะทางก็ถูกยกสูง ไปพร้อมกับความเจริญก้าวหน้าของประเทศ ดังนั้น ปัจจัยพื้นฐานในปัจจุบันจะกลายเป็นปัจจัยขั้นสูงในอนาคต

ในบางกรณีข้อได้เปรียบด้านปัจจัยการผลิตก็เกิดจากข้อเสียเปรียบด้านปัจจัยการผลิตได้ ผลก็คือจะช่วยสร้างแรงกดดันในการแก้ไขปัญหาส่งผลให้เทคโนโลยีที่มักจะใช้ นำไปสู่ข้อได้เปรียบทางการแข่งขัน ดังนั้นจึงไม่ใช่ความอุดมสมบูรณ์ของปัจจัยการผลิต แต่การขาดแคลนและแรงกดดันนั้นที่เป็นเหตุปัจจัยที่แท้จริงของข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันที่ยั่งยืน

2) อุปสงค์ภายในประเทศ

อุปสงค์ในประเทศมีผลต่อรูปแบบที่บริษัทมองและตอบสนองความต้องการของผู้ซื้อเป็นหลัก ประเทศจะมีข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันในอุตสาหกรรมนั้นเกิดจากผู้ซื้อในประเทศเป็นผู้สร้างแรงกดดันให้บริษัทต่างๆ ในประเทศนั้นมีการพัฒนานวัตกรรมที่รวดเร็วกว่า เพื่อให้ได้ข้อเปรียบทางการแข่งขันสูงกว่าประเทศอื่น ข้อแตกต่างระหว่างลักษณะของอุปสงค์ในประเทศของประเทศต่างๆ จะก่อให้เกิดความแตกต่างระหว่างประเทศในด้านข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันของประเทศ ดังนั้นจึงสามารถแสดงให้เห็นถึงความสำคัญต่อการเสริมสร้างรักษาข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันของบริษัทและของประเทศ อุปสงค์ในประเทศมีลักษณะ 3 ข้อที่มีความสำคัญต่อการเสริมสร้างและรักษาข้อได้เปรียบทางการแข่งขันของประเทศ

(1) ส่วนผสมของอุปสงค์ในประเทศกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันตลาดบางส่วนมีอุปสงค์ในประเทศที่คล้ายคลึงกับตลาดโลก บริษัทหรือผู้ประกอบการผลิตจึงมักจะมีข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันระหว่างประเทศในตลาดส่วนที่คล้ายคลึงกับอุปสงค์โลก ถ้าตลาดส่วนนั้นเป็นส่วนที่มีความสำคัญมากต่อตลาดในประเทศของอุตสาหกรรม และมีความสำคัญมากกว่าตลาดส่วนเดียวกันของอุตสาหกรรมในประเทศนั้น

(2) ผู้ซื้อที่รู้จักในสินค้าหรือบริการจะตั้งมาตรฐานที่สูงเวลาเลือกซื้อสินค้าและบริการซึ่งเท่ากับเป็นแรงกดดันให้บริษัทต้องพัฒนาข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่มีผู้ซื้อในประเทศที่รู้จัก ดังนั้นประเทศจะมีข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่มีผู้ซื้อในประเทศที่รู้จักจริงกว่าผู้ซื้อในต่างประเทศ คำว่าผู้ซื้อในที่นี้หมายถึงทั้งผู้ประกอบการ องค์กร หน่วยงาน หรือผู้ซื้อที่เป็นบริษัท สถาบัน องค์กร และโรงงานต่างๆ

(3) อุปสงค์ในประเทศเกิดก่อนประเทศอื่น อุตสาหกรรมที่เกิดขึ้นเพื่อตอบสนองอุปสงค์ในประเทศนั้นจะได้เปรียบด้านการแข่งขันระหว่างประเทศ ถ้าอุปสงค์ต่อสินค้าและบริการนั้นเกิดขึ้นในประเทศนั้นก่อนประเทศอื่น ในบางกรณีผู้ซื้อในประเทศที่รู้จักจริงกว่าผู้ซื้อในต่างประเทศก็อาจก่อให้เกิดอุปสงค์ประเทศที่ล่วงหน้าและล้าหน้าอุปสงค์ในต่างประเทศในทางตรงกันข้าม หากอุปสงค์นั้นไม่ได้กลายเป็นสากล อุตสาหกรรมในประเทศสำหรับอุปสงค์นั้นก็จะเป็ข้อเสียเปรียบระหว่างประเทศได้หรือถ้าอุปสงค์ในประเทศตอบสนองอย่างล่าช้าต่อความต้องการใหม่ที่เป็นสากล ประเทศนั้นก็จะเสียเปรียบด้านการแข่งขันระหว่างประเทศในอุตสาหกรรมนั้น

ทั้งนี้ขนาดของอุปสงค์ในประเทศมีความสำคัญมาก คือตลาดใหญ่มีโอกาสสูงกว่าตลาดเล็กที่จะลดต้นทุนต่อหน่วยที่เกิดจากการผลิตครั้งละมาก ๆ (Economies of scale) หรือลดต้นทุนต่อหน่วยจากการสะสมความชำนาญที่ได้จากการผลิตหลาย ๆ ครั้ง (Learning Curve) แต่ขนาดอุปสงค์ในประเทศอาจไม่สำคัญในบางกรณี ถ้าประเทศเล็กที่อุปสงค์ในประเทศนั้นมีขนาดเล็กเกินไป อาจเพิ่มขนาดด้วยการส่งออก อย่างไรก็ตามตลาดใหญ่มีความสำคัญและจะไม่ช่วยส่งเสริมให้เกิดข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันของประเทศ ถ้าขาดซึ่งลักษณะที่ดีของอุปสงค์ในประเทศ

3) อุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องและสนับสนุนกัน

สาเหตุที่ทำให้ประเทศมีอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องและสนับสนุนมีข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันระหว่างประเทศ คือ

(1) มีช่องทางที่รวดเร็ว มีประสิทธิภาพ และบางครั้งหมายถึงมีสิทธิพิเศษมากกว่าผู้อื่นในต่างประเทศ ในการเข้าถึงวัตถุดิบหรือชิ้นส่วนที่ดีที่สุด

(2) มีความร่วมมือกันอยู่ตลอดเวลาระหว่างบริษัทผู้ใช้กับบริษัทผู้ผลิตวัตถุดิบ

(3) มีความร่วมมือกันอยู่ตลอดเวลาในกระบวนการนวัตกรรม และกระบวนการยกระดับและเพิ่มข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันจากการร่วมมือระหว่างบริษัทและซัพพลายเออร์ ซึ่งเป็นการช่วยกันแก้ไขปัญหาหรือแลกเปลี่ยนการวิจัยพัฒนามาระหว่างกัน จะนำไปสู่ผลลัพธ์ที่มีประสิทธิภาพและประสิทธิผลได้อย่างรวดเร็ว

เพื่อให้อุตสาหกรรมนั้นมีข้อได้เปรียบด้านการแข่งขัน อุตสาหกรรมในประเทศใดประเทศหนึ่งไม่จำเป็นต้องมีข้อได้เปรียบทางการแข่งขันครบสำหรับทุกอุตสาหกรรมสนับสนุน วัตถุดิบหรือชิ้นส่วนที่สามารถซื้อหามาได้จากต่างประเทศจะไม่ส่งผลต่อข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันของประเทศ และถ้าอุตสาหกรรมสนับสนุนอุตสาหกรรมหนึ่งตั้งอยู่ในประเทศเดียวกัน จะมีโอกาสสูงที่จะประสบความสำเร็จระหว่างประเทศในอุตสาหกรรมนั้น และมีความได้เปรียบทางการแข่งขันระหว่างประเทศกับอุตสาหกรรมที่เป็นอุตสาหกรรมสนับสนุนต่ออุตสาหกรรมนั้นในประเทศอื่นๆ

4) กลยุทธ์ โครงสร้าง และสภาพการแข่งขันของประเทศ

ประเทศมักจะประสบความสำเร็จระหว่างประเทศในอุตสาหกรรมที่มีข้อได้เปรียบด้วยการแข่งขันที่สอดคล้องกับระบบจัดการ อันหมายถึงการเลือกใช้กลยุทธ์และโครงสร้างของบริษัทที่สะท้อนลักษณะเฉพาะทางนวัตกรรมของประเทศนั้น เช่น บริษัทอิตาลีเป็นผู้นำโลกในอุตสาหกรรมแตกย่อย (Fragmented industries) อย่างเช่น เฟอร์นิเจอร์ รองเท้า ผ้ายนสัตว์ เป็นต้น ที่จะลดต้นทุนจากการผลิตจำนวนมาก ๆ (Economy of scale) โดยหลีกเลี่ยงสินค้ามาตรฐานและเข้าครอบครองในตลาดเล็ก ด้วยเอกลักษณ์เฉพาะตัวของสินค้า

สภาพการแข่งขันระหว่างประเทศเป็นตัวกำหนดในระบบเพชรที่บ่งชี้ว่า หากอุตสาหกรรมนั้นมีการแข่งขันภายในประเทศที่สูงมาก เนื่องจากแรงกดดันกันและกันให้มีการพัฒนาและนวัตกรรม ซึ่งการแข่งขันในระดับเข้มข้นมักจะกดดันให้เกิดการส่งออกเพื่อแสวงหาตลาดเพิ่มเติม เพื่อก่อให้เกิดความได้เปรียบด้านต้นทุนที่ลดลงเมื่อมีการผลิตครั้งละมาก ๆ

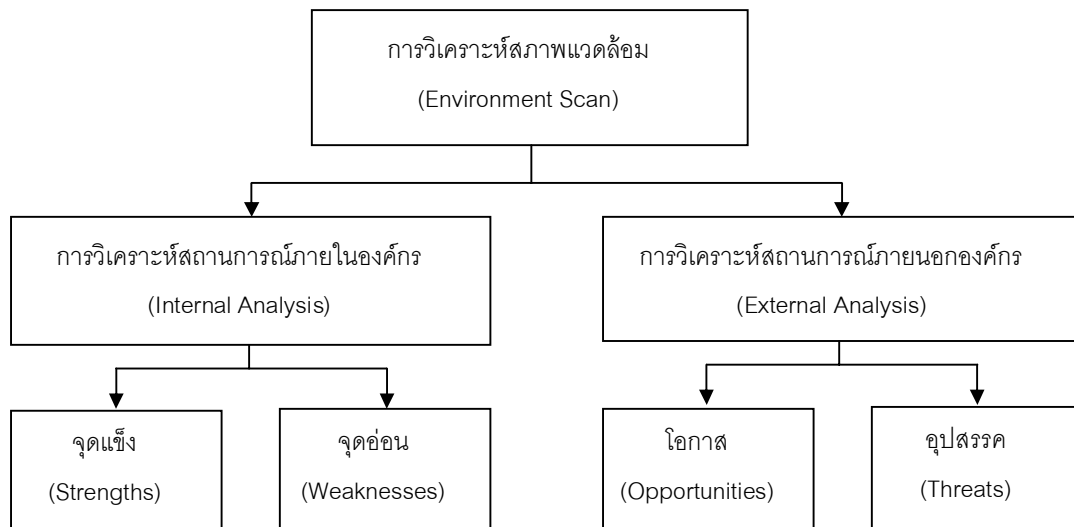
นอกจากตัวกำหนดทั้งสี่ในระบบเพชรแล้ว ยังมีบทบาทภายนอกที่มีบทบาทต่อปัจจัยที่มีผลต่อความสามารถในการแข่งขันของประเทศอีก 2 ประการ คือ

เหตุสุดวิสัย หมายถึง การเปลี่ยนแปลงครั้งสำคัญที่อยู่นอกเหนือการควบคุมของบริษัทต่าง ๆ ในอุตสาหกรรม เช่น สิ่งประดิษฐ์ใหม่ การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยีครั้งสำคัญ การเปลี่ยนแปลงทางราคาปัจจัยการผลิตที่สำคัญ การเปลี่ยนแปลงทางตลาดการเงินโลก หรืออัตราแลกเปลี่ยนครั้งสำคัญ การเพิ่มสูงขึ้นมากอย่างกะทันหันของอุปสงค์โลกหรืออุตสาหกรรมในแถบหนึ่งของโลก การตัดสินใจทางการเมืองโดยรัฐบาลประเทศอื่น และสงคราม เป็นต้น เหตุสุดวิสัยนั้นมีความสำคัญต่อการกำหนดข้อได้เปรียบทางการแข่งขันของประเทศ เพราะก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในโครงสร้างอุตสาหกรรมในโมเดลระบบเพชรหรือปัจจัยที่มีผลต่อความได้เปรียบทางการแข่งขันของอุตสาหกรรม

รัฐบาลเป็นสถาบันที่มีผลต่อและได้รับผลจากการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยทั้ง 4 ด้านข้างต้น อาทิ เช่น ปัจจัยการผลิตภายในประเทศจะได้รับผลกระทบจากนโยบายของรัฐบาลด้านตลาดหลักทรัพย์ ด้านการศึกษา ด้านเงินช่วยเหลือของรัฐบาล เป็นต้น อุปสงค์ภายในประเทศได้รับผลกระทบจากนโยบายรัฐบาลด้านมาตรฐานสินค้าและด้านอื่นๆที่เกี่ยวข้องกับความต้องการของผู้บริโภค เป็นต้น รัฐบาลสามารถส่งเสริมหรือขัดขวางการเสริมสร้างรักษาข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันของประเทศ แต่รัฐบาลไม่มีความสามารถจะสร้างข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันของประเทศได้โดยตรง ภาคธุรกิจเอกชนมีบทบาทในการการสร้างข้อได้เปรียบด้านการแข่งขันของประเทศ

2.1.3 การวิเคราะห์จุดแข็ง จุดอ่อน โอกาสและอุปสรรค (SWOT Analysis)

การวิเคราะห์ SWOT เป็นเครื่องมือที่นำข้อมูลเกี่ยวกับจุดแข็ง จุดอ่อนและโอกาส-อุปสรรค ที่ได้รับการวิเคราะห์ห้วงการและสภาพแวดล้อมมาใช้ประโยชน์ในการพิจารณาและตัดสินใจหาทางเลือกเชิงกลยุทธ์ได้ (ทศพร ศิริสัมพันธ์, 2539) กรอบของการวิเคราะห์สภาพแวดล้อมพิจารณาจากสองกรณี หลัก คือ การวิเคราะห์สถานการณ์ภายในองค์กรและสถานการณ์ภายนอกองค์กร โดยจะนำจุดแข็งและจุดอ่อนภายในองค์กรมาวิเคราะห์เปรียบเทียบกับโอกาสและภัย/อุปสรรคภายนอกเพื่อดูว่าองค์กรกำลังเผชิญกับสถานการณ์เช่นใด และภายใต้สถานการณ์เช่นนั้นองค์กรควรทำอย่างไรในเชิงกลยุทธ์ (นันทิยา หุตานวัตร และณรงค์ หุตานวัตร, 2542) แสดงดังภาพที่ 2.2



ภาพที่ 2.2 กรอบแนวคิดการวิเคราะห์สภาพแวดล้อม

แหล่งที่มา: นันทิยา หุตานุวัตรและณรงค์ หุตานุวัตร, 2542.

1) การวิเคราะห์สถานการณ์ในการดำเนินงาน เป็นการศึกษาสภาพองค์กรที่แสดงให้เห็นถึงขีดสมรรถนะขององค์กรในด้านต่าง ๆ เช่น โครงสร้างและระบบการจัดการ กระบวนการและเทคโนโลยี บุคลากร การเงินการตลาด เป็นต้น ซึ่งพิจารณาว่าปัจจัยใดเป็นจุดแข็งที่ช่วยให้องค์กรสร้างความได้เปรียบหรือปัจจัยใดเป็นจุดอ่อนขององค์กรที่ยังมีขีดความสามารถไม่เพียงพอ ด้อยกว่าคู่แข่ง รวมทั้งเป็นการสร้างความเสียเปรียบในการแข่งขันโดยทั่วไปสามารถเปรียบเทียบได้กับปัจจัย 4 ประการ คือ (1) ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาขององค์กรในอดีต (2) คู่แข่งที่สำคัญทั้งในประเทศคู่ค้าและในระดับโลก (3) การเปรียบเทียบกับปัจจัยแห่งความสำเร็จของแต่ละประเภทอุตสาหกรรม และ (4) การเปรียบเทียบกับวงจรชีวิตขององค์กรว่าการเปลี่ยนแปลงในขีดความสามารถด้านต่างๆ สอดรับกับความสำเร็จขององค์กรในช่วงชีวิตขององค์กรหรือไม่ (ทศพร ศิริสัมพันธ์, 2539)

(1) จุดแข็ง คือ ข้อได้เปรียบในการแข่งขัน หรือเป็นสิ่งที่มียูและสามารถทำได้ดีกว่าคู่แข่ง เป็นการใช้ทรัพยากรและความสามารถในการผลิตขององค์กรซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานในการพัฒนาความได้เปรียบในการแข่งขัน เช่นการคุ้มครองสิทธิบัตร การมีตราสินค้าที่มีชื่อเสียงที่รู้จักดี การมีความได้เปรียบจากเทคโนโลยีต่างๆ คุณภาพสินค้าและบริการที่ดีกว่าคู่แข่ง เป็นต้น

(2) จุดอ่อน คือ ข้อเสียเปรียบของผลิตภัณฑ์ในการแข่งขันหรือสิ่งที่องค์กรและสามารถทำได้แย่กว่าคู่แข่ง โดยการขาดหายไปของจุดแข็ง ก็เป็นการแสดง

จุดอ่อนที่เกิดขึ้นในองค์กร การไม่ได้รับการคุ้มครองทางสิทธิบัตร การมีตราสินค้าที่มีชื่อเสียงไม่ดี การเสียเปรียบด้านเทคโนโลยีและงานวิจัยต่างๆ คุณภาพของสินค้าที่บกพร่อง ต้นทุนต่อหน่วยสูงกว่าคู่แข่ง เป็นต้น

2) การวิเคราะห์สถานการณ์ภายนอกองค์กร เป็นการศึกษาการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอกที่ส่งผลกระทบต่อองค์กรแต่ละแห่งแตกต่างกัน ซึ่งการเปลี่ยนแปลงที่ก่อให้เกิดโอกาสแก่องค์กรบางแห่งอาจเป็นข้อจำกัดสำหรับบางองค์กรก็ได้ ในการวิเคราะห์ปัจจัยภายนอก (Edward, 1994 อ้างถึงใน พรพรรณ ชื่นประเสริฐกุล, 2546) ได้พิจารณาจากปัจจัย 9 ประการ ได้แก่ การเมือง เศรษฐกิจ นิเวศวิทยา การแข่งขัน กฎหมาย โครงสร้างพื้นฐาน สังคม เทคโนโลยี และประชากร

(1) โอกาส คือ โอกาสทางการตลาดและความเป็นไปได้ของผลิตภัณฑ์ เป็นการวิเคราะห์สภาวะแวดล้อมภายนอกที่สามารถแสดงให้เห็นถึงโอกาสใหม่ๆ สำหรับการเติบโตและการทำกำไรขององค์กรได้ เช่น ความต้องการของลูกค้าที่เกิดขึ้นใหม่และไม่สามารถเป็นจริง การเกิดขึ้นใหม่และเข้ามาของเทคโนโลยีใหม่ๆ การผ่อนกฎการค้าต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง สามารถให้บริการกลุ่มลูกค้าได้มากขึ้น หรือขยายตลาดสู่ภูมิศาสตร์ใหม่ เป็นต้น

(2) อุปสรรค คือ อุปสรรคที่ทำให้สูญเสียโอกาสทางการแข่งขัน เป็นการเปลี่ยนแปลงจากสภาพแวดล้อมภายนอกที่ทำให้เกิดการคุกคาม เป็นอุปสรรคขึ้นภายในองค์กร เช่น การเปลี่ยนรสนิยมของผู้บริโภคในสินค้าขององค์กร การปรากฏตัวของสินค้าทดแทน การมีกฎเกณฑ์ใหม่ๆ เกิดขึ้น การลดลงของความเจริญเติบโตของตลาด การเข้ามาของคู่แข่งใหม่ที่มีศักยภาพ เป็นต้น

การวิเคราะห์ SWOT ขององค์กรสามารถกำหนดกลยุทธ์จากสถานการณ์ที่ต้องเผชิญ โดยนำข้อมูล จุดแข็ง จุดอ่อน โอกาสและอุปสรรค มาวิเคราะห์ในรูปแบบสัมพันธ์กันแบบแมทริกซ์ ซึ่งเรียกว่า SWOT Matrix หรือ TOWS Matrix สำหรับการกำหนดกลยุทธ์แสดงดังตารางที่ 2.1

ตารางที่ 2.1 การวิเคราะห์สภาพแวดล้อมเพื่อกำหนดกลยุทธ์องค์กร (TOWS Matrix)

ปัจจัยภายนอก ปัจจัยภายใน	โอกาส	อุปสรรค
	กลยุทธ์เชิงรุก (โอกาส,จุดแข็ง)	กลยุทธ์การแตกตัว (อุปสรรค,จุดแข็ง)
จุดแข็ง	สถานการณ์ที่พึงปรารถนาขององค์กรมากที่สุดเนื่องจากมีจุดแข็งและสภาพแวดล้อมที่เอื้อแก่องค์กร การกำหนดกลยุทธ์จึงออกมาในลักษณะเชิงรุก (Aggressive Strategy) เพื่อดึงจุดแข็งมาเสริมโอกาสที่เปิดให้เพื่อสร้างประโยชน์แก่องค์กรมากที่สุด	สถานการณ์ภายนอกที่ไม่เอื้อต่อองค์กร แต่ต้องการมีจุดแข็งหลายประการ ดังนั้นการกำหนดกลยุทธ์จึงออกมาในลักษณะการแตกตัวหรือกระจายกิจการ (Diversification Strategy) เพื่อใช้ประโยชน์จากจุดแข็งที่มีอยู่ในการสร้างโอกาสระยะยาวสำหรับผลิตภัณฑ์หรือตลาดด้านอื่นๆ แทน
จุดอ่อน	กลยุทธ์การพลิกฟื้นสถานการณ์ (โอกาส,จุดอ่อน)	กลยุทธ์การป้องกันตัว (อุปสรรค,จุดอ่อน)
	สถานการณ์ที่องค์กรมีข้อได้เปรียบจากโอกาสแต่ติดขัดที่ปัญหาภายในองค์กร ดังนั้นจึงเป็นกลยุทธ์พลิกตัว (Turnaround-oriented Strategy) เพื่อขจัดหรือแก้ไขจุดอ่อนภายในองค์กรให้พร้อมฉกฉวยโอกาสที่กำลังเปิดให้	สถานการณ์ที่เลวร้ายที่สุดขององค์กร เนื่องจากเผชิญปัญหาจากภายนอกและมีปัญหาภายในองค์กร ดังนั้นกลยุทธ์ขององค์กรที่ดีที่สุดคือการตั้งรับ (Defensive Strategy) เพื่อลดหรือหลีกเลี่ยงอุปสรรค ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ตลอดจนหามาตรการที่ทำให้องค์กรเกิดความสูญเสียน้อยที่สุด รวมทั้งแก้ไขปัญหภายในองค์กรต่างๆ ได้

การวิเคราะห์ SWOT เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการพัฒนากลยุทธ์และนโยบายขององค์กร พร้อมทั้งยังสามารถช่วยในการตัดสินใจภายในองค์กรได้ด้วย ซึ่งการวิเคราะห์ SWOT นี้จะมองทั้งความเป็นไปได้ด้านบวกและด้านลบ ช่วยให้สามารถเพิ่มความได้เปรียบในการแข่งขันและลดจุดอ่อนขององค์กร เพื่อเข้ายึดครองโอกาสและต่อต้านอุปสรรคที่เข้ามาสู่องค์กรได้เช่นกัน อย่างไรก็ตามการวิเคราะห์ให้เกิดประสิทธิภาพ ต้องมีความยืดหยุ่นและมีการวิเคราะห์สม่ำเสมอเนื่องจากสถานการณ์ในปัจจุบันมีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา ทางด้านการกำหนดน้ำหนักในแต่ละปัจจัยเพื่อนำไปสู่กลยุทธ์ตาม TOWS Matrix

2.1.4 กระบวนการลำดับชั้นเชิงวิเคราะห์ (The Analytic Hierarchy Process: AHP)

กระบวนการลำดับชั้นเชิงวิเคราะห์ (The Analytic Hierarchy Process: AHP) ถูกพัฒนาโดย T.Saaty (T.Saaty, 1997; 1980; 1988; 1995 อ้างถึงใน Kasperczyk et.al, 2005) โดยถือเป็นหนึ่งในแนวทางการศึกษาที่รู้จักตามกฎการตัดสินใจแบบหลายหลักเกณฑ์ (Multi-criteria decision making: MCDM) ซึ่งจะช่วยให้ผู้วิเคราะห์ประเมินน้ำหนักของหลักเกณฑ์เพื่อกำหนดทางเลือกที่เหมาะสมสามารถนำมาใช้ในการวิเคราะห์เชิงคุณภาพได้อาการการพัฒนาผลิตภัณฑ์ การตัดสินใจเลือกซื้อสินค้า หรือการกำหนดกลยุทธ์หรือนโยบายองค์กร เป็นต้น

การศึกษาจะอยู่ในลักษณะการเปรียบเทียบเป็นคู่ข้อวินิจฉัย (Pairwise Comparison) แต่ละหลักเกณฑ์และเกณฑ์ย่อยตามลำดับ จนถึงทางเลือกซึ่งจะเป็นระดับต่ำสุดของการจัดลำดับชั้น ผลจากการเปรียบเทียบน้ำหนักในแต่ละคู่เรียบร้อยแล้วจะสามารถคำนวณน้ำหนักของหลักเกณฑ์ออกเป็นตัวเลข เพื่อแสดงให้ผู้วิเคราะห์เห็นถึงความสำคัญของแต่ละหลักเกณฑ์ได้อย่างชัดเจน ซึ่งจากงานของ Malczewski (1999) (อุดมศักดิ์ สงวนศิริธรรม, 2552) ได้กล่าวว่ากระบวนการลำดับชั้นเชิงวิเคราะห์หรือ AHP นั้นจะค่อนข้างมีความยืดหยุ่นจัดทำได้ง่าย ทำให้เราทราบความสำคัญของแต่ละปัจจัยได้อย่างชัดเจน และผู้วิเคราะห์สามารถตรวจสอบความไม่สอดคล้องของปัจจัยได้ เพื่อให้มั่นใจได้ว่าการจัดลำดับความสำคัญนั้นเป็นไปตามหลักของเหตุและผลโดยเมื่อเปรียบเทียบการตัดสินใจด้วยวิธีต่าง ๆ ดังตารางที่ 2.2 พบว่าวิธี AHP เป็นทางเลือกที่ดีที่สุดในการตัดสินใจเพราะทำได้ง่าย มีความยืดหยุ่น มีทฤษฎีทางคณิตศาสตร์รองรับ มีความน่าเชื่อถือและความแม่นยำสูง

ตารางที่ 2.2 ประเด็นสำคัญของวิธีการสำหรับใช้ค่าถ่วงน้ำหนักเกณฑ์การตัดสินใจ

ลักษณะพิเศษ	Ranking	Rating	Pairwise Comparison	Trade-off Analysis
จำนวนที่พิจารณา	n	N	$n(n-1)/2$	$<N$
คำตอบ	เรียงตามลำดับ	ค่าเป็นช่วง	อัตราส่วน	ค่าเป็นช่วง
การคิดเป็นลำดับชั้น	อาจเป็นได้	อาจเป็นได้	ใช่	ใช่
ทฤษฎีพื้นฐาน	ไม่มี	ไม่มี	Statistical/heuristic	Axiomatic/deductive
ความยากง่าย	ง่ายมาก	ง่ายมาก	ง่าย	ยาก
ความน่าเชื่อถือ	ต่ำ	มาก	มาก	ปานกลาง
ความแม่นยำ	ค่าโดยประมาณ	ไม่แม่นยำ	แม่นยำ	แม่นยำ
โปรแกรมสนับสนุน	Spreadsheets	Spreadsheets	Expert Choice(EC)	Logical Decision (DC)

แหล่งที่มา: อุดมศักดิ์ สงวนศิริธรรม, 2552.

การคำนวณหาน้ำหนักของแต่ละหลักเกณฑ์ในเมตริกซ์สามารถหาค่าได้ โดยใช้วิธีคำนวณโอแกนเวกเตอร์ (Eigenvector) ของแต่ละเมตริกซ์และเวกเตอร์จะถูกถ่วงด้วยน้ำหนักของหลักเกณฑ์ที่สูงกว่า ขั้นตอนนี้จะถูกทำไปเรื่อย ๆ จากบนไปล่างตามโครงสร้างลำดับขั้นในที่สุดก็จะได้ทางเลือกที่เหมาะสมที่สุดจึงสามารถสรุปข้อดีและข้อเสียของกระบวนการลำดับขั้นเชิงวิเคราะห์ ดังนี้

ข้อดีของรูปแบบการวิเคราะห์เชิงลำดับขั้น คือ ง่ายในการประมวลผลและเป็นการนำหลักคณิตศาสตร์มาประยุกต์วิเคราะห์เสมือนรูปแบบความคิดของมนุษย์ ทำให้สะดวกในการทำความเข้าใจ สามารถใช้กับการตัดสินใจคนเดียวและสามารถใช้ได้ดีกับการตัดสินใจที่มีผู้ตัดสินใจเป็นกลุ่มเพราะสามารถช่วยอภิปรายหาวัตถุประสงค์รวมและทางเลือกที่ได้และสามารถใช้งานได้กับปัญหาที่มีความสลับซับซ้อน (Sirikrai and Tang, 2006) พร้อมทั้งกระบวนการนี้มีขั้นตอนดำเนินการไม่ยุ่งยากสับสน และมีความยืดหยุ่นสูงในการปรับเปลี่ยนน้ำหนักและความสำคัญหรือเกณฑ์การตัดสินใจต่าง ๆ ได้ สามารถใช้งานได้กับการวิเคราะห์ปัญหาที่เป็นปัจจัยที่ตีค่าเป็นเงินได้และตีค่าเป็นเงินไม่ได้มีความน่าเชื่อถือและแม่นยำสูง นอกจากนี้รูปแบบการวิเคราะห์เชิงลำดับขั้นยังได้มีผู้เชี่ยวชาญพยายามพัฒนาโปรแกรมเชิงพาณิชย์เพื่อรองรับการตัดสินใจของการวิเคราะห์แบบลำดับขั้น ที่เรียกว่า Expert choice ทำให้มีการนำมาใช้อย่างแพร่หลายขึ้น

ในส่วนของข้อเสีย พบว่ารูปแบบการเปรียบเทียบเป็นคู่ก่อให้เกิดการจำกัดจากจำนวนความต้องการที่จะนำมาพิจารณาเพราะหากกระบวนการมีระดับขั้นที่ซับซ้อน ก็อาจทำให้ส่งผลต่อกระบวนการตัดสินใจ ที่ต้องใช้ระยะเวลามากขึ้น และมีการเปรียบเทียบเป็นคู่หลายขั้นตอน นอกจากนี้รูปแบบการตัดสินใจเชิงลำดับขั้นไม่สามารถอธิบายถึงปัจจัยที่มีความสัมพันธ์กันลักษณะของโครงสร้างปัญหาที่ไม่ได้เป็นแบบลำดับขั้นและอาจพบปัญหาเรื่อง Multiplicative variant ได้ (Belton, 1986; Belton and Gear, 1997 อ้างถึงใน Kasperczyk et.al, 2005; Gorener, 2012)

รูปแบบของกระบวนการลำดับขั้นเชิงวิเคราะห์จะอยู่บนหลักพื้นฐานสามประการของการวิเคราะห์แบบตรรกศาสตร์ (การหาเหตุผล) ซึ่งประกอบด้วย

- 1) หลักการของการสร้างการแยกออก (Decomposition) ปัญหาลำดับขั้นเป็นสร้างรูปแบบของปัญหาให้เป็นโครงสร้างลำดับขั้นที่มีความสัมพันธ์เชื่อมโยงกันระหว่างชั้น โดยแต่ละปัจจัยที่อยู่ในระดับชั้นเดียวกันจะเป็นอิสระต่อกัน องค์ประกอบหลักของโครงสร้างลำดับขั้นประกอบด้วย ระดับชั้นของวัตถุประสงค์ ปัจจัยที่ใช้เป็นเกณฑ์การตัดสินใจและแนวทางเลือกต่าง ๆ ของปัญหาตามลำดับ

- 2) หลักการใช้ดุลยพินิจเชิงเปรียบเทียบ เป็นส่วนของการเปรียบเทียบความสำคัญของปัจจัยในกระบวนการลำดับขั้นเชิงวิเคราะห์ ผู้ตัดสินใจจะต้องเปรียบเทียบปัจจัยที่อยู่ในระดับชั้น

กันเป็นคู่ๆ โดยจะคำนึงถึงระดับความสำคัญของปัจจัย ภายใต้ปัจจัยในระดับชั้นที่สูงกว่า และประยุกต์ให้อยู่ในรูปแบบของเมตริกซ์รวมทั้งใช้ทฤษฎีไอเกนเวกเตอร์ (Eigenvector) มาช่วยในการตรวจสอบความสอดคล้องของข้อมูล

3) หลักการวิเคราะห์ความสำคัญก่อนหลัง หลังจากได้ค่าน้ำหนักของปัจจัยต่างๆ ที่เป็นผลการเปรียบเทียบความสำคัญของปัจจัยคู่ๆ ในระดับชั้นเดียวกัน ค่าน้ำหนักของแต่ละปัจจัยในแต่ละระดับชั้นเชิงวิเคราะห์หาค่าน้ำหนักรวมปัจจัย โดยคำนึงถึงปัจจัยที่เหนือกว่าและการวิเคราะห์จะเริ่มต้นจากระดับที่หนึ่งซึ่งเป็นวัตถุประสงค์ของปัญหาลงไปสู่ระดับต่ำสุดซึ่งเป็นแนวทางเลือกปัญหา

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการศึกษาถึงความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5 ผู้วิจัยได้ทำการศึกษางานที่เกี่ยวข้องโดยตรงพบว่ายังมีผู้ทำการศึกษาในเรื่องนี้โดยตรงในอดีตค่อนข้างน้อย ดังนั้นจึงได้แยกงานวิจัยที่เกี่ยวข้องในการศึกษาเป็น 3 ประเด็น คืองานศึกษาที่เกี่ยวกับความสามารถในการแข่งขันงานศึกษาที่เกี่ยวกับการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์และงานศึกษาที่เกี่ยวกับการจัดทำกลยุทธ์ มีรายละเอียดดังนี้

2.2.1 งานศึกษาที่เกี่ยวกับความสามารถในการแข่งขัน

การศึกษาความสามารถในการแข่งขัน สามารถแบ่งลักษณะการวิเคราะห์เป็น 2 รูปแบบคือ การวิเคราะห์เชิงปริมาณซึ่งจะนำดัชนีทางเศรษฐศาสตร์มาวิเคราะห์ความได้เปรียบในการแข่งขันของอุตสาหกรรม และการวิเคราะห์เชิงคุณภาพ ในส่วนของการวิเคราะห์เชิงปริมาณได้ศึกษาจากงานการเสริมสร้างความสามารถในการแข่งขัน (ฉันทะพรพงศ์ ทองภักดี และคณะ, 2542 อ้างถึงในพรพรรณ ชื่นประเสริฐกุล, 2546) ซึ่งรวบรวมวิธีการวัดความได้เปรียบโดยเปรียบเทียบด้วยดัชนีต่าง ๆ สามารถสรุปได้ดังตารางที่ 2.3

ตารางที่ 2.3 วิธีการวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันโดยดัชนีทางเศรษฐศาสตร์

วิธีการศึกษา	รายละเอียด	ข้อจำกัด
ดัชนีความได้เปรียบโดยเปรียบเทียบที่ปรากฏ (Revealed Comparative Advantage: RCA)	เพื่อศึกษาศักยภาพการแข่งขันในตลาดโลกของประเทศผู้ส่งออก เมื่อเปรียบเทียบกับศักยภาพของโลกในสินค้าแต่ละชนิด ซึ่งเป็นการเปรียบเทียบความเชี่ยวชาญเฉพาะอย่าง	สะดวกในการพิจารณาถึงความได้เปรียบโดยเปรียบเทียบและง่ายในการคำนวณแต่ RCA ยังไม่แสดงถึงความได้เปรียบโดยเปรียบเทียบที่แท้จริงหากมีการแทรกแซงทางการค้าที่เกิดจากรัฐบาล
แบบจำลองส่วนแบ่งตลาดที่คงที่ (Constant Market Share Model: CMS)	เพื่อศึกษาถึงการขยายตัวการส่งออกว่าได้ผลดีหรือไม่ ทำให้ทราบถึงสาเหตุและส่วนแบ่งของตลาดผู้ส่งออกที่เปลี่ยนแปลงไปว่าเกิดจากปัจจัยใด	มีการตั้งข้อสมมติที่ว่าส่วนแบ่งในการส่งออกของประเทศต่างๆ ที่พิจารณาต้องไม่มีการเปลี่ยนแปลงแต่ในสภาพความเป็นจริงโครงสร้างการค้าโลกมีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลา
การวิเคราะห์อัตราการคุ้มครองที่แท้จริง (Effective Rate of Protection: ERP)	เพื่อศึกษาถึงผลของการคุ้มครองอุตสาหกรรมที่มีผลต่อมูลค่าเพิ่ม เป็นการเปรียบเทียบมูลค่าเพิ่มต่อหน่วยในกิจกรรมทางเศรษฐกิจ	มีการตั้งข้อสมมติที่ไม่ตรงกับสภาพความเป็นจริงในปัจจุบัน อาทิ ลักษณะตลาดเป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ที่มีการจ้างงานเต็มที่ ดุลการชำระเงินระหว่างประเทศอยู่ในภาวะสมดุล ราคาถูกกำหนดจากอุปสงค์และอุปทานในกรณีประเทศเล็ก และความสัมพันธ์ในการผลิตสินค้าและปัจจัยการผลิตขั้นกลางมีลักษณะคงที่ เป็นต้น

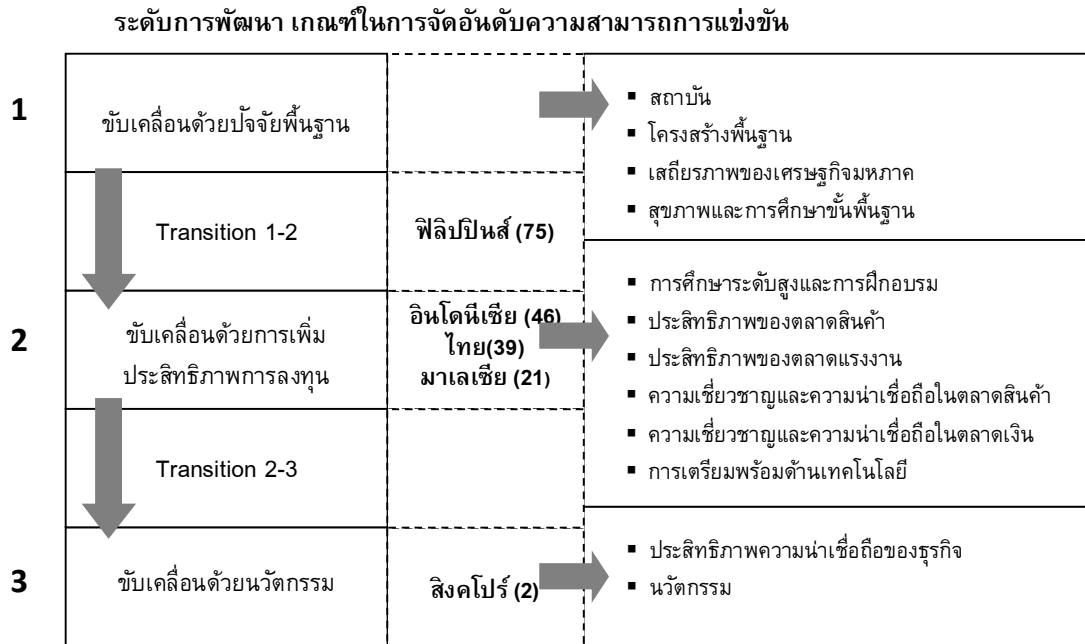
จากการวิเคราะห์เชิงปริมาณ มักมีข้อจำกัดในการวิเคราะห์ที่ทำให้ผลสรุปไม่เป็นไปตามสถานการณ์จริง และปัจจุบันงานศึกษาถึงความสามารถในการแข่งขันส่วนใหญ่จะเน้นการวิเคราะห์เชิงคุณภาพมากกว่า เนื่องจากสามารถปรับให้ทันกับสถานการณ์โลกที่เกิดขึ้นและมีการเปลี่ยนแปลงตลอดเวลาได้ โดยมีการนำแนวคิดทางด้านเศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศ เศรษฐศาสตร์อุตสาหกรรมมารองรับทำให้ผลงานออกมามีความน่าเชื่อถือและเหมาะสม

งานศึกษาเชิงคุณภาพที่เกี่ยวข้องกับความสามารถการแข่งขันของประเทศที่สำคัญจัดทำโดยสองสถาบันที่มีชื่อเสียงคือ สภาเศรษฐกิจโลก (World Economic Forum: WEF) และสถาบันการจัดการนานาชาติ (International Institute for Management

Development: IMD) โดยทั้งสองสถาบันมีวิธีและเกณฑ์ในการชี้วัดที่แตกต่างกัน สามารถสรุปการศึกษาที่เกี่ยวกับความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยในกลุ่มอาเซียน 5 ได้ดังนี้

สภาเศรษฐกิจโลก (World Economic Forum: WEF) ได้จัดอันดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศต่างๆ ทั่วโลก 133 ประเทศ ประกอบด้วยเกณฑ์ชี้วัด 12 เสาหลัก 117 ปัจจัย เน้นปัจจัยการประกอบธุรกิจเป็นหลัก โดยแหล่งข้อมูลมาจากการสำรวจ 81 ปัจจัย และข้อมูลเชิงสถิติจำนวน 36 ปัจจัย WEF จัดอันดับและแบ่งศักยภาพในการแข่งขันของประเทศเป็น 3 ระดับ โดยพิจารณาจากผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อประชากร (GDP per capita) เป็นหลัก ได้แก่ (1) กลุ่มประเทศที่ขับเคลื่อนด้วยปัจจัยพื้นฐาน (Factor driven) คือ ประเทศที่มีผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อประชากรต่ำกว่า 2,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ (2) กลุ่มประเทศที่ขับเคลื่อนด้วยการเพิ่มประสิทธิภาพการลงทุนและการปรับปรุงคุณภาพผลิตภัณฑ์ (Efficiency driven) คือ มีผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อประชากรประมาณ 3,000 – 8,999 ดอลลาร์สหรัฐฯ โดยประเทศไทยถูกจัดอันดับการพัฒนาให้อยู่ในกลุ่มนี้และ (3) กลุ่มประเทศที่ขับเคลื่อนด้วยนวัตกรรม (Innovation driven) ซึ่งมีผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อประชากรมากกว่า 17,000 ดอลลาร์สหรัฐฯ

จากการจัดอันดับของสภาเศรษฐกิจโลกในปี ค.ศ. 2011 ไทยอยู่ในอันดับที่ 39 จาก 133 ประเทศ ซึ่งประเทศไทยมีการพัฒนา จากคุณภาพระบบการศึกษา ประสิทธิภาพของตลาดสินค้าและแรงงาน ความซับซ้อนของตลาดการเงินที่เพิ่มขึ้น และอยู่ในช่วงจัดเตรียมความพร้อมด้านเทคโนโลยี (ภาพที่ 2.3) โดยไทยนั้นมีจุดแข็งจาก (1) ขนาดตลาดภายในประเทศ ซึ่งในช่วง 20 ปี ที่ผ่านมานั้น มีระดับรายได้ต่อประชากร (GDP per capita) สูงกว่าค่าเฉลี่ยประเทศกำลังพัฒนาในเอเชียโดยตลอด (2) ระบบโครงสร้างพื้นฐานที่มีประสิทธิภาพ อาทิ คุณภาพของระบบถนน คุณภาพของท่าอากาศยาน เป็นต้น (3) ประสิทธิภาพของตลาดสินค้าและแรงงาน ระบบสหภาพแรงงานที่เข้มแข็ง (4) การพัฒนาของตลาดการเงิน อาทิ ความสะดวกในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน การที่บริษัทจะเพิ่มทุนในตลาดหลักทรัพย์ และความง่ายในการเข้าถึงสินเชื่อ (5) ความซับซ้อนของธุรกิจที่เกิดจากการพัฒนาระบบคลัสเตอร์ มีการเชื่อมโยงระหว่างธุรกิจ และปริมาณของซัพพลายเออร์ภายในประเทศที่เพิ่มขึ้น ขณะที่จุดอ่อนของไทยยังเป็น (1) การขาดเสถียรภาพของรัฐบาล ปัญหาการคอร์รัปชัน (2) แรงงานที่ได้รับการศึกษามีไม่เพียงพอ (3) การตั้งกำแพงภาษี และภาวะเงินเฟ้อภายในประเทศ



ภาพที่ 2.3 ระดับของการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศในกลุ่มอาเซียน 5 ปี ค.ศ.2011

แหล่งที่มา: World Economic Forum, 2011.

สถาบันการจัดการนานาชาติ (International Institute for Management Development: IMD) ได้จัดอันดับความสามารถในการแข่งขันเน้นในปัจจัยโครงสร้างของ 59 ประเทศทั่วโลก ประกอบด้วยเกณฑ์ชีวิตกว่า 331 ปัจจัย โดยข้อมูลที่น่ามาใช้ในการจัดอันดับมาจากข้อมูลการสำรวจ 116 ปัจจัย และข้อมูลเชิงสถิติจำนวน 215 ปัจจัย ซึ่งการจัดอันดับของ IMD แบ่งออกเป็น 4 กลุ่มหลักและให้น้ำหนักในแต่ละกลุ่มเท่ากันคือร้อยละ 25 ประกอบด้วย (1) ศักยภาพของเศรษฐกิจ (Economic Performance) (2) ประสิทธิภาพของภาครัฐ (Government Efficiency) (3) ประสิทธิภาพของภาคเอกชน (Business Efficiency) และ (4) โครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure)

ใน ปี ค.ศ. 2011 ประเทศไทยถูกจัดให้อยู่ในอันดับที่ 27 จาก 59 โดยมีจุดอ่อนและจุดแข็งแสดงดังตารางที่ 2.4 และจากภาพรวมแล้ว IMD ให้ข้อสรุปว่าปัจจัยที่ประเทศไทยจำเป็นต้องปรับเพื่อสร้างความสามารถในการแข่งขัน ได้แก่ การนำความรู้และความคิดในเชิงสร้างสรรค์มาประยุกต์ใช้ในเชิงปฏิบัติ การเข้าสู่เศรษฐกิจสีเขียว การแก้ไขปัญหาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ปรับตัวสูงขึ้น การลงทุนโครงสร้างพื้นฐานที่สำคัญกับประชาชน การแก้ไขปัญหาการขาดแรงงานในภาคผลิต และการสร้างความสามัคคีในคนไทยและแก้ไขปัญหาความไม่สงบในชายแดน ขณะที่การจัดอันดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศอื่นๆ ในอาเซียน 5 พบว่า

ประเทศสิงคโปร์และมาเลเซียมีความสามารถในการแข่งขันที่สูงกว่าประเทศไทยโดยอยู่ในอันดับที่ 3 และอันดับที่ 16 ตามลำดับ ขณะที่อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ยังมีความสามารถในการแข่งขันที่ต่ำกว่าอยู่ในอันดับที่ 37 และอันดับที่ 41 ตามลำดับโดยการจัดอันดับของแต่ละประเทศตามกลุ่มของ IMD

ตารางที่ 2.4 จุดแข็งและจุดอ่อนของประเทศไทยจากการศึกษาของ IMD ปี ค.ศ. 2011

กลุ่ม	จุดแข็ง	จุดอ่อน
1) ศักยภาพของเศรษฐกิจ	การค้าและการส่งออกที่ขยายตัว อัตราการเติบโตของอุตสาหกรรม การท่องเที่ยว	ผลมาจากเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้น และการลงทุนโดยตรงจากต่างชาติที่ลดลง
2) ประสิทธิภาพของภาครัฐ	กฎหมายเกี่ยวกับแรงงาน การออกนโยบายเพื่อสร้างแรงจูงใจในการการลงทุน	นโยบายการเมืองที่ขาดเสถียรภาพ การตั้งกำแพงภาษี ปัญหาความเหลื่อมล้ำของการกระจายรายได้
3) ประสิทธิภาพของภาคเอกชน	การตอบสนองต่อความพึงพอใจของลูกค้ามากขึ้น การมีวัฒนธรรมที่เป็นสากล ความโปร่งใสของสถาบันการเงิน และอัตราการเติบโตของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น	ผลิตภาพแรงงานเฉลี่ยต่อคนต่ำ ความเสี่ยงในการลงทุนสูง และทักษะทางด้านการเงินของประชากรต่ำ
4) โครงสร้างพื้นฐาน	ต้นทุนด้านเครือข่าย โทรศัพท์ไร้สายภายในประเทศและ ต้นทุนด้านไฟฟ้าของอุตสาหกรรม ถูก ขณะที่อัตราส่วนการพึ่งพา (Dependency ratio) ก็มีค่าที่ต่ำ (อัตราส่วนของประชากรที่ไม่ได้ทำงานเชิงเศรษฐกิจ ต่อประชากรที่ทำงานเชิงเศรษฐกิจ)	สาธารณสุขการแพทย์ไม่ทั่วถึง ระบบเครือข่ายอินเทอร์เน็ตมี ประสิทธิภาพต่ำ ดัชนีการพัฒนา มนุษย์ (Human development Index) มีค่าต่ำ (ดัชนีการวัดและเปรียบเทียบ ความยากจน การรู้หนังสือ การศึกษา อายุขัย การคลอดบุตร และปัจจัยอื่น ๆ ของประเทศต่าง ๆ ทั่วโลก)

แหล่งที่มา: International Institute for Management Development, 2011.

ความแตกต่างระหว่างการจัดอันดับความสามารถในการแข่งขันของ WEF และ IMD คือ ทาง WEF ได้เน้นปัจจัยด้านการประกอบธุรกิจเป็นปัจจัยพื้นฐานในการศึกษา ขณะที่ IMD จะเน้นปัจจัยโครงสร้างของประเทศในการศึกษาถึงขีดความสามารถในการแข่งขัน และทั้งสองสถาบันมีการนำข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติมาใช้ในการจัดอันดับ โดย WEF ใช้ข้อมูลจากการสำรวจคิดเป็นร้อยละ 69 ของปัจจัยทั้งหมด ขณะที่ IMD คิดเป็นร้อยละ 35 ซึ่งอาจจะส่งผลให้การจัดอันดับนั้นมีลักษณะอคติได้ (Bias) เพราะผู้ให้ข้อมูลมีความเข้าใจในคำถามที่แตกต่างกัน และจำนวนผู้ตอบแบบสอบถามน้อยเกินไปอาจไม่อยู่ในระดับที่เป็นตัวแทนของกลุ่มประเทศได้ (สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจสังคมแห่งชาติ, 2554)

นอกจากนี้ผู้ศึกษาได้ทำการทบทวนเอกสารทางวิชาการอื่นๆ เพื่อพิจารณาปัจจัยที่ส่งผลต่อความสามารถในการแข่งขันในโมเดลระบบเพชร โดยงานที่ทำการศึกษานี้ได้แก่ การศึกษาความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยและความท้าทายของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน (ธวัชรธร กนิษฐ์พงศ์, 2553) ซึ่งนำข้อมูลจากรายงานการจัดอันดับขีดความสามารถในการแข่งขันประเทศของสภาเศรษฐกิจโลก (WEF) แบ่งเป็น 12 ด้าน จำนวน 111 ปัจจัย เพื่อเปรียบเทียบขีดความสามารถในการแข่งขันของไทย สิงคโปร์และมาเลเซียพบว่าสิงคโปร์มีขีดความสามารถในการแข่งขันสูงกว่ามาเลเซียและไทยเกือบทุกด้าน ทั้งที่สิงคโปร์มีศักยภาพของทรัพยากรธรรมชาติด้อยกว่ามาเลเซียและไทยมากแต่สิงคโปร์สามารถใช้นโยบายการพัฒนาทรัพยากรมนุษย์และการเปิดประเทศอย่างมียุทธศาสตร์เพื่อยกระดับขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยได้อย่างมีประสิทธิภาพ ในด้านของมาเลเซียมีขีดความสามารถในการแข่งขันสูงเป็นอันดับ 2 ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ (รองจากสิงคโปร์) โดยมีความโดดเด่นในการพัฒนาตลาดเงินการพัฒนารัฐกิจและนวัตกรรมใหม่ๆ รวมถึงการปรับปรุงระเบียบและนโยบายภาครัฐด้านต่างๆ สำหรับประเทศไทยมีขีดความสามารถในการแข่งขันต่ำสุดจากทั้ง 3 ประเทศในทุกด้าน ซึ่งงานศึกษานี้สอดคล้องกับการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของไทยและประเทศในกลุ่มอาเซียน 6 (สิงคโปร์ มาเลเซีย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์และ เวียดนาม) หลังวิกฤตการณ์เงิน ปี ค.ศ. 1997 ของ Panpat Muengmor (2011) ที่ศึกษาจากข้อมูลเชิงปริมาณเพื่อจัดปัญหาความอคติในการจัดอันดับและทำการวิเคราะห์ด้วยโมเดลระบบเพชร พบว่าในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยเมื่อเปรียบเทียบกับประเทศอื่นอยู่ในอันดับที่ 3 และมีคะแนนเฉลี่ยที่ใกล้เคียงกับมาเลเซีย โดยสิงคโปร์นั้นมีความสามารถในการแข่งขันมากกว่าประเทศไทยทุกด้าน ขณะที่เวียดนามถือเป็นประเทศที่น่าจับตามองเนื่องจากมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง เช่นเดียวกับอินโดนีเซียถึงแม้ว่าจะมีความสามารถในการแข่งขันตามหลังเวียดนามมาก็ตามแต่ก็เป็นประเทศที่มีอุปสงค์ภายในประเทศและทรัพยากรแรงงานมากที่สุดเช่นกัน ซึ่งจะส่งผลต่อภาคการผลิต การเกษตรและการบริการ โดยสรุปแล้ว Panpat Muengmor กล่าวว่า หากไทยต้องการพัฒนาความสามารถในการแข่งขันนั้นจำเป็นต้องมีการลงทุนปัจจัยเฉพาะทาง

มากยิ่งขึ้น มีการพัฒนาระบบเทคโนโลยีสารสนเทศ การสนับสนุนงานวิจัยและพัฒนา ซึ่งจะเป็นแรงผลักดันให้เกิดการเพิ่มมูลค่าของสินค้าและบริการและเป็นการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันให้มากยิ่งขึ้น

งานศึกษาข้างต้นจะเป็นการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของประเทศ เพื่อแสดงให้เห็นถึงปัจจัยที่เอื้อต่อการประกอบธุรกิจ หรือ อุตสาหกรรมภายในประเทศ ขณะที่การศึกษาความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมการเงิน จากงานศึกษาของ Bai et al. (2008) ที่ได้ทำการศึกษาศักยภาพในการแข่งขันของอุตสาหกรรมการเงินในเขตบริหารพิเศษฮ่องกง ผลการวิเคราะห์ปัจจัยทั้ง 4 ด้านตามโมเดลระบบเพชรพบว่า (1) ด้านปัจจัยพื้นฐาน คุณภาพการศึกษาและคุณภาพชีวิตของคนฮ่องกงอยู่ในเกณฑ์ดี แต่ยังขาดแรงงานภาคการเงินที่มีฝีมือและจากค่าครองชีพที่สูงอาจส่งผลให้เกิดแรงงานที่มีฝีมือเคลื่อนย้ายออกได้ (2) ปัจจัยด้านยุทธศาสตร์ โครงสร้างและการแข่งขันพบว่าฮ่องกงมีกฎระเบียบทางธุรกิจที่มีเสถียรภาพทำให้การเข้ามาลงทุนเป็นไปได้ง่าย (3) ปัจจัยด้านอุตสาหกรรมต่อเนื่องและการสนับสนุน ฮ่องกงมีความได้เปรียบในการค้าระหว่างประเทศและอุตสาหกรรมขนส่งโลจิสติกส์ และความได้เปรียบในภูมิภาคในอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ และ (4) ปัจจัยด้านอุปสงค์ภายในประเทศ ประชากรภายในประเทศมีอัตราการออมสูงและระดับอุปสงค์ก็มีความเชื่อมโยงกับเศรษฐกิจเงินเป็นสำคัญ เมื่อนำผลที่ได้มาวิเคราะห์สามารถกำหนดแผนนโยบายโดย แผนระยะสั้น (2-3 ปี) คือ (1) การสร้างความร่วมมือทางธุรกิจเพื่อพัฒนาอุตสาหกรรมการเงิน (2) สนับสนุนให้บริษัทต่างชาติเข้ามาระดมทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกงเพิ่มขึ้นและ (3) ดึงดูดนักลงทุนต่างชาติและเงินโดยการสร้างผลิตภัณฑ์ที่มีความซับซ้อน ขณะที่แผนระยะยาว (3-5 ปี) คือ (1) พัฒนาตลาดตราสารหนี้ (2) พัฒนากฎระเบียบพร้อมทั้งสร้างความร่วมมือในกลุ่มธุรกิจ

ซึ่งจากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องยังไม่มีงานศึกษาใดที่ทำการวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันเฉพาะตลาดหลักทรัพย์โดยศึกษาจากแบบจำลองระบบเพชร มีเพียงงานศึกษาของธนาคารโลก (World Bank, 2006) ที่จัดทำดัชนีที่ส่งผลต่อการพัฒนาของตลาดการเงินโดยแบ่งเป็นภาคธนาคารและตลาดทุนซึ่งประกอบด้วยตลาดตราสารหนี้และตลาดตราสารทุน ซึ่งเป็นงานวิจัยที่ใกล้เคียงกับงานศึกษาครั้งนี้

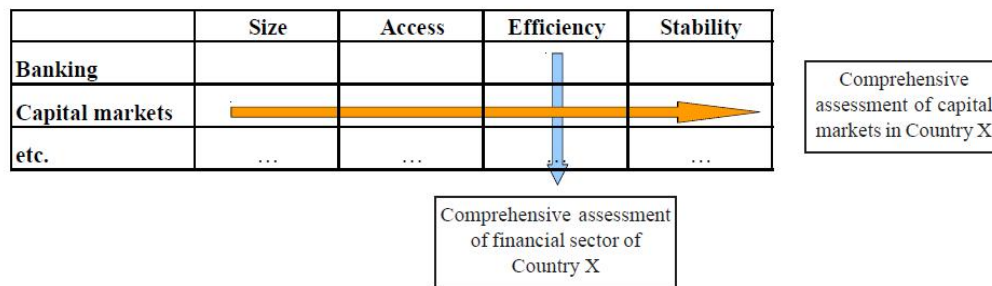
2.2.2 งานศึกษาที่เกี่ยวข้องกับการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์

ธนาคารโลก (World Bank) ได้จัดทำดัชนีชี้วัดระดับการพัฒนาของตลาดการเงิน (Financial Sector Development Indicators: FSDI) เพื่อประเมินผลในภาพรวมของตลาดการเงินนอกจากรูปแบบปกติที่เราจะวัดเพียงขนาดของตลาดการเงิน ซึ่งอาจไม่สะท้อนสภาพที่แท้จริงเพราะภาคการเงินนั้นถือว่ามีความสำคัญกับระบบเศรษฐกิจ ทั้งเป็นปัจจัยสนับสนุนธุรกิจภายในประเทศ การลงทุน เป็นมุมมองของเศรษฐกิจของประเทศและมิติทางสังคมหากเรา

เพิกเฉยความเสี่ยงทางการเงินอาจก่อร่างออกมาในรูปของวิกฤติทางการเงิน ภาวะเศรษฐกิจตกต่ำ และการใช้จ่ายงบประมาณของประเทศ

ดังนั้นในงานศึกษาของธนาคารโลก จึงเห็นว่าควรมีการจัดทำดัชนีชี้วัดเชิงเปรียบเทียบเพื่อเป็นการมองภาพรวมภาคการเงินของประเทศ แสดงลำดับการพัฒนาของแต่ละประเทศที่ชัดเจน และจัดทำเป็นฐานข้อมูลรวม มีค่านิยมที่เป็นสากลและชัดเจน

ข้อมูลในงานศึกษาของธนาคารโลกได้แบ่งออกเป็นฐานข้อมูลระดับนานาชาติ และฐานข้อมูลระดับชาติ ซึ่งเก็บมาจากฐานข้อมูลท้องถิ่นของแต่ละประเทศ อาทิ ธนาคารเพื่อการชำระหนี้ระหว่างประเทศ (BIS), องค์กรอิสระด้านระบบการเงินรายย่อยหรือไมโครไฟแนนซ์ (CGAP), กองทุนการเงินระหว่างประเทศ (IMF), องค์กรความร่วมมือและพัฒนาทางเศรษฐกิจ (OECD) เป็นต้น โดยตัวแปรครอบคลุมภาคการเงินที่สำคัญแบ่งเป็น 4 กลุ่ม คือ ภาคธนาคาร (Banking Sector) ตลาดทุน (Capital Market) โครงสร้างสถาบัน (Institutional) และภาคธุรกิจ (Corporate Sector) ซึ่งก็จัดหมวดหมู่ 4 มิติ คือ ขนาด (Size) การเข้าถึงแหล่งเงินทุน (Access) ประสิทธิภาพ (Efficiency) และเสถียรภาพ (Stability) ซึ่งในการวิเคราะห์ผลก็จะทำให้ตีความได้ใน 2 ทิศทางคือ กลุ่มของภาคการเงินหรือแยกตามมิติที่สำคัญ แสดงดังภาพที่ 2.4



ภาพที่ 2.4 The Framework for FSDI

แหล่งที่มา: World Bank, 2006.

โดยการแปรผลจากงานศึกษาจะออกเป็นรูปแบบระดับประเทศ ภูมิภาค หรือข้ามชาติ อธิบายในรูปอัตราส่วน การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงสถิติในแต่ละมิติ และมีการให้น้ำหนักแต่ละปัจจัยด้วยผู้เชี่ยวชาญ ซึ่งการจัดทำคะแนนชี้วัดจะคล้ายคลึงกับรายงานการจัดอันดับความสามารถในการแข่งขันของโลก (World Competitiveness Report) และการจัดอันดับเครดิตเรตติ้งของเอเจนซีต่างๆ (Credit Rating Agencies) อาทิ Fitch rating, JP Morgan, Standard & Poor's เป็นต้น

ผลที่ได้รับจากงานศึกษาสามารถนำมากำหนดกลยุทธ์ระดับชาติและระดับภูมิภาคได้ โดยเป็นการสร้างความตระหนักถึงภาพรวมในแต่ละปัจจัยช่วยให้มีการจัดทำกลยุทธ์อย่างมีประสิทธิภาพและจัดการกับความเสี่ยงสร้างเสถียรภาพให้แก่เศรษฐกิจในประเทศ และเป็นการระบุความเสี่ยงได้อย่างตรงจุด เช่นเดียวกันเราก็สามารถมองเห็นโอกาสได้ชัดเจน ซึ่งปัจจุบันสัดส่วนของประเทศกำลังพัฒนาถือเป็นร้อยละ 80 ของประเทศทั่วโลก ทำให้แต่ละประเทศเห็นลำดับแนวทางในการพัฒนาต่อไป โดยในตารางที่ 2.5 แสดงปัจจัยย่อยในภาคตลาดทุน ด้านโครงสร้างสถาบันและภาคครัวเรือน - ภาคธุรกิจ

นอกจากงานศึกษาของธนาคารโลก งานศึกษา Performance of Indian Capital Market – An Empirical Analysis ของ Miahra et al. (2011) ได้วิเคราะห์สมรรถนะของตลาดหลักทรัพย์โดยผ่านปัจจัย 5 ประการ ได้แก่ (1) ขนาดของตลาดหลักทรัพย์พิจารณาจากผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (2) สภาพคล่องของตลาดหลักทรัพย์ พิจารณาจากมูลค่าการซื้อขายต่อผลิตภัณฑ์ประชาชาติเบื้องต้น (3) อัตราการหมุนเวียนในการซื้อขาย (Turnover ratio) พิจารณาจากปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจำนวนหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน (4) ความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์พิจารณาจากการเคลื่อนไหวของอัตราผลตอบแทนดัชนีตลาดหลักทรัพย์ตามแบบจำลอง Garch และ (5) ประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์พิจารณาจากความสัมพันธ์ระหว่างข้อมูลและราคาหลักทรัพย์โดยทดสอบความนิ่ง (ADF Unit Root Test) ซึ่งผลสรุปของการศึกษาพบว่า วิกฤติการณ์ทางการเงินใน ปี ค.ศ. 2009 ส่งผลกระทบต่อสมรรถนะของตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอินเดียเป็นอย่างมาก และตลาดหลักทรัพย์อินเดียไม่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำแสดงให้เห็นว่านักลงทุนสามารถหาโอกาสในการสร้างผลกำไรส่วนเกินได้ขณะทำงานศึกษาของ Butler and Malaikah (1992) ได้ศึกษาประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์เกิดใหม่โดยใช้ Autocorrelation test และ Runttest ในการทดสอบซึ่งแตกต่างจากงานศึกษาของ Miahra et al. (2011) โดยเปรียบเทียบระหว่างประเทศคูเวตและซาอุดีอาระเบีย ที่ทั้งสองประเทศนั้นมีกลไกตลาดหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน คือประเทศคูเวตนั้นถือเป็นศูนย์กลางทางการค้าจึงได้เปรียบทางการแข่งขันในตลาดหลักทรัพย์ ขณะที่ซาอุดีอาระเบียนั้นบริษัทโบรกเกอร์ถูกผูกขาดด้วยธนาคารทั้งหมดแต่ก็มีกฎหมายไม่อนุญาตให้เป็นเจ้าของหุ้นได้ ดังนั้นตลาดหลักทรัพย์จึงขาดผู้ทำตลาด (Market Maker) ผลสรุปของการศึกษาพบว่า ตลาดหลักทรัพย์ในซาอุดีอาระเบียมีความผันผวนสูงกว่าคูเวต และ Bid Ask Spread ของนักลงทุนในซาอุดีอาระเบียก็สูงกว่าร้อยละ 10 โดยตลาดหลักทรัพย์ซาอุดีอาระเบียขาดประสิทธิภาพในต้นทุนการทำธุรกรรม การบริหารงาน จากการจัดสรรที่ไม่มีประสิทธิภาพนั้นจะส่งผลกระทบต่อ การออม การลงทุน และการเติบโตของเศรษฐกิจภายในประเทศได้

ตารางที่ 2.5 Snapshot of select data to be utilized for Financial Sector Development Indicator project

Dimension	Size	Access	Efficiency	Stability
Equity	-Market capitalization to GDP	-Concentration of top 10 firms based on: Mkt. cap. , Volume -Closely held shares in top 10 firms	-Synchronicity/Comovement measure based on: Daily stock returns Daily Mkt. index return Exchange rate -Detectable private information trading based on: Daily stock returns Daily Volume data -Liquidity/transaction costs based on: Daily stock price -Turnover ratio	-Skewness of market return index based on: Daily market return index - Vulnerability to earnings manipulation based on: Receivables Sales Cost assets Current assets Property, plant and equipment(net) Depreciation Long term debt Current liabilities Total assets Selling, general and administrative expense Income before extraordinary items Net cash flows - Durations (measuring equity risk) based on: Book value of equity Earning Sales Market capitalization Autocorrelation coefficient for return on equity Long-run growth rate in sales/book value
Institution	-Securities Laws Characteristics -Disclosure Index -Burden of Proof Index -Supervisor Characteristics Index	-Investigative Powers Index -Orders Index -Criminal Index -Clearing and Settlement	-Settlement efficiency index -Capital Market Infrastructure Risk Ratings -Safekeeping Benchmark -Operational Risk Benchmark	-Supervision and regulation -Level of Compliance with IOSCO Principles -Taxes and Fees -Dividends and capital gains taxes
Households	-Proportion of financially served -Access to transactions and payment service -Access to loan and credit services			
Corporate sector	-Performance (Return on Equity/Assets, EBIT margin, Sales Growth, Capacity intensity) -Dividend policy (Dividend payout ratio, Dividend yield) -Growth opportunities (P/E ratio, Tobin'q, Capital expenditures to the book value of assets ratio) -Financing constraints (External financing, Rajan-Zingales index, Kaplan- Zingales index) -Liquidity (Current ratio, Quick ratio, Cash to total assets ratio, interest coverage ratio) -Capital Structure (detailed breakdown of the capital structure over time) -Cross-Listing activity (cross-listing, number of ADRs, type, effective date) -Corporate bonds (issue date, duration, spread, currency, type) -Industry Structure (industrial classification, operations diversification) -Ownership (closely held shares) -Auditing (auditor is one of the Big-5 accounting firms)			

แหล่งที่มา: World bank, 2006.

2.2.3 งานศึกษาที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำกลยุทธ์

Nejad (2011) ได้ประยุกต์การวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution: TOPSIS) และ (Quantitative Strategic Planning Matrix: QSPM) ในการวิเคราะห์กลยุทธ์ของตลาดหลักทรัพย์อิหร่านโดยเก็บข้อมูลจากการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญในตลาดหลักทรัพย์และผู้จัดการสถาบันลงทุน โดยศึกษาสภาพแวดล้อมและกำหนดกลยุทธ์ตามแนวกรอบ SWOT model ผลการศึกษาพบว่าตลาดหลักทรัพย์อิหร่านสามารถคำนวณคะแนนปัจจัยภายในเท่ากับ 2.55 แสดงว่าปัจจัยภายในมีผลต่อการพัฒนาตลาดมากกว่าปัจจัยภายนอกที่มีคะแนนเท่ากับ 2.34 คะแนน ทำให้ตำแหน่งของกลยุทธ์ตลาดหลักทรัพย์อยู่ในกลุ่ม ST Strategies ซึ่งเป็นกลุ่มที่จัดทำกลยุทธ์ที่น่าจุดแข็ง (S) มาตั้งรับกับอุปสรรค (T) ที่จะเกิดขึ้นหรือกลยุทธ์พลิกฟื้น โดย Nejad ได้กำหนดมาทั้งสิ้น 4 กลยุทธ์คือ (1) พัฒนากฎระเบียบที่เกี่ยวข้องส่งเสริมการลงทุน (2) การพัฒนาเครื่องทางการเงิน (ออปชั่น) (3) สร้างความเข้มแข็งโดยเพิ่มอำนาจให้แก่กลุ่มผู้กำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (4) ออกกฎหมายในการกำกับดูแลนโยบายการลงทุน และจากวิธี TOPSIS และ QSPM กลยุทธ์ที่เหมาะสมในการรับมือกับอุปสรรคที่จะเกิดขึ้นคือ การพัฒนากฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับการส่งเสริมการลงทุน และเพื่อให้ตลาดหลักทรัพย์มีประสิทธิภาพยิ่งขึ้นควรมีการศึกษาการจัดทำกลยุทธ์ของประเทศอื่นๆ พิจารณาถึงระดับการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์และเครื่องมือทางการเงิน และหากอนาคตตลาดหลักทรัพย์อิหร่านมีปัจจัยภายนอกเปลี่ยนไปส่งผลให้คะแนนปัจจัยภายนอกมากกว่า 2.5 คะแนน อาจเน้นกลยุทธ์เชิงรุกมากขึ้น (Aggressive Strategies) อาทิ การพัฒนาตลาดฟิวเจอร์ส ตลาดพันธบัตรอิสลาม (ชุกุก) เป็นต้น

ขณะทำงานศึกษาที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำกลยุทธ์ที่ใช้เครื่องมืออื่น ได้ศึกษาจากงานของ Rochman (2011) ซึ่งทำการวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมเกษตรจากการนำนาโนเทคโนโลยีมาพัฒนา ด้วยเครื่องมือ SWOT- AHP Method ซึ่งเป็นการนำกระบวนการคิดวิเคราะห์เชิงลำดับชั้น (The Analytic Hierarchy Process: AHP) มาประยุกต์กับการวิเคราะห์จุดแข็ง จุดอ่อน โอกาสและอุปสรรค โดยเลือกศึกษาอุตสาหกรรมเกษตรที่มีศักยภาพด้านนาโนเทคโนโลยี ได้แก่ (1) อุตสาหกรรมปุ๋ย (2) อุตสาหกรรมสารกำจัดศัตรูพืช (3) อุตสาหกรรมอาหาร (4) อุตสาหกรรมยาสมุนไพร และ (5) อุตสาหกรรมบรรจุภัณฑ์ ซึ่งจะทำการสัมภาษณ์ผู้เชี่ยวชาญและกำหนดปัจจัยภายในและปัจจัยภายนอกที่ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรม (SWOT factor) ก่อนจะทำโครงสร้างระดับชั้นความสำคัญแต่ละปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมและสอบถามในรูปแบบ SWOT , SWOT-AHP เพื่อประมวลผลข้อมูลน้ำหนักแต่ละปัจจัย และเปรียบเทียบระหว่าง 2 วิธีคือ SWOT และ SWOT-AHP โดยผลการศึกษาพบว่าปัจจัยภายในมีอิทธิพลมากกว่าปัจจัยภายนอก (Internal = 0.67, External=0.33) แต่หากตัดสินใจโดยการวิเคราะห์ผลด้วย SWOT อย่างเดียวพบว่าการพัฒนาอุตสาหกรรมยาสมุนไพรจะมีความสำคัญมากที่สุด แต่ถ้าเราเปรียบเทียบกับ SWOT-AHP จะเห็นว่าอุตสาหกรรมอาหารก็มีระดับความสำคัญไม่แพ้กัน ดังนั้นในการพัฒนาขีด

ความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมเกษตรจากการนำนาโนมาพัฒนาควรจะเน้นที่ 2 อุตสาหกรรมนี้ เป็นหลัก

นอกจากนั้นยังมีบางงานศึกษาที่นำแบบจำลองระบบเพชรและการวิเคราะห์เชิงลำดับชั้นมาวิเคราะห์ร่วมกัน เพื่อกำหนดกลยุทธ์โดยตรง อาทิ Lin (2007) ได้นำ Fuzzy AHP มาประยุกต์ใช้กับแบบจำลองระบบเพชรเพื่อศึกษาความได้เปรียบเชิงแข่งขันของการเลือกที่ตั้งโรงพยาบาลในประเทศไต้หวัน โดยสถานที่ตั้งประกอบด้วย Taiping city ที่เป็นเมืองที่ใหญ่ที่สุดในประเทศ Dali City เมืองที่มีประชากรมากที่สุด และ Taichung City เป็นเมืองที่กำลังพัฒนาและถือเป็นเมืองพาณิชย์ที่มีบทบาทสำคัญของประเทศ โดยขั้นตอนการศึกษาประกอบด้วย (1) การระบุตัวแปร/ปัจจัยที่ส่งผลต่อการคัดเลือกโรงพยาบาลที่เหมาะสมและสร้างเป็นรูปแบบโครงสร้างลำดับชั้น ในที่นี้งานศึกษาได้ตั้งเป้าหมายสัมภาษณ์ผู้บริหารโรงพยาบาลและบุคคลเกี่ยวกับข้อจำนวน 17 ราย (2) สัมภาษณ์บุคคลที่มีส่วนเกี่ยวข้อง ซึ่งได้ 13 รายโดยรูปแบบสัมภาษณ์จะเป็นการวินิจฉัยเปรียบเทียบเป็นคู่ (3) วิเคราะห์ผลโดยพิจารณาจากคะแนนที่ทำการสัมภาษณ์ ซึ่งก็พบว่า Taichung City เป็นเมืองที่เหมาะสมมากที่สุด ขณะที่ยานศึกษาของ Gankhuyag and Ser-od (2009) ได้ศึกษาความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมผ้าแคชเมียร์ (Cashmere) ประเทศมองโกเลีย ซึ่งงานศึกษานี้ได้จำกัดขอบเขตของทฤษฎีความสามารถในการแข่งขันโดยใช้แบบจำลองระบบเพชร โดยขั้นตอนในงานศึกษาของ Gankhuyag and Ser-od (2009) มีลักษณะเช่นเดียวกับ Lin et al.(2007)

การศึกษาค้นคว้าวิจัยได้ทำการวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ด้วยแบบจำลองระบบเพชรในเบื้องต้น เพื่อทราบถึงตำแหน่งในการพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของแต่ละตลาดหลักทรัพย์ ลำดับถัดมาจะเป็นการสอบถามผู้เชี่ยวชาญในรูปแบบการวิเคราะห์สภาพแวดล้อมที่ส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์ไทยโดยตรง (SWOT analysis) และมีการประยุกต์แนวคิดการวิเคราะห์เชิงลำดับชั้น (Analytic hierarchy process: AHP) โดยมีการวางกรอบเบื้องต้นจากการวิเคราะห์ตามแบบจำลองระบบเพชร ก่อนนำมากำหนดน้ำหนักความสำคัญถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทย ทำให้การวิเคราะห์ที่จากเดิมเป็นรูปแบบเชิงคุณภาพ มาตีความออกมาเป็นตัวเลขได้ เพิ่มความแม่นยำให้กับการตัดสินใจในการกำหนดกลยุทธ์มากยิ่งขึ้น

บทที่ 3

วิธีการดำเนินการวิจัย

เนื้อหาสาระในบทนี้ ประกอบด้วย กลุ่มตัวอย่างในการศึกษา การเก็บรวบรวมข้อมูลและการวิเคราะห์ข้อมูล และกรอบแนวคิดในการศึกษา ซึ่งมีรายละเอียดดังต่อไปนี้

3.1 กลุ่มตัวอย่างในการศึกษา

กลุ่มตัวอย่างที่นำมาใช้ในการศึกษา คือ ตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ประกอบด้วยตลาดหลักทรัพย์ ดังนี้

- 1) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand: SET)
- 2) ตลาดหลักทรัพย์โบร์ซามาเลเซีย (Bursa Malaysia: BM)
- 3) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange: SGX)
- 4) ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange: IDX)
- 5) ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (Philippine Stock Exchange: PSE)

3.2 การเก็บรวบรวมและวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาได้ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งค้นคว้าและเก็บรวบรวมข้อมูลจากเอกสารวิทยานิพนธ์และผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ตลอดจนข้อมูลเชิงสถิติแบ่งเป็น 2 ส่วนคือ

(1) ข้อมูลด้านปัจจัยมหภาคสังเคราะห์จากรายงานการจัดอันดับขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศปีพ.ศ. 2555 ซึ่งจัดทำโดยสถาบันสภาเศรษฐกิจโลก (World Economic Forum: WEF) และสถาบันการจัดการนานาชาติ (International Institute for Management Development: IMD)

(2) ข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่ง ผู้วิจัยได้รวบรวมจากฐานข้อมูลตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่ง ฐานข้อมูลของสหพันธ์ตลาดหลักทรัพย์นานาชาติและฐานข้อมูล DataStream ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2555 โดยวิธีการศึกษาเป็นการวิเคราะห์เชิงพรรณนาถึงสภาพทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 5 แห่งการวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขัน เพื่อนำมาศึกษาถึงจุดแข็งจุดอ่อน โอกาสและอุปสรรคของตลาดหลักทรัพย์ไทยและนำมาตัดสินใจกำหนดกลยุทธ์ที่เหมาะสม

สมภายใต้กระบวนการจัดลำดับชั้นเชิงวิเคราะห์ (The Analytic Hierarchy Process: AHP)

วิธีการศึกษาได้แบ่งการวิเคราะห์ข้อมูลออกเป็น 3 ส่วน คือ

ส่วนที่ 1 สภาพทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน 5

ส่วนที่ 2 วิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขัน

ส่วนที่ 3 การกำหนดกลยุทธ์ในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทย

3.2.1 สภาพทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศสมาชิกอาเซียน 5

ทำการศึกษาข้อมูลทั่วไปหรือข้อมูลเบื้องต้นของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ที่เกี่ยวกับ ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ การดำเนินงานที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ สถานการณ์และข้อมูลทางสถิติของตลาดหลักทรัพย์ที่สำคัญระหว่างปี พ.ศ. 2550–2555 ของตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 5 ประเทศ เพื่อสามารถนำข้อมูลเหล่านี้ไปทำการวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขัน

3.2.2. วิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขัน

การวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันจะวิเคราะห์โดยใช้แบบจำลองระบบเพชรของ Michael E. Porter มาประยุกต์เป็นหลัก ซึ่งจะมีการวิเคราะห์ตามองค์ประกอบทั้ง 4 ประการได้แก่ ปัจจัยด้านการผลิต ปัจจัยอุปสงค์ ความสัมพันธ์และความร่วมมือในกลุ่มอุตสาหกรรม และ กลยุทธ์องค์การโครงสร้างและการแข่งขัน ซึ่งมีปัจจัยภายนอกคือ บทบาทของภาครัฐเข้ามามีกระทบ โดยจะนำข้อมูลทุกมิติที่ทำรวบรวมแหล่งข้อมูลต่างๆ มาจัดอันดับมีวิธีการคำนวณคะแนน Stone and Ranchhod (2006) ดังนี้

$$C_{A_i} = \frac{(\text{Value}_{A_i} - \text{Min}_A)}{(\text{Max}_A - \text{Min}_A)/10}$$

กำหนดให้

C_A คือ คะแนนในปัจจัย A ของประเทศนั้น

Value คือ มูลค่าของปัจจัย A ของประเทศนั้น

Min (Minimum) คือ มูลค่าของปัจจัย A ที่ต่ำที่สุดในกลุ่มการศึกษาทั้งหมด

Max (Maximum) คือ มูลค่าของปัจจัย A ที่สูงที่สุดในกลุ่มการศึกษาทั้งหมด

10 คือ ระดับคะแนนเต็มของการจัดอันดับ

จากวิธีการคำนวณคะแนนข้างต้น จะทำให้สามารถหาผลรวมคะแนนซึ่งแสดงถึงความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่งในกลุ่มประเทศที่

ทำการศึกษาคำนวณค่าเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ไทยในดัชนีชี้วัดมูลค่าตลาดหลักทรัพย์ซึ่งอยู่ในปัจจัยอุปสงค์ ถ้าใน 5 ประเทศนั้น สิงคโปร์มีมูลค่าตลาดหลักทรัพย์สูงสุดเท่ากับ 549.39 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ และฟิลิปปินส์มีมูลค่าตลาดหลักทรัพย์ที่ต่ำที่สุดเท่ากับ 132.2 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยที่ไทยมีมูลค่าตลาดหลักทรัพย์เท่ากับ 235.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ผลจากการคำนวณคะแนนด้วยวิธีข้างต้นตลาดหลักทรัพย์ไทยจะมีคะแนนจากดัชนีชี้วัดมูลค่าตลาดหลักทรัพย์เท่ากับ 2.5 คะแนนจาก 10 คะแนน โดยสิงคโปร์มีคะแนนสูงสุดเท่ากับ 10 คะแนนและฟิลิปปินส์มีคะแนนต่ำสุดเท่ากับ 0 คะแนน ซึ่งรายละเอียดดัชนีชี้วัดในแต่ละปัจจัยตามแบบจำลองระบบเพชรแสดงดังภาคผนวก ก

นอกจากนั้นผู้วิจัยได้ทำการศึกษาเพิ่มเติมถึง ผลกระทบของดัชนีชี้วัดตามแบบจำลองระบบเพชรที่ส่งผลต่อความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 โดยใช้แบบวิธีการทางสถิติ คือ Fixed Effect Least-Squares dummy variable (LSDV) Model (FEM) ซึ่งเป็นโมเดลในการประมาณสมการข้อมูลลักษณะ Panel Data นอกเหนือจากรูปแบบ Pooled Model และ Random Effects Model โดยจากหลายงานศึกษา อาทิ การศึกษาความสามารถการแข่งขันของประเทศ อินโดนีเซียและมาเลเซียหลังวิกฤติเศรษฐกิจ ปี ค.ศ. 2009 (Setyawan, 2012) การศึกษาผลของการลงทุนในเทคโนโลยีสารสนเทศที่มีผลต่อการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจและพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ในกลุ่มอาเซียน (ศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล, 2551) พบว่ารูปแบบการศึกษา Fixed Effects Model มีความเหมาะสมมากที่สุด เพราะ จำนวนตัวแปรในงานศึกษาที่น้อยและโมเดลก็ได้มีการนำปัจจัยที่แตกต่างกันระหว่างข้อมูลภาคตัดขวางมาพิจารณา โดยรูปแบบจุดตัด (Intercept term) ที่แตกต่างกันนั้นก็แสดงถึงคุณลักษณะพิเศษที่ไม่เหมือนกันของแต่ละประเทศ ซึ่งการประมาณการโดย Fixed effects model แบ่งได้หลายวิธี ตามการตั้งสมมติฐานในจุดตัดและความชัน แสดงดังนี้

1) จุดตัด (Intercept term) แตกต่างกันตามข้อมูลภาคตัดขวางแต่ความชัน (Slope) คงที่โดยการประมาณสมการจะใช้ค่าตัวแปรหุ่นในจุดตัดแต่ละข้อมูลภาคตัดขวางซึ่งก็คือตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 5 แห่ง ได้แก่ SGX, BM, SET, PSE และ IDX โดยสามารถแสดงรูปแบบสมการได้ดังนี้

$$Y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \alpha_5 D_{5i} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

โดยกำหนดให้

α_1 = ถ้าไม่มีการใส่ตัวแปรหุ่น ตัวแปรเท่ากับ PSE

$D_{2i} = 1$ ถ้าตัวแปรหุ่นเป็นตัวแปรของ SET, 0 = ไม่ใช่

$D_{3i} = 1$ ถ้าตัวแปรหุ่นเป็นตัวแปรของ SGX, 0 = ไม่ใช่

$D_{4i} = 1$ ถ้าตัวแปรหุ่นเป็นตัวแปรของ BM, 0 = ไม่ใช่

$D_{5i} = 1$ ถ้าตัวแปรหุ่นเป็นตัวแปรของ IDX, 0 = ไม่ใช่

โดยถ้ามีการพิจารณาของช่วงเวลา (Time effect) โดยใส่ตัวแปรหุ่น 10 ช่วงเวลา ระหว่างปี พ.ศ. 2545 – 2554

$$Y_{it} = \lambda_1 + \lambda_1 D_{45} + \lambda_2 D_{46} + \dots + \lambda_9 D_{53} + \lambda_{10} D_{54} + \varepsilon_{it}$$

โดยกำหนดให้

$$D_{45i} = 1 \text{ ถ้าตัวแปรนั้นอยู่ในปี พ.ศ. 2545, } = 0 \text{ หากไม่ใช่}$$

$$D_{46i} = 1 \text{ ถ้าตัวแปรนั้นอยู่ในปี พ.ศ. 2546, } = 0 \text{ หากไม่ใช่}$$

” ” ”

” ” ”

$$D_{54i} = 1 \text{ ถ้าตัวแปรนั้นอยู่ในปี พ.ศ. 2554, } = 0 \text{ หากไม่ใช่}$$

2) จุดตัด (Intercept term) แตกต่างกันในแต่ละข้อมูลภาคตัดขวาง (แต่ละตลาดหลักทรัพย์) และแต่ละช่วงเวลาแต่ความชัน (Slope) คงที่ โดยสมการที่ประมาณค่าสามารถทำได้โดยการรวม 2 สมการข้างต้น

$$Y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \alpha_5 D_{5i} + \lambda_0 + \lambda_1 D_{45} + \dots + \lambda_{10} D_{54} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon_{it}$$

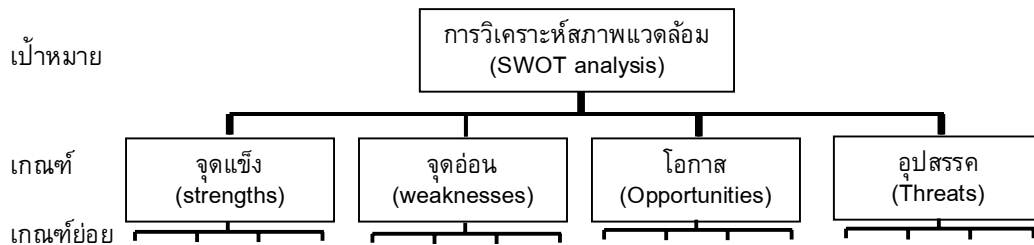
3) จุดตัด (Intercept) และความชัน (Slope) แตกต่างกันในแต่ละช่วงข้อมูลภาคตัดขวาง (All Coefficient Vary Across Individuals) สามารถเขียนเป็นรูปสมการได้ดังนี้

$$Y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \alpha_5 D_{5i} + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \gamma_1 (D_{2i} \times X_{1it}) + \gamma_2 (D_{2i} \times X_{2it}) + \gamma_3 (D_{3i} \times X_{1it}) + \gamma_4 (D_{3i} \times X_{2it}) + \gamma_5 (D_{4i} \times X_{1it}) + \gamma_6 (D_{4i} \times X_{2it}) + \gamma_7 (D_{5i} \times X_{1it}) + \gamma_8 (D_{5i} \times X_{2it}) + \varepsilon_{it}$$

3.2.3. การกำหนดกลยุทธ์ในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทย

การวิเคราะห์ปัจจัยสภาพแวดล้อมโดยใช้ SWOT Analysis ซึ่งนำผลจากการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ข้างต้น ประกอบการสอบถามผู้เชี่ยวชาญในสายงานตลาดหลักทรัพย์จากหน่วยงานต่างๆ อาทิ บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม สมาคมบริษัทหลักทรัพย์ สำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (กลต.) และสถาบันศึกษา เพื่อกำหนดปัจจัยที่มีความสำคัญและแนะแนวทางในการกำหนดกลยุทธ์ของตลาดหลักทรัพย์ไทย โดยนำกระบวนการจัดลำดับขั้นเชิงวิเคราะห์ (The Analytic Hierarchy Process: AHP) มาประยุกต์และจัดสรุปในรูป TOWS Matrix เพื่อกำหนดกลยุทธ์ในการพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยที่สำคัญ โดยขั้นตอนในการศึกษาโดยการประยุกต์ SWOT-AHP หรือ A'WOT (Kangas et al., 2001) มีรายละเอียดดังนี้

- 1) การวิเคราะห์สภาพแวดล้อม ศักยภาพปัจจัยที่เป็นสภาพแวดล้อมภายใน และสภาพแวดล้อมภายนอกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- 2) คัดเลือกปัจจัยที่ส่งผลกระทบและสร้างแบบจำลองการตัดสินใจเชิงลำดับชั้น แบ่งเป็นการวิเคราะห์ลำดับชั้น คือ เป้าหมาย เกณฑ์ และเกณฑ์ย่อย (ภาพที่ 3.1)



ภาพที่ 3.1 โครงสร้างเชิงลำดับชั้นในการวิเคราะห์ SWOT-AHP

แหล่งที่มา: Kangas et al., 2001.

- 3) การคำนวณลำดับหาความสำคัญในแต่ละระดับชั้นจะพิจารณาเปรียบเทียบความสำคัญของเกณฑ์ต่าง ๆ ณ ระดับชั้นเดียวกัน โดยการวิเคราะห์เปรียบเทียบเกณฑ์ทีละคู่ (Pairwise Comparison) โดยมีระดับความสำคัญแสดงดังตารางที่ 3.1 และทำการเปรียบเทียบในตารางเมตริกซ์ อาทิ S1 (แถว) มีความสำคัญกว่า S2 (สดมภ์) เท่ากับ 5 เราจะกรอกข้อมูลส่วนนี้เข้าไปขณะที่พื้นที่สีแดงจะเป็นสัดส่วนการจับคู่เช่นกัน แต่เป็นค่าทางตรงกันข้าม แสดงดังภาพที่ 3.2

ตารางที่ 3.1 ระดับความสำคัญและค่าแสดงเป็นตัวเลขของกระบวนการลำดับชั้นเชิงวิเคราะห์

ระดับความสำคัญ (Preference Level)	ค่าแสดงเป็นตัวเลข (Numerical Value)
เท่ากัน (Equally Preferred)	1
เท่ากันถึงปานกลาง (Equally to Moderately Preferred)	2
ปานกลาง (Moderately Preferred)	3
ปานกลางถึงค่อนข้างมาก (Moderately to Strongly Preferred)	4
ค่อนข้างมาก (Strongly Preferred)	5
ค่อนข้างมากถึงมากกว่า (Strongly to Very Strongly Preferred)	6
มากกว่า (Very Strongly Preferred)	7
มากกว่าถึงมากที่สุด (Very Strongly to Extremely Preferred)	8
มากที่สุด (Extremely Preferred)	9

จุดแข็ง	S1	S2	S3
S1	1	5	3
S2	1/5	1	1/4
S3	1/3	4	1
ผลรวมสดมภ์	1.53	10	4.25

ภาพที่ 3.2 การเปรียบเทียบเป็นคู่วินิจฉัย

มีการปรับให้ผลรวมของแต่ละสดมภ์เท่ากับ 1 และหาผลรวมแถวหารด้วยจำนวนตัวเลือก (เกณฑ์จุดแข็งย่อย) ซึ่งในกรณีนี้เกณฑ์ย่อยคือ 3 (ภาพที่ 3.3)

จุดแข็ง	S1	S2	S3	(ผลรวมแถว/ จำนวนทางเลือก) *100%
S1	0.652	0.500	0.706	62%
S2	0.130	0.100	0.059	10%
S3	0.217	0.400	0.235	28%
ผลรวมสดมภ์	1	1	1	100%

ภาพที่ 3.3 ตัวอย่างการคำนวณผลรวมเกณฑ์การตัดสินใจ

จากผลการคำนวณพบว่า ภายใต้ปัจจัยจุดแข็ง น้ำหนักความสำคัญของปัจจัยย่อยเราให้ความสำคัญกับ S1 มากที่สุด (ร้อยละ 62) รองมาคือ S3 อันดับสอง (ร้อยละ 28) และสุดท้าย S2 (ร้อยละ 10) หลังจากนั้นจะมีการวิเคราะห์ปัจจัยการตัดสินใจย่อยใน จุดอ่อน โอกาสและอุปสรรค และในเกณฑ์หลักต่อไป

4) การวิเคราะห์หาค่าน้ำหนักของปัจจัยค่าดัชนีความสอดคล้อง (Consistency Index: C.I.) และค่าอัตราส่วนความสอดคล้อง (Consistency Ratio: C.R.) เพื่อเป็นการทดสอบว่าผลของการเปรียบเทียบรายคู่ที่ได้ดำเนินการในส่วนที่แล้วนั้นมีความสอดคล้องกันของเหตุผลหรือไม่ เราจะทำการคำนวณค่าความสอดคล้องของเหตุผล โดยมีขั้นตอนดังต่อไปนี้

ขั้นตอนที่ 1 การคำนวณค่า λ_{max} ซึ่งก็คือค่าที่คำนวณได้จากการนำเอาผลรวมของค่าวินิจฉัยของแต่ละปัจจัยในแถวแต่ละแถวมาคูณด้วยผลรวมค่าเฉลี่ยในแถวนอนแต่ละแถว แล้วนำเอาผลคูณที่ได้มารวมกัน ผลลัพธ์ที่ได้จะเท่ากับจำนวนปัจจัยทั้งหมดที่ถูกนำมาเปรียบเทียบ ซึ่งในกรณีที่การวินิจฉัยในปัจจัยนั้นมีความสอดคล้องกันอย่างสมบูรณ์ จะทำให้ $\lambda_{max} = n$

ขั้นตอนที่ 2 คำนวณหาค่าดัชนีวัดความสอดคล้อง (Consistency Index: C.I.) คำนวณดังนี้

$$C.I. = (\lambda_{\max} - n) / (n - 1)$$

โดย

$$\lambda = \frac{\text{sum(consistency vector)}}{n} = \frac{\sum_{i=1}^n k_i / r_i}{n}$$

k = ผลรวมของน้ำหนักความสำคัญของปัจจัย (Weighted sum)

r = น้ำหนักความสำคัญของปัจจัยนั้น (Criteria weights)

ขั้นตอนที่ 3 หาค่าดัชนีความสอดคล้องเชิงสุ่ม (Random Consistency Index: R.I.) แสดงดัง ตารางที่ 3.2

ตารางที่ 3.2 ค่าของดัชนีความสอดคล้องตามขนาดของเมตริกซ์

N	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
R.I.	0.00	0.00	0.58	0.90	1.12	1.24	1.32	1.41	1.45	1.49	1.51	1.48	1.56	1.57	1.59

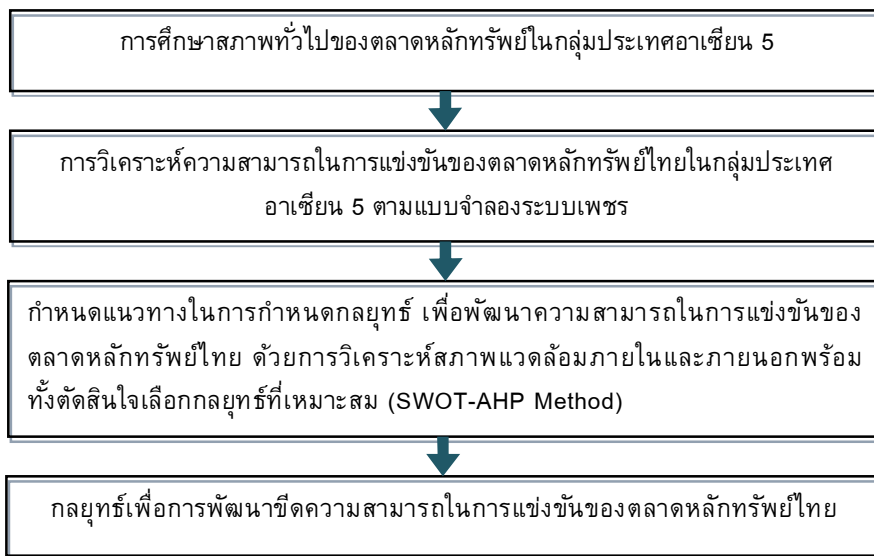
ขั้นตอนที่ 4 คำนวณหาค่าความสอดคล้องกันของเหตุผล คือการหาอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างค่า C.I. ที่คำนวณได้จากตารางเมตริกซ์ กับค่า R.I. ที่ได้จากการสุ่มตัวอย่างจากตารางค่า C.R. หาได้จากสูตรดังนี้

$$C.R. = C.I. / R.I$$

ถ้าผลจากการคำนวณได้ค่า $C.R. \leq 0.10$ หรือ ร้อยละ 10 ถือว่าการเปรียบเทียบรายคู่นั้นมีความสอดคล้องกันของเหตุผลอยู่ในเกณฑ์ที่ยอมรับได้ แต่หากค่า $C.R. > 0.10$ จะถือว่าอยู่ในเกณฑ์ที่ไม่สามารถยอมรับได้ ผู้ตัดสินใจจะต้องทบทวนการวินิจฉัยและการจัดอันดับความสำคัญในการเปรียบเทียบรายคู่อีกครั้ง

5) วิเคราะห์ข้อสรุปและนำมากำหนดกลยุทธ์ ด้วย TOWS matrix ซึ่งโดยทั่วไปจะสามารถกำหนดกลยุทธ์ออกเป็น 4 ด้าน คือ กลยุทธ์รุกกราน (SO) เป็นการนำจุดแข็งมาสร้างโอกาส, กลยุทธ์แตกตัว (WO) เป็นการนำเอาโอกาสมาลดจุดอ่อน, กลยุทธ์พลิกฟื้น (ST) เป็นกลยุทธ์ในการนำจุดแข็งมาลดอุปสรรคที่เกิดขึ้น และกลยุทธ์ป้องกัน (WT) เป็นวิธีการในการลดจุดอ่อนและหลีกเลี่ยงอุปสรรคที่เกิดขึ้น โดยผู้วิจัยได้นำน้ำหนักของปัจจัยหลักจากการคำนวณ SWOT- AHP มาพิจารณาเพื่อเรียงลำดับของความสำคัญของตำแหน่งกลยุทธ์ และจัดทำเป็นแผนยุทธศาสตร์เพื่อพัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กรอบแนวคิดของการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5 แสดงดังภาพที่ 3.4



ภาพที่ 3.4 กรอบแนวคิดของการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทย

บทที่ 4

ผลการศึกษา

สำหรับบทที่ 4 ประกอบด้วยเนื้อหา 3 ส่วนคือ **ส่วนที่ 1** สภาพทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5 กล่าวถึง ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ การดำเนินงานที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ สถานการณ์และข้อมูลทางสถิติของตลาดหลักทรัพย์ที่สำคัญระหว่าง ปี พ.ศ. 2550 – 2555 ของตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 5 ประเทศ **ส่วนที่ 2** การวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5 ตามแนวคิดระบบเพชร (Diamond Model) โดยพิจารณาจากสภาวะแวดล้อมของตลาดหลักทรัพย์ใน 4 ด้าน ได้แก่ (1) ปัจจัยด้านการผลิต (2) อุปสงค์ภายในประเทศ (3) ความสัมพันธ์และความร่วมมือกันในกลุ่มอุตสาหกรรม และ (4) กลยุทธ์องค์กร โครงสร้างและการแข่งขัน และพิจารณาถึงบทบาทของภาครัฐ ซึ่งเป็นปัจจัยที่มีผลและได้รับผลกระทบจากปัจจัยแวดล้อมทั้งสี่ด้านข้างต้น และ**ส่วนที่ 3** การกำหนดกลยุทธ์ในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทยด้วยกระบวนการจัดลำดับขั้นเชิงวิเคราะห์ (The Analytic Hierarchy Process: AHP)

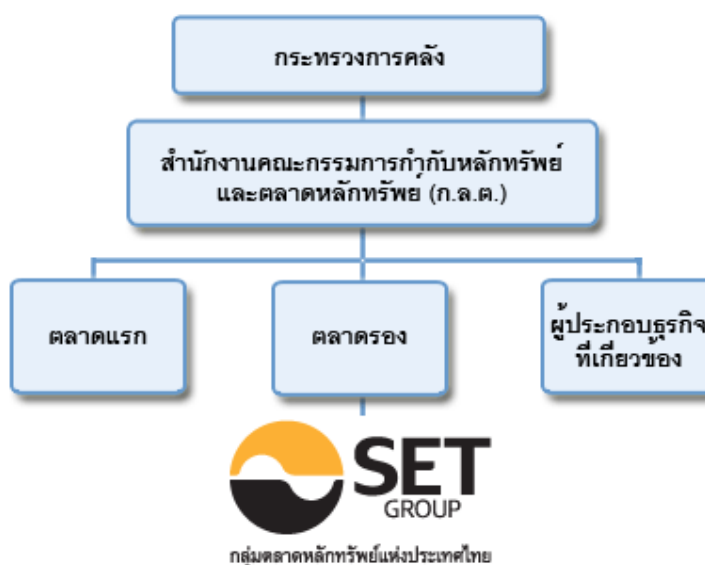
4.1 สภาพทั่วไปของตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5

4.1.1 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock Exchange of Thailand: SET)

4.1.1.1 ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเริ่มการซื้อขายเมื่อวันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 (ค.ศ. 1975) โดยมีสถานะภาพเป็นนิติบุคคลซึ่งถูกจัดตั้งขึ้นตามพระราชบัญญัติตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พ.ศ. 2517 (ค.ศ. 1974) วัตถุประสงค์ของการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อทำหน้าที่เป็นตลาดหรือศูนย์กลางซื้อขายหลักทรัพย์ และให้บริการที่เกี่ยวข้องโดยไม่นำผลกำไรมาแบ่งปันและมีรายได้หลักจากค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ จากบริษัทจดทะเบียน จากเงินลงทุน งานทะเบียนหุ้น และค่าบริการข้อมูล ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้ดำเนินการภายใต้พระราชบัญญัติหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ พ.ศ. 2535 (ค.ศ. 1992) โดยทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางการซื้อขายหลักทรัพย์จดทะเบียน และพัฒนาระบบต่างๆ ที่จำเป็นเพื่ออำนวยความสะดวกในการซื้อขายหลักทรัพย์ ดำเนินธุรกิจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ เช่นการทำหน้าที่เป็นสำนักหักบัญชี

(Clearing House) ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์นายทะเบียนหลักทรัพย์ หรือกิจกรรมอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องและการดำเนินธุรกิจอื่นๆ ที่ได้รับความเห็นชอบจากคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์โดยการดำเนินของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) กระบวนการคลั่ง (ภาพที่ 4.1)



ภาพที่ 4.1 การกำกับดูแลตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
แหล่งที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556.

ผลิตภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แบ่งเป็น 3 กลุ่มหลัก คือ ตราสารทุน (Securities product) ตราสารหนี้ (Fixed income) และตราสารอนุพันธ์ (Derivatives) ในส่วนของตราสารทุนนักลงทุนสามารถซื้อขายหลักทรัพย์ได้จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (The Stock Exchange of Thailand: SET) และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (Market for Alternative Investment: MAI) โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจะเป็นแหล่งจดทะเบียนของบริษัทขนาดใหญ่ ที่มีทุนชำระ (Initial Public Offering: IPO) มากกว่า 300 ล้านบาทขึ้นไป ในขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอจะเป็นแหล่งจดทะเบียนของธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (Small Medium Enterprise: SME) ที่มีทุนชำระหรือ IPO ตั้งแต่ 20 ล้านบาทขึ้นไป โดยตราสารทุนที่มีการซื้อขายกันในตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่

- หุ้นสามัญ (Ordinary shares)
- หุ้นบุริมสิทธิ (Preference shares)*

- ใบสำคัญแสดงสิทธิที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง (Depository Receipts: DRs)*
- ใบสำคัญแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย (Non-voting Depository Receipts: NVDRs)
- กองทุนรวม อีทีเอฟ (Exchange Traded Funds)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์หรือวอแรนท์ (Warrants)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Structured warrants/Derivatives Warrants)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (Transferable Subscription Rights: TSRs)
- หน่วยลงทุน (Unit trusts)

หมายเหตุ: * ไม่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ

โครงสร้างของกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแบ่ง

ออกเป็น 8 กลุ่มหลัก ประกอบด้วย

- (1) กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร (.AGRO)
- (2) กลุ่มสินค้าอุปโภคและบริโภค (.CONSUMP)
- (3) กลุ่มธุรกิจการเงินและธนาคาร (.FINCIAL)
- (4) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรมยานยนต์ (.INDUS)
- (5) กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และวัสดุก่อสร้าง (.PROPCON)
- (6) กลุ่มทรัพยากร พลังงานและสาธารณูปโภค (.RESOURC)
- (7) กลุ่มธุรกิจบริการและพาณิชย์ (.SERVICE)
- (8) กลุ่มเทคโนโลยีและชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ (.TECH)

เวลาทำการซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปิดให้บริการในวันจันทร์ - ศุกร์ เวลา 9.30 - 17.00 น. โดยมีพักระหว่างวันในเวลา 12.30 - 14.00 น. นักลงทุนสามารถซื้อขายผ่านบริษัทผู้เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ปัจจุบัน มีจำนวน 31 แห่งจากสมาชิกของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 38 แห่ง และเป็นบริษัทที่เปิดทำการซื้อขายผ่านอินเทอร์เน็ต 26 บริษัท

4.1.1.2 การดำเนินงานที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ใน ปี พ.ศ. 2550-2555

1) ด้านองค์การและการพัฒนาเชิงกลยุทธ์ (Corporate & Strategy Development) เพื่อดึงดูดนักลงทุนให้เข้ามาลงทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการพัฒนาความร่วมมือระหว่างตลาดหลักทรัพย์ 7 แห่ง ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ ตลาดหลักทรัพย์ไต้หวันและตลาดหลักทรัพย์ฮานอย เพื่อเป็นตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ASEAN Exchange) โดยลงนามร่วมกันในปี พ.ศ. 2552 มีเป้าหมายที่จะเพิ่มสภาพคล่องของกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ด้วยการส่งเสริมการทำธุรกรรมข้ามตลาดการเพิ่มช่องทางการเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์อาเซียนให้สะดวกและง่ายขึ้น และการออกผลิตภัณฑ์ที่อ้างอิงหลักทรัพย์ในอาเซียนซึ่งเป็นการเพิ่มความน่าสนใจและดึงดูดการลงทุนมายังภูมิภาคอาเซียน โดยในปี พ.ศ. 2555 ได้มีการนำร่องเชื่อมโยงการซื้อขายระหว่างตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 3 แห่ง ได้แก่ ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียและตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2) สินค้าและบริการกรณีการจัดทำดัชนีและกองทุนอีทีเอฟ (Product and Services) เพื่อเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ที่มีมาตรฐานสากล ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการสร้างความร่วมมือกับ FTSE Group เพื่อเป็นการยกระดับดัชนีของตลาดทุนไทยให้มีสูตรการคำนวณที่เป็นไปตามมาตรฐานสากลและสอดคล้องกับความต้องการของผู้ลงทุนทั้งในและต่างประเทศให้มากขึ้นรวมทั้งเพื่อรองรับการสร้างนวัตกรรมทางการเงินใหม่ๆ โดยมีการออกดัชนีที่แบ่งตามขนาดตลาด และดัชนีที่สอดคล้องกับศาสนาอิสลาม ซึ่งปัจจุบันได้มีการจัดทำทั้งหมด 7 ดัชนี ได้แก่

- FTSE SET Large Cap (FSTHL)
- FTSE SET Mid Cap (FSTHM)
- FTSE SET Small Cap (FSTHS)
- FTSESET All-Share (FSTHAX)
- FTSE SET Mid/Small Cap (FSTHMS)
- FTSE SET Fledgling (FSTHF)
- FTSE SET Shariah Index

นอกจากนั้นตลาดหลักทรัพย์ได้มีการเปิดขาย Exchange Trade Fund (ETF) เป็นครั้งแรก ในปี พ.ศ. 2550 โดยเริ่มจากกองทุนเปิดไทยเด็กซ์ เซ็ต 50 อีทีเอฟ (TDEX) และต่อมาได้มีการพัฒนาผลิตภัณฑ์ ETF โดยเปิดขายกองทุนที่อ้างอิงหุ้นต่างชาติ และทองคำ รวมทั้งสิ้น 11 กองทุน มีปริมาณการซื้อขาย ณ สิ้นปี พ.ศ. 2555 รวมทั้งหมด 1.79 พันล้านหุ้น หรือ มูลค่าการซื้อขายรวม 14.02 พันล้านบาท

3) ความร่วมมือระหว่างตลาดหลักทรัพย์ (Alliance) นอกเหนือจากการพัฒนา ASEAN exchange ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้พัฒนาความร่วมมือกับตลาดหลักทรัพย์อื่น ๆ ในด้านการจดทะเบียนควบระหว่างสองตลาด (Dual listing) โดยในปี พ.ศ. 2550 ได้เริ่มมีการเชื่อมโยงระบบรับฝากหลักทรัพย์กับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์สิงคโปร์ เพื่อเป็นพื้นฐานในการจดทะเบียนควบและบริษัทแรกที่เข้าจดทะเบียนระหว่าง 2 ตลาดคือ บริษัทโทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน) หรือ DTAC ซึ่งเดิมจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

สิงคโปร์ และในปี พ.ศ. 2553 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการลงนามความร่วมมือกับตลาดหลักทรัพย์ฮานอย (Hanoi Stock Exchange: HNX) เพื่อสร้างความร่วมมือในการพัฒนาระบบจดทะเบียนแบบ Dual listing ด้านการส่งเสริมการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์ มีการลงนามความร่วมมือเพื่อสนับสนุนการก่อตั้งตลาดหลักทรัพย์ลาว (Lao Securities Exchange: LSX) โดยสนับสนุนข้อมูลด้านกฎระเบียบ การดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ฯ รวมทั้งส่งเสริมด้านการให้ความรู้ความเข้าใจด้านตลาดทุน และความร่วมมืออื่น ๆ เพื่อเพิ่มโอกาสทางธุรกิจให้แก่ผู้ที่เกี่ยวข้องในตลาดทุนของทั้งสองประเทศ โดยตลาดหลักทรัพย์ลาวได้เริ่มเปิดให้บริการในปี พ.ศ. 2553 รวมถึงตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการลงนามกับตลาดหลักทรัพย์แห่งอื่น ๆ อาทิ ใต้หวัน ปากีสถาน และเกาหลี เพื่อสร้างความร่วมมือในการพัฒนาตลาดทุนร่วมกัน

4.1.1.3 สถานการณ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ใน ปี พ.ศ. 2550-2555

ภาพรวมดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก สิ้นปี พ.ศ. 2550 ปิดที่ระดับ 858.1 จุด มาที่ระดับ 1,298.87 จุด เมื่อสิ้นเดือนตุลาคมปี พ.ศ. 2555 โดยปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 51.36 เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ขยายเพิ่มขึ้นร้อยละ 65.33 จากมูลค่ารวม 6.67 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 เป็น 11.83 ล้านล้านบาท ณ สิ้นเดือนตุลาคม ปี พ.ศ. 2555 (ตารางที่ 4.1) ซึ่งดัชนีตลาดหลักทรัพย์ฯมีการปรับตัวตามสถานการณ์สำคัญทั้งในและต่างประเทศ โดยมีรายละเอียดที่สำคัญในแต่ละปี ดังนี้

ปี พ.ศ. 2550 อัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยอยู่ในช่วงชะลอตัวจากมาตรการสำรองร้อยละ 30 ของธนาคารแห่งประเทศไทย ซึ่งประกาศใช้เมื่อ 19 ธันวาคม พ.ศ. 2549 ได้สร้างความกังวลต่อนักลงทุนและส่งผลต่อตลาดทุนของประเทศในช่วงต้นปี รวมทั้งปัญหาความไม่สงบทางการเมือง ขณะที่ภาวะเศรษฐกิจโลกช่วงนั้นก็มีปัญหา โดยเกิดปัญหาสินเชื่อสังหาริมทรัพย์ประเภทรถยนต์มาตรฐาน (Sunprime Loan) ในสหรัฐทำให้เศรษฐกิจสหรัฐเข้าสู่ช่วงชะลอตัวและกระทบต่อประเทศอื่นๆ ทั่วโลก แต่ก็ส่งผลดีต่อตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคเอเชีย ทำให้มีเงินทุนไหลเข้าจากต่างประเทศเป็นจำนวนมาก โดย ดัชนี SET Index ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 ปิดที่ระดับ 858.10 จุด เพิ่มขึ้นจาก 679.84 จุด ณ สิ้นปี พ.ศ. 2549 หรือร้อยละ 26 โดยดัชนีต่ำสุดอยู่ที่ 616.75 จุดในเดือนมกราคม และปรับตัวสูงสุดที่ 915.03 จุด ในเดือนตุลาคม เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 31 จากมูลค่ารวม 5.08 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี พ.ศ. 2549 เพิ่มเป็น 6.67 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 มูลค่าการซื้อขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 6 จาก 3.96 ล้านล้านบาท ในปี พ.ศ. 2549 เป็น 4.19 ล้านล้านบาทในปี พ.ศ. 2550 และคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 17,097 ล้านบาท โดยสัดส่วนมูลค่าซื้อขายแยกตามนักลงทุนสูงสุดเป็นกลุ่มผู้ลงทุนรายย่อยร้อยละ 53.4 รองลงมาคือ ผู้ลงทุนต่างประเทศ บัญชีบริษัทหลักทรัพย์และนักลงทุนสถาบัน คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ

32.4 , 7.3 และ 6.9 ตามลำดับ อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไทยอยู่ที่ร้อยละ 4.30 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2549 ร้อยละ 21.75) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 56 จากปี พ.ศ. 2549 เป็น 6.10 เท่า ในส่วนของการระดมทุนมีบริษัทใหม่ที่เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ 13 บริษัท โดยหนึ่งในบริษัทที่เข้าจดทะเบียนเป็นบริษัทที่จดทะเบียนควบสองตลาด (Dual Listing) คือ บมจ. โทเทิล แอ็คแซส คอมมูนิเคชั่น (DTAC) ที่จดทะเบียนควบระหว่างตลาดหลักทรัพย์ไทยและตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 523 บริษัท (ตารางที่ 4.1)

ปี พ.ศ. 2551 ท่ามกลางวิกฤติการเงินส่งผลกระทบต่อตลาดทุนทั่วโลก และปัญหาความไม่สงบภายในประเทศที่มีการก่อชุมนุมประท้วงเพื่อขับไล่รัฐบาลที่สนามบินสุวรรณภูมิ ทำให้ดัชนี SET Index ปรับตัวลดลงปิดที่ระดับ 449.96 จุด ลดลงร้อยละ 48 จาก สิ้นปี พ.ศ. 2550 โดยดัชนีสูงสุดของปีอยู่ที่ 884.19 จุดในเดือนพฤษภาคมและต่ำที่สุด 384.15 จุดในเดือนตุลาคม เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ลดลงร้อยละ 46 เป็น 3.59 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี พ.ศ. 2551 ขณะเดียวกันมูลค่าการซื้อขายลดลงร้อยละ 6.80 เป็น 3.98 ล้านล้านบาทและคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 16,118 ล้านบาท โดยสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนสูงสุดเป็นกลุ่มผู้ลงทุนรายย่อยร้อยละ 54 รองลงมาคือ ผู้ลงทุนต่างประเทศ บัญชีบริษัทหลักทรัพย์และนักลงทุนสถาบัน คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 29.1, 9.8 และ 7 ตามลำดับซึ่งกลุ่มผู้ลงทุนรายย่อย นักลงทุนสถาบันภายในประเทศ และบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ มีสัดส่วนซื้อขายสูงขึ้น ขณะที่สัดส่วนผู้ลงทุนต่างชาติลดลงจากปี พ.ศ. 2550 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไทยอยู่ที่ร้อยละ 3.17 (ลดลงจาก ปี พ.ศ. 2550 ร้อยละ 26.01) ขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 139.34 จาก ปี พ.ศ. 2550 เป็น 14.60 เท่า การระดมทุนมีบริษัทใหม่ที่เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ 12 บริษัทรวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 525 บริษัท (ตารางที่ 4.1)

ปี พ.ศ. 2552 มีการปรับตัวดีขึ้นโดยปัจจัยสำคัญนั้นมาจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและดัชนีผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ปรับตัวดีขึ้นจากจุดต่ำสุดในไตรมาสที่ 4 ของ ปี พ.ศ. 2551 โดย ณ สิ้นปี พ.ศ. 2552 ดัชนี SET Index ปิดที่ 734.54 จุดเพิ่มขึ้นร้อยละ 63.25 จาก ณ สิ้นปี พ.ศ. 2551 โดยมีจุดต่ำสุดที่ 411.27 จุดในเดือนมีนาคมปรับตัวสูงสุดที่ 751.86 จุดในเดือนตุลาคม เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ขยายเพิ่มขึ้นร้อยละ 64.67 จาก ณ สิ้นปี พ.ศ. 2552 โดยมูลค่ารวม 5.91 ล้านล้านบาท ขณะเดียวกันมูลค่าการซื้อขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 10.68 เป็น 4.43 ล้านล้านบาทและคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 18,226 ล้านบาท โดยสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนสูงสุดเป็นกลุ่มผู้ลงทุนรายย่อยร้อยละ 61 รองลงมาคือ ผู้ลงทุนต่างประเทศ บัญชีบริษัทหลักทรัพย์และนักลงทุนสถาบัน คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 19.4, 12.9 และ 6.7 ตามลำดับซึ่งกลุ่มผู้ลงทุนรายย่อย และบัญชี

บริษัทหลักทรัพย์ มีสัดส่วนซื้อขายสูงขึ้น ขณะที่สัดส่วนผู้ลงทุนต่างชาติและผู้ลงทุนสถาบันภายในประเทศมีสัดส่วนลดลงจากปี พ.ศ. 2551 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไทยอยู่ที่ร้อยละ 6.85 (เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2551 ร้อยละ 116.09) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 55.48 จากปี พ.ศ. 2551 เป็น 6.50 เนื่องจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและภาวะตลาดหลักทรัพย์ในช่วงไตรมาส 2 ของปีก็ส่งผลให้มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดแรก (IPO) เพิ่มขึ้นโดยในช่วงครึ่งปีหลังมีบริษัทจดทะเบียน 17 บริษัท รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 535 บริษัท (ตารางที่ 4.1)

ปี พ.ศ. 2553 ปริมาณธุรกรรมในตลาดหลักทรัพย์ของไทยเพิ่มขึ้นสูงมาก แม้ว่าในช่วง 5 เดือนแรกของดัชนี SET Index จะเคลื่อนไหวในกรอบแคบเนื่องจากปัญหาการชุมนุมทางการเมือง แต่ด้วยความเชื่อมั่นของนักลงทุนและเงินลงทุนจากต่างประเทศที่ไหลเข้ามาในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างต่อเนื่อง ทำให้ในช่วงครึ่งปีหลัง ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย (SET index) จึงปรับตัวเพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 40.60 จากสิ้นปี พ.ศ. 2552 ซึ่งสูงเป็นอันดับ 2 ของเอเชียโดย ปิดที่ 1,032.76 จุด (ขณะที่อันดับหนึ่งคืออินโดนีเซียปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 46.13) ในส่วนของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวมมีมูลค่ารวมสูงสุดนับตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เปิดดำเนินการมา โดยมีมูลค่ารวมสูงสุดเท่ากับ 8.57 ล้านล้านบาท ในวันที่ 8 พฤศจิกายน พ.ศ. 2553 ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติภายในประเทศถึงร้อยละ 86.48 และมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในสิ้นปี พ.ศ. 2553 เท่ากับ 8.39 ล้านล้านบาท ขณะเดียวกันมูลค่าการซื้อขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 58.69 เป็น 7.03 ล้านล้านบาทและคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 29,006 ล้านบาท โดยสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนสูงสุดเป็นกลุ่มผู้ลงทุนรายย่อยร้อยละ 62 รองลงมาคือ ผู้ลงทุนต่างประเทศ บัญชีบริษัทหลักทรัพย์และนักลงทุนสถาบัน คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 18.40, 12 และ 7.6 ตามลำดับซึ่งกลุ่มผู้ลงทุนรายย่อย และผู้ลงทุนสถาบันรายย่อยมีสัดส่วนซื้อขายสูงขึ้น ขณะที่สัดส่วนผู้ลงทุนต่างชาติและบัญชีบริษัทหลักทรัพย์มีสัดส่วนลดลงจากปี พ.ศ. 2552 อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไทยอยู่ที่ร้อยละ 3.03(เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2552 ร้อยละ 65.77) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 183.07 จากปี พ.ศ. 2552 เป็น 18.40 เท่า ในส่วนของการระดมทุนมีจำนวนบริษัทจดทะเบียนเข้าใหม่ 12 บริษัท (รวมบริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน) ที่เข้าจดทะเบียนทางอ้อม) รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 541 บริษัท (ตารางที่ 4.1)

ปี พ.ศ. 2554 ตลาดหลักทรัพย์ไทยได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์สำคัญหลายๆ อย่างเหตุการณ์ อาทิ ปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจในยุโรปและสหรัฐอเมริกา ปัญหาการจลาจลในตะวันออกกลาง รวมถึงภัยสึนามิในญี่ปุ่น ส่งผลให้เกิดการปรับตัวลดลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์จากสิ้นปี พ.ศ. 2553 ถึงร้อยละ 20.41 โดยปิดที่ระดับ 1,025.32 จุด นอกจากนั้นผลกระทบจากเหตุการณ์สำคัญภายในประเทศ อาทิ ความไม่แน่นอนก่อนการเลือกตั้งในเดือนกรกฎาคมและปัญหาอุทกภัยในเดือนตุลาคม ส่งผลให้ดัชนีค่อนข้างมีความผันผวน คือ เพิ่ม

สูงสุดในรอบ 15 ปี คือ สูงสุดเท่ากับ 1,144.14 จุด ในเดือนสิงหาคม และต่ำสุดที่ 855.45 จุด ในเดือนตุลาคม มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตามราคาตลาดอยู่ที่ระดับ 8.49 ล้านล้านบาท หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.88 จากสิ้นปี พ.ศ. 2553 ขณะเดียวกันมูลค่าการซื้อขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 34.28 เป็น 9.44 ล้านล้านบาทและคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 29,473 ล้านบาท โดยสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนสูงสุดเป็นกลุ่มผู้ลงทุนรายย่อยร้อยละ 55.26 รองลงมาคือ ผู้ลงทุนต่างประเทศ บัญชีบริษัทหลักทรัพย์และนักลงทุนสถาบัน คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 22.78, 13.19 และ 8.77 ตามลำดับซึ่งผู้ลงทุนต่างชาติ นักลงทุนสถาบันภายในประเทศและบัญชีบริษัทหลักทรัพย์มีสัดส่วนซื้อขายสูงขึ้น ขณะที่สัดส่วนผู้ลงทุนรายย่อยลดลงจากปี พ.ศ. 2553 ในส่วนอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไทยอยู่ที่ ร้อยละ 2.63 (ลดลงจากปี 2553 ร้อยละ 13.20) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 19.02 จากปี พ.ศ. 2553 เป็น 14.90 เท่า และมีบริษัทเข้าจดทะเบียนเพิ่มขึ้น 10 บริษัทรวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 545 บริษัท (ตารางที่ 4.1)

เดือนตุลาคม ปี พ.ศ. 2555 ดัชนี SET index เคลื่อนไหวผันผวนในทิศทางขาขึ้นตามสภาพคล่องในระบบการเงินโลกที่เพิ่มสูงขึ้นจากการเข้าซื้อพันธบัตรใหม่ของธนาคารกลางยุโรป (ECB) อย่างต่อเนื่องและการคาดการณ์ว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรในสหรัฐจะลดลงตามนโยบายขยายปริมาณเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (FED) อย่างไม่มีกำหนดประกอบกับการปรับระดับของ SET จากกลุ่ม Secondary Market มาเป็นกลุ่ม Advanced Emerging Market ส่งผลให้ได้รับความสนใจจากนักลงทุนต่างชาติมากขึ้นทำให้ดัชนีปรับตัวมาที่ 1,298.87 จุดในช่วงสิ้นเดือนตุลาคม ปี พ.ศ. 2555 เพิ่มขึ้นร้อยละ 26.68 เทียบกับสิ้นปี พ.ศ. 2554 โดยต่ำสุด 1,036 จุด ในเดือนมกราคมและสูงสุด 1,311.35 จุดในเดือนตุลาคม มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเท่ากับ 11.83 ล้านล้านบาทเพิ่มขึ้นร้อยละ 29.36 และมีมูลค่าการซื้อขายเท่ากับ 6.23 ล้านล้านบาท คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 31,382 ล้านบาท โดยสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนสูงสุดเป็นกลุ่มผู้ลงทุนรายย่อยร้อยละ 55 รองลงมาคือ ผู้ลงทุนต่างประเทศ บัญชีบริษัทหลักทรัพย์และนักลงทุนสถาบัน คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 24, 13 และ 8 ตามลำดับซึ่งผู้ลงทุนต่างชาติที่มีสัดส่วนซื้อขายสูงขึ้นขณะที่กลุ่มผู้ลงทุนรายย่อย นักลงทุนสถาบันภายในประเทศและบัญชีบริษัทหลักทรัพย์มีสัดส่วนลดลงเมื่อเทียบกับสิ้นปี พ.ศ. 2554 ด้านการระดมทุนมีบริษัทเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 11 บริษัทรวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 551 บริษัท (ตารางที่ 4.1)

ตารางที่ 4.1 ข้อมูลสถิติที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

หน่วย: ล้านบาท

ข้อมูลสถิติ	2550	2551	2552	2553	2554	(ต.ค) 2555
การซื้อขายหลักทรัพย์						
ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ (ล้านหุ้น)	82,414	91,495	206,353	237,069	367,626	156,372
มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์	4,188,776.73	3,981,230	4,428,979	7,033,947	9,443,776.36	6,228,626.64
มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน	17,097.05	16,118	18,226	29,006	29,473	31,382
สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุน (%)						
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์	7.3	9.8	12.9	12	13.19	13
นักลงทุนสถาบันภายในประเทศ	6.9	7.0	6.7	7.6	8.77	8
ผู้ลงทุนต่างประเทศ	32.4	29.1	19.4	18.40	22.78	24
ผู้ลงทุนรายย่อย	53.4	54.0	61.0	62.0	55.26	55
บริษัทจดทะเบียน (SET,mai)						
จำนวนบริษัทจดทะเบียน	523	525	535	541	545	551
จำนวนบริษัทจดทะเบียนเข้าใหม่	13	12	17	12	10	11
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคา	6,674,337	3,590,376	5,912,231	8,389,812	8,485,006	11,831,448
ตลาดรวม						
ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์(จุด)						
ปิด	858.10	449.96	734.54	1,032.76	1,025.32	1,298.87
สูงสุด(เดือน)	915.03(ต.ค.)	884.19(พ.ค.)	751.86(ต.ค.)	1049.79(พ.ย.)	1,144.14(ส.ค.)	1,311.35(ต.ค.)
ต่ำสุด(เดือน)	616.75(ม.ค.)	384.15(ต.ค.)	411.27(มี.ค.)	685.89(ก.พ.)	855.45(ต.ค.)	1,036(ม.ค.)
อัตราส่วนเงินปันผลต่อบาทเฉลี่ย	4.30	3.17	6.85	3.03	2.63	3.82
อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไร/หุ้น	6.10	14.60	6.50	18.40	14.90	12
อัตราส่วนราคาปิด/มูลค่าหุ้น	1.69	2.05	1.07	1.65	2.08	2.12
อัตราส่วนหมุนเวียนการซื้อขาย	66.6	83.70	62.50	80.09	80.18	76

4.1.2 ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (Singapore Exchange Limited: SGX)

4.1.2.1 ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์

ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์เป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งแรกในเอเชีย-แปซิฟิกที่ทำการแปรรูป (Demutualised) และเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายทั้งตราสารทุนและตราสารอนุพันธ์อย่างครบวงจร โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยประกาศเปิดดำเนินการตั้งแต่วันที่ 1 ธันวาคม ปี พ.ศ. 2542 (ค.ศ. 1999) หลังจากความร่วมมือระหว่าง Stock Exchange of Singapore (SES) และ Singapore International Monetary Exchange (SIMEX) โดยวันที่ 23 พฤศจิกายน ปี พ.ศ. 2543 (ค.ศ. 2000) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้มีการจดทะเบียนเข้าในตลาดหลักทรัพย์เอง และต่อมาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ควบรวมกับตลาดสินค้า

ล่วงหน้า (Singapore Commodity Exchange: SICOM) ในปี พ.ศ. 2551(ค.ศ. 2008) เพื่อเป็นการพัฒนาผลิตภัณฑ์และเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันให้กับธุรกิจ ด้านการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของธนาคารแห่งประเทศไทยสิงคโปร์ (Monetary Authority of Singapore: MAS)

ผลิตภัณฑ์และบริการของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (SGX) แบ่งออกเป็น 5 กลุ่ม คือ ตราสารทุน (Securities Product) ตราสารหนี้ (Fixed Income) ตราสารอนุพันธ์ (Derivatives) กลุ่มโภคภัณฑ์ (Commodities) และ Asian Clear ซึ่งเป็นศูนย์กลางการรับชำระราคานอกตลาดของสินค้าโภคภัณฑ์และอนุพันธ์

ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มตราสารทุนมีการซื้อขายใน Mainboard, Catalist board และ Global Quote โดย Mainboard ถือเป็นกระดานหลักในการซื้อขายหลักทรัพย์ของ SGX โดยบริษัทที่เข้าจดทะเบียนต้องผ่านหลักเกณฑ์ที่ค่อนข้างเข้มงวด รวมทั้งมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมากกว่า 300 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ กำไรก่อนภาษี มากกว่า 30 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ต่อปี และมีการบันทึกข้อมูลทางบัญชีอย่างน้อย 3 ปีย้อนหลัง ขณะที่ Catalist board ถือเป็นกระดานรองในการซื้อขายหลักทรัพย์มีหลักเกณฑ์ที่ยืดหยุ่นกว่า โดยบริษัทที่จดทะเบียนใน SGX จะอยู่ภายใต้การดูแลของ Sponsor-supervised market -ขณะที่ Global Quote ซึ่งเป็นการเชื่อมโยงการซื้อขายหลักทรัพย์ต่างประเทศจะขึ้นอยู่กับข้อตกลงระหว่างตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่ง

ผลิตภัณฑ์ตราสารทุนที่ทำการซื้อขาย ได้แก่

- หุ้นสามัญ (Ordinary shares)
- หุ้นบุริมสิทธิ (Preference shares)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงสากล(Global Depository Receipts: GDRs)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงประเทศสหรัฐอเมริกา (American Depository Receipts: ADRs)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์หรือวอแรนท์ (Warrants)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Structured warrants/Derivatives Warrants)
- กองทุนเพื่อลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust: REIT)
- กองทุนรวม อีทีเอฟ (Exchange Traded Fund: ETFs)
- Exchange Traded Notes: ETNs
- กองทุนธุรกิจ (Business trusts)
- Stapled Securities
- Certificates

โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์แบ่งออกเป็น 13 กลุ่มหลักประกอบด้วย

- 1) กลุ่มอุตสาหกรรมรวม (Multi Industry)
- 2) กลุ่มธุรกิจการผลิต (Manufacturing)
- 3) กลุ่มธุรกิจโรงแรมและรีสอร์ท (Hotel and Resort)
- 4) กลุ่มธุรกิจก่อสร้าง (Construction)
- 5) กลุ่มธุรกิจการขนส่งคลังและการสื่อสาร
(Transport Storage and Communications)
- 6) กลุ่มธุรกิจพาณิชย์ (Commerce)
- 7) กลุ่มธุรกิจการเงิน (Finance)
- 8) กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (Properties)
- 9) ธุรกิจบริการ (Services)
- 10) กลุ่มธุรกิจเกษตร (Agriculture)
- 11) กลุ่มธุรกิจถ่านหิน (Mining)
- 12) กลุ่มธุรกิจสาธารณูปโภค (Electricity Gas and Water)
- 13) กลุ่มหลักทรัพย์ในสกุลเงินต่างชาติ (Shares in Foreign Currencies)

การซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ได้เปิดให้บริการในวันจันทร์ - ศุกร์ เวลา 9.30 - 17.00 น. ไม่มีพักระหว่างวัน (เทียบกับเวลาประเทศไทยเท่ากับ 8.00-16.00 น.) โดยนักลงทุนสามารถซื้อขายผ่านบริษัทผู้เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ในปี พ.ศ. 2554 มีจำนวน 30 แห่ง (ข้อมูลจาก เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์)

4.1.2.2 การดำเนินงานที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ในปี พ.ศ. 2550-2555

1) ด้านองค์การและการพัฒนาเชิงกลยุทธ์ (Corporate & Strategy Development) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ได้มีการควบรวมกิจการกับตลาดล่วงหน้าสิงคโปร์ (Singapore Commodities Exchange: SICOM) ในปี พ.ศ. 2551 เพื่อเป็นกลไกที่มีส่วนทำให้อุตสาหกรรมหลักทรัพย์มีความเข้มแข็งมากยิ่งขึ้นจากความสามารถในการเพิ่มมูลค่าของกิจการและเป็นการเพิ่มอำนาจด้านการตลาดอันจะทำให้ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์เพิ่มศักยภาพการแข่งขันได้รวมทั้งเป็นการลดต้นทุนในการบริหารจัดการองค์การและการเงินของธุรกิจให้สามารถใช้ทรัพยากรได้อย่างมีประสิทธิภาพและ ปี พ.ศ. 2552 ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ได้ลงนามความร่วมมือกับ Chi-X Global เพื่อพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ทางเลือก (Alternative Trading System: ATS) สำหรับเป็นแหล่งระดมทุนของนักลงทุนรายใหญ่ในภูมิภาคเอเชีย แปซิฟิก โดยใช้ชื่อว่า Exchange - Backed Dark Pool ซึ่งถือเป็นตลาดแรกในภูมิภาคและคาดว่าจะดึงดูดเงินจากนักลงทุนสถาบันที่มีความต้องการต้นทุนซื้อขายที่ต่ำ มีความสะดวกและรวดเร็วมีความยืดหยุ่นสูง

และลดการรั่วไหลของข้อมูลการซื้อขายได้ โดยได้เปิดทำการซื้อขายครั้งแรกในปี พ.ศ. 2553 นอกจากนั้นตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ได้มีการปรับโครงสร้างองค์การโดยแยกตามกลุ่มผลิตภัณฑ์และนักลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับการขยายตัวของอุตสาหกรรมหลักทรัพย์ในภูมิภาคอาเซียน รวมทั้งมีการเปิดสำนักงานขายใหม่ ณ กรุงลอนดอน ประเทศอังกฤษ และ ซิดนีย์ ประเทศสหรัฐอเมริกา เพื่อขยายฐานนักลงทุนในทวีปยุโรปให้เข้ามาลงทุนในเอเชียเพิ่มมากยิ่งขึ้น

2) ด้านสินค้าและบริการกรณีการจัดทำดัชนีและกองทุนอีทีเอฟ (Product & Service) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ มีการสร้างความร่วมมือกับ FTSE Group โดยปัจจุบันมีการพัฒนาดัชนีทั้งสิ้น 11 ชุด ได้แก่

- FTSE ST All Share Index
- Straits Times Index (STI)
- STI Dividend Index
- FTSE STMid Cap
- FTSE ST Small Cap
- FTSE ST Fledging
- FTSE ST China Top Index
- FTSE ST China
- FTSE ST All-Share Industry Indices
(มีการแบ่งดัชนีเป็น 10 กลุ่มหลัก 19 กลุ่มย่อย และ 39 กลุ่มธุรกิจ)
- FTSE ST Catalist Index
- FTSE ST Maritime Index

นอกจากนั้นในปี พ.ศ. 2553 ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ได้มีการพัฒนากระดานซื้อขายโดยรวมมือกับ NASDAQ OMX จัดตั้ง Global Quote ทำให้นักลงทุนในเอเชียสามารถซื้อหลักทรัพย์ในตลาด NASDAQ OMX ในเวลาของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ได้ โดยเริ่มเปิดการซื้อขาย ADRs 15 ตัวแรกในเดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2554 โดย ADRs ส่วนใหญ่เป็นบริษัทชั้นนำใน เอเชีย ยุโรป และออสเตรเลียมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดไม่น้อยกว่า 1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในส่วนของกองทุน ETF ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์เปิดขาย ETF ทั้งหมด 82 กองทุน แบ่งเป็น 5 ประเภท ประกอบด้วย

- (1) กองทุนETF ที่อ้างอิงดัชนีหรือหลักทรัพย์ทั้งในและต่างประเทศ
34 กองทุน (Single Country Exposure)
- (2) กองทุน ETF ที่อ้างอิงดัชนีหรือหลักทรัพย์ในภูมิภาค 25 กองทุน
- (3) กองทุน ETF ที่อ้างอิงสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodities) 6 กองทุน

(4) กองทุน ETF ที่อ้างอิงตราสารหนี้ (Fixed Income) 11 กองทุน

(5) กองทุน ETF ที่อ้างอิงตลาดเงิน (Money market) 6 กองทุน

ณ สิ้นปี พ.ศ. 2555 มีปริมาณการซื้อขายเท่ากับ 383 ล้านหุ้น และมีมูลค่าการซื้อขายเท่ากับ 5.17 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์

3) ความร่วมมือระหว่างตลาดหลักทรัพย์ (Alliance) นอกจากความร่วมมือกันในภูมิภาคเพื่อจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อาเซียน ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ได้ลงนามกับตลาดหลักทรัพย์ หน่วยงาน องค์การต่างๆ เพื่อสร้างความร่วมมือในการพัฒนาตลาดทุน อาทิ ความร่วมมือกับตลาดหลักทรัพย์นอร์เวย์ (Oslo Stock Exchange: OSE) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศอินเดีย (National Stock Exchange: NSE) เพื่อพัฒนาระบบส่งมอบหลักทรัพย์และการรับชำระ สำหรับการจดทะเบียนรูปแบบ Dual Listing และมีการติดต่อกับหน่วยของรัฐในประเทศบราซิล และมณฑลเซี่ยงไฮ้ ในสาธารณรัฐประชาชนจีนเพื่อสนับสนุนให้บริษัทเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ และได้มีการทำข้อตกลงร่วมกันกับตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน (London Stock Exchange: LSE) เพื่อเชื่อมโยงการซื้อขายระหว่างกันบนกระดาน Global Quote ของ SGX และ International Board ของ LSE ซึ่งจะเป็นการเพิ่มโอกาสในการลงทุนให้กับทั้งสองตลาด

4.1.2.3 สถานการณ์ของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2555

ภาพรวมดัชนี Straits Times ก่อนช่วงทรงตัวและปรับตัวลดลงจาก สิ้นปี พ.ศ. 2550 ปิดที่ระดับ 3482.3 จุด มาที่ระดับ 3038.37 จุด เมื่อสิ้นเดือนตุลาคมปี พ.ศ. 2555 โดยปรับตัวลดลงร้อยละ 12.75 ขณะที่มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ขยายเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.88 จากมูลค่ารวม 773.3 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ สิ้นปี พ.ศ. 2550 เป็น 842 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ซึ่งดัชนี Straits Times มีการปรับตัวตามสถานการณ์สำคัญทั้งในและต่างประเทศ โดยมีรายละเอียดที่สำคัญในแต่ละปีดังนี้

ปี พ.ศ. 2550 จากเศรษฐกิจในภูมิภาคเอเชียแข็งแกร่งขึ้นและปัญหาเศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาทำให้การลงทุนไหลเข้ามาในภูมิภาคเอเชีย ซึ่งก็เป็นปัจจัยบวกให้ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์มีการเจริญเติบโต แม้เศรษฐกิจภายในประเทศจะมีการชะลอตัวบ้างจากการส่งออกที่ลดลง อัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มสูงขึ้น โดยดัชนี Straits Times ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 ปิดที่ระดับ 3482.3 จุด เพิ่มขึ้นจาก 2,985.83 จุด ณ สิ้นปี พ.ศ. 2549 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 16.63 โดยดัชนีต่ำสุดอยู่ที่ 2961.15 จุดในเดือนมกราคมและปรับตัวสูงสุดที่ 3875.77 จุด ในเดือนตุลาคม เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ขยายเพิ่มขึ้นร้อยละ 65.90 จากมูลค่า

รวม 466.1 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2549 เพิ่มขึ้นเป็น 773.3 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 56.89 จาก 254.9 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ในปี พ.ศ. 2549 เป็น 399.90 ล้านดอลลาร์สิงคโปร์ในปี พ.ศ. 2550 คิดเป็นมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยวันละ 2.19 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนอยู่ที่ร้อยละ 2.37 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2549 ร้อยละ 16.25) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 1.38 จากปี พ.ศ. 2549 เป็น 14.30 เท่า ในส่วนของการระดมทุนมีบริษัทใหม่ที่เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์มีทั้งหมด 49 บริษัท เป็นบริษัทภายในประเทศ 14 บริษัท และเป็นบริษัทต่างชาติ 35 บริษัท รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในปี พ.ศ. 2550 เท่ากับ 722 บริษัท (เป็นบริษัทภายในประเทศ 467 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 255 บริษัท) (ตารางที่ 4.2)

ปี พ.ศ. 2551 จากวิกฤติการเงินที่ส่งผลกระทบต่อตลาดทุนทั่วโลกและการขยายตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศสิงคโปร์ที่ชะลอตัวลงเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2550 โดยมีอัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ร้อยละ 5.4 ส่งผลให้ดัชนี Straits Times ปรับตัวลดลงปิดที่ระดับ 1761.56 จุด ลดลงร้อยละ 49.41 โดยดัชนีสูงสุดของปีอยู่ที่ 3461.22 จุดในเดือนมกราคมและต่ำที่สุด 1600.28 จุดในเดือนตุลาคม เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ลดลงร้อยละ 14.91 เป็น 658 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี พ.ศ. 2551 ขณะที่มูลค่าการซื้อขายปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 33.28 เป็น 533 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน 1.5 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดในปี พ.ศ. 2551 อยู่ที่ร้อยละ 2.32 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2550 ร้อยละ 2.11) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 12.59 จากปี พ.ศ. 2550 เป็น 12.50 เท่า ในส่วนของการระดมทุนมีบริษัทใหม่ที่เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ 67 บริษัทเป็นบริษัทภายในประเทศ 18 บริษัท และเป็นบริษัทต่างชาติ 49 บริษัท รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 762 บริษัท (เป็นบริษัทภายในประเทศ 464 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 298 บริษัท) (ตารางที่ 4.2)

ปี พ.ศ. 2552 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์มีการปรับตัวดีขึ้น โดยปัจจัยสำคัญนั้นมาจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐอเมริกา ขณะที่เศรษฐกิจญี่ปุ่นและกลุ่มประเทศยูโรเริ่มมีสัญญาณทรงตัว เช่นเดียวกับเศรษฐกิจภายในประเทศสิงคโปร์ที่มีการขยายตัวของเศรษฐกิจสูงขึ้น ทั้งภาคก่อสร้าง ภาคบริการและอุตสาหกรรม รวมทั้งการส่งออกที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ดัชนี Straits Times ปิดที่ 2897.67 จุดเพิ่มขึ้นร้อยละ 64.49 จากสิ้นปี พ.ศ. 2551 โดยมีจุดต่ำสุดที่ 1456.95 ในเดือนมีนาคมและสูงสุดที่ 2879.76 จุดในเดือนธันวาคม ขณะที่มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด มีการปรับตัวลดลงร้อยละ 6.84 จาก ณ สิ้นปี พ.ศ. 2552 โดยมีมูลค่ารวม 613 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ ขณะเดียวกันมูลค่าการซื้อขายก็ได้ปรับตัวลดลงร้อยละ 41.97 เป็น 309.3 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์และคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 1.2 พันล้านดอลลาร์

สิงคโปร์ ทางด้านอัตราส่วนทางการเงินเบื้องต้น พบว่า อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์อยู่ที่ร้อยละ 5.30 (เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2551 ร้อยละ 128.44) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 58.40 จากปี พ.ศ. 2551 เป็น 5.20 เท่า และมีบริษัทจดทะเบียนในตลาดลดลงเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2551 โดยมีบริษัทจดทะเบียนใหม่เท่ากับ 19 บริษัท เป็นบริษัทภายในประเทศ 9 บริษัทและเป็นบริษัทต่างชาติ 10 บริษัท รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 752 บริษัท (บริษัทภายในประเทศ 453 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 299 บริษัท) (ตารางที่ 4.2)

ปี พ.ศ. 2553 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง โดยปัจจัยสำคัญนั้นมาจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก รวมทั้งการขยายตัวของเศรษฐกิจภายในประเทศที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.5 โดยดัชนี Straits Times ปิดที่ 3190.04 จุด เพิ่มขึ้นร้อยละ 10.09 จากสิ้นปี พ.ศ. 2552 โดยมีจุดต่ำสุดที่ 2650.61 จุดในเดือนพฤษภาคมและจุดสูงสุดที่ 3313.61 จุดในเดือนพฤศจิกายน ขณะที่มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 27.41 จากสิ้นปี พ.ศ. 2552 เป็น 781 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ เช่นเดียวกันมูลค่าการซื้อขายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 25.06 เป็น 386.8 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์และคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 1.54 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์อยู่ที่ร้อยละ 2.85 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2552 ร้อยละ 46.23) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 280.77 จากปี พ.ศ. 2552 เป็น 19.80 เท่าและมีบริษัทมาจดทะเบียนเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2552 เท่ากับ 36 บริษัทโดยเป็นบริษัทภายในประเทศ 17 บริษัทและเป็นบริษัทต่างชาติ 19 บริษัท รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 778 บริษัท (เป็นบริษัทภายในประเทศ 461 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 317 บริษัท) (ตารางที่ 4.2)

ปี พ.ศ. 2554 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2553 โดยในช่วงต้นปีเศรษฐกิจสหรัฐชะลอตัวลงจากการบริโภคที่ลดลงเป็นสำคัญและภัยพิบัติที่เกิดในญี่ปุ่นส่งผลให้เศรษฐกิจหดตัวมากและในไตรมาส 3 ปัญหานี้สาธารณะในยุโรปเริ่มแสดงสัญญาณชัดเจนส่งผลให้เศรษฐกิจโลกอยู่ในช่วงซบเซา ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจภายในประเทศ โดยดัชนี Straits Times ปิดที่ 2646.35 จุดลดลงร้อยละ 17.04 จากสิ้นปี พ.ศ. 2553 โดยจุดสูงสุดที่ 3279.7 จุดในเดือนมกราคม และลดระดับมาที่ 2528.71 จุดต่ำสุดในเดือนตุลาคม ขณะที่มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 14.34 จากสิ้นปี พ.ศ. 2553 โดยมูลค่ารวม 893 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ เช่นเดียวกันมูลค่าการซื้อขายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 5.69 เป็น 408.8 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 1.62 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 2.60 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2553 ร้อยละ 8.77) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 27.27 จากปี พ.ศ. 2553 เป็น 14.40 เท่า และมีบริษัทมาจดทะเบียนในตลาด

แรก ลดลงเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2553 เท่ากับ 24 บริษัทโดยเป็นบริษัทภายในประเทศ 10 บริษัทและเป็นบริษัทต่างชาติ 14 บริษัทรวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 773 บริษัท (เป็นบริษัทภายในประเทศ 462 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 311 บริษัท) (ตารางที่ 4.2)

ปี พ.ศ. 2555 ดัชนี Straits Times มีการเคลื่อนไหวผันผวนในทิศทางขาขึ้นตามสภาพคล่องในระบบการเงินโลกที่เพิ่มสูงขึ้นทำให้ดัชนีปรับตัวมาที่ 3038.37 จุดในช่วงสิ้นเดือนตุลาคม ปี พ.ศ. 2555 เพิ่มขึ้นร้อยละ 14.81 เทียบกับสิ้นปี พ.ศ. 2554 โดยมีจุดต่ำสุดที่ 2688.36 จุดในเดือนมกราคมและจุดสูงสุดที่ 3107.87 จุดในเดือนตุลาคม ขณะที่มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเท่ากับ 842 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์ลดลงร้อยละ 5.71 และมีมูลค่าการซื้อขาย 331.1 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 1.32 พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์และอัตราเงินตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 3.09 (เพิ่มขึ้นร้อยละ 18.88) ในขณะที่ราคาทองคำไรสุทิลลดลงร้อยละ 46.53 เป็น 7.7 เท่า (ตารางที่ 4.2)

ตารางที่ 4.2 ข้อมูลสถิติที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์

หน่วย: พันล้านดอลลาร์สิงคโปร์

ข้อมูล	2550	2551	2552	2553	2554	(ต.ค) 2555
การซื้อขายหลักทรัพย์						
ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์(ล้านหุ้น)	82,202	96,560	121,290	156,902	111,112	84,195
มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์	399.9	533	309.3	386.8	408.8	331.1
มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน	2.19	1.5	1.2	1.54	1.62	1.32
บริษัทจดทะเบียน						
จำนวนบริษัทจดทะเบียน	722	762	752	778	773	NA
-บริษัทภายในประเทศ	467	464	453	461	462	NA
-บริษัทต่างชาติ	255	298	299	317	311	NA
จำนวนบริษัทจดทะเบียนเข้าใหม่	49	67	19	36	24	NA
-บริษัทภายในประเทศ	14	18	9	17	10	NA
-บริษัทต่างชาติ	35	49	10	19	14	NA
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวม	773.3	658	613	781	883	842
ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์(STI)						
ปิด	3482.3	1761.56	2897.62	3190.04	2646.35	3038.37
สูงสุด(เดือน)	3875.77(ต.ค.)	3461.22(ม.ค.)	2879.76(ต.ค.)	3313.61(พ.ย.)	3279.7(ม.ค.)	3107.87(ต.ค.)
ต่ำสุด(เดือน)	2961.15(ม.ค.)	1600.28(ต.ค.)	1456.95(มี.ค.)	2650.61(พ.ค.)	2528.71(ต.ค.)	2688.36(ม.ค.)
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย (%)	2.37	2.32	5.30	2.85	2.60	3.09
อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น(เท่า)	14.30	12.50	5.20	19.80	14.40	7.7
อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี(เท่า)	1.61	1.85	0.96	1.40	1.43	1.22
อัตราส่วนหมุนเวียนซื้อขายหลักทรัพย์ (%)	77.60	48.90	46.10	47.20	45.91	48

4.1.3 ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย (Bursa Malaysia Berhad: BM)

4.1.3.1 ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย

ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย (Bursa Malaysia Berhad) หรืออดีตรู้จักในชื่อ Kuala Lumpur Stock Exchange โดยได้ก่อตั้งขึ้นใน ปี พ.ศ. 2473 (ค.ศ.1930) จากความร่วมมือระหว่าง Singapore Stockbrokers Association และ Malaysia Stockbrokers Association หลังจากนั้นในปี พ.ศ. 2480 (ค.ศ. 1937) ได้มีการแยกตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสิงคโปร์และมาเลเซียออกจากกัน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงระบบสกุลเงิน ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียได้แปรรูป (Demutualization) และเปลี่ยนชื่ออีกครั้งเป็น Bursa Malaysia เมื่อปี พ.ศ. 2547 (ค.ศ. 2004) โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มศักยภาพในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในระดับภูมิภาคและระดับโลกและในวันที่ 18 มีนาคม พ.ศ. 2548 (ค.ศ. 2005) ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียได้เข้าจดทะเบียนใน Main Board ของตลาดหลักทรัพย์เอง ภายใต้สัญลักษณ์ Bursa (1818) โดยตลาดหลักทรัพย์อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ “Securities Commission” ที่ทำหน้าที่ในการกำกับดูแลสถาบันทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน เช่น บริษัทหลักทรัพย์ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เป็นต้น นอกจากนี้ Securities Commission ยังมีหน้าที่ในการกำกับดูแลอัตราแลกเปลี่ยน การอนุมัติในการออกตราสารหนี้ของบริษัทวางกฎระเบียบทั้งหมดที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน รวมถึงกฎระเบียบต่างๆ ในการควบคุมกิจการ

ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียแบ่งผลิตภัณฑ์เป็น 4 กลุ่มหลัก คือ

- (1) ตราสารทุน (Securities Products)
- (2) ตราสารอนุพันธ์ (Derivatives Products)
- (3) หุ้นอิสลาม (Islamic Offerings)

(4) กลุ่มผลิตภัณฑ์ย่อยอื่น ๆ ได้แก่ (4.1) ตราสารหนี้ (Bond Market) ที่มีรูปแบบการซื้อขายอิเล็กทรอนิกส์ ทั้งหุ้นกู้และพันธบัตรรัฐบาล (4.2) Off Shore Market ที่มีการซื้อขาย Non-Ringgit Securities และ Sukuk Listing (4.3) กองทุนปิด (Close-end Funds) ที่มีชื่อว่า icapital.biz Berhad (เป็นกองทุนปิดเดียวใน BM เปิดซื้อขายใน 19 ตุลาคม พ.ศ. 2548 (ค.ศ.2005) บริหารโดย Capital Dynamics Asset Management Sdn Bhd)

ในส่วนตราสารทุนสามารถซื้อขายใน Main Market ซึ่งถือเป็นกระดานซื้อขายหลักจะมีหลักเกณฑ์ทางด้านผลกำไรและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่จดทะเบียนที่ค่อนข้างเข้มงวดขณะที่ ACE Market ถือเป็นกระดานซื้อขายรอง บริษัทที่เข้าจดทะเบียนจำเป็นต้องมี Sponsor ในการควบคุมดูแลเช่นเดียวกับ Catalist Board ของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์โดย ACE มาจาก “A” คือ การเข้าถึง (Access) “C” คือ ความแน่นอน (Certainty) และ “E” คือ ประสิทธิภาพ (Efficiency) ผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขาย ได้แก่

- หุ้นสามัญ (Ordinary shares)
- หุ้นบุริมสิทธิ (Preference shares)

- กองทุนรวม อีทีเอฟ (Exchange Traded Funds: ETFs)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์หรือวอแรนท์ (Warrants)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Structured warrants/Derivatives Warrants)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนที่โอนสิทธิได้ (Warrants/Transferable Subscription Rights:TSRs)
- กองทุนเพื่อลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust: REIT)
- Property Trust
- Certificates Bull and Bear Certificates (CBBCs)

โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียในการซื้อขายตราสาร
ทุนจะแบ่งตามตลาด

Main Marketแบ่งเป็น 11 กลุ่ม ได้แก่

- 1) กลุ่มธุรกิจก่อสร้าง (Construction)
- 2) กลุ่มสินค้าอุปโภคและบริโภค (Consumer Product)
- 3) กลุ่มธุรกิจการเงิน (Finance)
- 4) กลุ่มธุรกิจโรงแรม (Hotels)
- 5) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industrial Products)
- 6) กลุ่มธุรกิจอิเล็กทรอนิกส์ (IPC)
- 7) กลุ่มธุรกิจเหมืองแร่ (Mining)
- 8) กลุ่มเกษตรกรรม (Plantation)
- 9) กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (Properties)
- 10) กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยี (Technology)
- 11) กลุ่มธุรกิจการค้าและบริการ (Trading/Service)

ACE Market แบ่งเป็น 5 กลุ่ม ได้แก่

- 1) กลุ่มสินค้าอุปโภคและบริโภค (Consumer Product)
- 2) กลุ่มธุรกิจการเงิน (Finance)
- 3) กลุ่มสินค้าอุตสาหกรรม (Industrial Products)
- 4) กลุ่มธุรกิจเทคโนโลยี (Technology)
- 5) กลุ่มธุรกิจการค้าและบริการ (Trading/Service)

การซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียเปิดให้บริการในวันจันทร์ –
ศุกร์ เวลา 8.30- 17.00 น. พักระหว่างวันเวลา 12.30- 14.00 น. (เทียบกับเวลาประเทศไทยเท่ากับ

7.30-16.00 น.) โดยนักลงทุนสามารถซื้อขายผ่านบริษัทผู้เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ใน ปี พ.ศ. 2554 มีจำนวน 35 แห่ง (ข้อมูลจาก เว็บไซต์ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย)

4.1.3.2 การดำเนินงานที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย ในปี พ.ศ. 2550-2555

1) ด้านองค์การและการพัฒนาเชิงกลยุทธ์ (Corporate & Strategy Development) นอกจากแผนการเพิ่มจำนวนนักลงทุนโดยการเชื่อมโยงกับตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอาเซียน (Asean Linkage) ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียมีความต้องการเป็นศูนย์กลางทางการเงินของศาสนาอิสลาม โดยปี พ.ศ. 2555 ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย มีหุ้นที่จดทะเบียนใน Main Market เป็นหลักทรัพย์ชาลิอะห์ถึง 825 หลักทรัพย์ หรือร้อยละ 89 ของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนทั้งหมดครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม (ข้อมูลวันที่ 25 มิถุนายน พ.ศ. 2555) รวมถึงมีแผนการจัดตั้งกระดานซื้อขายหลักทรัพย์ต่างประเทศที่ผ่านการคัดเลือกตามศาสนาอิสลาม มีการปรับปรุงกฎระเบียบ อาทิ กำหนดกฎระเบียบในการอนุญาตขายชอร์ตตามหลักศาสนา การจัดตั้งคณะทำงานเพื่อส่งเสริมการกำกับดูแลการลงทุนตามหลักศาสนาอิสลาม (Sharish Committee) เป็นต้น และมีแผนพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่สอดคล้องกับศาสนาอิสลาม (Exchange Traded Instruments) ให้เพิ่มมากขึ้น ซึ่งตอนนี้ก็มีการซื้อขายกองทุนอีทีเอฟ (iETFs) และกองทุนลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (iREITs) ที่สอดคล้องกับศาสนาอิสลาม ในการส่วนของการดำเนินงานภายในองค์การหลังจากที่ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียได้มีการปฏิรูป (Demutualization) ในปี พ.ศ. 2547 ส่งผลให้รูปแบบโครงสร้างองค์การเปลี่ยนแปลงไปในรูปแบบมหาชนมากยิ่งขึ้น และจากสภาพแวดล้อมในอุตสาหกรรมหลักทรัพย์ทั่วโลกที่มีการแข่งขันกันสูง ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียมีแนวคิดที่จะควบรวมกับตลาดหลักทรัพย์แหล่งอื่น เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานและเพิ่มอำนาจในการแข่งขันให้กับตลาดหลักทรัพย์ อาทิ ในปี พ.ศ. 2552 ตลาดหลักทรัพย์ฯ มีการพิจารณาเสนอขายหุ้นให้กับตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (NYSE Euronext) ซึ่งถือเป็นกลุ่มตลาดทุนที่มีขนาดใหญ่ที่สุดโลก และในปี พ.ศ. 2554 ตลาดหลักทรัพย์ได้อยู่ระหว่างการเจรจากับตลาดหลักทรัพย์ลอนดอน (London Stock Exchange: LSE) เพื่อพัฒนาสินค้าและแพลตฟอร์มการซื้อขายรวมถึงการควบรวมกิจการกันในอนาคต

2) ด้านสินค้าและบริการ (กรณีการจัดทำดัชนีและกองทุนอีทีเอฟ) (Product & Service) ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียได้พัฒนาดัชนีร่วมมือกับ FTSE Group โดยปัจจุบันมีการพัฒนาดัชนีทั้งสิ้น 14 ชุด (ข้อมูลวันที่ 27 มกราคม พ.ศ. 2555) แบ่งเป็นกลุ่มตามมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวม กลุ่มหลักทรัพย์อิสลาม และกลุ่มหลักทรัพย์ในธุรกิจปาล์มน้ำมัน ได้แก่

- FTSE Bursa Malaysia KLCI
- FTSE Bursa Malaysia Mid 70 Index
- FTSE Bursa Malaysia Top 100 Index

- FTSE Bursa Malaysia Small Cap Index
- FTSE Bursa Malaysia EMAS Index
- FTSE Bursa Malaysia EMAS Industry Indices
- FTSE Bursa Malaysia Fledgling Index
- FTSE Bursa Malaysia EMAS Shariah Index
- FTSE Bursa Malaysia Small Cap Shariah Index
- FTSE Bursa Malaysia Hijrah Shariah Index
- FTSE Bursa Malaysia Palm Oil Plantation Index
- FTSE Bursa Malaysia Asian Palm Oil Plantation Index - USD (gross and net of tax)
- FTSE Bursa Malaysia Asian Palm Oil Plantation Index – MYR (gross and net of tax)
- FTSE Bursa Malaysia ACE Index

ในส่วนของกองทุน ETF ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียมีกองทุนที่จดทะเบียนทั้งสิ้น 5 กองทุน โดยเป็นกองทุนอีทีเอฟ ที่อ้างอิงดัชนีหุ้น 4 กองทุน ได้แก่ FTSE Bursa Malaysia KLCI (FBM KLCI etf), MyETF Dow Jones Islamic Market Malaysia Titans 25 (MyETF-DJIM25), CIMB FTSE Asean 40 ETF Malaysia (0822EA) และ CIMB FTSE CHINA 25 (0823EA) และมีกองทุนอีทีเอฟที่อ้างอิงดัชนีตราสารหนี้ 1 กองทุน คือ ABF Malaysia Bond Index Fund (ABFMY1) ณ สิ้นปี พ.ศ. 2555 มีปริมาณการซื้อขายในกองทุนอีทีเอฟ เท่ากับ 149.4 พันล้านหุ้นและมีมูลค่าการซื้อขายเท่ากับ 156.26 พันล้านริงกิต (ข้อมูลวันที่ 27 มกราคม พ.ศ. 2556)

3) ด้านความร่วมมือระหว่างตลาดหลักทรัพย์ (Alliance) ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียได้ลงนามความร่วมมือกับตลาดหลักทรัพย์อีกหลายแห่ง อาทิ ตลาดหลักทรัพย์บาร์เรน (Bahrain Financial Exchange: BSE) และ ตลาดหลักทรัพย์ลักเซมเบิร์ก (Luxembourg Stock Exchange: BdL) ซึ่งถือเป็นศูนย์กลางหลักทรัพย์อิสลามในภูมิภาคยุโรป เพื่อที่จะส่งเสริมการลงทุนผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่สอดคล้องกับหลักทรัพย์อิสลามร่วมกัน รวมถึงการพัฒนาแพลตฟอร์มและเกณฑ์การซื้อขายอื่นๆ อีกด้วย

4.1.3.3 สถานการณ์ของตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียระหว่าง

ปี พ.ศ. 2550-2555

ภาพรวมดัชนี KLSE Index มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจากปี พ.ศ. 2550 ปิดที่ระดับ 1,445.03 จุด เป็น 1,673.07 จุด เมื่อสิ้นเดือนตุลาคม ปี พ.ศ. 2555 ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.79 เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ขยายเพิ่มขึ้น

ร้อยละ 28.67 จากปี พ.ศ. 2550 ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเท่ากับ 1,106 พันล้านริงกิต เพิ่มขึ้นเป็น 1,423 พันล้านริงกิต ซึ่งดัชนี KLSE Index มีการปรับตัวตามสถานการณ์สำคัญทั้งในและต่างประเทศ โดยมีรายละเอียดที่สำคัญในแต่ละปี ดังนี้

ปี พ.ศ. 2550 ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียได้รับผลกระทบจากความผันผวนของตลาดหลักทรัพย์จีนช่วงเดือนกุมภาพันธ์และปัญหาซับไพร์มในสหรัฐอเมริกาในช่วงเดือนสิงหาคม แต่อย่างไรก็ตามนักลงทุนยังให้ความสนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียจากนโยบายในการสนับสนุนตลาดของรัฐบาลและภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ขยายตัวขึ้นอย่างรวดเร็ว นอกจากนั้นมาเลเซียได้มีโครงการลงทุนระบบสาธารณูปโภคเพิ่มขึ้น รวมทั้งในปีนี้ได้มีกิจการหลายแห่งควบรวมประสบความสำเร็จ โดยดัชนี KLSE ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 ปิดที่ระดับ 1,445.03 จุด เพิ่มขึ้นจาก 1096.24 จุด ณ สิ้นปี พ.ศ. 2549 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 31.82 โดยดัชนีต่ำสุดอยู่ที่ 1106.06 จุดในเดือนมกราคมและขยับตัวสูงสุดอยู่ที่ 1147.04 จุด ในเดือนธันวาคม เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ขยายเพิ่มขึ้นร้อยละ 30.27 จากมูลค่ารวม 849 พันล้านริงกิต ณ สิ้นปี พ.ศ. 2549 เพิ่มเป็น 1,106 พันล้านริงกิต ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 109.35 จาก 278 พันล้านริงกิตในปี พ.ศ. 2549 เป็น 582 พันล้านริงกิตในปี พ.ศ. 2550 คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 2.35 พันล้านริงกิต สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามนักลงทุนพบว่า เป็นนักลงทุนภายในประเทศร้อยละ 63 และนักลงทุนต่างชาติร้อยละ 37 โดยเมื่อแยกเป็นกลุ่มนักลงทุนสถาบันและนักลงทุนรายย่อยพบว่า มีสัดส่วนนักลงทุนสถาบันร้อยละ 63 และนักลงทุนรายย่อยร้อยละ 37 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียอยู่ที่ร้อยละ 3.20 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2549 ร้อยละ 13.74) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 53.51 จากปี พ.ศ. 2549 เป็น 17.20 เท่า ในส่วนของการระดมทุนมีบริษัทใหม่ที่เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์มีทั้งหมด 26 บริษัท เป็นบริษัทภายในประเทศทั้งหมดรวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในปี พ.ศ. 2550 เท่ากับ 986 บริษัท (เป็นบริษัทภายในประเทศ 983 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 3 บริษัท) (ตารางที่ 4.3)

ปี พ.ศ. 2551 ปัญหาซับไพร์มในสหรัฐอเมริกาได้ทวีความรุนแรงและส่งผลกระทบต่อระบบสินเชื่อและสภาพคล่องของธนาคารทั่วโลก ประเทศมาเลเซียได้รับผลกระทบจากปริมาณการส่งออกที่ลดลง ปริมาณเงินลงทุนต่างชาติโดยตรงได้ลดลง แม้ปริมาณการบริโภคภายในประเทศจะสูงขึ้นก็ตามส่งผลให้ดัชนี KLSE ปรับตัวลดลงปิดที่ระดับ 876.75 จุด ลดลงร้อยละ 39.33 โดยดัชนีสูงสุดของปีอยู่ที่ 1516.22 จุดในเดือนมกราคมและต่ำที่สุด 829.41 จุดในเดือนตุลาคม เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ลดลงร้อยละ 39.96 เป็น 664 ล้านริงกิต ณ สิ้นปี พ.ศ. 2551 โดยมูลค่าการซื้อขายลดลงร้อยละ 46.22 เป็น 313 พันล้านริงกิต คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน 1.28 พันล้านริงกิต สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามนักลงทุนพบว่า มีนักลงทุนต่างชาติเพิ่มขึ้น เป็นร้อยละ 42 ขณะที่สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายของนัก

ลงทุนภายในประเทศลดลงเป็นร้อยละ 58 จากปี พ.ศ. 2550 โดยเมื่อแยกเป็นกลุ่มนักลงทุนสถาบันและรายย่อยในปี พ.ศ. 2551 ก็มีสัดส่วนของนักลงทุนสถาบันเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 76 และนักลงทุนรายย่อยร้อยละ 24 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียในปี พ.ศ. 2551 อยู่ที่ร้อยละ 2.90 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2550 ร้อยละ 9.38) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 21.51 จากปี พ.ศ. 2550 เป็น 13.50 เท่า ในส่วนของการระดมทุนมีบริษัทใหม่ที่เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ 23 บริษัทเป็นบริษัทภายในประเทศทั้งหมด รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 976 บริษัท (เป็นบริษัทภายในประเทศ 972 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 4 บริษัท) (ตารางที่ 4.3)

ปี พ.ศ. 2552 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวที่ดีขึ้นจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกและการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลส่งผลให้ดัชนี KLSSE กลับมาเป็นบวกโดยปิดที่ 1,272.78 จุดเพิ่มขึ้นร้อยละ 45.17 จาก ณ สิ้นปี พ.ศ. 2551 โดยมีจุดต่ำสุดที่ 838.39 จุดในเดือนมีนาคมและปรับตัวสูงสุดที่ 1279.78 จุดในเดือนพฤศจิกายนเช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 50.45 จาก ณ สิ้นปี พ.ศ. 2552 เป็น 999 พันล้านริงกิต ขณะที่มูลค่าการซื้อขายได้ปรับตัวลดลงร้อยละ 3.19 เป็น 303 พันล้านริงกิต คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 1.22 พันล้านริงกิต สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามนักลงทุนพบว่า มีนักลงทุนต่างชาติลดลงจากปี พ.ศ. 2551 เป็นร้อยละ 26 ขณะที่สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายนักลงทุนภายในประเทศเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 74 จากปี พ.ศ. 2551 โดยเมื่อแยกเป็นกลุ่มนักลงทุนสถาบันและรายย่อยในปี พ.ศ. 2552 พบว่านักลงทุนสถาบันมีสัดส่วนที่ลดลงเป็นร้อยละ 67 และนักลงทุนรายย่อยร้อยละ 33 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียอยู่ที่ร้อยละ 5.34 (เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2551 ร้อยละ 84.14) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 25.93 จากปี พ.ศ. 2551 เป็น 10 เท่าและมีบริษัทมาจดทะเบียนใหม่ปี พ.ศ. 2552 เท่ากับ 14 บริษัทโดยเป็นบริษัทภายในประเทศทั้งหมด รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ บริษัทเป็นบริษัทภายในประเทศ 952 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 7 บริษัท (ตารางที่ 4.3)

ปี พ.ศ. 2553 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียได้มีการปรับตัวสูงขึ้นจากการทุ่มงบประมาณของรัฐบาลเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ อาทิ การสนับสนุนการลงทุนภาคเอกชน (Re Invigorating Private Investment) การพัฒนาทรัพยากรมนุษย์ (Intensifying Human Capital Development) รวมถึงการพัฒนาคุณภาพชีวิตและการสร้างความเข้มแข็งให้ภาคขนส่งสาธารณะ ทำให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศขยายตัวสูงขึ้น นอกจากนั้น FTSE ได้ปรับอันดับความน่าเชื่อถือของตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียเป็น Advance Emerging Market ใน FTSE Global Index ส่งผลให้ดัชนี KLSSE ปิดที่ 1,518.91 จุด เพิ่มขึ้นร้อยละ 19.34 จากสิ้นปี พ.ศ. 2552 โดยมีจุดต่ำสุดที่ 1,072.69 จุดในเดือนกุมภาพันธ์และปรับตัวมาจุดสูงสุดที่ 1,528.01 จุดในเดือนพฤศจิกายน เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 19.34 จากสิ้นปี

พ.ศ. 2552 เป็น 1,275 พันล้านริงกิต ขณะเดียวกันมูลค่าการซื้อขายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 28.71 เป็น 390 พันล้านริงกิตและคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 1.57 พันล้านริงกิต เมื่อพิจารณามูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนพบว่าสัดส่วนของนักลงทุนต่างชาติเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปี พ.ศ. 2553 เป็นร้อยละ 27 และนักลงทุนภายในประเทศร้อยละ 73 โดยเมื่อแยกเป็นนักลงทุนสถาบันและนักลงทุนรายย่อยพบว่าสัดส่วนของนักลงทุนสถาบันเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 73 และนักลงทุนรายย่อยร้อยละ 27 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียอยู่ที่ร้อยละ 2.82 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2552 ร้อยละ 47.19) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 103 จากปี พ.ศ. 2552 เป็น 20.30 เท่าและมีบริษัทมาจดทะเบียนใหม่เท่ากับ 29 บริษัทโดยเป็นบริษัทภายในประเทศ 26 บริษัทและเป็นบริษัทต่างชาติ 3 บริษัท รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 956 บริษัท (เป็นบริษัทภายในประเทศ 948 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 8 บริษัท) (ตารางที่ 4.3)

ปี พ.ศ. 2554 สถานการณ์เศรษฐกิจในหลายประเทศได้ส่งผลกระทบต่อตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียไม่ว่าปัญหาหนี้ยุโรปโซน การขาดดุลงบประมาณของสหรัฐอเมริกา นโยบายการพัฒนาในกลุ่มตะวันออกกลางและแอฟริกาเหนือ (MENA) แผ่นดินไหวในญี่ปุ่น แต่ภูมิภาคเอเชียเองก็มีเศรษฐกิจที่ขยายตัวจากปัจจัยพื้นฐาน รวมถึงปัจจัยภายในประเทศอย่างการผ่อนคลายนโยบายทางการเงิน นโยบายการสนับสนุนการลงทุนของภาคเอกชน รวมถึงการกระตุ้นให้เกิดการบริโภคภายในประเทศให้เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ดัชนี KLSE ปิดที่ 1,530.73 จุดเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.78 จากสิ้นปี พ.ศ. 2553 โดยมีจุดสูงสุดที่ 1,594.74 จุดในเดือนกรกฎาคมและจุดต่ำสุดที่ 1,331.8 จุดในเดือนกันยายน เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 0.78 จากสิ้นปี พ.ศ. 2553 เป็น 1,285 พันล้านริงกิต ขณะเดียวกันมูลค่าการซื้อขายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.31 เป็น 438 พันล้านริงกิตและคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 1.79 พันล้านริงกิต เมื่อพิจารณามูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนพบว่าสัดส่วนของนักลงทุนต่างชาติลดลงมาเท่าปี พ.ศ. 2552 เท่ากับร้อยละ 26 ขณะที่นักลงทุนภายในประเทศเท่ากับร้อยละ 74 โดยเมื่อแยกเป็นกลุ่มนักลงทุนสถาบันและรายย่อยก็พบว่าสัดส่วนของนักลงทุนสถาบันได้ปรับตัวสูงขึ้นตั้งแต่ปี พ.ศ. 2552 โดยในปี พ.ศ. 2554 เท่ากับร้อยละ 74 และนักลงทุนรายย่อยเท่ากับ 26 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 2.86 (เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2553 ร้อยละ 1.42) ในขณะที่ยอดราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 18.23 จากปี พ.ศ. 2553 เป็น 16.60 เท่า และมีบริษัทมาจดทะเบียนใหม่เท่ากับ 28 บริษัทโดยเป็นบริษัทภายในประเทศทั้งหมด รวมแล้วมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 940 บริษัท (เป็นบริษัทภายในประเทศ 932 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 8 บริษัท) (ตารางที่ 4.3)

เดือนตุลาคม ปี พ.ศ. 2555 ดัชนี KLSE ปรับตัวมาที่ 1,673.07 จุด เพิ่มขึ้นร้อยละ 9.30 เทียบกับสิ้นปี พ.ศ. 2554 โดยมีจุดต่ำสุดที่ 1,504.22 จุดในเดือนมกราคม และปรับตัวมาสูงสุดที่ 1,674.67 จุดในเดือนตุลาคม โดยมีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตามราคาตลาด

เท่ากับ 325.71 พันล้านริงกิตมูลค่าการซื้อขายรวมเท่ากับ 326 คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 1.57 พันล้านริงกิตเมื่อพิจารณามูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนพบว่าสัดส่วนของนักลงทุนต่างชาติลดลงเป็นร้อยละ 22 ขณะที่นักลงทุนภายในประเทศเท่ากับร้อยละ 78 โดยเมื่อแยกเป็นกลุ่มนักลงทุนสถาบันและรายย่อยก็พบว่าสัดส่วนของนักลงทุนสถาบันได้ปรับตัวสูงขึ้นเท่ากับร้อยละ 78 และนักลงทุนรายย่อยเท่ากับ 22 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 3.24 (เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2553 ร้อยละ 13.29) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 4.2 จากปี พ.ศ. 2554 เป็น 15.9 เท่า และมีบริษัทจดทะเบียนทั้งสิ้น 921 บริษัท (ตารางที่ 4.3)

ตารางที่ 4.3 ข้อมูลสถิติที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย

หน่วย: พันล้านริงกิต

ข้อมูลสถิติ	2550	2551	2552	2553	2554	(ต.ค) 2555
การซื้อขายหลักทรัพย์						
ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์(ล้านหุ้น)	35,665	53,546	49,019	60,988	58,883	40,357
มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์	582	313	303	390	438	326
มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน	2.35	1.28	1.22	1.57	1.79	1.57
สัดส่วนผู้ถือหุ้น-Share Ownership (%)						
นักลงทุนหุ้นต่างชาติ	27	22	21	22	23	24
นักลงทุนภายในประเทศ	73	78	79	78	77	76
สัดส่วนการซื้อขาย Mkt Demography by Trading Value (%)						
นักลงทุนหุ้นต่างชาติ	37	42	26	27	26	22
นักลงทุนภายในประเทศ	63	58	74	73	74	78
สัดส่วนการซื้อขาย Mkt Demography by Trading Value (%)						
นักลงทุนสถาบัน	63	76	67	73	74	78
นักลงทุนรายย่อย	37	24	33	27	26	22
จำนวนบริษัทจดทะเบียน						
บริษัทต่างชาติ	983	972	952	948	932	N/A
บริษัทภายในประเทศ	3	4	7	8	8	N/A
จำนวน REITs	13	13	12	14	15	N/A
บริษัทที่จดทะเบียนใหม่(รวม REITs)	26	23	14	29	28	N/A
จำนวน ETFs	2	3	3	5	5	5
ETFs ที่จดทะเบียนใหม่	1	1	0	2	0	0
จำนวน Structure Warrants	120	48	137	225	304	N/A
Structure Warrants ที่จดทะเบียนใหม่	154	81	124	204	363	N/A
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวม	1,106	664	999	1,275	1,285	1,423
ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์(KLSE Index)						
ปิด	1,445.03	876.75	1,272.78	1,518.91	1,530.73	1673.07

ตารางที่ 4.3 (ต่อ)

ข้อมูลสถิติ	2550	2551	2552	2553	2554	(ต.ค)2555
สูงสุด(เดือน)	1147.04(บาท)	1516.22(บาท)	1279.95(บาท)	1528.01(บาท)	1594.74(บาท)	1674.67 (บาท)
ต่ำสุด(เดือน)	1106.06(บาท)	829.4(บาท)	838.3(บาท)	1072.6(บาท)	1331.8(บาท)	1504.22(บาท)
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย (%)	3.20	2.90	5.34	2.82	2.86	3.24
อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (เท่า)	17.20	13.50	10.00	20.30	16.60	15.9
อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	1.72	2.29	1.32	1.82	2.12	2.01
อัตราส่วนหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์	57.1	20.3	23.9	28.09	32.94	27

4.1.4 ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ (Philippine Stock Exchange: PSE)

4.1.4.1 ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์

ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ก่อตั้งขึ้นในปี พ.ศ. 2535 (ค.ศ.1992) โดยการรวมตัวกันระหว่างตลาดหลักทรัพย์มานิลา (The Manila Stock Exchange: MSE) และตลาดหลักทรัพย์มาคาตี (The Makati Stock Exchange: MkSE) อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (The Securities and Exchange Commission : SEC) โดยตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ไม่ได้ทำหน้าที่เป็นผู้ให้บริการซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยตรง แต่ทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการให้บริการต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับการซื้อขายหลักทรัพย์ และคอยกำกับดูแลการซื้อขายหลักทรัพย์ให้เป็นไปโดยสะดวก รวดเร็ว ถูกต้อง โปร่งใส และเป็นธรรมต่อผู้ที่เกี่ยวข้องทุกฝ่าย ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์เป็นนิติบุคคลที่มีสถานะเป็นองค์การกำกับดูแลตัวเอง (Self Regulatory Organization: SRO) โดยในปี พ.ศ. 2544 (ค.ศ. 2001) ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ได้ทำการแปรรูปเป็นรูปแบบบริษัทมหาชน (Demutualization) และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เองในวันที่ 15 ธันวาคม ปี พ.ศ. 2546 (ค.ศ.2003) ภายใต้สัญลักษณ์ PSE

ผลิตภัณฑ์ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์แบ่งเป็น 2 กลุ่มหลัก คือ ตราสารทุน (Securities Products) และตราสารหนี้ (Fixed Income) โดยการซื้อขายตราสารทุนทำได้ใน 3 กระดานคือ (1) กระดานหลัก (Main Board) เป็นแหล่งระดมทุนของบริษัทที่มีการแสดงผลประกอบการ 3 ปี มีทุนชำระและ IPO มากกว่า 500 ล้านเปโซ (2) กระดานรอง (Second Board) เป็นแหล่งระดมทุนของบริษัทที่มีศักยภาพและอัตราการเติบโตที่สูง โดยมีผลประกอบการ 1 ปี และทุนชำระหรือ IPO มากกว่า 250 ล้านเปโซ และ (3) กระดานสำหรับธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม (SME Board) เป็นธุรกิจ SME ที่เข้าจดทะเบียนโดยได้รับการพิจารณาจากทางตลาดหลักทรัพย์ว่าผู้ประกอบการมีศักยภาพและประสิทธิภาพในการบริหารงานธุรกิจมีโอกาสที่จะเติบโตสร้างผลกำไร และไม่ได้มีผลประโยชน์ทับซ้อนกับส่วนอื่นโดยผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์ที่ทำการซื้อขาย ได้แก่

- หุ้นสามัญ (Ordinary shares)
- หุ้นบุริมสิทธิ (Preference shares)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง (Depository Receipts: DRs)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์หรือวอแรนท์ (Warrants)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Structured warrants/Derivatives Warrants)

โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์มีทั้งหมด 6 กลุ่มประกอบด้วย

- 1) กลุ่มธุรกิจการเงิน (Financial)
- 2) กลุ่มธุรกิจโฮลดิ้ง (Holding Firm)
- 3) กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (Property)
- 4) กลุ่มธุรกิจบริการ (Service)
- 5) กลุ่มธุรกิจเหมืองแร่และน้ำมัน (Mining and Oil)
- 6) กลุ่มอุตสาหกรรม (Industrial)

การซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์เปิดให้บริการในวันจันทร์ – ศุกร์ เวลา 9.30- 15.30 น. พักระหว่างวันเวลา 12.00- 13.30 น. (เทียบกับเวลาประเทศไทยเท่ากับ 8.30-14.30 น.) โดยนักลงทุนสามารถซื้อขายผ่านบริษัทผู้เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2554 มีจำนวน 184 แห่ง

4.1.4.2 การดำเนินงานที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ ใน ปี พ.ศ. 2550-2555

1) ด้านองค์การและการพัฒนาเชิงกลยุทธ์ (Corporate & Strategy Development) ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ยังอยู่ในช่วงปรับตัวหลังการ Demutualization และเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์เมื่อปีพ.ศ. 2547 เพราะในปี พ.ศ. 2552 ตลาดหลักทรัพย์ยังไม่สามารถปฏิบัติตาม Securities Regulation Code ได้เนื่องจากยังมีการผูกขาดผู้ถือหุ้นในตลาดหลักทรัพย์อยู่ถึงร้อยละ 42.27 ซึ่งตามกฎหมายแล้วห้ามมีบุคคลใดถือหุ้นเกินร้อยละ 20 และยังมีการปรับเปลี่ยนผู้บริหารใหม่ในปีพ.ศ.2553

2) ด้านสินค้าและบริการกรณีการจัดทำดัชนีและกองทุนอิตีเอฟ (Product & Service) ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ไม่ได้จัดทำดัชนีกับ FTSE Group อย่างเป็นทางการแต่ได้มีการนำหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์มาคำนวณใน FTSE/ASEAN และ FTSE/ASEAN 40 ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ได้มีการคำนวณดัชนีตลาดหลักทรัพย์เองแบ่งเป็น (1) ดัชนี PSEi (2) ดัชนีรายกลุ่มอุตสาหกรรมจำนวน 6 ชุด และ (3) ดัชนีทั้งกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ (All Shares Index) โดยดัชนีหลักของตลาดหลักทรัพย์คือ PSEi

เป็นดัชนีที่ใช้แสดงระดับและความเคลื่อนไหวของราคาหุ้นสามัญ 30 ตัวที่มีมูลค่าตามราคาตลาด (Market Capitalization) สูงและมีการซื้อขายที่มีสภาพคล่องสูงอย่างสม่ำเสมอ ในส่วนของกองทุน ETF ตลาดหลักทรัพย์ฯ ยังอยู่ในช่วงวางแผนเพื่อพัฒนาผลิตภัณฑ์ รวมถึงระบบการบริการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ โดยมีความมุ่งหวังจะเพิ่มมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ให้เทียบเคียงกับในกลุ่มอาเซียน 5 ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์มีมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันต่ำที่สุดเมื่อเทียบกับภายในกลุ่มอาเซียน 5 และยังมีจำนวนผลิตภัณฑ์น้อย

3) ความร่วมมือระหว่างตลาดหลักทรัพย์ (Alliance) ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมาตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ได้ลงนามความร่วมมือกับตลาดหลักทรัพย์หลายแห่งนอกเหนือจากความร่วมมือในภูมิภาค โดยมุ่งหวังพัฒนาการซื้อขายผลิตภัณฑ์ใหม่และพัฒนาเชิงเทคโนโลยีระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ การเชื่อมต่อและการบริหารข้อมูล อาทิ ตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์ก (New York Stock Exchange: NYSE) ตลาดหลักทรัพย์เซินเจิ้น (Shenzhen Stock Exchange: SZSE) ตลาดหลักทรัพย์เกาหลี (Korea Exchange: KRX) และตลาดหลักทรัพย์โฮจิมินห์ (HoChiMinhCity Stock Exchange: HoSE)

4.1.4.3 สถานการณ์ของตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2555 ภาพรวมดัชนี PSE Index (PSEi) ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมามีแนวโน้มเพิ่มอย่างต่อเนื่อง โดยมีอัตราการขยายตัวสูงในช่วงปี พ.ศ. 2552 และ พ.ศ. 2553 เช่นเดียวกับตลาดหลักทรัพย์แห่งอื่นในภูมิภาค มีเพียงปี พ.ศ. 2551 ที่ดัชนีปรับตัวลดลงตามภาวะเศรษฐกิจโลกที่ซบเซา หลังจากนั้นก็มีการปรับตัวที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง อันเป็นผลมาจากตัวเลขพื้นฐานทางเศรษฐกิจของฟิลิปปินส์ที่ปรับตัวดีขึ้น และ ปีพ.ศ. 2553 ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ได้เปลี่ยนระบบซื้อขายหลักทรัพย์จากระบบ MakTrade system ที่ใช้มาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2533 เป็นระบบ New Trading System (NTS) ซึ่งช่วยอำนวยความสะดวกให้แก่ผู้ซื้อ-ขาย มากยิ่งขึ้น สถานการณ์ของตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละปีมีรายละเอียดดังนี้

ปี พ.ศ. 2550 ตลาดหลักทรัพย์ได้มีการขยายตัวสอดคล้องกับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (GDP) ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 13 จากการขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมและบริการที่แข็งแกร่ง การบริโภคของประชาชนที่สูงขึ้น และจากการเลื่อนลำดับเครดิตของ S&P Moody's Investor ได้ปรับสถานะจาก Stable เป็น Positive และธนาคารกลางของประเทศฟิลิปปินส์ได้มีการลดอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมจากร้อยละ 7.5 เป็นร้อยละ 5.25 เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจโดยดัชนี PSEi ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 ปิดที่ระดับ 3,621.60 จุด เพิ่มขึ้นจาก 2982.54 จุด ณ สิ้นปี พ.ศ. 2549 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 21.4 โดยดัชนีต่ำสุดอยู่ที่ 2884.34 จุดในเดือนสิงหาคมและปรับตัวสูงสุดอยู่ที่ 3873.5 จุด ในเดือนตุลาคมเช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ขยายเพิ่มขึ้นร้อยละ 11.2 จากมูลค่ารวม 7,172.87 พันล้านเปโซ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2549 เพิ่มขึ้นเป็น 7,977 พันล้านเปโซ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 136.6 เป็น 1,338.25 พันล้านเปโซ คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 5.48

พันล้านเปโซ ขณะที่สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนเป็นนักลงทุนภายในประเทศ ร้อยละ 51.24 และนักลงทุนต่างชาติ ร้อยละ 48.76 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของ ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์อยู่ที่ร้อยละ 2.01 (เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2549 ร้อยละ 3.09) ในขณะที่ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 41.38 จากปี พ.ศ. 2549 เป็น 13.70 เท่า ในส่วนของการระดมทุนมีบริษัทใหม่ที่เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์มีทั้งหมด 11 บริษัท เป็นบริษัท ภายในประเทศทั้งหมดรวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในปี พ.ศ. 2550 เท่ากับ 244 บริษัท (เป็น บริษัทภายในประเทศ 242 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 2 บริษัท) (ตารางที่ 4.4)

ปี พ.ศ. 2551 ปัญหาเศรษฐกิจโลกซบเซาและราคาน้ำมันดิบที่ดัดตัว สูงขึ้น ส่งผลให้เศรษฐกิจฟิลิปปินส์ชะลอตัวร้อยละ 4.6 และจากอัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวสูงขึ้น ก็ทำ ให้ธุรกิจภายในประเทศชะลอตัวเช่นกันและการบริโภคภายในประเทศลดลง ส่งผลกำไรของบริษัท ที่จดทะเบียนตลาดหลักทรัพย์ลดลงร้อยละ 19.8 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2550 โดยดัชนี PSEi ปรับตัวลดลงปิดที่ระดับ 1,872.5 จุด ลดลงจาก 3,621.60 จุด ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 หรือลดลงร้อยละ 48.29 โดยดัชนีสูงสุดของปีอยู่ที่ 3,617.20 จุดในเดือนมกราคมและต่ำที่สุด 1,704.41 จุด ในเดือน ตุลาคม เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ลดลงร้อยละ 48.95 เป็น 4,072 พันล้านเปโซ ณ สิ้นปี พ.ศ. 2551 โดยมูลค่าการซื้อขายลดลงร้อยละ 43.92 เป็น 763.90 พันล้านเปโซ คิด เป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 3.11 พันล้านเปโซ ขณะที่สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยก ตามกลุ่มนักลงทุนใกล้เคียงกับปี พ.ศ. 2550 มาโดยเป็นนักลงทุนภายในประเทศร้อยละ 51.29 และ นักลงทุนต่างชาติ ร้อยละ 48.71 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ฟิลิปปินส์ในปี พ.ศ. 2551 อยู่ที่ร้อยละ 3.15 (เพิ่มขึ้นจากปี 2550 ร้อยละ 56.72) ในขณะที่ อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 9.49 จากปี พ.ศ. 2550 เป็น 12.40 เท่า ในส่วนของการ ระดมทุนมีบริษัทใหม่ที่เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ 2 บริษัทเป็นบริษัทภายในประเทศ ทั้งหมด รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 246 บริษัท (เป็นบริษัท ภายในประเทศ 244 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 2 บริษัท) (ตารางที่ 4.4)

ปี พ.ศ. 2552 หลังจากวิกฤติทางการเงินในปี พ.ศ. 2551 ในปีนี้ตลาด หลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ปรับตัวดีขึ้นจากผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ดีโดยใน 9 เดือนแรก มีผลกำไรเพิ่มขึ้นร้อยละ 60.8 และมีการลงทุนภายในประเทศเพิ่มมากขึ้น แม้ว่าปัญหาเศรษฐกิจ สหรัฐอเมริกาจะส่งผลกระทบเศรษฐกิจทั่วโลกก็ตาม แต่ดัชนี PSEi ก็ปรับตัวเพิ่มขึ้น ณ สิ้นปีปิดที่ 3,052.68จุด เพิ่มขึ้นร้อยละ 63 จาก ณ สิ้นปี พ.ศ. 2551 โดยมีจุดต่ำสุดที่ 1,759.33 จุดในเดือน มีนาคมและขยับมาสูงจุดสุดที่ 3,119.36 จุดในเดือนธันวาคม โดยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 48.13 จากปี พ.ศ. 2551 เป็น 6,032.22 พันล้านเปโซ เช่นเดียวกันมูลค่าการ ซื้อขายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 30.14 เป็น 994.15 พันล้านเปโซและคิดเป็นมูลค่าการซื้อขาย เฉลี่ยวันละ 4.11 พันล้านเปโซ ขณะที่สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนมีนักลงทุน ภายในประเทศเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 67.63 และนักลงทุนต่างชาติ ร้อยละ 32.37 ในส่วนของอัตราเงิน

ปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์อยู่ที่ร้อยละ 2.95(ลดลงจากปี พ.ศ. 2551 ร้อยละ 6.35) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 28,23 จากปี พ.ศ. 2551 เป็น 15.90 เท่าและมีบริษัทมาจดทะเบียนใหม่ปี พ.ศ. 25523 บริษัทโดยเป็นบริษัทภายในประเทศทั้งหมด รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 248 บริษัท (เป็นบริษัทภายในประเทศ 246 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 2 บริษัท) (ตารางที่ 4.4)

ปี พ.ศ. 2553 ดัชนี PSEi มีการปรับตัวที่ดีขึ้นและถือเป็น Best Performance Index ในเอเชียรองมาจากตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียซึ่งมีอัตราการขยายตัวของดัชนีร้อยละ 46.1 ตลาดหลักทรัพย์ไทย ร้อยละ 40.6 และตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ ร้อยละ 37.6 โดยPSEi ปิดที่ 4,201.14 จุด เพิ่มขึ้นร้อยละ 37.62 จากสิ้นปี พ.ศ. 2552 มีจุดต่ำสุดที่ 2,797.61 จุดในเดือนกุมภาพันธ์เนื่องจากประเทศฟิลิปปินส์มีการเลือกตั้งประธานาธิบดีใหม่ ส่งผลต่อความเชื่อมั่นของนักลงทุน แต่เมื่อการเลือกตั้งเป็นผลสำเร็จความเชื่อมั่นของนักลงทุนก็กลับมาอีกครั้ง และในปีนี้ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศขยายตัวสูงขึ้นร้อยละ 7.3 ถือเป็นประวัติการณ์หลังวิกฤติการเงินในปี พ.ศ. 2519 (ค.ศ. 1976) เป็นผลมาจากภาคการส่งออกที่เพิ่มสูงขึ้นส่งผลดีต่อตลาดหลักทรัพย์ให้ดัชนีปรับตัวสูงขึ้นและสูงสุดที่ 4,397.3 จุด ในเดือนพฤศจิกายนเช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 46.98 จากสิ้นปี พ.ศ. 2552 เป็น 8,866 พันล้านเปโซ มูลค่าการซื้อขายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 28.71 เป็น 1207 พันล้านเปโซและคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 4.95 พันล้านเปโซ ขณะที่สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนมีนักลงทุนภายในประเทศลดลงเป็นร้อยละ 61.94 และนักลงทุนต่างชาติเป็นร้อยละ 38.06 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียอยู่ที่ร้อยละ 2.57 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2552 ร้อยละ 12.88) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 8.81 จากปี พ.ศ. 2552 เป็น 17.30 เท่าและมีบริษัทมาจดทะเบียนใหม่เท่ากับ 5 บริษัทเป็นบริษัทภายในประเทศทั้งหมด รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 253 บริษัท (เป็นบริษัทภายในประเทศ 251 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 2 บริษัท) (ตารางที่ 4.4)

ปี พ.ศ. 2554 อัตราเงินเฟ้อในประเทศยังปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นร้อยละ 4.8 จากร้อยละ 3.8 ในปี พ.ศ. 2553 และอัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศได้ลดลงเช่นเดียวกับผลประกอบการของบริษัทจดทะเบียนที่ลดลงร้อยละ 10.3 เมื่อเทียบกับสิ้นปี พ.ศ. 2553 แต่สถาบันจัดอันดับเครดิตทางการเงิน Moody และ S&P ได้ปรับอันดับพันธบัตรรัฐบาลฟิลิปปินส์เป็น Ba2 จาก BB+ โดยมองว่าเศรษฐกิจของประเทศฟิลิปปินส์มีเสถียรภาพเพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้เกิดมุมมองเชิงบวกแก่นักลงทุน โดยดัชนี PSEi ปิดที่ 4,371.96 จุดเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.07 จากสิ้นปี พ.ศ. 2553 โดยมีจุดสูงสุดที่ 4,550.53 จุดในเดือนสิงหาคมและจุดต่ำสุดที่ 3,721.22 จุดในเดือนกันยายน เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 4.07 จากสิ้นปี พ.ศ. 2553 เป็น 8,696.96 พันล้านเปโซ เช่นเดียวกับมูลค่าการซื้อขายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 17.82เป็น 1,422.59 พันล้านเปโซ และคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ย

วันละ 5.71 พันล้านเปโซ ขณะที่สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนมีนักลงทุนภายในประเทศเพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 62.21 และนักลงทุนต่างชาติเป็นร้อยละ 37.79 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 2.38 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2553 ร้อยละ 7.39) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 28.32 จากปี พ.ศ. 2553 เป็น 22.20 เท่า และมีบริษัทจดทะเบียนใหม่เท่ากับ 6 บริษัทโดยเป็นบริษัทภายในประเทศทั้งหมด รวมแล้วมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 253 บริษัท (เป็นบริษัทภายในประเทศ 251 บริษัทและบริษัทต่างประเทศ 2 บริษัท) (ตารางที่ 4.4)

ปี พ.ศ. 2555 ดัชนี PSEปรับตัวสูงขึ้นมาที่ 5,383.22 จุดในช่วงสิ้นเดือนตุลาคม ปี พ.ศ. 2555 โดยมีจุดต่ำสุดที่ 4,372.97 จุดในเดือนมกราคมและปรับตัวสูงสุดที่ 5443.74 จุดในเดือนตุลาคม มีมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเท่ากับ 9,172.04 มูลค่าการซื้อขายรวมเท่ากับ 1,211.38 พันล้านเปโซ คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 7.12 พันล้านเปโซ ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 2.38 (เท่ากับปี พ.ศ. 2553) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.95 จากปี พ.ศ. 2553 เป็น 23.30 เท่า (ตารางที่ 4.4)

ตารางที่ 4.4 ข้อมูลสถิติที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์

หน่วย: พันล้านเปโซ						
ข้อมูลสถิติ	2550	2551	2552	2553	2554	(ต.ค.)2555
การซื้อขายหลักทรัพย์						
ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์(ล้านหุ้น)	38,393	69,808	60,895	88,398	77,157	49,578
มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์	1,338.25	763.90	994.15	1,207.38	1,422.59	1,211.38
มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน	5.48	3.11	4.11	4.95	5.71	7.12
สัดส่วนนักลงทุน (%)						
ผู้ลงทุนในประเทศ	51.24	51.29	67.63	61.94	62.21	N/A
ผู้ลงทุนต่างประเทศ	48.76	48.71	32.37	38.06	37.79	N/A
จำนวนบริษัทจดทะเบียน	244	246	248	253	253	256
บริษัทภายในประเทศ	242	244	246	251	251	254
บริษัทต่างประเทศ	2	2	2	2	2	2
จำนวนบริษัทจดทะเบียนใหม่	11	2	3	5	6	3
บริษัทภายในประเทศ	11	2	3	5	6	3
บริษัทต่างประเทศ	0	0	0	0	0	0
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวม	7,976.84	4,072.16	6,032.22	8,866.11	8,696.96	9,172.04
ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (PSE Index:PSEi)						
ปิด	3,621.60	1,872.85	3,052.68	4,201.14	4,371.96	5383.22
สูงสุด(เดือน)	3873.5(ต.ค.)	3617.29(ม.ค.)	3119.96(ธ.ค.)	4397.3(พ.ย.)	4550.53(ส.ค.)	5443.74(ต.ค.)

ตารางที่ 4.4 (ต่อ)

ข้อมูลสถิติ	2550	2551	2552	2553	2554	(ต.ค)2555
ต่ำสุด(เดือน)	2884.34(ส.ค.)	1704.41(ต.ค.)	1759.33(มี.ค.)	2797.61(ก.พ.)	3721.22(ก.ย.)	437297(ม.ค.)
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย	2.01	3.15	2.95	2.57	2.38	2.38
อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น	13.70	12.40	15.90	17.30	22.20	23.3
อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	1.96	2.18	1.16	1.55	2.29	2.4
อัตราส่วนหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์	33.01	32	19.2	14.14	16.58	17

4.1.5 ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (Indonesia Stock Exchange: IDX)

4.1.5.1 ความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอินโดนีเซียแห่งแรกก่อตั้งในปี พ.ศ. 2455 (ค.ศ. 1912) ในชื่อตลาดหลักทรัพย์จาการ์ตา (Jarkatar Stock Exchange: JSX) ซึ่งเป็นช่วงก่อนที่ประเทศอินโดนีเซียจะได้รับเอกราชจากประเทศเนเธอร์แลนด์ตลาดหลักทรัพย์จาการ์ตามีการเจริญเติบโตที่ค่อนข้างช้า อันมีผลมาจากสงครามโลกครั้งที่ 1 และสงครามโลกครั้งที่ 2 ที่ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ ปิดตัวลงและการขาดความรู้ความเข้าใจของประชาชนทำให้มีการระดมทุนและลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์ต่ำส่วนใหญ่นิยมนำเงินไปฝากธนาคารแทนที่จะมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ดังนั้นในปี พ.ศ. 2531 (ค.ศ. 1988) รัฐบาลได้มีการจัดตั้งกฎระเบียบการควบคุมสถาบันการเงินและตลาดทุน เพื่อส่งเสริมการลงทุนโดยกำหนดกฎระเบียบที่เอื้อให้มีการลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนเพิ่มมากขึ้นและในปี พ.ศ. 2532 (ค.ศ. 1989) ได้มีการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์สุราบายัน (Surabaya Stock Exchange: SSE) ขึ้นเพื่อขยายช่องทางการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แต่ก็ได้มีการควบรวมตลาดหลักทรัพย์ทั้งสองแห่งเข้าด้วยกันในปี พ.ศ. 2550 (ค.ศ. 2007) และก่อตั้งเป็นตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียในปัจจุบัน อยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ BAPEPAM-LK ซึ่งเป็นองค์การภายใต้กระทรวงการคลัง โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์ และจำนวนบริษัทที่จดทะเบียน รวมทั้งมีการจัดทำแผนงานปรับปรุงโครงสร้างพื้นฐานที่เอื้อต่อการดำเนินงานของตลาดหลักทรัพย์รองรับการเปลี่ยนแปลงจากสภาวะการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลก ให้ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียเป็นอีกทางเลือกหนึ่งสำหรับนักลงทุน

ผลิตภัณฑ์ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียแบ่งเป็น 4 กลุ่มหลัก คือ (1) ตราสารทุน (Securities Products) (2) ตราสารหนี้/หุ้นอิสลาม (Bond and Sukuk) (3) กองทุนรวม (Mutual Fund) และ (4) ตราสารอนุพันธ์ (Derivatives Products) โดยผลิตภัณฑ์ตราสารทุนสามารถซื้อขายได้ใน กระดานหลัก (Main Board) และกระดานรอง (Development Board) โดยกระดานหลักบริษัทที่เข้าจดทะเบียนต้องมีผลการดำเนินงาน และรายงานงบการเงินมากกว่า 3 ปี และบริษัทมีสินทรัพย์มากกว่า 1 ล้านล้านรูเปีย ขณะที่กระดานรอง (Develop Board) บริษัทที่เข้า

จดทะเบียนมีผลการดำเนินงานและรายงานงบการเงินมากกว่า 1 ปี และบริษัทมีสินทรัพย์มากกว่า 5 พันล้านบาท ผลิตภัณฑ์หลักทรัพย์ที่มีการซื้อขาย ได้แก่ (ข้อมูลวันที่ 26 ม.ค.56)

- หุ้นสามัญ (Ordinary shares)
- หุ้นบุริมสิทธิ (Preference shares)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิง
(Depository Receipts: DRs)
- ใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหลักทรัพย์หรือวอแรนท์ (Warrants)
- กองทุนรวม อีทีเอฟ (Exchange Traded Funds: ETFs)
- Rights Certificate

โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียมีทั้งหมด 9 กลุ่มประกอบด้วย

- 1) กลุ่มเกษตรกรรม (Agricultures)
- 2) กลุ่มธุรกิจเหมืองแร่ (Mining)
- 3) กลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Product)
- 4) กลุ่มอุตสาหกรรมเบ็ดเตล็ด (Miscellaneous Industries)
- 5) กลุ่มธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน (Infrastructure)
- 6) กลุ่มธุรกิจการค้า (Trade)
- 7) กลุ่มธุรกิจการเงิน (Finance)
- 8) กลุ่มอุตสาหกรรมพื้นฐาน (Basic Industries)
- 9) กลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ (Property)

การซื้อขายตราสารทุนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียเปิดให้บริการในวันจันทร์ - ศุกร์ เวลา 9.10 -16.00 น.แต่จะมีช่วงเวลาที่พักระหว่างวันจันทร์ - พฤหัสบดี ระหว่างเวลา 12.00 - 13.30 น. ขณะที่วันศุกร์พักระหว่างเวลา 11.30 - 14.00 น. (เวลาเท่ากับประเทศไทย) โดยนักลงทุนสามารถซื้อขายผ่านบริษัทผู้เป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ในปี พ.ศ. 2556 มีจำนวน 112 แห่ง

4.1.4.2 การดำเนินงานที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ใน ปี พ.ศ. 2550-2555

1) ด้านองค์การและการพัฒนาเชิงกลยุทธ์ (Corporate & Strategy Development) ปีพ.ศ. 2550 ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียได้ก่อตั้งขึ้นจากการควบรวมระหว่างตลาดหลักทรัพย์จาการ์ต้าและตลาดหลักทรัพย์สุราบายัน ซึ่งก็ส่งผลให้มีมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นและดัชนี JCI ได้ทำ New High ที่ 2,830.26 ในรอบ 30 ปีแต่ปลาย ปี พ.ศ.2552 จากการตื่นกลัวของนักลงทุน ทำให้มีแรงเทขายเป็นจำนวนมากจนต้องหยุดการซื้อขาย

ขายถึง 3 ครั้งในช่วงเดือนตุลาคม พ.ศ. 2552 ทางตลาดหลักทรัพย์จึงได้มีการปรับลด Daily Trading Limit เพื่อลดความผันผวนในตลาดหลักทรัพย์

2) ด้านสินค้าและบริการกรณีการจัดทำดัชนีและกองทุนอิตาลีเอฟ (Product & Service) ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียยังไม่ได้จัดทำดัชนีกับ FTSE Group อย่างเป็นทางการ แต่บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียก็ได้มาคำนวณใน FTSE/ASEAN และดัชนี FTSE/ASEAN 40 ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์เองได้มีการคำนวณดัชนีเองประกอบด้วย Jakarta Composite Index (JCI) ที่ครอบคลุมตลาดหลักทรัพย์รวม, The LQ45 Index เป็นการนำ 45 บริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวมที่สูงที่สุด ครอบคลุมถึง 70 เปอร์เซ็นต์ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดทั้งหมด นอกจากนั้นได้มีการคำนวณดัชนีอื่นๆ อาทิ IDX30, MBX, KOMPAS100, LQ45, DBX, JII, IEFINDO25, INFOBANK15, BISNIS-27, SRI- KEHATI, ISSI และ การคำนวณดัชนีรายกลุ่มอุตสาหกรรมทั้ง 10 กลุ่ม ในส่วนของกองทุน อิตาลีเอฟ ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียอยู่ในช่วงกำลังพัฒนาผลิตภัณฑ์ โดยมีกองทุนอิตาลีเอฟจำนวน 1 กองทุน คือ ETF (LQ45 Index) เป็นกองทุนอิตาลีเอฟ ที่อ้างอิงกองทุนรวม (Mutual Fund) ที่ลงทุนในหลักทรัพย์ในกลุ่ม LQ45 (ข้อมูลวันที่ 28 มกราคม 2556)

3) ความร่วมมือระหว่างตลาดหลักทรัพย์ (Alliance) นอกจากความร่วมมือกันในภูมิภาคเพื่อจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อาเซียน ในปี พ.ศ. 2552 ศูนย์รับฝากหลักทรัพย์อินโดนีเซียได้มีการลงนามความร่วมมือกับศูนย์รับฝากหลักทรัพย์ไทยเพื่อพัฒนาการรับฝากหลักทรัพย์ ส่งเสริมการแลกเปลี่ยนข้อมูลและประสบการณ์ของบุคลากรระหว่างกัน

4.1.4.3 สถานการณ์ของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียระหว่าง

ปี พ.ศ. 2550-2555

ภาพรวมดัชนี Jakarta Composite Index (JCI) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องในช่วง 5 ปี โดย ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 ดัชนี JCI ปิดที่ระดับ 2,745.83 จุด และปรับตัวเพิ่มขึ้นมาที่ 4,316.69 จุด ณ สิ้นเดือนตุลาคม ปี พ.ศ. 2555 เพิ่มขึ้นร้อยละ 57.21 มีเพียงปี พ.ศ. 2551 ที่ดัชนี JCI ปรับตัวลดลงตามภาวะเศรษฐกิจโลก มาปิดที่ระดับ 1,355.41 จุด ลดลงร้อยละ 50.64 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2550 และหลังจากปี พ.ศ. 2551 ดัชนีตลาดหลักทรัพย์มีการปรับตัวสูงขึ้นเช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด โดยสิ้นปี พ.ศ. 2550 เท่ากับ 1,988,326 พันล้านรูเปีย มาเป็น 4,027,750 พันล้านรูเปีย หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 102.57 อันเป็นผลมาจากการฟื้นตัวจากภาวะเศรษฐกิจทั่วโลก และมีการลงทุนในประเทศอินโดนีเซียเพิ่มขึ้น รวมถึงสถานการณ์ของเศรษฐกิจและการเมืองภายในประเทศที่มีเสถียรภาพมากขึ้น โดยในแต่ละปีมีรายละเอียดที่สำคัญดังนี้

ปี พ.ศ. 2550 ภาพรวมรัฐบาลประสบความสำเร็จในการรักษาเสถียรภาพ โดยมีการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมร้อยละ 6.30 เมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2549 ซึ่งก็ส่งผลให้ดัชนีปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนั้นยังได้ปัจจัยบวกจากอัตราเงินเฟ้อที่ปรับตัวลดลง

ร้อยละ 6.59 อัตราแลกเปลี่ยนที่มีความผันผวนต่ำและดอกเบี้ยกู้ยืมที่ลดลงก็ได้ส่งผลให้ดัชนี JCI ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 ปิดที่ระดับ 2,745.83 จุด เพิ่มขึ้นจาก 1,805.52 จุด ณ สิ้นปี พ.ศ. 2549 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 52.1 โดยมีจุดต่ำสุดอยู่ที่ 1,678.04 จุดในเดือนมกราคม และปรับตัวสูงสุดอยู่ที่ 2,810.96 จุด ในเดือนธันวาคมเช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ขยายเพิ่มขึ้นร้อยละ 59.2 จากมูลค่ารวม 1,249.1 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี พ.ศ. 2549 เพิ่มขึ้นเป็น 1,988.3 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี พ.ศ. 2550 มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นร้อยละ 135.6 เป็น 1,050.2 ล้านล้านบาท ขณะที่มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 4,269 พันล้านบาท ในปี พ.ศ. 2550 สัดส่วนมูลค่าการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนพบว่าแก่นักลงทุนภายในประเทศร้อยละ 78 ขณะที่นักลงทุนต่างชาติร้อยละ 22 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียอยู่ที่ร้อยละ 2.69 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2549 ร้อยละ 18.24) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 27.41 จากปี พ.ศ. 2549 เป็น 17.2 เท่า ในส่วนของการระดมทุนมีบริษัทใหม่ที่เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด 22 บริษัท รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในปี พ.ศ. 2550 เท่ากับ 383 บริษัท (ตารางที่ 4.5)

ปี พ.ศ. 2551 ตลาดหลักทรัพย์ได้ทำ New High ตั้งแต่เปิดตลาดหลักทรัพย์มาในเดือนมกราคมเท่ากับ 2,830.26 จุด จากความเชื่อมั่นของนักลงทุนและเศรษฐกิจของอินโดนีเซียที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง แต่จากวิกฤติทางการเงินของสหรัฐอเมริกาได้ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจทั่วโลก รวมถึงตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียส่งผลให้หยุดการซื้อขายถึง 3 วันในช่วงวันที่ 8-10 ตุลาคม เกิดจากการตื่นกลัวของนักลงทุนทำให้มีแรงเทขายเป็นจำนวนมากและถือเป็นจุดต่ำสุดของตลาดในปีนี้ด้วยเท่ากับ 1,111.39 จุด โดยในสิ้นปี ดัชนี JCI ปรับตัวลดลงปิดที่ระดับ 1,355.41 จุด ลดลงจากปี พ.ศ. 2550 ร้อยละ 50.64 เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ลดลงร้อยละ 45.86 เป็น 1,076.49 ล้านล้านบาท ณ สิ้นปี พ.ศ. 2551 ขณะที่มูลค่าการซื้อขายเพิ่มขึ้นร้อยละ 1.37 เป็น 1,064.53 ล้านล้านบาท คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวันเท่ากับ 3,283 พันล้านบาทไปรษณีย์ส่วนการซื้อแยกตามกลุ่มนักลงทุนพบว่าสัดส่วนนักลงทุนภายในประเทศลดลงเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2550 โดยมีสัดส่วนการซื้อที่ร้อยละ 61 ขณะที่นักลงทุนต่างชาติร้อยละ 39 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ในปี พ.ศ. 2551 อยู่ที่ร้อยละ 2.34 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2550 ร้อยละ 13.01) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 27.33 จากปี พ.ศ. 2550 เป็น 21.9 เท่า ในส่วนของการระดมทุนมีบริษัทใหม่ที่เข้าจดทะเบียนกับตลาดหลักทรัพย์ 18 รวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 396 บริษัท (ตารางที่ 4.5)

ปี พ.ศ. 2552 ขณะที่เศรษฐกิจโลกยังซบเซา ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียถือเป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ Composite Index โตขึ้นเป็นอันดับ 2 ในเอเชียแปซิฟิก อันเป็นผลมาจากสถานการณ์ทางการเมืองที่มีเสถียรภาพมากยิ่งขึ้น และจากมาตรการของตลาดหลักทรัพย์ในการกำหนดช่วงความถี่ในการซื้อขายเพื่อลดการตื่นกลัวของนักลงทุนใน

ตลาดเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุน ส่งผลให้ดัชนี JCI ปิดที่ 2,534.36 จุดเพิ่มขึ้นร้อยละ 86.98 จาก ณ สิ้นปี พ.ศ. 2551 โดยมีจุดต่ำสุดที่ 1,256.11 จุดในเดือนมีนาคมและปรับตัวสูงสุดที่ 2,534.36 จุดในเดือนธันวาคม เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 87.59 จากปี พ.ศ. 2551 เป็น 2,019.37 ล้านล้านบาท ขณะที่มูลค่าการซื้อขายได้ปรับตัวลดลงร้อยละ 8.40 เป็น 975.14 ล้านล้านบาท และคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 4,046 พันล้านบาท สัดส่วนการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนพบว่า เป็นนักลงทุนภายในประเทศเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2551 โดยมีสัดส่วนการซื้อขายที่ร้อยละ 70 ขณะที่นักลงทุนต่างชาติร้อยละ 30 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียอยู่ที่ร้อยละ 5.15 (เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2551 ร้อยละ 120.09) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 58.45 จากปี พ.ศ. 2551 เป็น 9.1 เท่า และมีบริษัทจดทะเบียนใหม่ปี พ.ศ. 2552 เท่ากับ 13 บริษัทรวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 398 บริษัท (ตารางที่ 4.5)

ปี พ.ศ. 2553 ดัชนีได้ทำ New High ใหม่อีกครั้งในวันที่ 9 ธันวาคมที่ 3,786.1 อันเป็นผลมาจากสภาพเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวสอดคล้องกับอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นร้อยละ 2.78 ขณะที่ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศขยายตัวจากร้อยละ 4.6 ในปี พ.ศ. 2552 เป็นร้อยละ 6.1 ส่งผลให้ดัชนี JCI ปิดที่ 3,703.51 จุด เพิ่มขึ้นร้อยละ 46.13 จากสิ้นปี พ.ศ. 2552 เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 60.80 จากสิ้นปี พ.ศ. 2552 เป็น 3,247.1 ล้านล้านบาท และมูลค่าการซื้อขายได้เพิ่มขึ้นร้อยละ 20.62 เป็น 1,176.24 ล้านล้านบาท คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 5,432 พันล้านบาท สัดส่วนการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนพบว่า เป็นนักลงทุนภายในประเทศลดลงเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2552 โดยมีสัดส่วนการซื้อขายที่ร้อยละ 68 ขณะที่นักลงทุนต่างชาติร้อยละ 32 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียอยู่ที่ร้อยละ 2.18 (ลดลงจากปี พ.ศ. 2552 ร้อยละ 57.67) ในขณะที่ยอดอัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 108.79 จากปี พ.ศ. 2552 เป็น 19 เท่า และมีบริษัทจดทะเบียนใหม่ในปี พ.ศ. 2553 เท่ากับ 23 บริษัทรวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 420 บริษัท (ตารางที่ 4.5)

ปี พ.ศ. 2554 ตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนสูงจากภาวะเศรษฐกิจโลกที่เข้ามากระทบ อาทิ ปัญหาวิกฤติเศรษฐกิจในยุโรปและสหรัฐอเมริกา ปัญหาการจลาจลในตะวันออกกลาง รวมถึงภัยสึนามิในญี่ปุ่น แต่จากเศรษฐกิจพื้นฐานที่แข็งแกร่ง ส่งผลให้ดัชนี JCI ปิดที่ 3,821.99 จุด เพิ่มขึ้นร้อยละ 32 จากสิ้นปี พ.ศ. 2553 โดยมีจุดสูงสุดที่ 4,193.44 จุดในเดือนสิงหาคมและจุดต่ำสุดที่ 3,269.4 จุดในเดือนตุลาคม เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดที่ปรับตัวสูงขึ้นร้อยละ 8.94 จากสิ้นปี พ.ศ. 2553 เป็น 3,537.29 ล้านล้านบาท เช่นเดียวกับมูลค่าการซื้อขายได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นร้อยละ 4.01 เป็น 1,223.44 ล้านล้านบาท และคิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 4,873 พันล้านบาท อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 2.13

(ลดลงจากปี พ.ศ. 2553 ร้อยละ 2.29) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นร้อยละ 0.53 จากปี พ.ศ. 2553 เป็น 19.1 เท่า และมีบริษัทจดทะเบียนใหม่เท่ากับ 25 บริษัทรวมทั้งสิ้นมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 440 บริษัท (ตารางที่ 4.5)

ปี พ.ศ. 2555 ดัชนี JCI มีการเคลื่อนไหวผันผวนในทิศทางขาขึ้นทำให้ดัชนีปรับตัวมาที่ 4,316.69 จุดในช่วงสิ้นเดือนตุลาคม ปีพ.ศ.2555 โดยมีจุดต่ำสุดที่ 3,654.58 จุด เดือนมิถุนายนและปรับตัวสูงสุดที่ 4,375.17 จุดในเดือนพฤศจิกายน เช่นเดียวกับมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาเท่ากับ 4,027.75 ล้านล้านบาทและมีมูลค่าการซื้อขายรวมเท่ากับ 918.10 ล้านล้านบาท คิดเป็นมูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยวันละ 4.41 พันล้านบาท สัดส่วนการซื้อขายแยกตามกลุ่มนักลงทุนพบว่า เป็นนักลงทุนภายในประเทศลดลงเมื่อเทียบกับปี พ.ศ. 2554 โดยมีสัดส่วนการซื้อขายที่ร้อยละ 57 ขณะที่นักลงทุนต่างชาติร้อยละ 43 ในส่วนของอัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์อยู่ที่ร้อยละ 2.28 (เพิ่มขึ้นจากปี พ.ศ. 2554 ร้อยละ 7.04) ในขณะที่อัตราส่วนราคาต่อกำไรสุทธิลดลงร้อยละ 14.14 จากปี พ.ศ. 2554 เป็น 16.4 เท่า และมีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ 454 บริษัท (ตารางที่ 4.5)

ตารางที่ 4.5 ข้อมูลสถิติที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

หน่วย: พันล้านบาท

ข้อมูลสถิติ	2550	2551	2552	2553	2554	(ต.ค) 2555
การซื้อขายหลักทรัพย์						
ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์(ล้านหุ้น)	171,389	402,509	312,662	595,312	229,399	107,250
มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์	1,050,154	1,064,528	975,135	1,176,237	1,223,441	918,070
มูลค่าการซื้อขายเฉลี่ยต่อวัน	4,269	3,283	4,046	5,432	4,873	4,405*
สัดส่วนนักลงทุน (%)						
นักลงทุนภายในประเทศ	78	61	70	68	65	57
นักลงทุนต่างชาติ	22	39	30	32	35	43
จำนวนบริษัทจดทะเบียน	383	396	398	420	440	454
จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนใหม่	22	18	13	23	25	14
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดรวม	1,988,326	1,076,491	2,019,375	3,247,087	3,537,294	4,027,750
ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ (Jakarta Composite Index: JCI)						
เปิด	2745.83	1355.41	2534.36	3703.51	3821.99	4316.69
สูงสุด(เดือน)	2810.96(ธ.ค)	2830.26(ม.ค)	2534.36(ธ.ค)	3786.1(ธ.ค)	4193.44(ธ.ค)	4375.17(พ.ย)
ต่ำสุด(เดือน)	1678.04(ม.ค)	1111.39(ต.ค)	1256.11(มิ.ค)	2475.57(ก.พ)	3269.45(ต.ค)	3654.58(มิ.ย)
อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย	2.69	2.34	5.15	2.18	2.13	2.28
อัตราส่วนราคาปิดต่อราคาต่อหุ้น	17.2	21.9	9.1	19	19.1	16.4
อัตราส่วนราคาปิดมูลค่าหุ้นตามบัญชี	2.94	3.88	1.89	2.99	3.3	3.79
อัตราส่วนหมุนเวียนหุ้น	66.5	38.9	48.9	28.9	27.04	28.49
จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนใหม่	22	18	13	23	25	14

หมายเหตุ: ข้อมูลเดือนตุลาคม 2555 เป็นไตรมาสที่ 3

4.2 การวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ของไทยในอาเซียน5

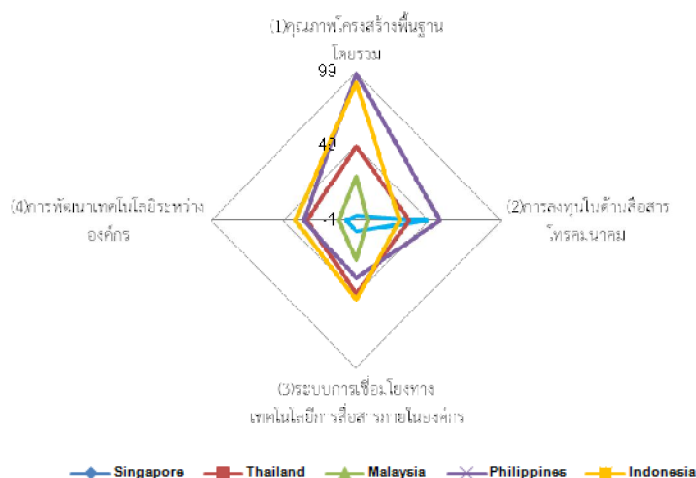
การวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5 ตามแนวคิดระบบเพชร (Diamond Model) พิจารณาจากสภาวะแวดล้อมของตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 4 ด้าน ได้แก่ ปัจจัยด้านการผลิต ปัจจัยอุปสงค์ภายในประเทศ ความสัมพันธ์และความร่วมมือกันในกลุ่มอุตสาหกรรม กลยุทธ์องค์กร การโครงสร้างและการแข่งขัน และพิจารณาจากบทบาทของภาครัฐ ซึ่งเป็นปัจจัยที่มีผลและได้รับผลกระทบจากปัจจัยแวดล้อมทั้งสี่ด้านข้างต้น โดยปัจจัยแต่ละด้านมีปัจจัยย่อยที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

4.2.1 ปัจจัยการผลิต (Factor condition)

ปัจจัยด้านการผลิตในที่นี้กล่าวถึงปัจจัยขั้นพื้นฐานได้แก่ คุณภาพโครงสร้างพื้นฐานรวม การเข้าถึงระบบสารสนเทศ ขณะที่ปัจจัยขั้นสูงพิจารณาจากนวัตกรรม ทักษะของแรงงานในภาคการเงิน โครงสร้างและประสิทธิภาพตลาดการเงิน ซึ่งแต่ละปัจจัยประกอบด้วยดัชนีชี้วัดย่อยซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

4.2.1.1 ปัจจัยขั้นพื้นฐาน

คุณภาพของโครงสร้างพื้นฐานรวมหมายถึงคุณภาพของระบบขนส่ง ระบบโทรคมนาคม และระบบไฟฟ้าต่อจำนวนประชากร (World Economic Forum, 2012) พบว่าไทยมีคะแนนอยู่ในระดับที่ 3 โดยสิงคโปร์มีระดับคะแนนในปัจจัยนี้สูงสุด ขณะที่ปัจจัยย่อยด้านระบบสารสนเทศได้พิจารณาจากการพัฒนาเทคโนโลยีระหว่างองค์กร ระบบการเชื่อมโยงทางเทคโนโลยี การสื่อสารภายในองค์กร ไทยมีคะแนนอยู่ในระดับต่ำ โดยไทยยังมีอุปสรรคในเรื่องระบบการเชื่อมโยงทางเทคโนโลยีภายในองค์กร ได้แก่ ระบบคอมพิวเตอร์ โทรศัพท์และอินเทอร์เน็ต และการพัฒนาเทคโนโลยีระหว่างองค์กรก็ยังมีประสิทธิภาพที่ต่ำอยู่ ขณะที่การลงทุนด้านการสื่อสารและโทรคมนาคมพบว่าประเทศไทยมีสัดส่วนการลงทุนอยู่ในระดับปานกลางเมื่อเทียบกับประเทศอื่น (ภาพที่ 4.2)



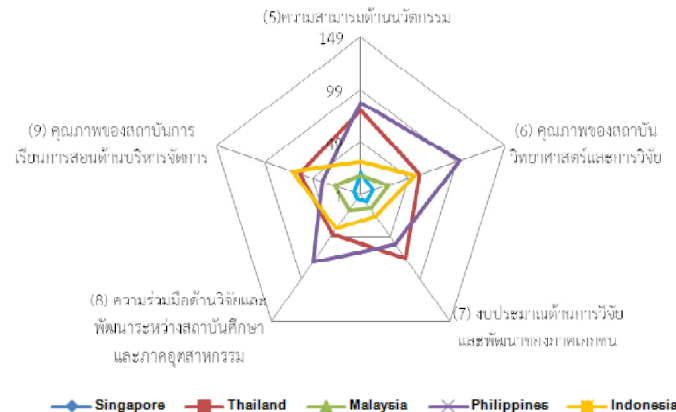
ภาพที่ 4.2 อันดับโครงสร้างพื้นฐานรวมและระบบสารสนเทศ

แหล่งที่มา: World Economic Forum, 2012 ; International Institute for Management Development, 2012.

4.2.1.2 ปัจจัยขั้นสูง

1) การพัฒนาด้านนวัตกรรม

กล่าวถึงความสามารถด้านนวัตกรรมทั้ง (1) ระดับเทคโนโลยีของบริษัทอันเกิดจากการวิจัยและพัฒนาภายในบริษัท (2) งบประมาณด้านการวิจัยและพัฒนาของภาคเอกชน (3) ความร่วมมือด้านวิจัยและพัฒนาระหว่างสถาบันการศึกษาและภาคอุตสาหกรรม (4) คุณภาพของสถาบันวิทยาศาสตร์และการวิจัย และ (5) ความสามารถด้านนวัตกรรมซึ่งสิงคโปร์มีคะแนนในภาพรวมสูงสุด รองลงมาคือมาเลเซีย (ยกเว้นความสามารถด้านนวัตกรรมที่มาเลเซียมีคะแนนสูงสุด) อินโดนีเซีย ขณะที่ไทยและฟิลิปปินส์มีระดับคะแนนที่ใกล้เคียงกัน แม้ไทยจะได้รับการจัดอันดับในบางปัจจัยที่สูงกว่าแต่ก็ยังมีอุปสรรคทางด้านงบประมาณการวิจัยที่ยังมีสนับสนุนไม่มากนักและคุณภาพของสถาบันการสอนด้านบริหารจัดการที่ยังอยู่ในระดับต่ำ (ภาพที่ 4.3)

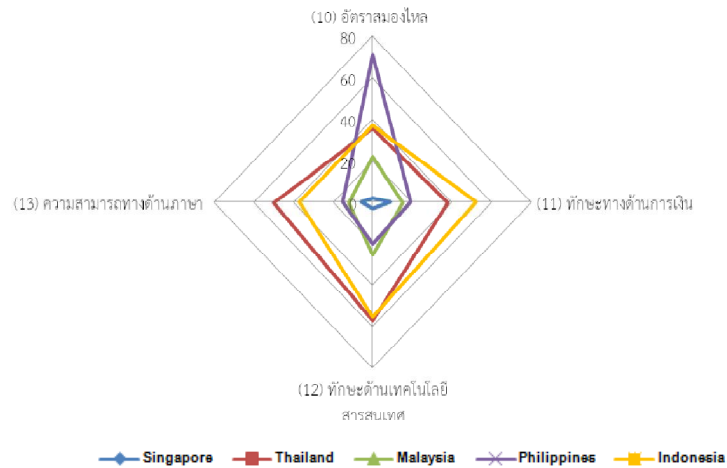


ภาพที่ 4.3 นวัตกรรมภายในประเทศ

แหล่งที่มา: World Economic Forum, 2012 ; International Institute for Management Development, 2012.

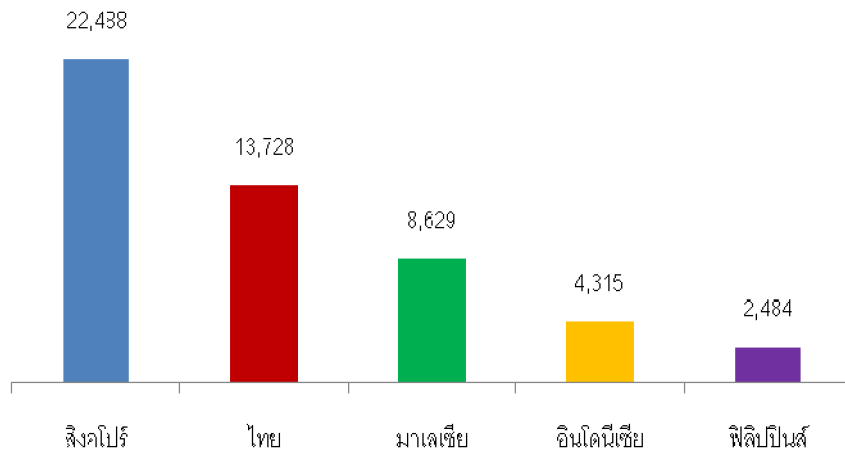
2) ประสิทธิภาพตลาดแรงงานภาคการเงิน

พิจารณาจาก คุณภาพของสถาบันการเรียนรู้การสอนด้านบริหารจัดการ ความสามารถด้านภาษา ทักษะด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ ทักษะด้านการเงิน อัตราสมองไหล และอัตราค่าจ้างพบว่า สิงคโปร์มีปัจจัยเอื้อด้านคุณภาพแรงงานทางภาคการเงินที่มีประสิทธิภาพได้มากที่สุด รองลงมาคือ มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ อินโดนีเซีย และไทย ซึ่งไทยมีระดับคะแนนต่ำที่สุดเกือบทุกด้านยกเว้น ระดับค่าจ้างพนักงานสินเชื่อธนาคาร (ตัวแทนระดับรายได้อาชีพทางการเงิน) ที่สูงเป็นอันดับสอง เป็นอุปสรรคในการแข่งขันด้านคุณภาพแรงงานและการขยายกลุ่มนักลงทุนภายในประเทศ (ภาพที่ 4.4 และ 4.5)



ภาพที่ 4.4 ประสิทธิภาพแรงงานภาคการเงิน

แหล่งที่มา: World Economic Forum, 2012; International Institute for Management Development, 2012.



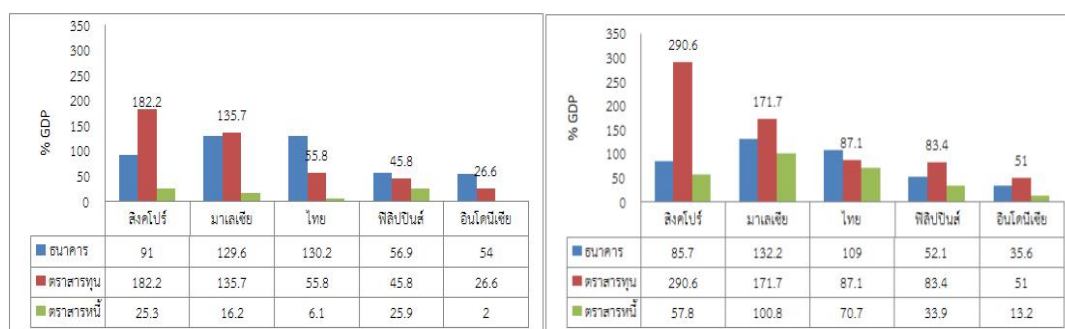
ภาพที่ 4.5 ระดับค่าจ้างพนักงานสินเชื่อธนาคาร(ดอลลาร์สหรัฐ)

แหล่งที่มา: International Institute for Management Development, 2012.

3) โครงสร้างพื้นฐานตลาดการเงิน

ระบบการเงินแบ่งตามการระดมทุนที่สำคัญได้ 3 ประเภทคือ การระดมทุนโดยการขอสินเชื่อผ่านธนาคาร การระดมทุนโดยการออกตราสารหนี้ และการระดมทุนโดยการออกตราสารทุน โดยระบบการขอสินเชื่อผ่านธนาคารเป็นระบบที่มีการพัฒนามากที่สุด

ในภูมิภาคอาเซียน (Asian Development Bank, 2012) แต่เมื่อพิจารณาสัดส่วนการระดมทุนจากการขยายตัวของสินทรัพย์เมื่อเทียบกับเศรษฐกิจจริงในปี พ.ศ. 2553 พบว่าในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 มีการขยายตัวของสินทรัพย์ในภาคตราสารทุนต่อจีดีพีเพิ่มสูงขึ้นอย่างเห็นได้ชัดจากค่าเฉลี่ยในอดีตเช่นเดียวกับภาคตราสารหนี้ ขณะที่ภาคธนาคารมีแนวโน้มการขยายตัวที่ลดลง (ภาพที่ 4.6)



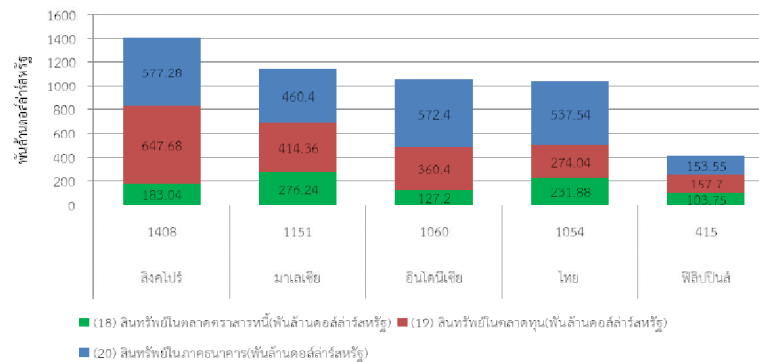
(ก) เฉลี่ยปี พ.ศ. 2547 - 2552

(ข) ปี พ.ศ. 2553

ภาพที่ 4.6 โครงสร้างตลาดการเงินเทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้น

แหล่งที่มา: Asian Development Bank, 2012.

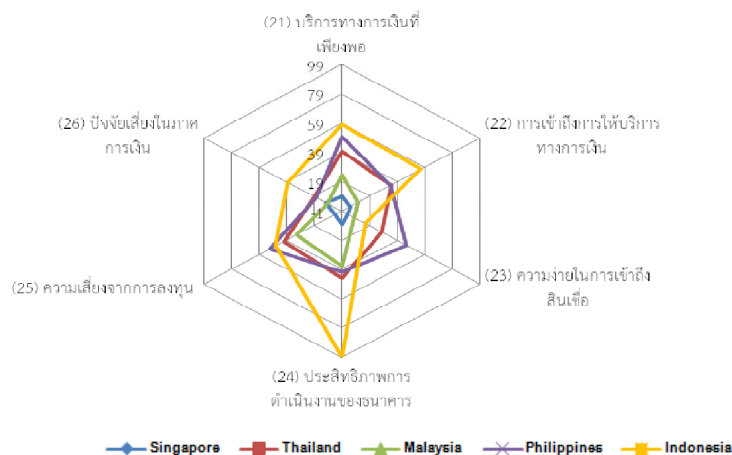
สัดส่วนของสินทรัพย์ภาคการเงินในกลุ่มอาเซียน 5 พบว่าสิงคโปร์มีสินทรัพย์รวมในภาคการเงินสูงสุดเท่ากับ 1,408 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ รองลงมาคือมาเลเซีย อินโดนีเซีย ไทย และ ฟิลิปปินส์ที่มีสินทรัพย์รวมในภาคการเงินเท่ากับ 1,151 1,060 1,054 และ 415 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ตามลำดับ โดยไทยและอินโดนีเซียมีการระดมทุนผ่านภาคธนาคารคิดเป็นครึ่งหนึ่งของสินทรัพย์ภาคการเงินทั้งหมด ขณะที่สิงคโปร์เป็นประเทศเดียวในกลุ่มอาเซียน 5 ที่มีสัดส่วนของสินทรัพย์ในภาคตราสารทุนสูงกว่าภาคธนาคาร หรือร้อยละ 46 จากสินทรัพย์รวมทั้งหมด ในส่วนของมาเลเซียและฟิลิปปินส์มีสัดส่วนของสินทรัพย์ภาคธนาคารและตราสารทุนในระดับใกล้เคียงกันอยู่ที่ร้อยละ 36 และ 38 ในส่วนของภาคตราสารหนี้ในอาเซียน 5 แม้มีการเติบโตแต่ยังมีบทบาทน้อยเมื่อเทียบกับภาคธนาคารและตลาดทุน (ภาพที่ 4.7)



ภาพที่ 4.7 สัดส่วนสินทรัพย์ภาคการเงินในกลุ่มอาเซียน 5 ปี พ.ศ. 2553

แหล่งที่มา: Asian Development Bank, 2012.

ด้านประสิทธิภาพในตลาดการเงิน (ภาพที่ 4.8) พบว่า สิงคโปร์มีความสามารถในการแข่งขันกว่าประเทศอื่น ทุกๆ ด้าน รองลงมาคือ มาเลเซีย ขณะที่ประสิทธิภาพทางการเงินของไทยภาพรวมแล้วอยู่ในอันดับ 3 และไทยยังมีอุปสรรคคือความสะดวกในการเข้าถึงแหล่งทุน ซึ่งเป็นผลจากกระบวนการทางกฎหมายในการทำธุรกิจของไทยที่ยังมีความล่าช้ามีขั้นตอนที่ยังไม่เป็นสากล ขณะที่ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซียนั้นยังจำเป็นต้องมีการพัฒนาประสิทธิภาพของตลาดการเงินในทุกปัจจัยเพื่อสร้างบรรยากาศในการลงทุนภายในประเทศ



ภาพที่ 4.8 ประสิทธิภาพตลาดการเงินของอาเซียน 5

แหล่งที่มา: World Economic Forum, 2012 ; International Institute for Management Development , 2012.

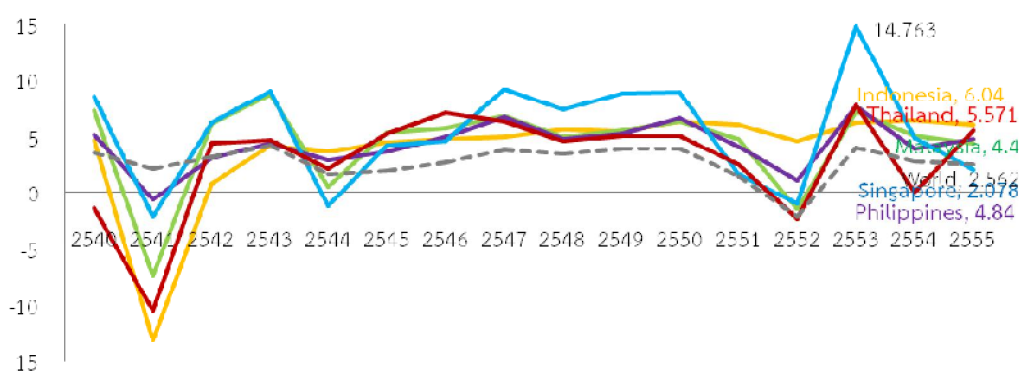
4.2.2 อุปสงค์ในประเทศ(Demand condition)

อุปสงค์ในประเทศจะแบ่งออกเป็น 2 ปัจจัยย่อยคือ (1) ขนาดและอัตราการเติบโตของอุปสงค์โดยพิจารณาจากการเติบโตทางเศรษฐกิจ มูลค่าและอัตราการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์ (2) ความซับซ้อนของอุปสงค์ พิจารณาจากจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์และความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์ มีรายละเอียดดังนี้

4.2.2.1 ขนาดและอัตราการเติบโตของอุปสงค์

1) การเติบโตทางเศรษฐกิจภายในประเทศกลุ่มอาเซียน 5

การเติบโตของเศรษฐกิจภายในอาเซียน 5 ในช่วง 15 ปี ที่ผ่านจะพบว่าเศรษฐกิจมีอัตราการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง หลังวิกฤติทางการเงิน ปี พ.ศ. 2540 ไทยได้รับผลกระทบรุนแรงมากที่สุดรองลงมาจากอินโดนีเซีย หลังจากนั้นรัฐบาลในแต่ละประเทศก็ได้ดำเนินการแก้ไขนโยบายการเงินและการคลังเพื่อให้เศรษฐกิจฟื้นตัวอีกครั้ง และในช่วง 4-5 ปี ที่ผ่านมาก็ได้เกิดวิกฤติทางเศรษฐกิจขึ้นอีกครั้งในทวีปยุโรปและสหรัฐอเมริกา ส่งผลให้ประเทศในเอเชียเริ่มมีบทบาทในเวทีโลกมากขึ้น โดยใน ปี พ.ศ. 2553 สิงคโปร์มีอัตราการเติบโตของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้นสูงสุดเป็นประวัติการณ์คิดเป็นร้อยละ 14.76 ขณะที่ประเทศอื่นๆ ในอาเซียน 5 จะมีอัตราการเติบโตอยู่ร้อยละ 6-7 และผลการคาดการณ์การเติบโตทางเศรษฐกิจในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 (กองทุนการเงินระหว่างประเทศ, IMF) มองว่าในปี พ.ศ. 2555 นั้นประเทศในกลุ่มอาเซียน 5 จะมีอัตราการเติบโตอยู่ร้อยละ 4-6 ซึ่งสูงกว่าอัตราการเติบโตเศรษฐกิจของโลกที่อยู่ร้อยละ 3.16 (ภาพที่ 4.9)



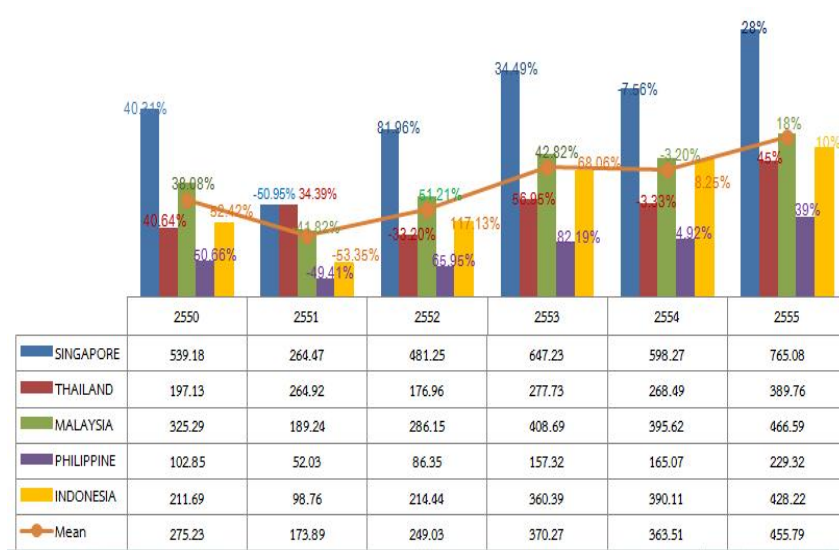
ภาพที่ 4.9 อัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้น ปี พ.ศ. 2540-2555

แหล่งที่มา: International Monetary Fund, 2012.

หมายเหตุ: ปีพ.ศ.2555 ข้อมูลจากการพยากรณ์

2) มูลค่าและอัตราการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์

มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ในช่วง 5 ปี มีแนวโน้มที่สูงขึ้นโดย ปี พ.ศ. 2555 มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ของไทยอยู่ในอันดับ 4 ตลาดหลักทรัพย์ของสิงคโปร์มีมูลค่าสูงสุดเท่ากับ 765.08 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ รองลงมาคือมาเลเซียเท่ากับ 466.59 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ อินโดนีเซียเท่ากับ 428.22 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ไทยเท่ากับ 389.76 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ และฟิลิปปินส์เท่ากับ 229.32 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ และเมื่อเปรียบเทียบอัตราการขยายตัวของตลาดหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2555 พบว่าไทยมีมูลค่าการเติบโตสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 45 (ประเทศกลุ่มอาเซียนขยายตัวเฉลี่ยร้อยละ 23.75) (ภาพที่ 4.10)

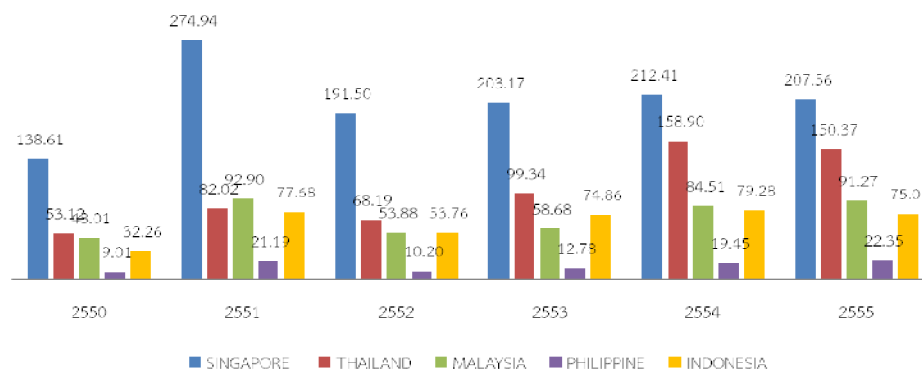


ภาพที่ 4.10 มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2550 – 2555(ล้านดอลลาร์สหรัฐ)

แหล่งที่มา: World Federal Exchange, 2012.

3) การซื้อขายสะสมหลักทรัพย์ในกลุ่มอาเซียน 5

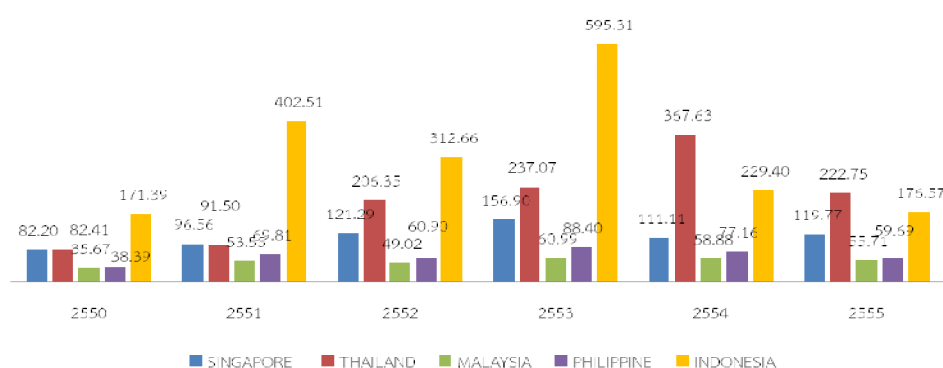
เช่นเดียวกันมูลค่าการซื้อขายสะสมตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2550 มีสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องเป็นผลจากการลงทุนผ่านตลาดทุนและการลงทุนจากต่างชาติที่ไหลเข้าสู่ประเทศที่มากขึ้น โดยในปี พ.ศ. 2555 พบว่าสิงคโปร์มีมูลค่าการซื้อขายสะสมจากต้นปีสูงสุดเท่ากับ 207.56 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ รองลงมาคือไทย มาเลเซีย อินโดนีเซีย และ ฟิลิปปินส์ มีมูลค่าการซื้อขายสะสมเท่ากับ 150.37, 91.27, 75.06 และ 22.35 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (ภาพที่ 4.11)



ภาพที่ 4.11 มูลค่าการซื้อขายสะสมในตลาดหลักทรัพย์ระหว่าง ปีพ.ศ. 2550-2555
(พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)

แหล่งที่มา: Turnover by value (available at market level only), 2012.

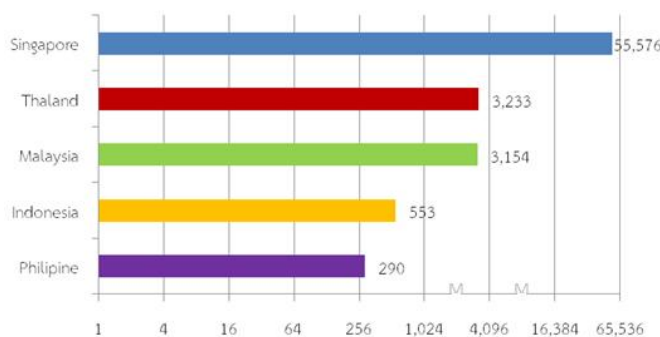
ด้านปริมาณการซื้อขายในช่วง ปี พ.ศ. 2550-2555 ตลาดหลักทรัพย์ไทยมีปริมาณการซื้อขายสะสมสูงเป็นอันดับ 2 รองมาจากตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียและขยับสูงขึ้นในปี พ.ศ. 2555 ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ไทยมีปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์สูงสุดในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 โดยในปี พ.ศ. 2555 ตลาดหลักทรัพย์ไทยมีปริมาณการซื้อขายเท่ากับ 222.75 พันล้านหุ้น (ภาพที่ 4.12)



ภาพที่ 4.12 ปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2555
(พันล้านหุ้น)

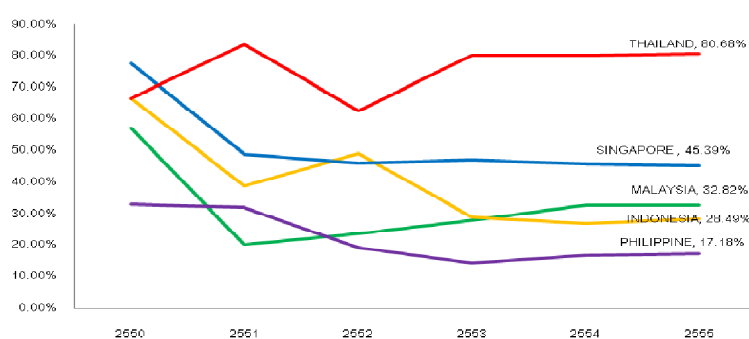
แหล่งที่มา: Turnover by volume, 2012.

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อประชากร ปี พ.ศ. 2553 พบว่าโดยเฉลี่ย สิงคโปร์มีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อคนสูงสุดเท่ากับ 55,576 ดอลลาร์สหรัฐซึ่งสูงที่สุดในอาเซียน 5 ขณะที่นักลงทุนของไทยและมาเลเซียมีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่ใกล้เคียงกัน เท่ากับ 3,233 และ 3,154 ดอลลาร์สหรัฐต่อประชากรตามลำดับ ในขณะที่นักลงทุนอินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ มีการลงทุนในตลาดทุนน้อยมากเท่ากับ 553 และ 290 ดอลลาร์สหรัฐต่อประชากร (ภาพที่ 4.13)



ภาพที่ 4.13 การลงทุนในตลาดทุนต่อประชากร ปี พ.ศ. 2553 (ดอลลาร์สหรัฐต่อประชากร)
แหล่งที่มา: International Institute for Management Development, 2012.

ด้านสภาพคล่องพบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีสภาพคล่องสูงสุดโดยมีสัดส่วนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดหรืออัตราการหมุนของหุ้น (Turnover Velocity of domestic shares) อยู่ในระดับร้อยละ 80 ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งอื่นมีสภาพคล่องอยู่ระดับร้อยละ 20 - 40 (ภาพที่ 4.14) อันเป็นผลมาจากโครงสร้างนักลงทุนไทยที่แตกต่างกับประเทศอื่นๆ ในภูมิภาคโดยมีสัดส่วนของนักลงทุนรายย่อยถึงร้อยละ 59 ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งอื่นมีสัดส่วนของนักลงทุนสถาบันภายในประเทศและนักลงทุนต่างชาติเป็นส่วนใหญ่ ทำให้ตลาดหลักทรัพย์มีความคึกคักและลดปัญหาการไหลออกของเงินลงทุนจากต่างชาติ แต่เมื่อพิจารณาในกลุ่มนักลงทุนสถาบันก็พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีสัดส่วนน้อยหรือคิดเป็นร้อยละ 8 ของโครงสร้างนักลงทุนทั้งหมด ซึ่งก็อาจส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์ขาดสมดุลและเสถียรภาพทางราคาได้เช่นกัน (ตารางที่ 4.6)



ภาพที่ 4.14 Turnover Velocity ระหว่าง ปี พ.ศ. 2550-2555

แหล่งที่มา: World Federal of Exchange, 2555.

ตารางที่ 4.6 โครงสร้างนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มประเทศอาเซียน 5

ประเภทนักลงทุน	SET	BM	IDX	PSE
นักลงทุนรายย่อย (Retail)	59	14		
นักลงทุนสถาบันภายในประเทศ (Local Institute)	8	36	57	63
บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ (Prop Trade)	11	3		
นักลงทุนต่างชาติ (Foreign)	22	47	43	38
รวม	100	100	100	100

แหล่งที่มา: ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555.

หมายเหตุ: ไม่มีการเปิดเผยข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (SGX)

ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์แบ่งประเภทนักลงทุนเป็นต่างชาติและภายในประเทศ

4.2.2.2 ความซับซ้อนของอุปสงค์ภายในประเทศ

1) ผลกระทบในตลาดหลักทรัพย์

ผลิตภัณฑ์ที่มีในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มประเทศอาเซียน 5 แบ่งออกเป็น 3 ส่วนที่สำคัญได้แก่ ผลิตภัณฑ์ตราสารทุน ผลิตภัณฑ์ตราสารอนุพันธ์ และผลิตภัณฑ์ตราสารหนี้ พบว่ามีสิงคโปร์ ไทยและมาเลเซียมีผลิตภัณฑ์ค่อนข้างหลากหลายเมื่อเทียบกับอินโดนีเซียที่ผลิตภัณฑ์ตราสารอนุพันธ์มีเพียงไม่กี่ประเภทและฟิลิปปินส์ซึ่งยังไม่มีการผลิตผลิตภัณฑ์ในกลุ่มตราสารอนุพันธ์ ซึ่งความหลากหลายของผลิตภัณฑ์เป็นตัวสนับสนุนการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์และแสดงถึงความสามารถในการตอบสนองความต้องการของนักลงทุนสำหรับเป็นทางเลือกในการลงทุนและกระจายความเสี่ยง (ตารางที่4.7)

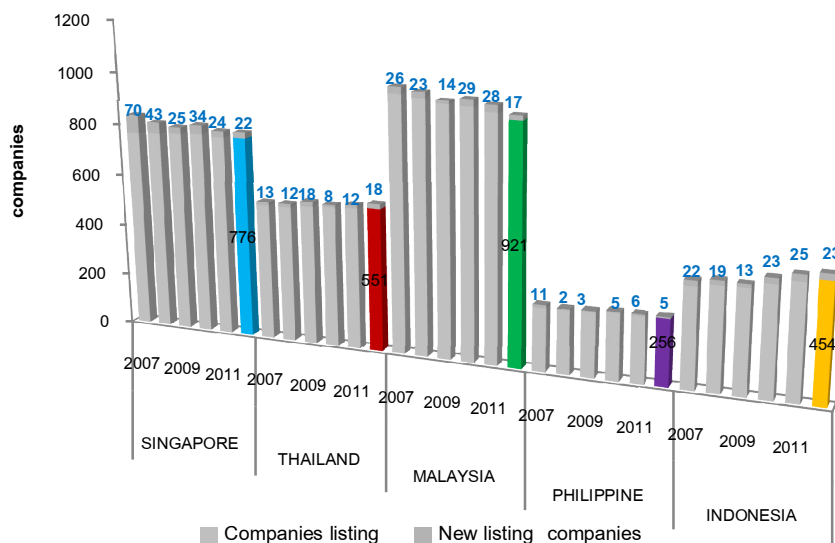
ตารางที่ 4.7 ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์การเงินในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 5

	SGX	SET	BM	IDX	PSE
Equity Products					
Equity	✓	✓	✓	✓	✓
REITs	✓	✓	✓	✓	✓
Warrants	✓	✓	✓	✓	✓
Foreign Equity	✓		✓		✓
Rights	✓	✓	✓	✓	
ETF	✓	✓	✓	✓	
Depository Receipts	✓	✓		✓	✓
Derivatives Products					
Index Futures	✓	✓	✓	✓	
Index Options	✓	✓	✓	✓	
Single Stock Futures	✓	✓	✓	✓	
Commodity Futures	✓	✓	✓		
Currency Futures	✓	✓			
Currency Options	✓				
Interest Rate Futures	✓	✓	✓		
Interest rate Options	✓				
Bond Products	✓	✓	✓	✓	✓
Total No. of Products	16	13	12	10	6

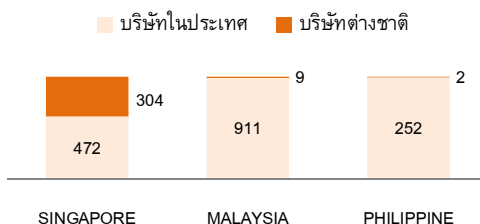
แหล่งที่มา: กฤษฎา อุทยานิ และคณะ, 2552.

2) บริษัทที่จดทะเบียน

จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ใน ปี พ.ศ. 2555 พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีบริษัทจดทะเบียนเท่ากับ 551 บริษัท อยู่ในอันดับ 3 รองมาจาก ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย สิงคโปร์ ที่มีบริษัทจดทะเบียน 921 และ 776 บริษัท ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์มีบริษัทจดทะเบียนที่ต่ำกว่าเท่ากับ 454 และ 256 บริษัท โดย 5 ปีที่ผ่านมาตลาดหลักทรัพย์ไทยยังมีบริษัทเข้าจดทะเบียนใหม่ในแต่ละปีค่อนข้างน้อยและไม่อนุญาตให้บริษัทต่างชาติเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้โดยตรง เนื่องจากข้อจำกัดทางด้านกฎหมาย มีเพียงตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ที่อนุญาต โดยตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์มีสัดส่วนการจดทะเบียนบริษัทต่างชาติสูงสุดคิดเป็น ร้อยละ 40 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด แสดงดังภาพที่ 4.15



(ก) บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์กลุ่มประเทศอาเซียน 5



(ข) สัดส่วนบริษัทที่จดทะเบียน ปี พ.ศ. 2555

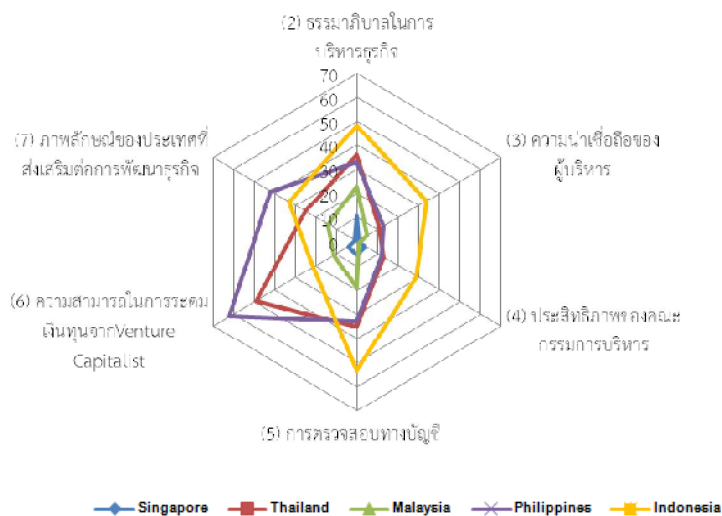
ภาพที่ 4.15 จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 5

แหล่งที่มา: World Federal of Exchange, 2012.

4.2.3 ความสัมพันธ์และความร่วมมือในกลุ่มอุตสาหกรรม (Related and Supporting Industries)

การดำเนินงานที่ส่งผลต่อการพัฒนาธุรกิจในประเทศถือเป็นปัจจัยที่สำคัญในการสนับสนุนให้บริษัทที่ดีมีประสิทธิภาพเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในที่นี้ได้พิจารณาปัจจัยของ WEF และ IMD ที่เกี่ยวกับธุรกิจที่สนับสนุนตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ การบริการด้านกฎหมาย การบัญชี บริษัทที่ปรึกษา การกำกับกิจการที่ดี โดยแบ่งเป็นปัจจัยดังนี้ (1) การมอบอำนาจการตัดสินใจในภาคธุรกิจ (2) ความสามารถของธุรกิจในการระดมทุนผ่านการร่วมทุน (3)

ธรรมาภิบาลในการบริหารธุรกิจ (4) ความน่าเชื่อถือของผู้บริหารธุรกิจ (5) การตรวจสอบทางบัญชีและ (6) ประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริหาร พบว่าสิงคโปร์มีปัจจัยที่เอื้อต่อการประกอบธุรกิจภายในประเทศทุกๆ ปัจจัยมีเพียงด้านประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริหารที่มาเลเซียได้รับการจัดอันดับที่สูงกว่า ขณะที่ไทย ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซีย มีอันดับที่ค่อนข้างห่างจากสิงคโปร์และมาเลเซีย (ภาพที่ 4.16)



ภาพที่ 4.16 ปัจจัยที่สนับสนุนตลาดหลักทรัพย์

แหล่งที่มา: World Economic Forum, 2012 ; International Institute for Management Development, 2012.

4.2.4 กลยุทธ์องค์กร โครงสร้างและการแข่งขัน (Strategy, Structure and Rivalry)

4.2.4.1 กลยุทธ์องค์กร

1) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

มีการวางกลยุทธ์ (แผนพัฒนาตลาดทุนไทย, 2555) เพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขันและวางรากฐานในการปฏิรูปองค์การเป็นรูปแบบมหาชน รองรับ การเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนใน ปี พ.ศ. 2558 ในการนี้ได้สร้างจุดยืนให้ประเทศไทยเป็น ศูนย์กลางทางการเงินในระดับอนุภูมิภาคอินโดจีน เป็นแหล่งระดมทุนในการสร้างโครงสร้าง พื้นฐานระหว่างประเทศ อาทิ อุตสาหกรรมการขนส่ง ได้แก่ ระบบราง ท่าอากาศยานหรือ สนามบิน ถนนหรือทางพิเศษ เป็นต้น อุตสาหกรรมพลังงานทดแทน ได้แก่ โรงไฟฟ้าพลังงาน แสงอาทิตย์ โรงไฟฟ้าพลังลม เป็นต้น นอกจากนี้ ยังมีการส่งเสริมให้ก่อตั้งธุรกิจร่วมทุนและ

ธุรกิจ Holding company เพื่อสร้างความแข็งแกร่งให้กับธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมที่มีศักยภาพในการเติบโตสูง โดยแนวทางการพัฒนาได้ดำเนินการผ่าน 8 กลยุทธ์ที่สำคัญ ดังนี้

กลยุทธ์ 1 ยกเลิกการผูกขาดและการยกระดับความสามารถในการแข่งขันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มาตรการที่สำคัญ คือ การปฏิรูปตลาดหลักทรัพย์และปรับสถานะเป็นบริษัทมหาชน รวมทั้งนำเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งจะส่งผลให้โครงสร้างการถือหุ้นและการกำกับดูแลเป็นแบบองค์การธุรกิจที่ชัดเจน

กลยุทธ์ 2 การเปิดเสรีและเพิ่มประสิทธิภาพของสถาบันตัวกลาง มาตรการที่สำคัญ คือ การให้บริษัทหลักทรัพย์และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนสามารถทำธุรกิจได้เต็มรูปแบบโดยสามารถจัดโครงสร้างธุรกิจได้ตามต้องการ การเปิดเสรีใบอนุญาตหลักทรัพย์ การเปิดเสรีค่าธรรมเนียมการซื้อขายหลักทรัพย์ และการดำเนินงานด้าน mutual recognition เพื่อรองรับการทำธุรกิจข้ามชาติ

กลยุทธ์ 3 การปฏิรูปกฎหมายสำหรับพัฒนาตลาดทุน มาตรการที่สำคัญ คือ การออกกฎหมายที่ส่งเสริมการควบรวมกิจการและปรับโครงสร้างของบริษัทจดทะเบียนให้มีความสะดวกมากขึ้น และมีการเพิ่มมาตรการบังคับทางกฎหมายสำหรับธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ที่ผิดกฎหมาย การดำเนินคดีแบบกลุ่ม (Class Action)

กลยุทธ์ 4 การปรับปรุงระบบภาษี มาตรการที่สำคัญ คือ การเสนอแก้ไขปรับปรุงกฎหมายภาษีต่อรัฐสภา คณะรัฐมนตรี หรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในด้านต่างๆ ได้แก่ การควบรวมกิจการ การลงทุนตราสารหนี้ การลงทุนผ่านตัวกลาง การจัดภาษีซ้ำซ้อน การโอนย้ายเงินออมในระบบการออมระยะยาว กองทุนการออมแห่งชาติ การลงทุนในกรมธรรม์ประกันชีวิตแบบบำนาญ การลงทุนในตราสารการเงินที่ออกเพื่อระดมทุนตามหลักศาสนาอิสลาม การส่งเสริมธุรกิจการยืมและให้ยืมหลักทรัพย์ของธนาคารแห่งประเทศไทย การส่งเสริมธุรกิจเงินร่วมทุน เป็นต้น

กลยุทธ์ 5 การพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงิน เพื่อให้ตลาดทุนไทยมีผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่มีความลึกและความหลากหลาย มีเครื่องมือบริหารความเสี่ยงครบถ้วนทำให้ประชาชนสามารถเข้าถึงเครื่องมือการออมที่หลากหลายมากขึ้น และช่วยลดภาระการระดมทุนของภาครัฐ โดยมีมาตรการที่สำคัญ ได้แก่ การจัดทำโครงการการระดมทุนเพื่อพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานของประเทศผ่านกองทุนโครงสร้างพื้นฐาน ส่งเสริมการออกกรมธรรม์ประกันชีวิตแบบบำนาญ (Annuity Product) เพื่อเพิ่มทางเลือกรูปแบบการออมเงินระยะยาว ออกกฎเกณฑ์เพื่อรองรับการระดมทุนที่สอดคล้องกับหลักศาสนาอิสลาม(ซุคุก) เป็นต้น

กลยุทธ์ 6 การจัดตั้งกองทุนการออมแห่งชาติ เพื่อให้ประชาชนทั่วประเทศจะมีความมั่นคงทางการเงินให้วัยเกษียณมากขึ้น สร้างระบบการออมระยะยาวให้แก่ประเทศ และตลาดทุนไทยได้รับประโยชน์จากปริมาณเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น

กลยุทธ์ 7 การสร้างวัฒนธรรมการลงทุนผ่านการออมระยะยาวให้เกิดขึ้น มาตรการที่สำคัญคือผลักดันให้นายจ้างรายใหม่จัดตั้งกองทุนสำรองเลี้ยงชีพและนายจ้างที่มีกองทุนสำรองเลี้ยงชีพแล้วจัดให้มีนโยบายการลงทุนมากกว่าหนึ่งแบบเพื่อให้สมาชิกมีโอกาสเลือกแผนการลงทุน และผลักดันให้ กบข.จัดให้มีนโยบายการลงทุนมากกว่าหนึ่งแบบสำหรับสมาชิก

กลยุทธ์ 8 การพัฒนาตราสารหนี้ให้มีความลึก และเป็นเครื่องมือในการบริหารสภาพคล่องที่มีประสิทธิภาพ เพื่อให้รัฐบาลมีช่องทางในการบริหารจัดการเงินคงคลังมากขึ้น ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนการเงินของรัฐบาลและสามารถกำหนดแผนการออกพันธบัตรได้ชัดเจนมากขึ้น มาตรการที่สำคัญ คือ แก้ไขกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับเงินคงคลัง กำหนดให้ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นแกนนำในการพัฒนา private repo และ ธุรกิจ SBL (Securities borrowing and lending) เพื่อเพิ่มการบริหารสภาพคล่องทางการเงิน

2) ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์

มีจุดยืนที่จะเป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิกและระดับโลก จึงมีการกำหนดกลยุทธ์เพื่อดึงดูดผู้ประกอบการต่างชาติให้เข้ามาตั้งสำนักงานและประกอบธุรกิจภายในประเทศ อาทิ การกำหนดกฎระเบียบที่เอื้อต่อการจดทะเบียน การเปิดศูนย์กลางในการส่งคำสั่งซื้อในลอนดอนและชิคาโกเพื่อขยายฐานนักลงทุนต่างชาติ และการเพิ่มบริการซื้อขายในรูปแบบ 2 สกุลเงิน (Dual currency Trading) สำหรับผลิตภัณฑ์ ETF และหลักทรัพย์บริษัท Hutchison port holding trust เพื่อเพิ่มทางเลือกให้นักลงทุนได้ซื้อขายหลักทรัพย์ในสกุลตามความต้องการ เป็นต้น นอกจากนี้ทางธนาคารกลางแห่งประเทศสิงคโปร์ (Monetary Authority of Singapore - MAS) ได้กำหนดแนวทางการพัฒนาตลาดทุนภายใต้ พรบ.ว่าด้วยหลักทรัพย์และสัญญาล่วงหน้า (The Securities and Future Act: SFA) และ พรบ.ที่ปรึกษาทางการเงิน (The Financial Adviser Act: FAA) เพื่อควบคุมและเสริมสร้างการพัฒนาระบบตลาดทุนที่ดีแบ่งออกเป็น 4 ด้าน คือ ผู้ออกหลักทรัพย์ นักลงทุน ตัวกลางและโครงสร้างพื้นฐาน มีรายละเอียดดังนี้ (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2555)

(1) ผู้ออกหลักทรัพย์:เปิดเผยข้อมูลที่มีประสิทธิภาพ ช่วยในการคาดการณ์ราคาอนาคตได้ โดยการเปิดเผยข้อมูลต้องดำเนินการอย่างต่อเนื่องและสามารถเข้าถึงข้อมูลได้อย่างไม่เลือกปฏิบัติ

(2) นักลงทุน:ปกป้องผลประโยชน์ของนักลงทุน อาทิ ความเข้มงวดต่อการเปิดเผยของผู้ออกตราสาร, ความโปร่งใสถูกต้องชัดเจน ตามที่ธนาคารกลางแห่งประเทศสิงคโปร์ (MAS) กำหนดมีการนำเสนอเอกสารจุดเด่นของผลิตภัณฑ์ (Product Highlight Sheet) ควบคู่เอกสารหนังสือชี้ชวน, มีการประเมินความรู้ของนักลงทุนก่อนลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีความซับซ้อน, มีการจัดโครงการ Money Sense เพื่อส่งเสริมความรู้ความเข้าใจแก่นักลงทุน และ

มีการจัดตั้งหน่วยงานอิสระ FIDRec (Financial Industry Disputes Resolution Centre) ในการระงับข้อพิพาทของนักลงทุน

(3) ตัวกลาง: เป็นตัวกลางที่มีความมั่นคง ให้การกำกับดูแลโดยแยกเงินทุนสินทรัพย์ของลูกค้ายกกับส่วนกลาง เพื่อคุ้มครองนักลงทุน ซึ่งในส่วนนี้จะมีธนาคารกลางสิงคโปร์ (MAS) และ Commercial Affairs Department ทำหน้าที่คอยกำกับดูแลตัวกลางให้ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

(4) โครงสร้างพื้นฐาน: จัดให้ระบบและโครงสร้างพื้นฐานมีความเหมาะสม มีเสถียรภาพและประสิทธิภาพ นอกจากนั้นมีการปรับปรุงตลาดอนุพันธ์นอกตลาดซื้อขายให้โปร่งใสและลดความเสี่ยง

3) ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย

มีจุดยืนที่จะเป็นศูนย์กลางทางการเงินของศาสนาอิสลามโลก โดยในปี พ.ศ. 2558 ตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียมีหุ้นจดทะเบียนในกระดานหลักที่เป็นหลักทรัพย์ชาลิอะห์ถึง 825 หลักทรัพย์หรือคิดเป็นร้อยละ 89 ของหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในกระดานหลักทั้งหมด ซึ่งครอบคลุมทุกกลุ่มอุตสาหกรรม นอกจากนั้น ตลาดหลักทรัพย์ได้มีแผนในการจัดตั้งกระดานการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ผ่านการคัดเลือกตามหลักศาสนาอิสลาม โดยทางธนาคารกลางมาเลเซียได้จัดตั้งหน่วยงาน The Malaysia International Islamic Financial Centre (MIFIC) เพื่อออกกฎระเบียบและกำกับดูแลการลงทุนให้เป็นไปตามหลักศาสนาอิสลาม ในส่วนของแนวทางการพัฒนาได้ดำเนินการผ่าน 5 กลยุทธ์ที่สำคัญ ดังนี้

กลยุทธ์ 1 การยกระดับและพัฒนารูปแบบของทุนในตลาดทุน มาตรการที่สำคัญในการดำเนิน คือ เพิ่มการมีส่วนร่วมในภาคเอกชนให้เกิดการลงทุนแบบร่วมทุน (Venture Capital) และกองทุนส่วนบุคคล (Private Equity) เพิ่มความเข้มแข็งของหน่วยงานศูนย์กลางของตลาดหลักทรัพย์ในการสนับสนุนธุรกิจ SME ขยายการเข้าถึงของตลาดตราสารหนี้ และมีการสนับสนุนเงินเพื่อการลงทุนสำหรับโครงการที่รับผิดชอบต่อสังคม

กลยุทธ์ 2 เพิ่มประสิทธิภาพและขอบเขตของตัวกลางมาตรการที่สำคัญคือ เพิ่มประสิทธิภาพในการเป็นตัวกลางทางการออมของภาครัฐ เพิ่มความหลากหลายและมูลค่าเพิ่มของตัวกลางในการออมของเอกชน และขยายขอบเขตในการให้บริการของตัวกลาง

กลยุทธ์ 3 เพิ่มสภาพคล่องให้ตลาดทุน มาตรการที่สำคัญคือ ส่งเสริมให้มีการออมในตลาดทุน ส่งเสริมการเรียนรู้ด้านตลาดทุนเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการหามูลค่าหลักทรัพย์ ป้องกันความเสี่ยงในการลงทุนโดยเฉพาะตราสารอนุพันธ์รวมถึงการประกันความเสี่ยงข้ามตลาด รวมถึงมีการพัฒนาระบบซื้อขายอิเล็กทรอนิกส์ในการขยายฐานนักลงทุนรายย่อย

กลยุทธ์ 4 ทำให้ตลาดทุนเป็นสากลเพิ่มความสามารถของตัวกลางให้เป็นสากล มาตรการที่สำคัญคือ การตั้งสาขานอกประเทศ การควบรวมกับตลาด

หลักทรัพย์ต่างชาติ หุ้นส่วนเชิงกลยุทธ์กับต่างชาติขยายตลาดสู่ระดับโลก โดยเพิ่มผลิตภัณฑ์ทางศาสนาอิสลาม

กลยุทธ์ 5 เพิ่มความแข็งแกร่งของโครงสร้างพื้นฐานทางด้านข่าวสารมาตรการที่สำคัญคือสร้างความสามารถในการตอบสนองความต้องการในอนาคต สร้างสังคมแห่งการเรียนรู้เพิ่มความแข็งแกร่งของโครงสร้างพื้นฐานด้านข้อมูลข่าวสารเพื่อสนับสนุนการเปลี่ยนแปลงสิ่งแวดล้อมที่แนบแน่นกับเทคโนโลยีอิเล็กทรอนิกส์

4) ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์

มีขนาดมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) เล็กที่สุดเมื่อเทียบกับกลุ่มอาเซียน 5 และยังอยู่ในช่วงปรับตัวหลังมีการปฏิรูปองค์กร และจากแผนพัฒนาอุตสาหกรรมการเงินที่ต้องการให้ระบบเงินเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตของเศรษฐกิจเพิ่มรายได้ต่อหัวแก่ประชากร และลดจำนวนประชากรที่อยู่ในภาวะยากจน กลยุทธ์ในการเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน จึงดำเนินการผ่าน 4 กลยุทธ์สำคัญ คือ (Roel A. Refran, 2012)

กลยุทธ์ 1 สนับสนุนให้จัดตั้งสถาบันการเงินและมีการออมในภูมิภาคของประเทศ มาตรการที่สำคัญคือ สร้างกฎระเบียบทำให้การดำเนินงานในระบบการเงินเกิดประสิทธิภาพสูงสุด ส่งเสริมให้มีผลิตภัณฑ์และบริการทางเลือกเพิ่มขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อช่วยเหลือคนยากจน ผู้หญิงและคนพิการ อาทิ Micro Insurance, Credit Fund Program (CSF) และ Micro housing รวมถึงการพัฒนาสถาบันการเงินที่ไม่ใช่ธนาคาร

กลยุทธ์ 2 พัฒนาปัจจัยแวดล้อมเพื่อให้เกิดการระดมทุนในระยะยาว มาตรการที่สำคัญคือ การจัดระบบการซื้อขาย Repo การพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการให้มีความหลากหลายเพื่อดึงดูดเม็ดเงินเข้าสู่ตลาดหลักทรัพย์ สร้างสภาพคล่องในตลาดหลักทรัพย์ โดยแบ่งแนวทางการดำเนินงานออกเป็น 3 ส่วน (1) การพัฒนาระบบการซื้อขายผ่านอินเทอร์เน็ต การเพิ่มจำนวนบริษัทจดทะเบียน ทั้งในกระดานแรก กระดานรองและกระดาน SMEs นอกจากนั้นยังได้มี (2) การเตรียมแผนพัฒนาตลาดตราสารอนุพันธ์เพื่อให้เป็นเครื่องมือสำหรับนักลงทุนในการป้องกันความเสี่ยง และ (3) สร้างความร่วมมือกับกลุ่มทางการเงินในภูมิภาคอาเซียนเพื่อพัฒนาตลาดหลักทรัพย์อาเซียน ASEAN Exchange

กลยุทธ์ 3 ระบบโครงสร้างทางเศรษฐกิจและองค์การที่เข้มแข็ง จากในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมาเศรษฐกิจของประเทศฟิลิปปินส์มีการขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้มีการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น มาตรการที่สำคัญที่จะดำเนินการคือ การปรับปรุงกฎระเบียบในการซื้อขายหลักทรัพย์เพื่อส่งเสริมการลงทุน และการพัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการให้มีความหลากหลายมากยิ่งขึ้น อาทิ การจัดตั้งกองทุนเปิด ETF การกู้ยืมและให้กู้หลักทรัพย์ (Securities Borrowing and Lending: SBL) และการลงทุนผ่านกองทุนส่วนบุคคลและการลงทุนหลังเกษียณอายุ (Personal Equity and Retirement Account: PERA) เป็นต้น โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อดึงดูดให้มีการลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้น

กลยุทธ์ 4 พัฒนาหลักธรรมาภิบาล มาตรการที่สำคัญคือ สนับสนุนการทำงานของธนาคารกลางฟิลิปปินส์ (Banko Sentral ng Pilipinas: BSP) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์สำนักงานคณะกรรมการกำกับและส่งเสริมการประกอบธุรกิจประกันภัยและ Capital Dividend Account (CDA) การปรับระบบกฎหมายภายในประเทศและต่างประเทศให้สอดคล้องกัน รวมถึงมีการปรับระบบกองทุนป้องกันความเสี่ยง (Risk Based Capital Adequacy: RBCA) ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์ได้มีการมอบรางวัล PSE Bell Awards ให้แก่บริษัทที่จดทะเบียนเพื่อส่งเสริมให้บริษัทปฏิบัติตามหลักธรรมาภิบาลซึ่งเป็นกฎระเบียบที่เป็นมาตรฐานสากล (CG Standard) และอยู่ภายใต้การควบคุมดูแลของตลาดหลักทรัพย์และสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งส่งผลให้มีการเฝ้าระวังและตรวจสอบบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สม่ำเสมอ ทำให้ตลาดดำเนินไปอย่างมีประสิทธิภาพ

กลยุทธ์ 5 การสร้างกรอบกฎหมายที่เข้มแข็งเพื่อสนับสนุนให้เกิดการพัฒนาในตลาดการเงิน มาตรการที่สำคัญคือ จัดตั้งหน่วยงานเพื่อทำหน้าที่กำกับดูแลผลิตภัณฑ์การเงินที่มีความซับซ้อน การปรับปรุงกฎระเบียบเพื่อส่งเสริมให้เกิดการลงทุนมากขึ้น อาทิ กฎหมายเกี่ยวกับอัตราภาษี ค่าธรรมเนียม มีการขยายฐานนักลงทุนโดยส่งเสริมให้ประชาชนมีความรู้ทางการเงิน รวมถึงการจัดตั้งกรอบนโยบายทางการเงินที่สนับสนุนกับแผนพัฒนาเศรษฐกิจของรัฐบาล คือ การลดความยากจนและสนับสนุนการเงินแก่ภาค (Micro, Small and Medium Enterprises: MSMEs) และอุตสาหกรรมการเงิน

5) ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย

ด้วยประเทศอินโดนีเซียถือเป็นประเทศที่มีชาวมุสลิมมากที่สุดในโลก มีจุดยืนในการเป็นศูนย์กลางทางการเงินตามหลักอิสลาม แต่เนื่องจากตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียได้มีการปฏิรูปองค์การในปี พ.ศ. 2550 จากการควมรวมระหว่างตลาดหลักทรัพย์จาการ์ กาดำและตลาดหลักทรัพย์สุราบายัน ทำให้แผนแม่บทในการพัฒนาตลาดทุนของตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียระหว่าง ปี พ.ศ. 2552 - 2557 เน้นให้ความสำคัญกับการปรับปรุงปัจจัยพื้นฐานเพื่อเอื้อให้เกิดการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้น ซึ่งดำเนินการผ่าน 5 กลยุทธ์ที่สำคัญ ดังนี้

กลยุทธ์ 1 การเข้าถึงแหล่งเงินทุนได้ง่ายและมีประสิทธิภาพ มาตรการที่สำคัญคือ การลดข้อจำกัดในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน เพิ่มความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนที่ไม่ใช่ธนาคาร มีความเป็นมืออาชีพ สนับสนุนสถาบันและผู้รับประกันการจำหน่าย Underwriter ในการเสนอขายหุ้น

กลยุทธ์ 2 สร้างบรรยากาศดึงดูดการลงทุนและบริหารความเสี่ยงที่ไว้วางใจได้ มาตรการที่สำคัญคือ การเปิดเผยข้อมูลที่มีคุณภาพและกระจายข้อมูลที่ดี สนับสนุนการกระจายเครื่องมือที่ดีในตลาดทุนและแนวทางการบริการที่มีใช้ภาคธนาคาร มีการพัฒนา

ตลาดทุนตามหลักชาลิอะฮ์ สนับสนุนช่องทางการตลาดที่มีประสิทธิภาพสำหรับผลิตภัณฑ์และบริการทางด้านประกันภัยและการลงทุนผ่านช่องทางอินเทอร์เน็ต การพัฒนาระบบคุ้มครองผู้บริโภคและลูกค้ารวมถึงการพัฒนาตลาดรองสำหรับตราสารหนี้และซุกุก พัฒนากลไกการกำกับดูแล

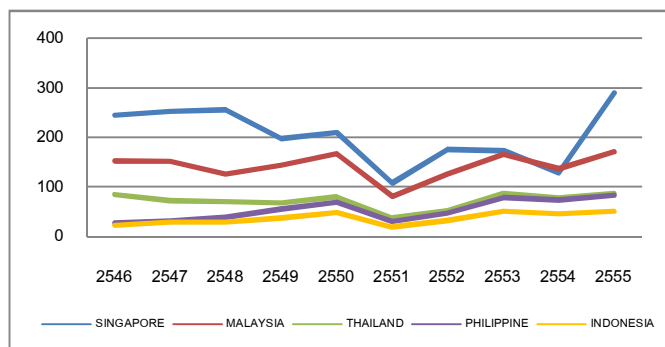
กลยุทธ์ 3 ดึงกลุ่มบริษัทในอุตสาหกรรมที่มีเสถียรภาพและสภาพคล่องเข้าสู่ตลาด มาตรการที่สำคัญคือ พัฒนาคุณภาพของผู้เล่นในตลาด สนับสนุนการดำเนินงานตามหลักกิจการที่ดีมีการพัฒนาศักยภาพของการบริหารจัดการความเสี่ยงที่ดีขึ้น พัฒนาศักยภาพในการกำกับดูแลแก่ผู้เล่นในตลาดที่ดีขึ้นรวมทั้งพัฒนาฐานนักลงทุนในประเทศ ขณะที่ให้มีบำนาญและประกันภัย

กลยุทธ์ 4 กรอบการกำกับดูแลที่โปร่งใสและเป็นธรรม ด้วยหลักกฎหมายที่แน่นอน มาตรการที่สำคัญคือ พัฒนาการบังคับใช้กฎหมายที่มีประสิทธิภาพ การผลานการกำกับดูแลของอินโดนีเซียให้เข้ากับมาตรฐานสากล ร่างการกำกับดูแลบนพื้นฐานของความจำเป็นและการพัฒนาของอุตสาหกรรม พัฒนาความโปร่งใสของข้อมูลทางการเงินที่ได้จากตลาดทุนและตลาดการเงินที่มีใช้ธนาคาร

กลยุทธ์ 5 โครงสร้างพื้นฐานที่มีมาตรฐานสากลน่าเชื่อถือไว้วางใจได้ มาตรการที่สำคัญคือบูรณาการระบบตลาดทุนที่สำคัญ (ระบบการซื้อขายหลักทรัพย์ ระบบหักบัญชี (Clearing) และหลักประกัน (Guarantee) และศูนย์รับฝากหลักทรัพย์กลาง พัฒนาระบบการซื้อขายที่มีประสิทธิภาพและพัฒนาระบบข้อมูลที่น่าเชื่อถือโดยใช้เทคโนโลยี เช่น Data warehousing

4.2.4.2 โครงสร้างตลาดหลักทรัพย์

1) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเมื่อเทียบกับภาคเศรษฐกิจจริง (Market Capitalization to GDP) พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยอยู่ในอันดับที่ 3 ของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอาเซียน 5 หรือเท่ากับร้อยละ 77.67 โดยมีขนาดเล็กกว่าตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียและสิงคโปร์ที่มีสัดส่วนถึงร้อยละ 137.21 และ 128.63 ตามลำดับ ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซียมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเท่ากับร้อยละ 73.58 และ 46.07 ตามลำดับ แต่เมื่อเทียบอัตราการขยายตัวเฉลี่ยระหว่างปี พ.ศ. 2547 – 2555 พบว่าตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์มีอัตราการขยายตัวสูงสุดเท่ากับร้อยละ 19.68 รองมาคือ ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ร้อยละ 16.68 สิงคโปร์ มาเลเซีย และไทย ร้อยละ 11.21, 6.33 และ 5.44 ตามลำดับ (ภาพที่ 4.17)



Year	SGX	BM	SET	PSE	IDX
2547	3.14%	-0.31%	-14.90%	12.81%	22.50%
2548	1.20%	-17.10%	-2.11%	22.97%	-0.13%
2549	-22.53%	14.57%	-3.77%	43.62%	33.74%
2550	5.66%	16.31%	16.51%	23.51%	28.57%
2551	-48.57%	-51.87%	-52.58%	-56.58%	-60.48%
2552	63.66%	56.26%	39.22%	58.62%	70.62%
2553	-1.70%	31.43%	66.19%	65.58%	54.13%
2554	-25.92%	-17.51%	-10.81%	-6.65%	-9.50%
2555	125.92%	25.14%	12.14%	13.34%	10.71%
Average	11.21%	6.33%	5.54%	19.69%	16.68%

(ก) Market Cap./GDP ปี พ.ศ. 2546-2555

(ข) อัตราการขยายตัว

ภาพที่ 4.17 มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้น
แหล่งที่มา: World Bank, 2555.

2) การกำกับดูแลกิจการที่ดี (CGWatch) จากรายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการปี พ.ศ. 2555 (CGWatch) ในภาพรวมพบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีอันดับเพิ่มขึ้นจากเดิมอยู่ในอันดับ 3 (58 คะแนน) รองมาจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (69 คะแนน) และตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง (66 คะแนน) ขณะที่ประเทศมาเลเซียถูกจัดอยู่ในอันดับ 4 (55 คะแนน) ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์จัดอยู่ในอันดับ 10 (41 คะแนน) และตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียอยู่ในอันดับที่ 11 (37 คะแนน) ซึ่งเมื่อเทียบกับรายงานประเมินผลการกำกับดูแลกิจการในปี พ.ศ. 2553 พบว่าเกือบทุกตลาดหลักทรัพย์มีคะแนนที่เพิ่มขึ้น มีเพียงตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียที่ผลคะแนนลดลงถึง 3 อันดับมาอยู่อันดับสุดท้ายของเอเชีย ซึ่งจะเห็นว่าตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอาเซียน 5 นั้นได้รับการจัดอันดับใน CG ที่ค่อนข้างแตกต่างกันมาก และเมื่อพิจารณาแยกย่อยใน 5 หมวดพบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีประเด็นที่พัฒนาขึ้นและควรปรับปรุงดังนี้ (ตารางที่ 4.8, ภาพที่ 4.18)

(1) หมวดหลักเกณฑ์การกำกับดูแลกิจการและการปฏิบัติ (CG Rules & Practices) ตลาดหลักทรัพย์ไทยมีคะแนนเฉลี่ยที่สูงขึ้นจากปี พ.ศ. 2553 โดยจุดที่ตลาดหลักทรัพย์ไทยสามารถพัฒนามาคือ บริษัทจดทะเบียนส่วนใหญ่รวมทั้ง SMEs สามารถส่งงบการเงินที่ผ่านผู้สอบบัญชีได้ภายใน 60 วัน ผ่านมาตรฐานทางบัญชี IFRS นอกจากนั้นในการจัดประชุมประจำปีผู้ถือหุ้น บริษัทจดทะเบียนได้มีการจัดส่งเอกสารถึงผู้ถือหุ้น การลงคะแนนเสียงและจัดทำรายงานได้ตรงตามมาตรฐานละเอียด ครบถ้วน แต่จุดที่จำเป็นต้องปรับปรุงคือการเปิดเผยข้อมูลที่ไม่ใช่ทางการเงินบางส่วนยังไม่ได้มาตรฐานเช่น การวิเคราะห์ของฝ่ายจัดการ

(MD&A), รายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน (CG report) และรายงานความรับผิดชอบต่อสังคม (CSR report)

(2) หมวดการบังคับใช้กฎหมาย (Enforcement) ตลาดหลักทรัพย์ไทยมีคะแนนเฉลี่ยที่สูงขึ้นเช่นกันจากการที่ ก.ล.ต. ได้มีการออกหลักเกณฑ์กำหนดลักษณะขาดความน่าไว้วางใจของผู้บริหารบริษัทจดทะเบียน การกระตุ้นให้ผู้ถือหุ้นรายย่อยไปใช้สิทธิในวาระที่อาจมีความขัดแย้งทางประโยชน์ และการที่สมาคมส่งเสริมผู้ลงทุนไทยในการประเมินคุณภาพการจัดประชุมประจำปีผู้ถือหุ้น และการเป็นตัวแทนผู้ถือหุ้นในการตั้งคำถามในที่ประชุมผู้ถือหุ้น แต่ในขณะเดียวกันในส่วนของภาครัฐ ผู้ประเมินยังคงมีข้อสังเกตเกี่ยวกับประสิทธิภาพของกระบวนการยุติธรรมอันเนื่องมาจากจำนวนคดีที่เสร็จสิ้นในชั้นศาลมีจำนวนไม่มากเมื่อเทียบกับจำนวนที่ ก.ล.ต. กล่าวโทษไป ซึ่งจะต้องมีการปรับปรุง

(3) หมวดบรรยากาศด้านการเมืองและกฎหมาย (Political®ulatory environment) คะแนนในส่วนนี้ตลาดหลักทรัพย์ไทยยังได้เท่าเดิมและมีระดับคะแนนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ทั้ง 11 แห่ง โดยผู้ประเมินมีความเห็นว่าช่วงเวลา 2 ปีที่ผ่านมาการแก้ไขกฎหมายไม่มีความคืบหน้า และแนะนำให้ ก.ล.ต. และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) ควรปรับปรุงการเปิดเผยข้อมูลบนเว็บไซต์ให้ค้นหาได้สะดวกยิ่งขึ้น

(4) หมวดว่าด้วยการจัดทำบัญชีและการตรวจสอบ (IGAAP) เป็นหมวดที่ตลาดหลักทรัพย์ไทยได้คะแนนดีขึ้นมากจากการที่ ก.ล.ต. แสดงบทบาทด้านการกำกับดูแลอย่างเข้มงวดในการยกระดับการควบคุมคุณภาพงานสอบบัญชีจนเป็นที่ยอมรับในหลายภูมิภาคทั้งอเมริกาและยุโรป รวมทั้งได้ทำการประเมินคุณภาพสำนักงานสอบบัญชีตามมาตรฐานสากลเสร็จแล้วเป็นส่วนใหญ่

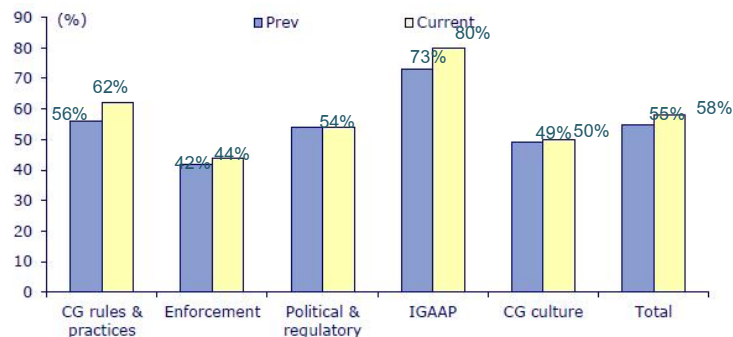
(5) หมวดวัฒนธรรมธรรมาภิบาล (CG Culture) ตลาดหลักทรัพย์ไทยได้คะแนนที่ดีขึ้นโดยผู้ประเมินมีความเห็นว่าวัฒนธรรมหรือบรรยาการธรรมาภิบาลของไทยดีขึ้น อันเป็นผลมาจากการทำงานของหลายภาคส่วน เช่น สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ที่ได้จัดอบรมความรู้ให้แก่กรรมการบริษัทอย่างต่อเนื่องและโดดเด่นสมาคมบริษัทจดทะเบียนไทยที่ได้รับรางวัลให้บริษัทจดทะเบียนมีการกำกับดูแลกิจการที่ดีผ่านกิจกรรมต่าง ๆ ในหมวดนี้ที่ผู้ประเมินเห็นความก้าวหน้ามากที่สุดคือ การรวมตัวของภาคเอกชนจัดตั้งเครือข่ายต่อต้านคอร์รัปชัน ซึ่งมีผู้เข้าร่วมแนวคิดนี้จำนวนมาก อย่างไรก็ตาม ผู้ประเมินยังคงไม่มั่นใจว่าการดำเนินการของภาคเอกชนจะแก้ไขปัญหาคอร์รัปชันได้จริง

ตารางที่ 4.8 รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการที่ดี ปี พ.ศ. 2555

หน่วย: ร้อยละ

Country	Total	CG Rules & Practices	Enforcement	Political & Regulatory	IGAAP	CG Culture
1.Singapore	69	68	64	73	87	54
2.Hong Kong	66	62	68	71	75	53
3.Thailand	58	62	44	54	80	50
4.Japan	55	45	57	52	70	53
4.Malaysia	55	52	39	63	80	38
6.Taiwan	53	50	35	56	77	46
7.India	51	49	42	56	63	43
8.Korea	49	43	39	56	75	34
9.China	45	43	33	46	70	30
10.Philippines	41	35	25	44	73	29
11.Indonesia	37	35	22	33	62	33

แหล่งที่มา: Asian Corporate Governance Association, 2012.



ภาพที่ 4.18 รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CG) ของตลาดหลักทรัพย์ไทย

ปี พ.ศ. 2553 / 2555

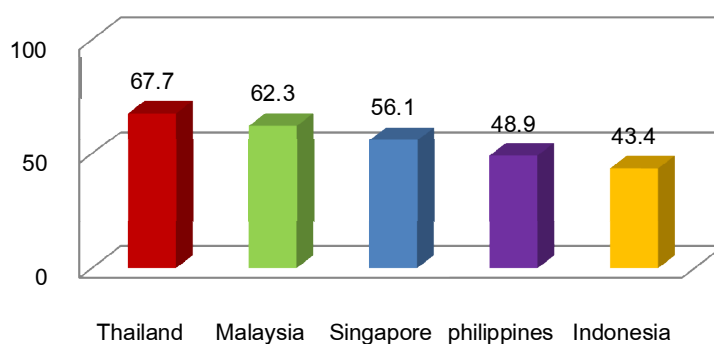
แหล่งที่มา: Asian Corporate Governance Association, 2012.

และในปีพ.ศ. 2555 กลต.ในกลุ่มประเทศอาเซียนได้เริ่มมีการประเมินผล ASEAN CG scorecard เพื่อรองรับการเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนและเชื่อมโยงระหว่างกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ (ASEAN Exchange) พบว่าไทยได้รับคะแนนสูงสุด เป็นอันดับ 1 ของกลุ่ม ด้วยคะแนนถึง 67.66 รองมาคือ มาเลเซียและสิงคโปร์ 62 และ 56 คะแนน โดยรูปแบบการประเมินจะมีความแตกต่างกับ ASIA สามารถแบ่งเป็น 5 ประเด็นคือ

(1) สิทธิประโยชน์ผู้ถือหุ้น (Rights of shareholder)

- (2) การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นอย่างเท่าเทียมกัน (Equitable treatment of shareholder)
- (3) บทบาทของผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย (Role of stakeholder)
- (4) การเปิดเผยข้อมูลและความโปร่งใส (Disclosure and transparency)
- (5) ความรับผิดชอบของคณะกรรมการ (Responsibilities of the board)

โดยไทยมีจุดแข็งในหมวดสิทธิประโยชน์ของผู้ถือหุ้น โดยพยายามไม่ให้ผู้ถือหุ้นเสียผลประโยชน์จากการลงทุน และอีกหมวดคือการเปิดเผยข้อมูลดีขึ้น มีความเป็นระบบมากยิ่งขึ้นขณะที่ปัจจัยที่จำเป็นต้องมีการปรับปรุงคือ หมวดของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียพบว่าแต่ละบริษัทมีคะแนนที่แตกต่างกันค่อนข้างมาก โดยผู้มีส่วนได้ส่วนเสียในที่นี้กล่าวถึง ลูกค้า ผู้บริหาร เจ้าหนี้ พนักงานของบริษัท และสังคม ซึ่งการลงทุนส่วนใหญ่ยังไม่คำนึงถึงสังคมเท่าที่ควร เช่น การลงทุนแล้วเกิดน้ำเสีย เป็นอีกตัวอย่างที่กระทบในแง่การทำงาน อีกจุดอ่อนที่สำคัญคือ การทำหน้าที่ของกรรมการผู้บริหาร ที่บริษัทจดทะเบียนควรให้ความสำคัญมากยิ่งขึ้น



ภาพที่ 4.19 ASEAN CG scorecard

แหล่งที่มา: Asian Development Bank, 2012.

3) เกณฑ์การลงทุนและเสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์

งานศึกษาครั้งนี้พิจารณาถึงอัตราผลตอบแทนและความเสี่ยง นอกจากนั้นยังรวมอัตราส่วนกำไรต่อราคา อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี อัตราปันผลตอบแทนเฉลี่ย พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีผลตอบแทนจากเงินปันผลที่สูงที่สุดและมีอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี อยู่ในระดับราคาที่เหมาะสมกล่าวคือ เมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในช่วงปีพ.ศ. 2550-2555 ที่มีอัตราการขยายตัวที่ดีก็พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีค่า P/E ratio to Growth ratio ที่ต่ำกว่า 1 (0.3804) เช่นเดียวกับตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย (0.2580) ขณะที่อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตาม

บัญชีพิจารณาจากค่า P/BV ที่ต่ำ ความเสี่ยงจากการลงทุน (Coefficient of variation: CV) หรือ ความเสี่ยงต่อหน่วยการลงทุนและความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนก็อยู่ในระดับต่ำเช่นกัน (ตารางที่ 4.9)

ตารางที่ 4.9 ข้อมูลสถิติที่สำคัญระหว่าง ปีพ.ศ.2550-2555

Factor	Singapore (SGX)	Thailand (SET)	Malaysia (BM)	Philippines (PSE)	Indonesia (IDX)
Simple average return	0.056(5)	0.183(2)	0.073(4)	0.172(3)	0.197(1)
Geometric average return	0.019(5)	0.102(1)	0.032(4)	0.094(3)	0.095(2)
Standard Deviation: SD	0.067(3)	0.075(4)	0.043(1)	0.064(2)	0.077(5)
Coefficient of variation: CV	3.526(5)	0.735(2)	1.344(4)	0.681(1)	0.81(3)
Exchange rate Volatility	0.017(1)	0.020(3)	0.019(2)	0.020(3)	0.027(4)
Skewness of market return index	-0.26(1)	-0.49(2)	-1.41(5)	-0.81(4)	-0.58(3)
Price to book value per share	1.41(1)	1.78(2)	1.88(3)	1.92(4)	3.13(5)
Price Earnings Ratio	12.32(2)	12.08(1)	15.58(3)	17.47(5)	16.70(4)
Dividend yield	3.09(3)	3.97(1)	3.39(2)	2.57(5)	2.64(4)

แหล่งที่มา: Fundamental Statistic, 2013.

4.2.4.3 การแข่งขัน

1) ระดับการเปิดเสรีและความมีเสถียรภาพทางการเงินของประเทศในกลุ่มอาเซียน 5 จากข้อสรุปงานศึกษาของ Michael Drexler (2012) ที่ศึกษาความมีเสถียรภาพของระบบการเงินแต่ละประเทศทั่วโลกใน The Financial Development Report 2012 พิจารณาจากประเด็นที่สำคัญ 3 ประการ คือ ความมีเสถียรภาพของระบบสกุลเงิน การบริหารงานของธนาคารกลางและความเสี่ยงที่จะเกิดปัญหาหนี้สาธารณะของประเทศ ซึ่งจะช่วยให้ทราบถึงความมีอิสระและความมีศักยภาพของภาคการเงินที่ส่งผลต่อการพัฒนาระบบการเงินของประเทศต่อไป โดยงานศึกษาได้แบ่งระดับขั้นการพัฒนาเป็นกลุ่มประเทศที่มีการเปิดเสรีทางการเงินในระดับต่ำ (Conservative) กลุ่มประเทศที่อยู่ในช่วงเปลี่ยนถ่าย (Transition) และกลุ่มประเทศที่เปิดเสรีทางการเงิน (Liberal) ก็พบว่าประเทศอินโดนีเซียยังถือเป็นประเทศที่มีการเปิดเสรีทางการเงินในระดับต่ำ อันเป็นผลมาจากการแทรกแซงของภาครัฐในตลาดการเงินมาก แม้จะมีวัตถุประสงค์เพื่อให้เกิดเสถียรภาพแต่ก็ส่งผลให้ระบบการพัฒนาของตลาดการเงินยังอยู่ในกรอบ ส่วนของประเทศไทย ฟิลิปปินส์ และมาเลเซีย ถือเป็นประเทศที่อยู่ในช่วงเปลี่ยนถ่ายเข้าสู่ระบบการเงินที่เสรีมาก อันเกิดจากนโยบายการบริหารของภาครัฐ และอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจที่ช่วยสนับสนุน ขณะที่ประเทศสิงคโปร์อยู่ในกลุ่มประเทศที่มีการเปิดเสรีทางการเงินสูง โดยมาจากการไหลเวียนของเงินลงทุนต่างชาติผ่านการค้าและการส่งออก และนโยบายการเงินและการคลังของรัฐบาลที่มี

ประสิทธิภาพก็เป็นปัจจัยสนับสนุนให้ระบบการเงินของประเทศสิงคโปร์มีการพัฒนาและเปิดเสรีมากที่สุดในกลุ่มอาเซียน 5 (ภาพที่ 4.20)

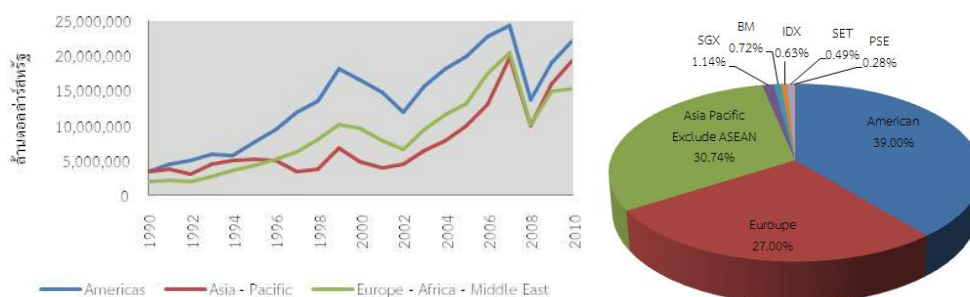
CONSERVATIVE		TRANSITION	LIBERAL	
EARLY-STAGE FINANCIAL MARKETS	ADVANCING FINANCIAL MARKETS		EUROPEAN	NON-EUROPEAN
Tanzania 5.17	Saudi Arabia 6.32	United Arab Emirates 5.86	Switzerland 6.06	Singapore 5.69
Peru 4.96	Mexico 5.19	Chile 5.53	Norway 5.69	Hong Kong SAR 5.51
Czech Republic 4.89	Brazil 4.98	Malaysia 5.40	Germany 5.13	Australia 5.42
Slovak Republic 4.89	Kazakhstan 4.51	Kuwait 5.25	Denmark 5.02	Canada 5.26
Indonesia 4.52	Poland 4.42	South Africa 5.12	Sweden 4.97	Japan 4.93
Colombia 4.47	Russian Federation 4.38	China 5.06	Netherlands 4.94	Israel 4.83
Nigeria 4.03	Bangladesh 4.37	Finland 4.99	Belgium 4.73	United States 4.41
Romania 4.00	Morocco 4.33	Panama 4.58	Austria 4.62	Jordan 4.04
Venezuela 3.58	India 4.12	Thailand 4.56	France 4.35	
Ghana 3.31	Pakistan 4.03	Bahrain 4.23	United Kingdom 4.31	
Argentina 3.18	Egypt 3.92	Korea, Rep. 4.20	Italy 3.73	
Ukraine 3.16	Vietnam 3.26	Philippines 4.06	Ireland 3.66	
Kenya 3.05		Hungary 3.37	Spain 3.57	
		Turkey 3.29	Portugal 2.85	
			Greece 2.14	

ภาพที่ 4.20 ระดับการเปิดเสรีและควมมีเสถียรภาพของการเงิน

แหล่งที่มา: World economic forum, 2012.

2) มูลค่าของตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของสหพันธ์ตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (World Federal Exchange: WFE) ระหว่างปี พ.ศ. 2533 - 2552 พบว่ามูลค่าตลาดหลักทรัพย์ในแต่ละทวีปมีการขยายตัวไปในทิศทางเดียวกัน โดยในปี พ.ศ. 2552 มูลค่ารวมของตลาดหลักทรัพย์ในทวีปอเมริกาคิดเป็นร้อยละ 39 รองลงมาคือตลาดหลักทรัพย์ในทวีปเอเชีย-แปซิฟิก คิดเป็นร้อยละ 34 และทวีปยุโรป แอฟริกา ตะวันออกกลาง คิดเป็นร้อยละ 27 ซึ่ง 2 ใน 3 ของตลาดหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าตลาดหลักทรัพย์สูงที่สุดในโลกเป็นตลาดหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา ได้แก่ NYSE Euronext และ NASDAQ OMX ครองส่วนแบ่งกว่าร้อยละ 30 โดย NYSE Euronext คิดเป็นร้อยละ 23.57 มีมูลค่า 13,394.08 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ส่วน NASDAQ OMX คิดเป็นร้อยละ 6.84 มีมูลค่า 3,889.37 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ขณะที่อันดับ 3 เป็นตลาดหลักทรัพย์ในญี่ปุ่นคือ Tokyo SE มีมูลค่าตลาดหลักทรัพย์เท่ากับ 3,827.77 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็นร้อยละ 6.74 และอันดับ 4-5 นั้นเป็นตลาดหลักทรัพย์ในยุโรปคือ London SE Group และ NYSE Euronext (Europe) มีมูลค่า 2,930.07 และ 2,716.47 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ คิดเป็นร้อยละ 6.36 และ 5.16 ในส่วนของตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 5 ที่มีมูลค่าตลาดหลักทรัพย์สูงสุดก็คือ Singapore exchange คิดเป็นร้อยละ 1.14 ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งอื่นในอาเซียน 5 มีมูลค่าไม่ถึงร้อยละ 1 ของมูลค่าตลาดหลักทรัพย์

ทั้งหมดที่เป็นสมาชิกของสหพันธ์ตลาดหลักทรัพย์นานาชาติแสดงให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์ในอาเซียน 5 ยังมีบทบาทที่น้อยอยู่มากในตลาดโลก (ภาพที่ 4.21)



(ก) ปี พ.ศ. 2533-2552

(ข) ปี พ.ศ. 2552

ภาพที่ 4.21 มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสมาชิก WFE (ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)

แหล่งที่มา: World Federal Exchange, 2012.

3) จำนวนบริษัทหลักทรัพย์และการเปิดเสรีพบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยได้จำกัดการออกใบอนุญาตในการซื้อขายหลักทรัพย์ตั้งแต่เริ่มเปิดกิจการมาและได้มีการคงอัตราค่าธรรมเนียมไว้ที่ร้อยละ 0.5 จนกระทั่งปี พ.ศ. 2543 จึงได้มีการเปิดเสรีค่าธรรมเนียมให้สามารถต่อรองได้อย่างเสรีเช่นเดียวกับตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (ตารางที่ 4.10) และจากกระแสโลกาภิวัตน์ที่ก่อให้เกิดโครงการเชื่อมโยงตลาดหลักทรัพย์อาเซียน ทำให้สำนักงาน ก.ล.ต.มีการออกนโยบายล่วงหน้าในปี พ.ศ. 2549 เพื่อเปิดเสรีใบอนุญาตธุรกิจบริษัทหลักทรัพย์ในปี พ.ศ. 2555 แต่บริษัทหลักทรัพย์ไทยก็ยังขาดความกระตือรือร้นเมื่อเทียบกับบริษัทหลักทรัพย์ในมาเลเซียและสิงคโปร์ที่มีการขยายสาขาและถือเป็นผู้มีบทบาทสำคัญในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอาเซียน จะเห็นว่าจำนวนธุรกิจตัวกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ของไทยยังมีการแข่งขันน้อยจากการจำกัดจำนวนใบอนุญาต โดยปัจจุบันมีบริษัทหลักทรัพย์ทั้งสิ้น 38 ราย และยังมีกระแสด้านจากบริษัทหลักทรัพย์ภายในประเทศเองที่เรียกร้องให้ทบทุนการดำเนินนโยบายโดยขอให้สำนักงาน ก.ล.ต. พิจารณากลับไปใช้รูปแบบการกำหนดค่าธรรมเนียมขั้นต่ำแบบขั้นบันไดแสดงให้เห็นว่าธุรกิจบริษัทหลักทรัพย์ไทยยังไม่ตระหนักถึงความจำเป็นในการเผชิญหน้ากับการแข่งขันและคอยเรียกร้องให้ทางการปกป้องอยู่เสมอ (ทิพย์สุดา ถาวรามร, 2554)

ตารางที่ 4.10 จำนวนธุรกิจตัวกลางในการซื้อขายหลักทรัพย์และการเปิดเสรีค่าธรรมเนียม

ประเทศ	บริษัทหลักทรัพย์*	สำรองได้อย่างเสรี	กำหนดอัตราขั้นต่ำ	กำหนดอัตราขั้นสูง
สิงคโปร์	30	✓ (2543)	-	-
ไทย	38	✓ (2555)	-	-
มาเลเซีย	35	นักลงทุนสถาบัน และซื้อผ่านอินเทอร์เน็ต	ระหว่างร้อยละ 0.15-0.6 สำหรับการซื้อขายรูปแบบอื่นๆ -	
อินโดนีเซีย	118	-	-	✓ (ร้อยละ 1)
ฟิลิปปินส์	134	-	ระหว่างร้อยละ 0.25 – 1.5 ขึ้นอยู่กับปริมาณการซื้อขาย	

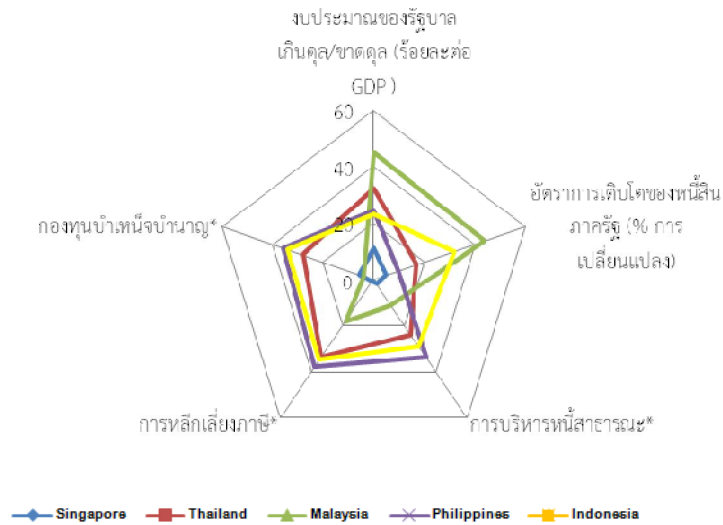
แหล่งที่มา: ทิพย์สุตา ถาวรารม, 2555.

4.2.5 บทบาทของภาครัฐ (The Role of Government)

บทบาทของภาครัฐพิจารณาจากประสิทธิภาพการดำเนินนโยบายที่ขับเคลื่อนเศรษฐกิจและสนับสนุนให้เกิดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ อัตราภาษีที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ รวมทั้งกฎระเบียบที่ส่งผลต่อการประกอบธุรกิจ แสดงรายละเอียดดังนี้

4.2.5.1 ฐานะทางการคลัง

พิจารณาจากงบประมาณของรัฐบาลในแง่ของการขาดดุลและการเกินดุล (ร้อยละต่อ GDP) อัตราการเติบโตของหนี้สินภาครัฐ การบริหารหนี้สาธารณะ การหลีกเลี่ยงภาษี และการบริหารกองทุนบำเหน็จบำนาญภายในประเทศ พบว่าประเทศสิงคโปร์มีประสิทธิภาพทางด้านฐานะการคลังมากที่สุด ขณะที่ประเทศไทยเฉลี่ยแล้วอยู่ในอันดับ 3 โดยทุกปัจจัยมีเพียงด้านงบประมาณของรัฐบาลที่ในปี พ.ศ. 2553 มีนโยบายขาดดุลคิดเป็นร้อยละ 2.71 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ อยู่ในอันดับ 4 ของกลุ่มอาเซียน 5 ใกล้เคียงกับประเทศฟิลิปปินส์และอินโดนีเซียที่ขาดดุลร้อยละ 2.03 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ รองมาจากประเทศมาเลเซียที่มีนโยบายขาดดุลสูงสุดในกลุ่มคิดเป็นร้อยละ 4.79 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ และมีเพียงประเทศสิงคโปร์ที่มีงบประมาณของรัฐบาลที่เกินดุล คิดเป็นร้อยละ 0.71 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (ภาพที่ 4.22)

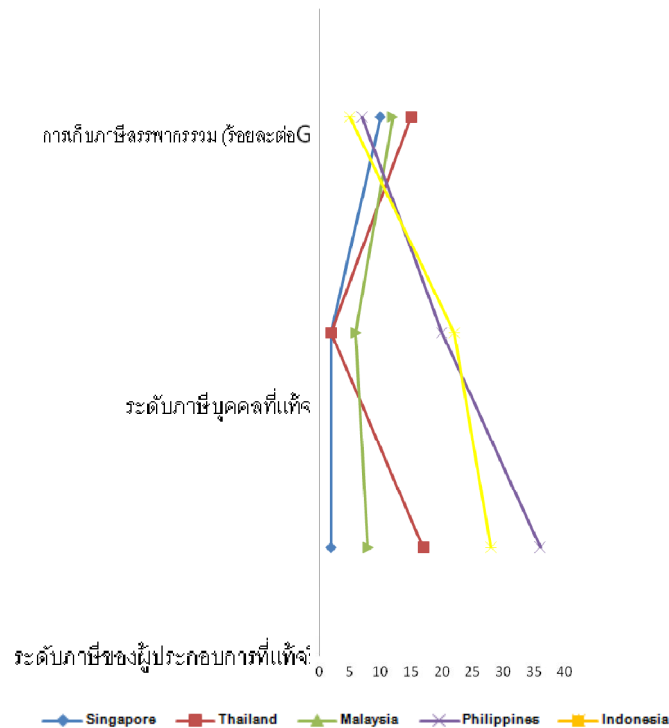


ภาพที่ 4.22 ฐานะทางการคลัง

แหล่งที่มา: International Institute for Management Development, 2012.

4.2.5.2 นโยบายการคลัง

พิจารณาจาก การเก็บภาษีสรรพากร ในที่นี้ประกอบด้วย ภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา ภาษีเงินได้นิติบุคคล ภาษีมูลค่าเพิ่ม และ ภาษีธุรกิจเฉพาะ นอกจากนั้นได้พิจารณาถึงระดับภาษีบุคคลและระดับภาษีธุรกิจที่แท้จริงว่าส่งผลกระทบต่อความเป็นอยู่ของแรงงานและธุรกิจอย่างไร ซึ่งก็พบว่าในปี พ.ศ. 2554 ประเทศสิงคโปร์มีระดับภาษีที่เหมาะสมและเอื้อต่อการประกอบธุรกิจมากที่สุด ขณะที่ประเทศไทยมีสัดส่วนของรายได้จากการเก็บภาษีสรรพากรรวมสูงสุดในกลุ่มอาเซียน 5 หรือคิดเป็นร้อยละ 17.45 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ รองลงมาคือประเทศมาเลเซีย สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์ และอินโดนีเซีย คิดเป็นร้อยละ 14.3, 13.5, 12.15 และ 11.24 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศขณะที่ระดับภาษีธุรกิจก็ยังอยู่ในสัดส่วนที่สูงเป็นอันดับ 3 ของกลุ่มอาเซียน 5 แต่ระดับภาษีบุคคลยังถือว่าต่ำใกล้เคียงกับสิงคโปร์ (ภาพที่ 4.23)



ภาพที่ 4.23 นโยบายการคลัง

แหล่งที่มา: International Institute for Management Development, 2012.

เมื่อพิจารณาถึงนโยบายการจัดเก็บภาษีอากรของรัฐบาลที่ส่งผลกระทบต่อความน่าสนใจในตลาดหลักทรัพย์และจำนวนนักลงทุนได้โดยตรง ในการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์นักลงทุนต้องเสียภาษี 3 ส่วนคือ (1) กรณีที่ได้รับกำไรจากการซื้อขายหุ้น (Capital gain) หากเป็นนักลงทุนสถาบันรายได้ส่วนนี้จะถูกเรียกเก็บโดยรวมกับรายได้เมื่อสิ้นปีเพื่อเสียภาษีนิติบุคคลธรรมดา แต่ถ้าเป็นนักลงทุนทั่วไปจะมีการเรียกเก็บภาษีที่เรียกว่า “Capital Gain Tax” แต่มีการเรียกเก็บเพียงบางประเทศซึ่งในอาเซียน 5 มีเพียงฟิลิปปินส์ที่เรียกเก็บภาษีร้อยละ 6 ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ (2) นักลงทุนจะถูกเรียกเก็บภาษีมูลค่าเพิ่มจากบริษัทหลักทรัพย์ที่ให้บริการเป็นนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ และ (3) ภาษีเงินปันผลเป็นภาษีที่ถูกเรียกเก็บเมื่อนักลงทุนได้รับเงินปันผลจากการถือหุ้น ซึ่งในแต่ละประเทศมีการเรียกเก็บภาษีอากรในอัตราที่แตกต่างกัน ตารางที่ 4.11 แสดงอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ภาษีเงินปันผลและภาษีมูลค่าเพิ่มที่จัดเก็บกับนักลงทุน โดยภาษีเงินได้นิติบุคคลในสิงคโปร์มีอัตราน้อยที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 17 ของรายได้ รองลงมาคือไทยร้อยละ 23 ของรายได้ ขณะที่มาเลเซียและอินโดนีเซียมีอัตราภาษีนิติบุคคลที่สูงกว่าคิดเป็นร้อยละ 25 ของรายได้ ส่วนฟิลิปปินส์มีการจัดเก็บภาษีเงินได้นิติบุคคลสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 30 ของรายได้

ขณะที่ภาษีเงินปันผลนั้นสิงคโปร์และมาเลเซียไม่มีการเรียกเก็บในส่วนนี้ รองลงมาคือไทยซึ่งตอนนีมีการเรียกเก็บภาษีเงินปันผลน้อยที่สุดอยู่ที่ร้อยละ 10 ของรายได้เงินปันผลแต่ก็ได้มีการร่างกฎหมายเพื่อขอยกเว้นภาษีเงินปันผลเนื่องจากเป็นการเก็บภาษีซ้ำซ้อนกับภาษีเงินได้นิติบุคคลธรรมดาซึ่งจะเป็นอุปสรรคในการแข่งขันในอนาคต ขณะที่อินโดนีเซียและมาเลเซียนั้นมีการเรียกเก็บภาษีเงินปันผลสูงสุดคิดเป็นร้อยละ 15 ของรายได้เงินปันผล

ส่วนภาษีมูลค่าเพิ่มนั้นมาเลเซียมีการเรียกเก็บภาษีที่ต่ำสุดในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 คือคิดเป็นร้อยละ 6 รองลงมาคือสิงคโปร์และไทยมีการเรียกเก็บคิดเป็นร้อยละ 7 อินโดนีเซียร้อยละ 10 และฟิลิปปินส์ร้อยละ 12 โดยมาเลเซียได้มีแนวคิดในการปรับภาษีมูลค่าเพิ่มให้เป็นอัตราเดียวกันเรียกว่าภาษีสินค้าและบริการ (Goods and Services Tax: GST) และจะลดเป็นร้อยละ 4 ซึ่งขณะนี้อยู่ในขั้นตอนดำเนินการ

ตารางที่ 4.11 อัตราภาษีอากร ปี พ.ศ. 2555

ประเทศ	ภาษีเงินได้นิติบุคคล	ภาษีเงินปันผล	ภาษีมูลค่าเพิ่ม
สิงคโปร์	17	0	7
ไทย	23 ¹	10	7
อินโดนีเซีย	25	15	10
มาเลเซีย	25	0	6 ²
ฟิลิปปินส์	30	15	12

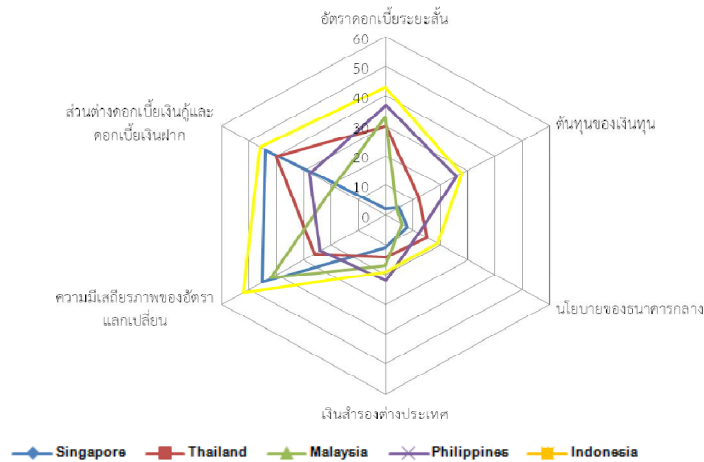
แหล่งที่มา: Deloitte, 2012.

หมายเหตุ: ¹รอบระยะเวลาบัญชีเริ่มหรือหลังวันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2555 เป็นต้นไปและจะปรับเป็นร้อยละ 20 รอบระยะเวลาบัญชีเริ่มหรือหลัง วันที่ 1 มกราคม 2556

²ภาษีบริการตอนนี้คิดเป็นร้อยละ 6 และมีการปรับฐานภาษีเดียวกันเรียกว่า ภาษีสินค้าและบริการ (Goods and Services Tax: GST) จะปรับลดเป็นร้อยละ 4 แต่ยังอยู่ในขั้นตอนการดำเนินการ

4.2.5.3 กรอบการบริหารด้านสถาบัน

พิจารณาจาก การกำหนดอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น ต้นทุนเงินทุน นโยบายของธนาคารกลาง เงินสำรองระหว่างประเทศ ส่วนต่างดอกเบี้ยเงินกู้-เงินฝาก และ ความมีเสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน พบว่าธนาคารกลางของไทยมีประสิทธิภาพในการดำเนินงานอยู่ระดับปานกลาง โดยปัจจัยที่ประเทศไทยได้อันดับต่ำสุดคือ นโยบายของธนาคารกลางที่อาจยังไม่ได้ส่งผลบวกให้เกิดการขยายตัวของเศรษฐกิจเท่าที่ควร

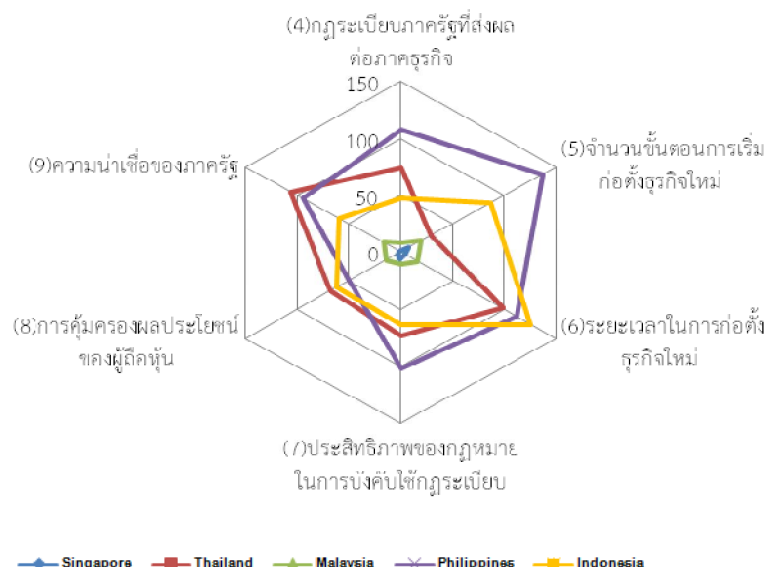


ภาพที่ 4.24 กรอบการบริหารด้านสถาบัน

แหล่งที่มา: International Institute for Management Development, 2012.

4.2.5.4 กฎระเบียบด้านธุรกิจ

พิจารณาเฉพาะกฎระเบียบที่ส่งผลต่อการประกอบธุรกิจ หมายถึง ความสะดวกในการออกใบอนุญาตประกอบธุรกิจ ความเข้มงวดในกฎระเบียบ และการรายงานผลประกอบการประจำปีประสิทธิภาพของกฎหมายในการบังคับใช้กฎระเบียบ จำนวนขั้นตอนการก่อตั้งธุรกิจใหม่ ระยะเวลาในการก่อตั้งธุรกิจใหม่ การคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น และความน่าเชื่อถือของภาครัฐ พบว่าสิงคโปร์มีภาครัฐที่สนับสนุนการลงทุนภายในประเทศมากที่สุด รองลงมาคือมาเลเซีย ขณะที่ไทย อินโดนีเซีย และฟิลิปปินส์ยังมีอุปสรรคด้านนี้สูงเห็นได้จากการจัดอันดับที่ห่างจากสิงคโปร์และมาเลเซียมาก โดยไทยมีอุปสรรคเป็นความน่าเชื่อถือของภาครัฐ กฎระเบียบของรัฐบาลที่ส่งผลต่อการประกอบธุรกิจซึ่งยังขาดความยืดหยุ่น การคุ้มครองสิทธิของผู้ถือหุ้น และมีความล่าช้าในการปรับปรุงกฎหมาย อาทิ การแก้ไขกฎหมายการจัดเก็บภาษีนิติบุคคล ขั้นตอนการขอเพิ่มทุนของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น (ภาพที่ 4.25)



ภาพที่ 4.25 กฎระเบียบด้านธุรกิจ

แหล่งที่มา: World Economic Forum, 2012.

4.2.6 สรุปผลการศึกษาตามแนวคิดระบบเพชร

ผลการศึกษาแสดงดังภาพที่ 4.26 เห็นได้ว่าตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียมีขีดความสามารถในการแข่งขันที่สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยในทุกด้านโดยมีคะแนนเฉลี่ยรวมในทุกปัจจัยเท่ากับ 8.61 ,6.29 และ 3.93 คะแนนตามลำดับ (ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียเท่ากับ 2.68 คะแนนและตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์เท่ากับ 2.06 คะแนน) แม้ว่าตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์จะมีอุปสรรคทางทรัพยากรเมื่อเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ไทยแต่ก็มีความสามารถในการจัดสรรทรัพยากรที่มีอยู่จำกัดอย่างมีประสิทธิภาพและยังมีนโยบายการเปิดเสรีทางการค้าและลงทุน ทำให้ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก เช่นเดียวกับตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียที่มีการเติบโตในอุตสาหกรรมการเงินอิสลาม ธุรกิจพลังงานและปาล์มน้ำมัน เป็นตัวสนับสนุนโดยตลาดหลักทรัพย์ไทย ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย และตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ยังมีคะแนนที่ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียค่อนข้างมาก

ปัจจัยการผลิต แบ่งเป็นปัจจัยขั้นพื้นฐานและปัจจัยขั้นสูง พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยอยู่ในอันดับ 3 ($C_F, SET = 2.85$) ของกลุ่มประเทศในอาเซียน 5 รองจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์($C_F, SGX = 9.16$) และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย ($C_F, BM = 7.44$) ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ ($C_F, PSE = 2.19$) และอินโดนีเซียมีคะแนนที่ต่ำกว่าไทย ($C_F, IDX = 1.67$)

โดยปัจจัยพื้นฐานตลาดหลักทรัพย์ไทยยังมีจุดอ่อนในด้านการพัฒนาระบบเชื่อมโยงทางเทคโนโลยีภายในและระหว่างองค์กรไม่ว่าจะเป็นระบบคอมพิวเตอร์ โทรศัพท์และอินเทอร์เน็ต ขณะที่ปัจจัยขั้นสูงพบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีคะแนนด้านนวัตกรรมและคุณภาพแรงงานภาคการเงินที่ต่ำสุดในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 โดยตลาดหลักทรัพย์ไทยยังขาดงบประมาณสนับสนุนงานวิจัยด้านนวัตกรรม และสถาบันการสอนด้านบริหารจัดการที่มีคุณภาพยังมีไม่มาก ด้านโครงสร้างตลาดการเงิน ภาคธนาคารถือเป็นจุดแข็งของตลาดการเงินของไทยมากที่สุดโดยคิดเป็นมูลค่าเท่ากับ 276.24 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ (ผลรวมสินทรัพย์ทางการเงินไทยเท่ากับ 1.05 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ อยู่อันดับ 4 ของกลุ่มประเทศในอาเซียน 5 และมีสัดส่วนของภาคธนาคารถึงร้อยละ 50) ซึ่งสอดคล้องกับผลการจัดอันดับของ WEF ด้านประสิทธิภาพของภาคธนาคาร (ความแข็งแกร่งของฐานะทางการเงิน) ขณะที่ระดับการพัฒนาของตลาดการเงินที่ยังเป็นอุปสรรคคือการเข้าถึงแหล่งระดมทุนและความพอเพียงในการให้บริการทางการเงิน

อุปสงค์ภายในประเทศพิจารณาโดยแบ่งเป็นด้านขนาดและความซับซ้อนของอุปสงค์ พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยอยู่ในอันดับ 3 ($C_{D, SET} = 4.30$) รองจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ($C_{D, SGX} = 6.70$) มาเลเซีย ($C_{D, BM} = 5.20$) ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ($C_{D, IDX} = 4.20$) และฟิลิปปินส์ ($C_{D, PSE} = 1.70$) มีคะแนนต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยตามลำดับ พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยยังมีขนาดเล็กแต่มีจุดเด่นที่สภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ (Turnover Velocity) ที่สูงสุดและมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดและปริมาณการซื้อขายที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่อง ส่วนอุปสรรคคือสัดส่วนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อประชากรยังต่ำ เท่ากับ 3,233 ดอลลาร์สหรัฐต่อประชากร (สิงคโปร์สูงสุด เท่ากับ 55,576 ดอลลาร์สหรัฐต่อประชากร) ขณะที่ความซับซ้อนของอุปสงค์ พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีจุดเด่นทางด้านความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ที่ทัดเทียมกับตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ขณะที่อุปสรรคคือยังมีบริษัทที่เข้าจดทะเบียนในแต่ละปีน้อย โดยระหว่างปี พ.ศ. 2550-2555 ตลาดหลักทรัพย์ไทยมีบริษัทที่เข้ามาจดทะเบียนโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 13 บริษัท และตลาดหลักทรัพย์แห่งอื่นในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 (ยกเว้นตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์) อยู่ที่ 30-40 บริษัท

ความสัมพันธ์และความร่วมมือกันในกลุ่มอุตสาหกรรมพิจารณาจากการบริการด้านกฎหมาย การบัญชี บริษัทที่ปรึกษา การกำกับกิจการที่ดี พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยอยู่ในอันดับ 3 ($C_{R, SET} = 3.50$) ของกลุ่มประเทศในอาเซียน 5 รองจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ($C_{R, SGX} = 9.80$) และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย ($C_{R, BM} = 7.50$) ใกล้เคียงกับตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ ($C_{R, PSE} = 2.40$) และตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ($C_{R, IDX} = 1.40$) โดยตลาดหลักทรัพย์ไทยยังมีอุปสรรคจากการมีธุรกิจระดมทุนผ่านการร่วมทุน (Venture Capital) ที่ยังน้อย รองลงมาคือธุรกิจส่วนใหญ่ยังขาดความเข้าใจในหลักการบริหารตามธรรมาภิบาล ปัญหาด้านระบบการตรวจสอบทางบัญชี ประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริหาร และความน่าเชื่อถือของผู้บริหารธุรกิจ

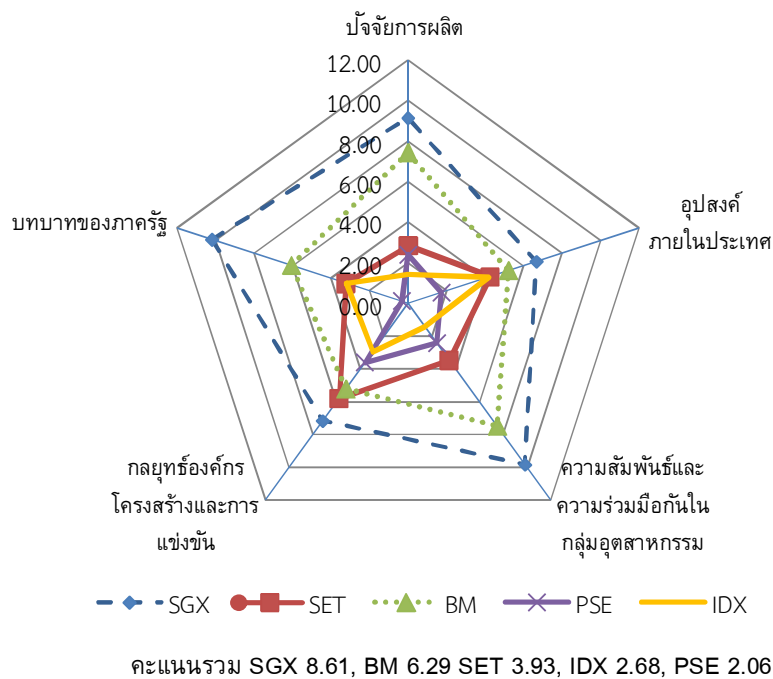
กลยุทธ์ขององค์การ โครงสร้างและการแข่งขันพบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยอยู่ในอันดับ 2 ของกลุ่มประเทศอาเซียน 5 โดยตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์มีคะแนนสูงสุด ($C_{S, SGX} = 7.20$) รองมาคือไทย ($C_{S, SET} = 5.80$) มาเลเซีย ($C_{S, BM} = 5.20$) อินโดนีเซีย ($C_{S, IDX} = 2.90$) และฟิลิปปินส์ ($C_{S, PSE} = 3.60$) โดยด้านกลยุทธ์ขององค์การ พบว่าแต่ละประเทศมีการวางจุดยืนในการพัฒนาและจัดทำกลยุทธ์ของตลาดหลักทรัพย์ที่แตกต่างกัน (กฤษฎา อุทยานิ และคณะ, 2552) สำหรับตลาดหลักทรัพย์ไทยด้วยจุดแข็งด้านภูมิศาสตร์จึงมีการสนับสนุนให้เป็นศูนย์กลางทางการเงินในกลุ่มประเทศอนุภูมิภาคอินโดจีน โดยมีความพยายามในการลดข้อจำกัดในการลงทุน ปฏิรูปอัตราภาษี และมีการจัดตั้งกองทุนโครงสร้างพื้นฐานการสำหรับธุรกิจที่ลงทุนในภูมิภาคอินโดจีน (CLMV และจีนตอนใต้) ด้านโครงสร้างของตลาดหลักทรัพย์พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีอัตราการขยายตัวของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อจีดีพีที่ค่อนข้างต่ำซึ่งแสดงให้เห็นว่าบทบาทของตลาดหลักทรัพย์ไทยในการเป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญของประเทศยังน้อยอยู่เมื่อเทียบกับภาคธนาคาร แต่เมื่อพิจารณาจากการกำกับดูแลกิจการที่ดีของคณะกรรมการกำกับดูแลหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (CG watch, 2012) ซึ่งถือว่าเป็นจุดแข็งของตลาดหลักทรัพย์ไทยพบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยได้รับการจัดอันดับใน CG Watch เป็นอันดับ 2 รองจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และฮ่องกง โดยมีจุดแข็งจากการจัดทำบัญชีและการตรวจสอบที่ดี รวมทั้งธรรมาภิบาลของบริษัทจดทะเบียนไทยที่ดีขึ้น นอกจากนี้เมื่อพิจารณาถึงเสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์ก็ได้คะแนนสูงสุดจากผลตอบแทนที่ค่อนข้างสูง ขณะที่ความผันผวนของดัชนีและอัตราแลกเปลี่ยนต่ำ ด้านการแข่งขันพิจารณาจากสัดส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 กับตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลกที่เป็นสมาชิกของสมาพันธ์ตลาดหลักทรัพย์นานาชาติก็พบว่าตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ยังมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่ต่ำ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ไทยยังมีข้อจำกัดจากการแข่งขันของบริษัทหลักทรัพย์ภายในประเทศที่มีจำนวนน้อย ยังได้รับการปกป้องจากภาครัฐอยู่มากไม่ว่าการขอใบอนุญาตผู้ประกอบการธุรกิจ หรือการเปิดเสรีค่าธรรมเนียม ทำให้บริษัทหลักทรัพย์ไทยยังมีความสามารถในการแข่งขันที่ต่ำอยู่เมื่อเทียบกับกลุ่มบริษัทหลักทรัพย์ในสิงคโปร์และมาเลเซียที่มีบทบาทสำคัญในตลาดหลักทรัพย์อาเซียน

บทบาทของภาครัฐพิจารณาจากประสิทธิภาพในการบริหารนโยบายการคลังและการเงิน กฎหมายด้านธุรกิจพบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทย อยู่ในอันดับ 3 ($C_{G, SET} = 2.90$) รองจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ ($C_{G, SGX} = 9.80$) และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย ($C_{G, BM} = 6.10$) ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ($C_{G, IDX} = 1.70$) และฟิลิปปินส์ ($C_{G, PSE} = 0.30$) มีคะแนนที่ต่ำกว่าตลาดหลักทรัพย์ไทย ซึ่งประเทศไทยยังมีอุปสรรคทางด้านการบริหารหนี้สาธารณะ การจัดเก็บภาษีและส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ยกู้ยืม-ดอกเบี้ยเงินกู้ที่ค่อนข้างสูงอาจส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจของนักลงทุนได้ ขณะที่กฎระเบียบของภาครัฐที่ส่งผลกระทบ คือการคุ้มครอง

ผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและความน่าเชื่อถือของภาครัฐที่มีระดับคะแนนต่ำที่สุดในกลุ่มประเทศอาเซียน 5

ตารางที่ 4.12 ผลคะแนนรวมตามแบบจำลองระบบเพชร

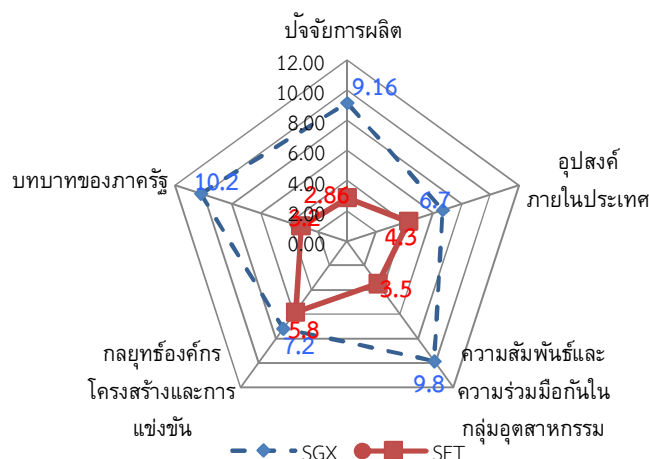
ปัจจัยตามแบบจำลองระบบเพชร	SGX	SET	BM	PSE	IDX
ปัจจัยการผลิต	9.16	2.85	7.44	2.19	1.67
อุปสงค์ภายในประเทศ	6.7	4.3	5.2	1.7	4.2
ความสัมพันธ์และความร่วมมือกันในกลุ่มอุตสาหกรรม	9.8	3.5	7.5	2.4	1.4
กลยุทธ์องค์กรโครงสร้างและการแข่งขัน	7.2	5.8	5.2	3.6	2.9
บทบาทของภาครัฐ	9.8	2.9	6.1	0.3	1.7
คะแนนรวม	8.61	3.93	6.29	2.06	2.68



ภาพที่ 4.26 ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5

4.2.6.1 ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยและสิงคโปร์

จากภาพที่ 4.27 แสดงให้เห็นได้ชัดว่าคะแนนความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยนั้นต่ำกว่าสิงคโปร์ในทุกด้านตามแบบจำลองระบบเพชร ซึ่งส่วนที่มีความแตกต่างกันมากที่สุด คือ บทบาทของภาครัฐที่มีคะแนนความแตกต่างถึง 7 คะแนนรองมาคือด้านปัจจัยการผลิตและอุตสาหกรรมสนับสนุน ที่มีคะแนนความแตกต่างเท่ากับ 6.3 คะแนน ด้านอุปสงค์ภายในประเทศมีความแตกต่างเท่ากับ 2.4 คะแนน และด้านกลยุทธ์องค์กร โครงสร้างและการแข่งขันนั้นเป็นปัจจัยที่มีระดับคะแนนต่างกันน้อยที่สุดเท่ากับ 1.4 คะแนน ดังนั้นในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทยให้ทัดเทียมกับตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ได้นั้น ภาครัฐถือว่าบทบาทสำคัญอย่างยิ่ง ไม่ว่าจะเป็นประสิทธิภาพในการบังคับใช้กฎหมายของไทยที่มีคะแนนต่ำ การคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น รวมถึงบรรยากาศทางเศรษฐกิจที่วัดจากฐานะทางการเงินคลัง นโยบายการเงินและนโยบายการคลังและนโยบายการเงินที่ไทยยังห่างชั้นจากสิงคโปร์อยู่มาก นอกจากนี้การพัฒนาด้านปัจจัยการผลิต อาทิ คุณภาพเทคโนโลยีขององค์กร คุณภาพแรงงาน และปัจจัยทางด้านอุตสาหกรรมสนับสนุน ก็ถือเป็นส่วนสำคัญเช่นกัน

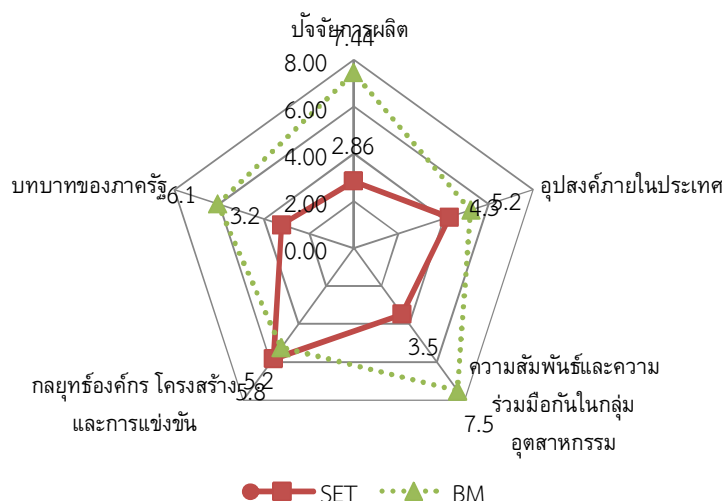


ภาพที่ 4.27 ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยและสิงคโปร์

4.2.6.2 ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยและมาเลเซีย

ทางด้านมาเลเซียนั้นมีความสามารถในการแข่งขันเป็นอันดับ 2 และมีคะแนนที่ค่อนข้างใกล้เคียงกับไทยในปัจจัยอุปสงค์ภายในประเทศ (คะแนนแตกต่างเท่ากับ 0.9 คะแนน) ซึ่งไทยมีจุดเด่นด้านการขยายตัวของมูลค่าตลาดและสภาพคล่องในการซื้อขายขณะทีด้านกลยุทธ์องค์กร โครงสร้างและการแข่งขัน ถือเป็นปัจจัยเดียวที่ไทยมีคะแนนสูงกว่า

มาเลเซีย (คะแนนแตกต่างกันเท่ากับ - 0.6 คะแนน) อันเนื่องมาจากเสถียรภาพของตลาดและคุณภาพของบริษัทจดทะเบียนที่ดี (Good Corporate Governance) แต่อย่างไรก็ดีในภาพรวมตลาดหลักทรัพย์ไทยจำเป็นต้องปรับปรุงในปัจจัยด้านอุตสาหกรรมสนับสนุนเป็นสำคัญหากต้องการที่จะสามารถแข่งขันกับตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และมาเลเซียได้



ภาพที่ 4.28 ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยและมาเลเซีย

การศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อการพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 แบ่งตามแบบจำลองระบบเพชร เป็นข้อมูลรายปี ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2545 – 2554 เป็นระยะเวลา 10 ปี (ภาพที่ 4.29) วิธีการศึกษาเป็นรูปแบบ Fixed Effect Least-Squares dummy variable (LSDV) Model (FEM) เป็นโมเดลเชิงเส้นที่มีจุดตัด (Intercept term) ของสมการแปรผันเปลี่ยนแปลงไปตามศักยภาพของแต่ละประเทศโดยส่วนนี้จะศึกษาถึงปัจจัยที่มีนัยสำคัญกับคะแนนความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์กลุ่มประเทศอาเซียน 5 ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา โดยรายละเอียดปัจจัยที่ศึกษาจะแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงพรรณนาเนื่องด้วยข้อจำกัดของข้อมูลและการจัดรูปสมการที่เหมาะสม (แสดงในภาคผนวก ค) โดยมีรายละเอียดดังนี้

ปัจจัยการผลิต (Factor conditions)

$$\text{Inscore}_{ij} = \alpha_i + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \alpha_5 D_{5i} + \beta_1 \ln F_5 + \beta_2 \ln F_8 + \beta_3 \ln F_{12} + \beta_4 \ln F_{13} + \beta_5 \ln F_{15} \quad (1)$$

(-4.776)*** (0.864)** (0.972)** (0.304) (-0.082) (0.661)

Fix effect

α_i PSE 0.341

α_2 SET -0.396

α_3 SGX -0.084

α_4 BM -0.169

α_5 IDX 0.308

F-stat 23.579

Prob (F- statistic) 0.000

R² 0.932

โดย

F5 คือ สัดส่วนของสินเชื่อภาคเอกชนจากเงินฝากธนาคาร

และสถาบันการเงินอื่น ๆ ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น

F8 คือ การเข้าถึงสินเชื่อภาคธุรกิจ

F12 คือ ทักษะทางด้านการเงิน

F13 คือ ทักษะทางด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ

F15 คือ คุณภาพของสถาบันการเรียนการสอนด้านบริหาร

F15 คือ คุณภาพของสถาบันการเรียนการสอนด้านบริหาร

ผลจากการประมาณสมการค่าสัมประสิทธิ์ของสมการที่ 1 สนับสนุนสมมติฐานสำคัญของการศึกษานี้ ดังนี้คือ β_1 และ β_2 ที่ประมาณการได้มีค่าเท่ากับ 0.864 และ 0.972 มีค่าเป็นบวก และมีนัยสำคัญทางสถิติ เท่ากับ ร้อยละ 5 เป็นการยืนยันได้ว่าทางด้านปัจจัยการผลิตนั้น ระดับสินเชื่อภาคเอกชนจากการฝากธนาคารและสถาบันการเงินอื่น ๆ รวมถึงระดับการเข้าถึงสินเชื่อของภาคธุรกิจตามความคิดเห็นของผู้เชี่ยวชาญ นั้นเมื่อมีระดับเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ระดับคะแนนความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 เพิ่มขึ้น ขณะที่ปัจจัยทางด้านคุณภาพแรงงาน อาทิ ทักษะทางด้านการเงิน เทคโนโลยีสารสนเทศ และคุณภาพของสถาบันการเรียนการสอนด้านบริหารจัดการ ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติทางด้านจุดตัด (Intercept term) ของสมการจะเปลี่ยนแปลงไปตามแต่ละศักยภาพตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศที่ไม่เท่ากันซึ่งก็พบว่าตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์มีแนวโน้มที่คะแนนจะสูงขึ้น รองมาคืออินโดนีเซีย สิงคโปร์ มาเลเซียและไทย ซึ่งมีคะแนนต่ำที่สุดอันเป็นผลมาจากคะแนนด้านคุณภาพของแรงงานที่มีแนวโน้มคะแนนที่ลดลงโดยตลอด

อุปสงค์ภายในประเทศ (Demand conditions)

$$\text{Inscore}_{ij} = \alpha_i + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \alpha_5 D_{5i} + \beta_1 \ln D_4 + \beta_2 \ln D_5 + \beta_3 \ln D_6 + \beta_4 \ln D_7 \quad (2)$$

(-7.974) *(0.358)** (-0.023) (0.064) (0.049)

Fix effect

α_i PSE -0.036

α_2 SET -0.005

α_3 SGX 0.266

α_4 B M 0.250

α_5 IDX -0.475

F-stat 17.188

Prob (F- statistic) 0.000

R² 0.901

โดย

D4 คือ มูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

(พันล้านดอลลาร์สหรัฐ)

D5 คือ ปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์

(พันล้านหุ้น)

D6 คือ สัดส่วนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

ต่อประชากร (ดอลลาร์สหรัฐ)

D7 คือ อัตราส่วนหมุนของหุ้น (Turnover ratio)

(เปอร์เซ็นต์)

ผลจากการประมาณสมการค่าสัมประสิทธิ์ของสมการแสดงตั้งสมการที่ 2 สนับสนุนสมมติฐานสำคัญของการศึกษานี้ คือในปัจจัยอุปสงค์ภายในประเทศพบว่า β_1 ที่ประมาณการได้มีค่าเท่ากับ 0.358 ซึ่งมีค่าเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติที่ร้อยละ 5 เท่ากับเป็นการยืนยันได้ว่าทางด้านอุปสงค์ภายในประเทศมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์นั้นเมื่อมีระดับเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ระดับคะแนนความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 เพิ่มขึ้น ขณะที่ปัจจัยทางด้านปริมาณการซื้อขาย สัดส่วนการลงทุนต่อประชากร และอัตราส่วนการหมุนของหุ้นนั้นไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ทางด้านจุดตัด (Intercept term) ก็พบว่าตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะคะแนนจะสูงขึ้น รองมาคือมาเลเซีย ไทย ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซียตามลำดับ

ความสัมพันธ์และความร่วมมือกันในกลุ่มอุตสาหกรรม(Relative supporting industry)

$$\text{lnscore}_{ij} = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \alpha_5 D_{5i} + \beta_1 \ln R1 + \beta_2 \ln R2 + \beta_3 \ln R5 \quad (3)$$

(-3.224)* (-0.065) (1.433)** (1.70)***

Fix effect

 α_j PSE -0.068 α_2 SET 0.182 F-stat 42.86 α_3 SGX 0.094 Prob (F- statistic) 0.000

α_4 BM	0.126	R^2	0.954
---------------	-------	-------	-------

 α_5 IDX -0.334

โดย

R1 คือ ธรรมเนียมปฏิบัติในการบริหารธุรกิจ

R2 คือ ความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร

R5 คือ ความสามารถในการระดมทุนผ่านธุรกิจ

ร่วมทุน (*Venture capital*)

ผลจากการประมาณสมการค่าสัมประสิทธิ์ของสมการที่ 3 สนับสนุนสมมติฐานสำคัญใน ด้านความสัมพันธ์และความร่วมมือกันในกลุ่มอุตสาหกรรมคือ β_2 และ β_3 ที่ประมาณการได้มีค่า เท่ากับ 1.433 และ 1.70 ซึ่งมีค่าเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติเท่ากับ ร้อยละ 5 และร้อยละ 1 ตามลำดับสอดคล้องกับสมมติฐานของการศึกษาในครั้งนี้ เท่ากับเป็นการยืนยันได้ว่าระดับความ น่าเชื่อถือของผู้บริหาร และความสามารถในการระดมทุนจากธุรกิจร่วมทุน (Venture Capital) นั้นเมื่อมีระดับเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ระดับคะแนนความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 เพิ่มขึ้น ขณะที่ปัจจัยธรรมชาติมาภิบาลในการบริหารธุรกิจของประเทศใน ภาวธรรมนั้น ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ทางด้านจุดตัด (Intercept term) ก็พบว่าตลาดหลักทรัพย์ ไทยมีแนวโน้มที่คะแนนเพิ่มขึ้นสูงสุด รองมาคือมาเลเซีย สิงคโปร์ ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซีย ตามลำดับ

กลยุทธ์องค์กร โครงสร้างและการแข่งขัน (Strategy structure and rivalry)

$$\text{Inscore}_{ij} = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \alpha_5 D_{5i} + \beta_1 \ln S2 + \beta_2 \ln S10 + \beta_3 \ln S11 + \beta_4 \ln S12 (4)$$

(0.171) (0.340)* (-0.1.09) (0.179) (-0.011)

Fix effect

			โดย
α_1 PSE	-0.312		S2 คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อ
α_2 SET	-0.003	F-stat 16.28	ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น
α_3 SGX	-0.432	Prob (F- statistic) 0.000	(เปอร์เซ็นต์)
α_4 BM	0.455	R^2 0.896	S10 คือ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (PE ratio)
α_5 IDX	0.292		S11 คือ อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (PBV)

ผลจากการประมาณสมการค่าสัมประสิทธิ์ของสมการที่ 4 สนับสนุนสมมติฐานสำคัญในด้านกลยุทธ์ โครงสร้างและการแข่งขัน คือ ค่า β_1 ที่ประมาณการได้มีค่าเท่ากับ 0.340 ซึ่งมีค่าเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติร้อยละ 10 เท่ากับเป็นการยืนยันได้ว่าทางด้านกลยุทธ์ โครงสร้างและการแข่งขันนั้น มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้น นั้นเมื่อมีระดับเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ระดับคะแนนความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 เพิ่มขึ้น ขณะที่ปัจจัยทางด้านอัตราส่วนราคาปิดต่อกำไร อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี และอัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย ไม่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติทางด้านจุดตัด (Intercept term) ก็พบว่าตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์มีแนวโน้มที่จะคะแนนเพิ่มขึ้นสูงสุด รองมาคือมาเลเซีย ไทย ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซีย ตามลำดับ

บทบาทของภาครัฐ (Role of government)

$$\text{Inscore}_{ij} = \alpha_1 + \alpha_2 D_{2i} + \alpha_3 D_{3i} + \alpha_4 D_{4i} + \alpha_5 D_{5i} + \beta_1 \ln G3 + \beta_2 \ln G4 + \beta_3 \ln G8 + \beta_4 \ln G9 (5)$$

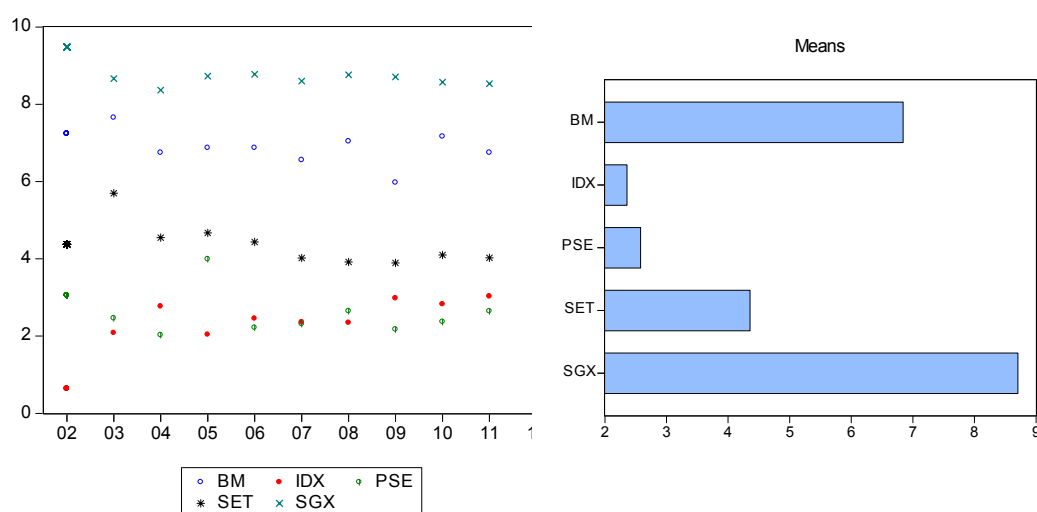
(-1.603) (0.567)** (1.214)*** (-0.053) (0.415)

Fix effect

			โดย
α_1 PSE	0.273		G3 คือ นโยบายธนาคารกลางกับพัฒนาเศรษฐกิจ
α_2 SET	0.171	F-stat 37.789	ภายในประเทศ
α_3 SGX	-0.111	Prob (F- statistic) 0.000	G4 คือ กฎระเบียบภาครัฐที่ส่งผลต่อภาคธุรกิจ
α_4 BM	0.147	R^2 0.953	G8 คือ การคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น
α_5 IDX	-0.48		G9 คือ ความน่าเชื่อถือของภาครัฐ

ผลจากการประมาณสมการค่าสัมประสิทธิ์ของสมการที่ 5 สนับสนุนสมมติฐานสำคัญทางด้านบทบาทของภาครัฐพบว่า β_1 และ β_2 ที่ประมาณการได้มีค่าเท่ากับ 0.567 และ 1.2142 ซึ่งมีค่าเป็นบวกและมีนัยสำคัญทางสถิติเท่ากับ ร้อยละ 5 และร้อยละ 1 ตามลำดับ ซึ่งเป็นการยืนยันได้ว่าทางด้านบทบาทของภาครัฐนั้นนโยบายของธนาคารกลางในการพัฒนาเศรษฐกิจภายในประเทศและกฎระเบียบของภาครัฐที่ส่งผลต่อภาคธุรกิจ นั้นเมื่อมีระดับเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้

ระดับคะแนนความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 เพิ่มขึ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติขณะที่ปัจจัยทางด้านการคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้นและความน่าเชื่อถือของภาครัฐ ไม่มีระดับนัยสำคัญทางสถิติ ทางด้านจุดตัด (Intercept term) ก็พบว่าตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นสูงสุด รองมาคือ ไทย มาเลเซีย สิงคโปร์และอินโดนีเซีย ตามลำดับ โดยเหตุผลที่สิงคโปร์มีแนวโน้มการเติบโตของคะแนนที่ลดลงเป็นผลมาจากการอึมตัวของคะแนนที่อยู่ในระดับสูงมาโดยตลอด ขณะที่อินโดนีเซียก็มีระดับคะแนนที่ลดลง



ภาพที่ 4.29 คะแนนการจัดอันดับความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์อาเซียน 5

ระหว่างปี พ.ศ. 2545 - 2554 และคะแนนเฉลี่ย

หมายเหตุ: การจัดอันดับมีข้อจำกัดทางด้านข้อมูลเมื่อตัดตัวแปรจากงานศึกษาเชิงพรรณนา ทำให้อันดับความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซียที่มีคะแนนค่อนข้างใกล้เคียงกัน

ดังนั้นจากการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ในช่วง 10 ปีที่ผ่านมา ลำดับการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์ค่อนข้างสอดคล้องกับการพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของประเทศซึ่งจัดทำโดยสภาเศรษฐกิจโลก (World economic forum) ตามที่ได้กล่าวไว้ในตอนต้น (ศึกษาจากงานวิจัยของ Panpat Muengmor, 2011) โดยอันดับของตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์และอินโดนีเซียจะมีคะแนนที่อ่อนไหวเช่นกัน และจากงานศึกษาเพิ่มเติม ทำให้ทราบถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการพัฒนา

ตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ในระยะยาวที่ชัดเจน โดยแบ่งตามแบบจำลองระบบเพชร สามารถสรุปได้ดังนี้

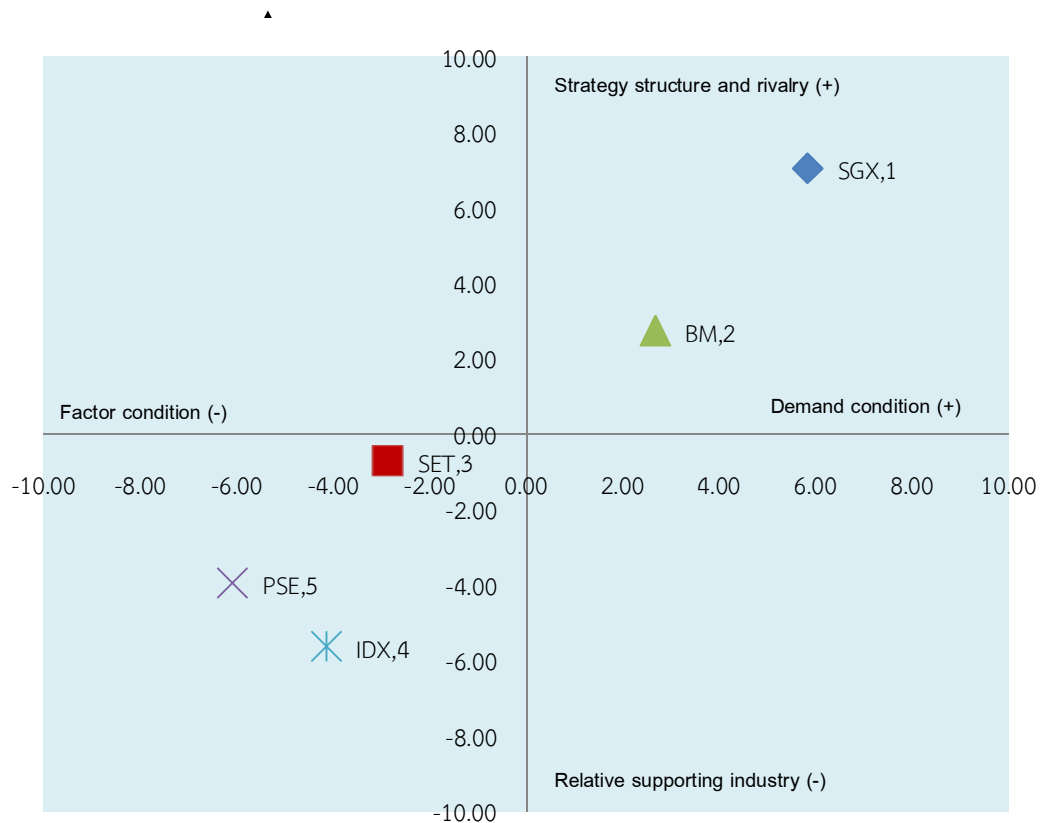
(1) ปัจจัยการผลิต ปัจจัยที่ส่งผลต่อศักยภาพการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์คือ ระดับการเข้าถึงสินเชื่อ ซึ่งรวมถึงการขยายตัวของสินเชื่อในภาคธนาคารด้วย แสดงให้เห็นว่าธนาคารเป็นตัวกลางที่ทำให้เกิดการลงทุนผ่านตลาดทุนมากยิ่งขึ้น แต่ขณะเดียวกันก็ควรมีการดำเนินนโยบายที่ทำให้เกิดความสมดุลระหว่างการระดมทุนผ่านภาคธนาคารและตลาดทุน เพื่อให้เศรษฐกิจภายในประเทศสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืน

(2) ปัจจัยอุปสงค์ภายในประเทศ ปัจจัยสำคัญคือมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เพราะชี้ให้เห็นถึงการเพิ่มขึ้นทั้งด้านขนาดและสภาพคล่องซึ่งเป็นส่วนสำคัญที่ทำให้ตลาดมีศักยภาพในการแข่งขัน

(3) ด้านความสัมพันธ์และความร่วมมือในกลุ่มอุตสาหกรรมปัจจัยที่เข้ามกระทบ คือ การระดมทุนผ่านธุรกิจร่วมทุนและระดับความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร ซึ่งเป็นปัจจัยที่บ่งถึงความสามารถในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนของบริษัทภายในประเทศสู่ตลาดหลักทรัพย์

(4) ปัจจัยด้านกลยุทธ์องค์กร โครงสร้างและการแข่งขัน คือสัดส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดทั้งหมดต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น ถือเป็นปัจจัยที่ส่งต่อคะแนนอันดับความสามารถในการแข่งขัน

(5) บทบาทของภาครัฐที่เป็นปัจจัยภายนอกที่เข้ามกระทบอุตสาหกรรมหลักทรัพย์นั้น ก็สามารถอธิบายได้ว่าการดำเนินนโยบายของธนาคารกลางและประสิทธิภาพของกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับภาคธุรกิจนั้นมีผลกระทบต่อความสามารถในการแข่งขันปัจจัยเหล่านี้ถือเป็นปัจจัยที่ผู้กำหนดกลยุทธ์ควรให้ความสำคัญเป็นพิเศษเพื่อกำหนดแนวทางการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างถูกต้อง ชัดเจนและส่งเสริมให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสามารถก้าวเข้าสู่กลุ่มตลาดที่พัฒนาอย่างตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (ภาพที่ 4.30)



ภาพที่ 4.30 ตำแหน่งกลยุทธ์ของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5

หมายเหตุ: การคำนวณคะแนนแบ่งตัวแปรตาม 4 แกนยกเว้นบทบาทของภาครัฐ

จากการวิเคราะห์ความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในอาเซียน 5 ลำดับถัดไปผู้วิจัยได้กำหนดประเด็นที่สำคัญโดยแบ่งเป็นจุดแข็ง จุดอ่อน โอกาสและอุปสรรค (SWOT Analysis) เพื่อนำมาวางกลยุทธ์ที่เหมาะสมภายใต้กระบวนการจัดลำดับชั้นเชิงวิเคราะห์ (The Analytic Hierarchy Process: AHP)

4.3 การกำหนดกลยุทธ์ในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทย

ส่วนนี้จะเป็นการวิเคราะห์จุดแข็ง จุดอ่อน โอกาสและอุปสรรค (SWOT analysis) สามารถสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

4.3.1 โอกาส (Opportunities)

1) การขยายตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาค (High economic growth in the region) การขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้น พบว่าประเทศอินโดนีเซียและไทยนั้นมียอดสูงกว่าของประเทศในอาเซียน 5 อันเป็นผลมาจากการบริโภคและการลงทุนภายในประเทศ ที่เป็นปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนเศรษฐกิจเช่นเดียวกันนั้นการขยายตัวทางเศรษฐกิจอย่างรวดเร็วของประเทศในกลุ่มอนุภาคแม่น้ำโขง (Greater Mekong Sub-region: GMS) ก็มีการขยายตัวทางเศรษฐกิจเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 4-8 ต่อปี

2) ความได้เปรียบเชิงภูมิศาสตร์และการขยายการลงทุนในโครงสร้างพื้นฐาน (Good strategic location and underinvestment in infrastructure) โอกาสนี้เป็นเหตุสืบเนื่องมาจากการการขยายตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาคและก่อให้เกิดการรวมกลุ่มต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นประเทศในกลุ่มอนุภาคแม่น้ำโขง หรือจะเป็นกลุ่มประเทศในอาเซียน โอกาสที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์ไทย จะมาจากความได้เปรียบทางภูมิศาสตร์ จากเป็นหน้าด่านรับกระแสการแผ่ขยายทางเศรษฐกิจการค้าของประเทศ การขยายตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาคจึงส่งผลให้เกิดการลงทุนทั้งโครงสร้างพื้นฐาน และธุรกิจระหว่างกันมากยิ่งขึ้นสิ่งเหล่านี้ก่อให้เกิดความร่วมมือ อาทิ การเชื่อมโยงเส้นทางคมนาคม การร่วมลงทุนในธุรกิจสาธารณูปโภคโภค เป็นต้น ซึ่งอาจทำให้ไทยเป็นศูนย์กลางทางการเงินในอนุภาคอินโดจีนตอนล่างก็ว่าได้

3) การเติบโตของกระแสรักการลงทุนรวม (Growth in mutual fund industries) จะเห็นได้ว่าธุรกิจกองทุนรวมถือว่าเริ่มมีบทบาทเพิ่มมากขึ้นในตลาดการเงินโลก และมีแนวโน้มที่จะเติบโตเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จากปี ค.ศ. 2008 ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์เท่ากับ 18.92 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ เป็น 26.84 ล้านล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี ค.ศ. 2012 หรือเพิ่มขึ้นร้อยละ 41.85 โดยส่วนใหญ่จะได้รับการบริหารจัดการในสหรัฐอเมริกา และประเทศในทวีปยุโรปเป็นหลัก (ICT, 2013) ทางด้านอุตสาหกรรมกองทุนรวมในกลุ่มอาเซียนจะพบว่ายังมีขนาดเล็กอยู่ โดยประเทศไทยมีขนาดใหญ่เป็นอันดับ 2 รองจากสิงคโปร์ โดยมีสัดส่วนสินทรัพย์ต่อ GDP ในช่วงปี ค.ศ. 2007-2011 เท่ากับร้อยละ 19.20 ขณะที่สิงคโปร์มีขนาดใหญ่กว่า 15 เท่า และไทยมีขนาดใหญ่กว่ามาเลเซียและอินโดนีเซียประมาณ 2 และ 3.7 เท่า (พรเพ็ญ วรสิทธา, 2556) โดยการลงทุนกองทุนรวมที่บริหารในประเทศไทยส่วนใหญ่เน้นการลงทุนในกองทุนรวมตราสารหนี้ ขณะที่กองทุนรวมในตราสารทุนที่ได้รับความนิยมและมีความสำคัญไม่น้อยก็คือ

กองทุนรวมที่ได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีอย่างกองทุนรวมหุ้นระยะยาว (RMF) และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (LMF) และแนวโน้มผลการเติบโตของกองทุนในอนาคต ปี ค.ศ. 2013 - 2014 จากการพยากรณ์คาดว่าจะขยายตัวที่ร้อยละ 11.2 และ 13 ตามลำดับ โดยจะเป็นการขยายตัวตาม GDP ซึ่งการเติบโตของธุรกิจกองทุนรวมนั้น เป็นส่วนช่วยให้เกิดการพัฒนาทางเศรษฐกิจ เป็นการเพิ่มช่องทางให้แก่นักลงทุน (ยุทธนา เศรษฐปราโมทย์, 2556)

4) ระดับรายได้ของประชากรภายในประเทศ (Increasing number of middle income people) พบว่าประเทศไทยได้ก้าวสู่กลุ่มประเทศที่มีรายได้ปานกลางค่อนข้างสูง (upper-middle income economies) โดยการจัดอันดับของธนาคารโลกในปี พ.ศ. 2554 ช่วงนั้นประชากรภายในประเทศเฉลี่ยมีรายได้อยู่ที่ 8,710 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี สูงเป็นอันดับที่ 3 รองจากสิงคโปร์และมาเลเซียที่มีรายได้อยู่ที่ 60,570 และ 15,720 ดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อปี โดยในช่วง 5 ปี ประเทศไทยมีอัตราการขยายตัวที่ร้อยละ 24 ขณะที่เมื่อพิจารณาเป็นการออมต่อรายได้ของประชากรเฉลี่ยจะขยายตัวอยู่ร้อยละ 23.48 (สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง, 2556) แสดงให้เห็นว่าประชากรภายในประเทศเริ่มให้ความสำคัญกับการออมเพิ่มมากขึ้น กอปรกับรัฐบาลได้มีนโยบายสนับสนุนการออมแก่ประชาชนอันเป็นผลมาจากการเปลี่ยนแปลงของโครงสร้างประชากรที่เป็นสังคมคนสูงอายุ ดังนั้นในฐานะที่ตลาดทุนเป็นกลไกสำคัญที่เชื่อมโยงระหว่างการออมและการลงทุน ก็จะได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของรายได้ประชากรที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ก็ขึ้นอยู่กับศักยภาพของตลาดหลักทรัพย์ไทยที่จะสามารถตอบโจทย์การลงทุนของประชากรได้หรือไม่ ทั้งรูปแบบของผลิตภัณฑ์การให้บริการ เป็นต้น

5) การพัฒนาเชื่อมโยงของตลาดหลักทรัพย์อาเซียน (ASEAN linkage) จากการเปิดประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนที่จะเกิดขึ้น ในปี ค.ศ. 2015 ทางด้านตลาดทุนได้มีความร่วมมือระหว่างตลาดหลักทรัพย์อาเซียนในการจัดตั้ง ASEAN Exchange ซึ่งเป็นการเชื่อมโยงกันระหว่างตลาดหลักทรัพย์ เพื่อส่งเสริมการขยายตัวของภาคอุตสาหกรรมไม่ว่าด้านการจัดสรรทรัพยากรทางการเงิน ที่ผู้ระดมทุนสามารถเข้าถึงแหล่งเงินทุนที่ใหญ่ได้อย่างสะดวกมากขึ้น การกระจายความเสี่ยงจากตลาดที่กว้างและการพัฒนาระบบการเงินให้ครบวงจร ทำให้ทั้งนักลงทุนและผู้ระดมทุนมีทางเลือกทางการเงินที่หลากหลายขึ้น และสถาบันการเงินมีโอกาสทางธุรกิจมากยิ่งขึ้น

6) การขยายตัวของโครงสร้างระบบการเงินไทยมีธนาคารเป็นหลัก (Bank based financial structure) ปี ค.ศ. 2011 พบว่าสัดส่วนของสินเชื่อกภาคเอกชนจากเงินฝากธนาคารและสถาบันการเงินอื่นๆ ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้นของประเทศไทย สูงถึงร้อยละ 130.88 ขณะที่สัดส่วนของตลาดตราสารทุนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้นไทยอยู่ที่ร้อยละ 87.10 และจากงานศึกษาของ มานพ อุดมเกิดมงคลและคณะ (2555) พบว่าในการพัฒนาระบบการเงินจำเป็นต้องมีการพัฒนาทุกตลาดไปพร้อมกันคือ ทั้งภาคธนาคารและภาคตลาดทุน และจากลักษณะประเทศไทยเป็นรูปแบบกำลังพัฒนานั้นภาคธนาคาร

ถือว่าจะมีบทบาทที่สำคัญต่อภาคธุรกิจ แต่ในอนาคตนั้นก็จำเป็นต้องมีการพัฒนาตลาดทุนเพื่อ ความสมดุลและเพิ่มประสิทธิภาพให้แก่การระดมทุนของบริษัทจดทะเบียน เป็นประโยชน์ต่อการ ขยายตัวของเศรษฐกิจในประเทศ และอีกแง่มุมหนึ่ง ภาคธนาคารถือว่าเป็นตลาดแรกที่เปิด โอกาสให้ธุรกิจเข้ามาระดมทุน โดยรองรับความเสี่ยงไว้ และก่อให้เกิดการระดมทุนในภาคตลาด ทุนที่เพิ่มขึ้นเนื่องจากเป็นตลาดรอง ที่รองรับการเปลี่ยนมือของผู้ถือหุ้น ซึ่งก็เป็นผลประโยชน์ อีกเช่นกันที่ทำให้เกิดการขยายตัวของตลาดหลักทรัพย์ไทย ยามที่เศรษฐกิจภายในประเทศ เอื้ออำนวย

4.3.2 อุปสรรค (Threats)

1) กระแสโลกาภิวัตน์และการเคลื่อนย้ายเงินทุนอย่างเสรี (Globalization and financial liberalization) จากการศึกษาค้นคว้าเชื่อมโยงของตลาดหลักทรัพย์ไทยและตลาด หลักทรัพย์ต่างชาติได้แก่ Dow Jones Index, FTSE Index และ MSCI ASEAN index ระหว่าง ปี ค.ศ. 2007-2012 (โครงการวิเคราะห์ตัวชี้วัดเพื่อการพัฒนาตลาดทุนและประเมินศักยภาพ ตลาดหลักทรัพย์ของประเทศในกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้, 2556) พบว่าในตัวแบบภาพรวมนั้นมีนัยสำคัญซึ่งแสดงว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยมีความสัมพันธ์และ ไปทิศทางเดียวกับตลาดหลักทรัพย์ต่างชาติ โดยจากกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ตลาดหลักทรัพย์ ไทยมีค่า R - squared สูงสุดแสดงให้เห็นว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีประสิทธิภาพน้อยเนื่องจากมี ความสัมพันธ์ไปในทางทิศทางเดียวกับตลาดหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก ทำให้ดัชนีตลาดมี ความแปรปรวนแม้ข้อมูลพื้นฐานของบริษัทในตลาดไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลง

2) ความน่าเชื่อถือของภาครัฐและรูปแบบการเมืองในประเทศ (Public trust and political structure) จากการจัดอันดับความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยที่ จัดทำโดย International Institute for Management Development ในปีค.ศ.2012 ทางด้าน ความน่าเชื่อถือของภาครัฐในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 พบว่ามีคะแนนต่ำที่สุดในกลุ่มโดยมี แนวโน้มลดลงตามอันดับในช่วง 10 ปีที่ผ่านมาอันเป็นผลมาจากปัญหาความไม่สงบทาง การเมือง การชุมนุมประท้วง เกิดการรัฐประหาร และแย่งชิงอำนาจการเป็นรัฐบาล ขณะที่การ แข่งขันเพื่อการพัฒนาภาครัฐและการดำเนินการต่างๆ น้อยลง ซึ่งแสดงให้เห็นว่า ณ ปัจจุบัน การดำเนินนโยบายทางการเมืองนั้นไม่ได้เล็งเห็นถึงประโยชน์ของสาธารณชนเป็นหลัก

3) กฎระเบียบเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดทุน (Legal invariables and related regulations) จากงานศึกษาของ กุลนิตา สมใจวงศ์และคณะ (2555); การสัมมนา กฎหมายใหม่พัฒนาตลาดทุนได้จริงหรือ? (Money and Wealth, มีนาคม 2554) เกี่ยวกับ อุปสรรคสำคัญต่อการเติบโตของตลาดทุนไทยพบว่าประเด็นสำคัญที่ทำให้ตลาดทุนไทยไม่ สามารถตอบโจทย์ความต้องการของผู้ลงทุนและผู้ระดมทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ เกิดจาก กฎระเบียบเกี่ยวกับการลงทุนของประเทศไทย โดยเราสามารถแบ่งออกได้ 3 ประเด็นคือ (1)

กฎหมายและภาษีที่เป็นอุปสรรคต่อการรวบรวมกิจการภายในประเทศ ทำให้บริษัทภายในประเทศไม่สามารถเติบโตได้อย่างเต็มที่ นอกจากนี้การรวบรวมกิจการอาจจะทำให้เกิดภาระต้นทุนที่เพิ่มขึ้น ไม่เอื้อต่อการปฏิบัติจริง (2) การแก้ไขกฎหมายและกฎเกณฑ์ใช้เวลานาน ทำให้กฎเกณฑ์ด้านตลาดทุนของไทยล้าหลังและไม่สอดคล้องกับการพัฒนาตลาดทุน อาทิ กฎหมายเพื่อการพัฒนาผลิตภัณฑ์และการรับบริษัทต่างชาติเข้ามาจดทะเบียน และ (3) การดำเนินคดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์มีขั้นตอนนานและพิจารณาเฉพาะมาตรการทางอาญา ทำให้ผลสัมฤทธิ์จากพิจารณาคดีต่ำ นอกจากนั้นจากการประเมินผลธรรมชาติมาภิบาลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทยซึ่งบริษัทจดทะเบียนไทยได้รับคะแนนสูงทั้งในระดับเอเชีย และ เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ แต่ทั้งนี้กฎระเบียบของไทยก็ยังมีช่องโหว่ที่ยังไม่คำนึงถึงสังคมเท่าที่ควร เช่นการลงทุนแล้วเกิดมลภาวะ อุบัติเหตุจากการดำเนินงานขององค์กรรวมทั้งการดำเนินคดีและตรวจสอบการทุจริตของคณะกรรมการผู้บริหาร

4) คุณภาพของแรงงาน การศึกษาทางด้านการเงิน (Poor labor quality, education, investor knowledge and financial literacy) ได้พิจารณาจากข้อมูลของ World Economic Forum (2012) พบว่าในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 สัดส่วนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อประชากรยังต่ำอยู่ที่ 3,233 ดอลลาร์สหรัฐต่อปี เป็นอันดับที่ 3 ของกลุ่ม ขณะที่สิงคโปร์มีสัดส่วนถึง 35,576 ดอลลาร์สหรัฐต่อปี ซึ่งน้อยกว่า 10 เท่า อันเป็นผลมาจากรายงานประชาชนส่วนใหญ่ยังขาดความรู้ทางการเงิน (Financial literacy) และจากงานศึกษาของประสาร ไตรรัตน์วรกุล (2543) เรื่อง ความจำเป็นและแนวทางในการพัฒนาตลาดทุนไทย ได้ทำการสำรวจความรู้ความเข้าใจของประชาชนเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดทุนพบว่า ประชาชนส่วนใหญ่ยังมีความรู้ความเข้าใจในตราสารทุนในระดับปานกลาง แต่ยังคงขาดความรู้ความเข้าใจเกี่ยวกับความเสี่ยงในการลงทุนด้านตราสารหนี้และกองทุนรวม ซึ่งก็เป็นอุปสรรคในการพัฒนาตลาดตราสารหนี้และกองทุนรวม นอกจากผู้วิจัยพบว่าความรู้อื่นๆที่เกี่ยวกับการพัฒนาคุณภาพแรงงานด้านการเงินก็ยังมีคะแนนที่ต่ำ อาทิ คุณภาพทางด้านภาษา การประยุกต์ใช้เทคโนโลยีทางด้านความคิดเห็นของผู้เชี่ยวชาญในตลาดทุนเกี่ยวกับการอบรมเพื่อต่ออายุนักวิเคราะห์การลงทุนและแนะนำการลงทุนยังมองว่าใช้เวลาสั้นไปในการอบรมซึ่งก็ส่งผลต่อความรู้ความเข้าใจของประชาชนเกี่ยวกับการลงทุนได้

4.3.3 จุดแข็ง (Strengths)

1) อัตราการขยายตัวของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดของประเทศ (Growth Market Capitalization potential) ในช่วงปี ค.ศ. 2007-2012 พบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) และมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมีการปรับตัวสูงเป็นอันดับ 2 ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 โดยดัชนีปรับจากเดิมที่ 858.10 จุด (ค.ศ. 2007) มาเป็น 1,298.87 จุด (เดือนตุลาคม ค.ศ. 2012) เพิ่มขึ้นร้อยละ 51.28 อันเนื่องมาจากภาวะ

เศรษฐกิจภายในประเทศที่มีการขยายตัวโดยผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศของไทย ปี ค.ศ. 2012 นั้นขยายตัวร้อยละ 5.49 ขณะที่เฉลี่ยของกลุ่มประเทศอาเซียน 5 อยู่ที่ร้อยละ 4 นอกจากนี้ปัญหาเศรษฐกิจในสหรัฐอเมริกาและทวีปยุโรปก็ทำให้เกิดการเคลื่อนย้ายเงินทุนจากต่างชาติ มายังประเทศต่าง ๆ ในภูมิภาคเอเชียเพิ่มมากขึ้น ดันให้ตลาดหลักทรัพย์ไทยกลายเป็นกลุ่ม Advance emerging market เช่นเดียวกับตลาดหลักทรัพย์มาเลเซีย

2) สภาพคล่องในการซื้อขาย (High market liquidity) เมื่อพิจารณาจากมูลค่าซื้อขายเฉลี่ยต่อวันและอัตราการหมุนของหุ้นกับพบว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจัดว่ามีสภาพคล่องในการซื้อขายที่สูงสุด อันเป็นผลมาจากโครงสร้างนักลงทุนไทยที่แตกต่างจากประเทศอื่นในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ที่มีสัดส่วนของนักลงทุนรายย่อยสูงถึงร้อยละ 59 ซึ่งก็ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ไทยค่อนข้างคึกคัก ดึงดูดเม็ดเงินจากนักลงทุนสถาบัน และต่างชาติได้นอกจากนี้สัดส่วนของนักลงทุนรายย่อยที่สูงก็สามารถต้านอำนาจจากปัญหาการไหลออกของนักลงทุนต่างชาติได้เมื่อเกิดปัญหาเศรษฐกิจภายในประเทศ ที่ส่งผลต่อภาพลักษณ์และความเชื่อมั่นของนักลงทุนต่างชาติ อาทิ การชุมนุมประท้วงด้านการเมือง ปัญหาอุทกภัย เป็นต้น

3) ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ (Product variety) หากแบ่งประเภทตามตลาดทุนคือ ตลาดตราสารหนี้ และตลาดตราสารทุน พบว่าประเทศไทยมีผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายทัดเทียมกับสิงคโปร์และมาเลเซีย ซึ่งทั้งสองตลาดมีการปรับตัวเพื่อสร้างความเป็นสากลและเอกลักษณ์ให้กับผลิตภัณฑ์ อาทิ สิงคโปร์มีการซื้อขายหลักทรัพย์ของต่างประเทศใน Global quote ที่ทำให้สามารถซื้อขายหลักทรัพย์ต่างชาติโดยเชื่อมโยงระบบตลาดกับตลาดหลักทรัพย์อื่นๆ ตามข้อตกลงเป็นข้อตกลงทวิภาคี ขณะที่มาเลเซียก็มีการพัฒนาในส่วนตลาดตราสารหนี้จนเรียกได้ว่าเป็นศูนย์กลางทางการเงินอิสลามของโลก ซึ่งถึงแม้ตลาดหลักทรัพย์ไทยจะตามหลังสิงคโปร์และมาเลเซียในเรื่องของตลาดตราสารหนี้ แต่เมื่อเทียบกับตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ ซึ่งเพิ่งเริ่มมีการเปิดตลาดอนุพันธ์ ก็ถือว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยก็สามารถตอบโจทย์นักลงทุนที่ต้องการความหลากหลายของผลิตภัณฑ์เพื่อกระจายความเสี่ยงได้

4) เสถียรภาพและความยั่งยืนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Stock market stability and sustainability) พิจารณาโดยแบ่งเป็น 3 ส่วนคือความไม่สมมาตรของอัตราผลตอบแทนในตลาดหลักทรัพย์ โอกาสในการตกแต่งกำไรของบริษัทที่จดทะเบียนและธรรมาภิบาลของบริษัทจดทะเบียน ซึ่งก็พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีคะแนนที่ดี ในทั้ง 3 ส่วน กล่าวคือความเบ้ของอัตราผลตอบแทนในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 นั้นมีค่า skewness ที่ติดลบหรือเบ้มาทางซ้ายจึงถือว่าเป็นกลุ่มประเทศที่นักลงทุนเพราะมีโอกาสที่ได้กำไรสูง และไทยนั้นก็มีค่า skewness ที่น้อยเป็นอันดับที่ 2 รองจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์แสดงให้เห็นว่าอัตราผลตอบแทนของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทยนั้นมีความแปรปรวนที่ต่ำด้วยเช่นกัน ขณะที่โอกาสในการตกแต่งกำไรจากแบบจำลองของ Beneish (1999) พบว่าในช่วงปี ค.ศ. 2002 – 2011

บริษัทจดทะเบียนไทยมีโอกาสในการตกแต่งกำไรที่มีแนวโน้มลดลงและมีเฉลี่ยต่ำสุดในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ซึ่งกระบวนการนี้สะท้อนให้เห็นถึงคุณภาพกำไรของบริษัทจดทะเบียนและส่งผลต่อความน่าเชื่อถือของนักลงทุน เช่นเดียวกับคะแนน CG scorecard ของไทยก็อยู่ในระดับที่ดีทั้งเกณฑ์ของระดับเอเชียและเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ที่จัดทำเป็นปีแรก ซึ่งบริษัทจดทะเบียนไทยถือว่ามีความแข็งแกร่งเกี่ยวกับการจัดประชุมผู้ถือหุ้นที่มีมาตรฐานที่ดี มีการจัดทำรายงานงบการเงินได้ตรงตามมาตรฐาน IFRS รวมถึงการร่วมมือกับทุกภาคส่วนไม่ว่าจะเป็น กสท. สมาคมบริษัทจดทะเบียน สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) เพื่อพัฒนาศักยภาพบริษัทจดทะเบียนไทย ดังนั้นในภาพรวมในด้านเสถียรภาพและความยั่งยืนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นเป็นจุดแข็งทั้งทางด้านความแปรปรวนที่ต่ำและคุณภาพของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในเกณฑ์มาตรฐานสากล

5) ความเสี่ยงและผลตอบแทนจากการลงทุน (Financial Strengths) จากการศึกษ้อัตราผลตอบแทนเฉลี่ยในช่วงปี ค.ศ. 2007-2012 พบว่าอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยของตลาดหลักทรัพย์ไทยในรูปแบบค่าเฉลี่ยเรขาคณิต (Geometric mean) นั้นอยู่ที่ร้อยละ 10.2 รองมาคือตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียอยู่ที่ร้อยละ 9.5 และในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 สิงคโปร์มีอัตราผลตอบแทนเฉลี่ยที่ต่ำที่สุดคือติดลบที่ร้อยละ 1.9 และเมื่อเทียบออกมาในรูปอัตราความเสี่ยงของผลตอบแทนที่เท่ากัน (Coefficient of variation: CV) เท่ากับ 0.735 ต่ำเป็นอันดับ 2 รองจากฟิลิปปินส์ และเมื่อเปรียบเทียบในส่วนของอัตราส่วนทางบัญชีเบื้องต้น อาทิ อัตราส่วนเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย (DY) ที่สูงสุดและ อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไร (P/E ratio) และ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) ที่ยังอยู่ในเกณฑ์ที่ต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับค่าเฉลี่ยตัวของเศรษฐกิจในประเทศที่ค่อนข้างเติบโตอย่างต่อเนื่อง

6) ความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงินและการคลังของไทยมีแนวโน้มที่ดีขึ้น (Good control and performance in Monetary and Fiscal Policy) จากการจัดอันดับของสถาบันการจัดการนานาชาติ หรือ IMD ในปี ค.ศ. 2012 ทางด้านความสามารถในการดำเนินนโยบายการเงินและการคลัง พบว่าประเทศไทยอยู่ในอันดับ 3 จาก 5 ประเทศ และมีคะแนนที่ดีขึ้นจากปีก่อน โดยปัจจัยที่ผู้วิจัยให้ความสำคัญ ได้แก่ ผลกระทบของการดำเนินนโยบายของธนาคารกลางที่ส่งผลต่อการพัฒนาเศรษฐกิจภายในประเทศ ประสิทธิภาพการบริหารนโยบายการคลังในช่วง 2 ปีที่ผ่านมาและจำนวนการหลีกเลี่ยงภาษีที่ส่งผลกระทบต่อการดำเนินนโยบายการคลัง ซึ่งจากคะแนนด้านการจัดเก็บภาษีของไทยที่มีคะแนนต่ำสุดในทวีปตะวันออกทั้ง 3 ด้าน ทางภาครัฐก็ได้มีมาตรการในการปรับปรุงระบบภาษี ทั้งส่วนที่เป็นภาษีส่งเสริมการลงทุน การลดหย่อนภาษีเงินได้บุคคลธรรมดา การเครดิตภาษีเงินได้เนื่องจากการทำงาน (Earned Income Tax Credit) หรือมาตรการ “เงินโอนแก่จนคนขยัน” และท้ายสุด คือภาษีทรัพย์สินกับข้อเสนอภาษีความมั่งคั่ง (Wealth Tax) ซึ่งการปฏิรูปครั้งนี้ก็เพื่อให้การจัดเก็บภาษีมีประสิทธิภาพ และยังเอื้ออำนวยต่อการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ มากยิ่งขึ้น

ทางด้านนโยบายการคลังจะพบว่าประเทศไทยมีระดับหนี้สาธารณะที่เพิ่มสูงขึ้นแต่ยังอยู่ในระดับที่เหมาะสม โดยปัจจุบันอยู่ที่ร้อยละ 95 ของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากการลงทุนโครงการขนาดใหญ่ ไม่ว่าจะเป็น โครงการบริหารจัดการน้ำ การพัฒนาระบบโลจิสติกส์และขนส่งของประเทศ ซึ่งในอนาคตจะส่งผลดีและรองรับการขยายตัวของเศรษฐกิจประเทศ

4.4.4 จุดอ่อน (Weakness)

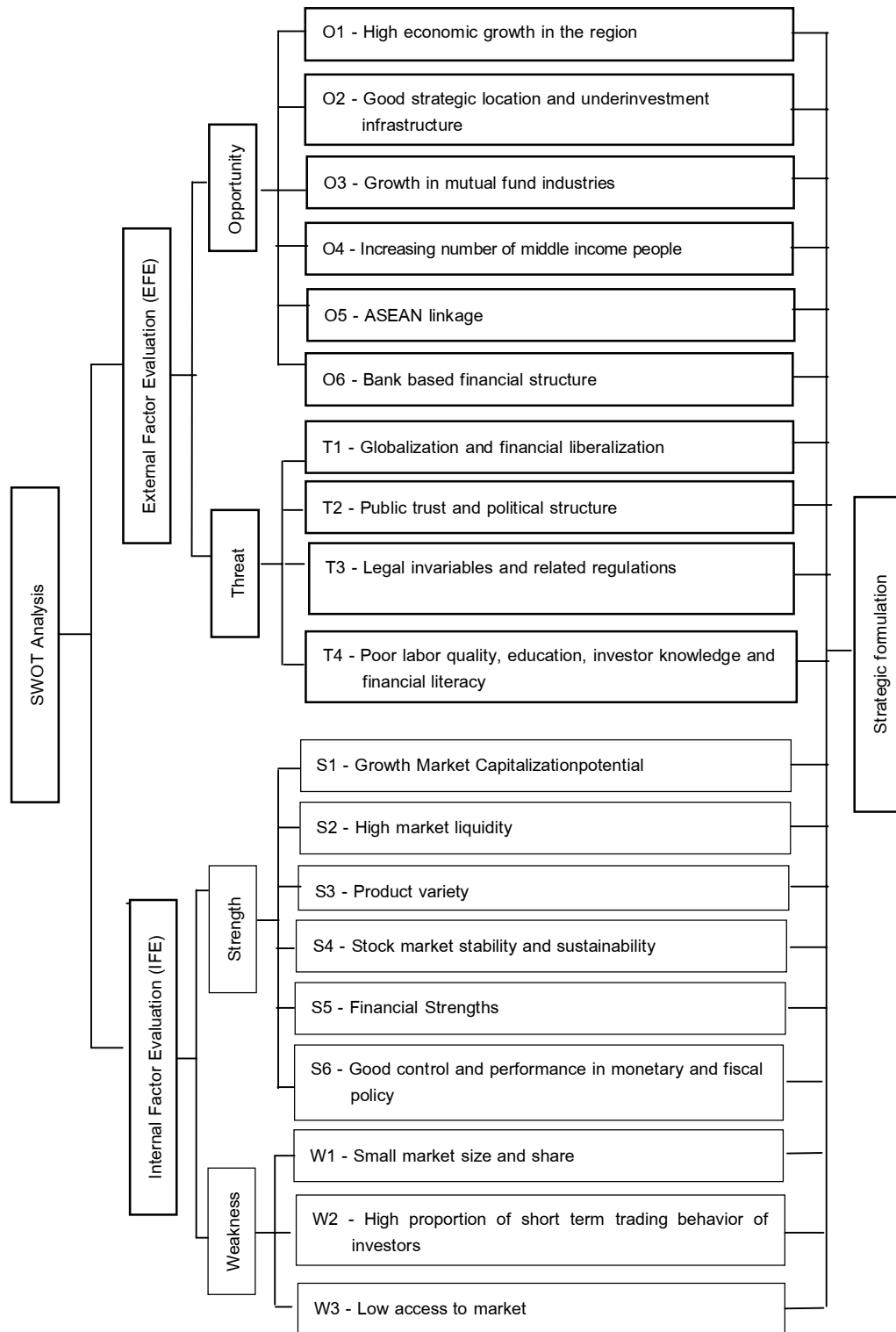
1) ตลาดหลักทรัพย์ไทยมีขนาดเล็ก (Small market size and share) เมื่อเทียบกับกลุ่มประเทศอาเซียน 5 พบว่าในปี ค.ศ. 2012 มีมูลค่าเท่ากับ 389.76 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เป็นอันดับ 4 ของกลุ่มรองจากตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ มาเลเซียและอินโดนีเซีย ขณะที่เมื่อเทียบส่วนแบ่งทางการตลาดของตลาดหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มสมาชิกสมาพันธ์ตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (World federation of exchange) พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยถือส่วนแบ่งร้อยละ 0.096 ของตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด 54 ประเทศสมาชิก โดยอัตราการขยายตัวในช่วง 12 ปีที่ผ่านมาของการเติบโตของส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ที่ร้อยละ 7.01 ซึ่งยังถือว่าต่ำและมีแนวโน้มที่ตลาดหลักทรัพย์ไทยจะถูกกลบเทบาคความสำคัญลงตามลำดับ

2) พฤติกรรมการซื้อขายของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย (High proportion of short term trading behavior of investors) หากเราพิจารณาโครงสร้างของนักลงทุนพบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีโครงสร้างนักลงทุนที่ต่างออกไปจากกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ในประเทศอาเซียน 5 โดยเป็นกลุ่มนักลงทุนรายย่อยถึงร้อยละ 59 จากกลุ่มนักลงทุนทั้งหมด ขณะที่สัดส่วนของนักลงทุนต่างชาติ บัญชีบริษัทหลักทรัพย์ และนักลงทุนสถาบันภายในประเทศ เท่ากับร้อยละ 22, 11, 8 ตามลำดับและเมื่อพิจารณาถึงรูปแบบการซื้อขายหลักทรัพย์ก็พบว่าสัดส่วนของนักลงทุนรายย่อยและบริษัทหลักทรัพย์จะเน้นการซื้อขายในลักษณะ Day trading (ซื้อขายหุ้นภายในวันเดียวโดยไม่ถือครองหุ้นข้ามวัน) ขณะที่กลุ่มนักลงทุนสถาบันจะเป็นการลงทุนเน้นระยะยาว ซึ่งพฤติกรรมเหล่านี้ก็ส่งผลให้การซื้อขายในตลาดมีความผันผวนอย่างมาก ทางสำนักงานกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์จึงเริ่มมีการตรวจสอบอย่างเข้มงวดเกี่ยวกับการซื้อขายของบริษัทหลักทรัพย์ ที่ส่งผลกระทบต่อราคาซื้อขายในช่วงก่อนตลาดปิด

3) การเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์ของธุรกิจในประเทศ (Low access to market) ระหว่างปี พ.ศ. 2550-2555 พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีบริษัทที่เข้ามาจดทะเบียนโดยเฉลี่ยอยู่ที่ 13 บริษัท ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์แห่งอื่นในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 จะอยู่ที่ 20-30 บริษัท (ยกเว้นตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์) อาจจะเป็นผลมาจากการพัฒนาบริษัทให้มีศักยภาพเพียงพอที่จะเข้ามาจดทะเบียนในตลาดยังน้อย ไม่ว่าจะเป็นปัญหาทางด้านการคอร์ปชั่นในภาคธุรกิจ สัดส่วนการระดมทุนผ่านธุรกิจร่วมทุน (Venture Capital) ที่ยังต่ำ รวมถึง

รูปแบบการบริหารของธุรกิจทั่วไปยังขาดหลักธรรมาภิบาล หลักบัญชีที่ได้มาตรฐาน ตรงตามหลักเกณฑ์การเข้าจดทะเบียนของตลาดหลักทรัพย์ นอกจากนั้นเมื่อพิจารณาถึงระดับการกระจุกตัวของ 10 บริษัทแรก (Concentration ratio-10) ก็พบว่าสัดส่วนการกระจุกในบางธุรกิจมีแนวโน้มสูงขึ้น โดยปี ค.ศ. 2010 ตลาดหลักทรัพย์ไทยอยู่ที่ร้อยละ 45 และสูงที่สุดในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 ขณะที่ตลาดหลักทรัพย์ในสหรัฐอเมริกา อาทิ NASDAQ OMX, NYSE euronext จะอยู่ที่ร้อยละ 20 การที่ระดับการกระจุกตัวที่สูงนั้นจะส่งผลให้ตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนสูง โดยตลาดหลักทรัพย์ไทยมีการกระจุกตัวในกลุ่มอุตสาหกรรมการแพทย์ (Health Care) อุตสาหกรรมโทรคมนาคม (Telecom) และอุตสาหกรรมพลังงาน (Energy) ที่ค่อนข้างสูงสุด

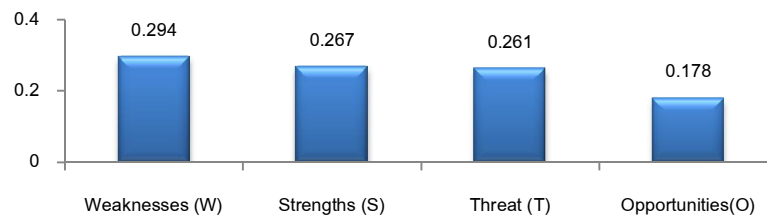
เมื่อนำปัจจัยในการวิเคราะห์สวอต (SWOT analysis) มาจัดในรูปแบบลำดับขั้นเชิงวิเคราะห์เพื่อทำการกำหนดกลยุทธ์ในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถแสดงดังภาพที่ 4.31



ภาพที่ 4.31 Hierarchical structure to prioritize the SWOT factors of Thailand stock exchange competitiveness

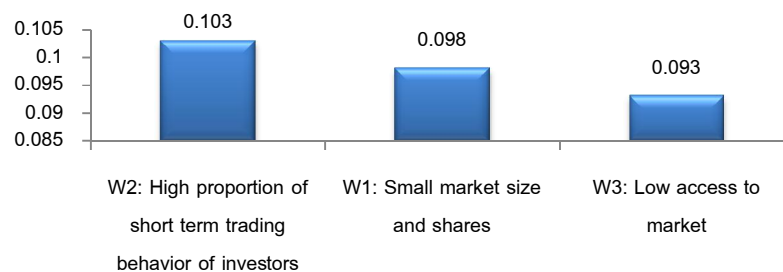
ผลจากการคิดเห็นของผู้เชี่ยวชาญทั้ง 10 ท่าน และประมวลผลด้วยโปรแกรม Expert Choice (ภาคผนวก ง) ได้ให้ความสำคัญกับปัจจัยที่ส่งผลต่อการพัฒนาศักยภาพตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

ภาพที่ 4.32 แสดงอันดับความสำคัญของการวิเคราะห์ปัจจัยสวอต (SWOT analysis) อันประกอบด้วย จุดแข็ง จุดอ่อน โอกาสและอุปสรรค ซึ่งก็พบว่าจุดอ่อน (W_w : 0.294) ถือเป็นปัจจัยที่ผู้เชี่ยวชาญเห็นว่ามีค่าความสำคัญมากที่สุดในการพัฒนาศักยภาพการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รองมาคือ จุดแข็ง (W_s : 0.267) อุปสรรค (W_t : 0.261) ที่มีระดับที่ใกล้เคียงกันและโอกาส (W_o : 0.178) มีน้ำหนักต่ำสุด



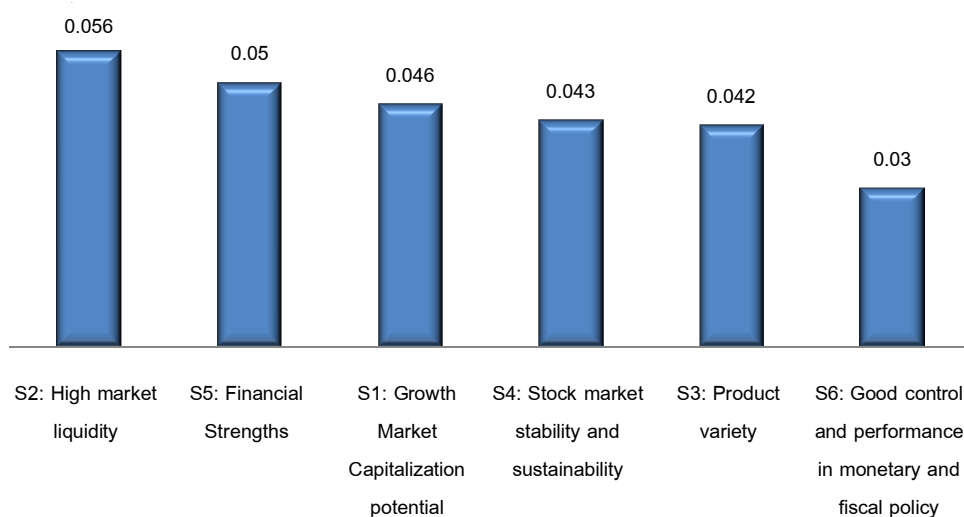
ภาพที่ 4.32 อันดับความสำคัญของการวิเคราะห์ปัจจัยสวอต (SWOT analysis)

จุดอ่อนถือเป็นตัวแปรที่มีความสำคัญมากที่สุดในงานศึกษาครั้งนี้ (ภาพที่ 4.33) โดยในจุดอ่อนนั้นปัจจัยด้านโครงสร้างและพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยได้รับน้ำหนักสูงสุด (W_2 : 0.103) รองมาคือ ขนาดและบทบาทของของตลาดหลักทรัพย์ที่ยังมีขนาดเล็ก (W_1 : 0.098) และการเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์ (W_3 : 0.093)



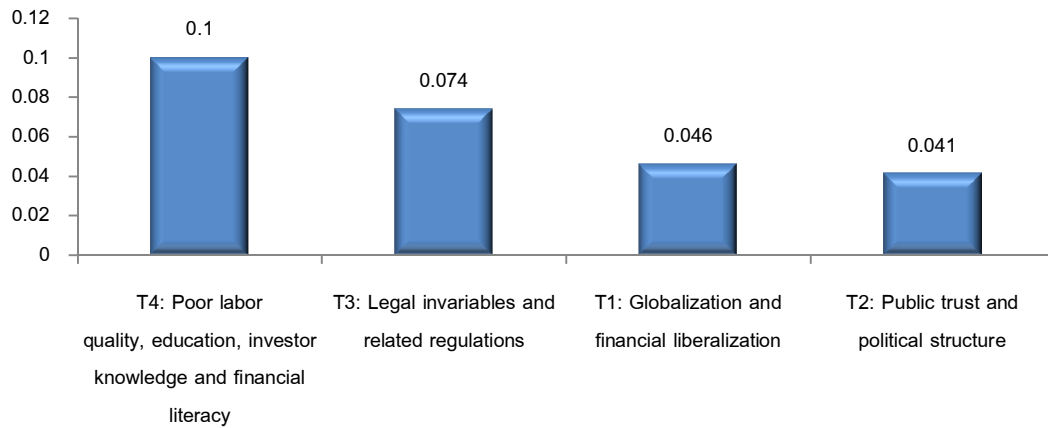
ภาพที่ 4.33 อันดับความสำคัญของปัจจัยในจุดอ่อน (Weaknesses)

จุดแข็งซึ่งเป็นลำดับถัดมาที่ผู้เชี่ยวชาญให้ความสำคัญรองจากจุดอ่อน (ภาพที่ 4.34) พบว่า สภาพคล่องของตลาดหลักทรัพย์ (S_2 : 0.056) ถือเป็นตัวแปรสำคัญที่สร้างความได้เปรียบในการแข่งขันให้แก่ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รองมาคือพื้นฐานอัตราส่วนทางการเงินที่ดี (S_5 : 0.050) ซึ่งประกอบด้วย อัตราผลตอบแทนและความเสี่ยงจากการลงทุน อัตราส่วนทางบัญชีพื้นฐาน (PE ratio, PBV และ DY) และอันดับถัดมาคือ ศักยภาพการเติบโตของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (S_1 : 0.046) เสถียรภาพและความยั่งยืนของการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ (S_4 : 0.043) และ ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ (S_3 : 0.042) และการดำเนินนโยบายการเงินการคลังที่มีประสิทธิภาพ (S_6 : 0.030) ตามลำดับ



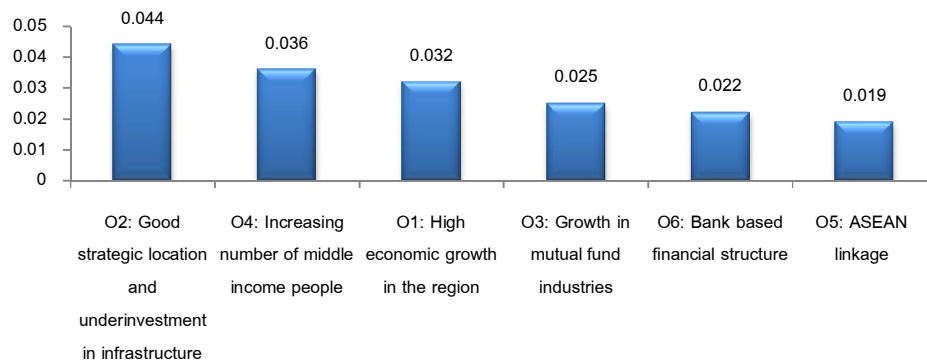
ภาพที่ 4.34 อันดับความสำคัญของปัจจัยในจุดแข็ง (Strengths)

ทางด้านอุปสรรคของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ภาพที่ 4.35) ก็พบว่า คุณภาพของแรงงาน การศึกษา ความรู้ทางการเงิน มีน้ำหนักมากที่สุด (T_4 : 0.1) รองมา คือกฎระเบียบและมาตรการที่เกี่ยวข้องกับการลงทุนที่ขาดความยืดหยุ่น (T_3 : 0.074) ขณะที่ปัจจัยอื่น อาทิ การเชื่อมโยงของเศรษฐกิจโลกและการเปิดเสรีทางเศรษฐกิจ (T_1 : 0.046) และความน่าเชื่อถือของภาครัฐและโครงสร้างการเมืองไทย (T_2 : 0.041) นั้นมีความสำคัญอันดับท้ายสุด และมีน้ำหนักที่ใกล้เคียงกัน



ภาพที่ 4.35 อันดับความสำคัญของปัจจัยในอุปสรรค (Threats)

ทางด้านโอกาสของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ภาพที่ 4.36) พบว่าภูมิศาสตร์ของประเทศถือเป็นโอกาสที่สำคัญของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการเป็นศูนย์กลางทางการเงินในกลุ่มอนุภาคแม่น้ำโขง (GMS connector) รวมถึงการลงทุนเกี่ยวกับโครงสร้างพื้นฐานเพื่อรองรับการขยายตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาค (O_2 : 0.044) รองมาคืออัตราการขยายตัวของประชากรภายในประเทศเป็นกลุ่มรายได้ปานกลาง (O_4 : 0.036) การขยายตัวของเศรษฐกิจในภูมิภาค (O_1 : 0.032) การขยายตัวของธุรกิจกองทุนรวม (O_3 : 0.025) โครงสร้างตลาดการเงินเน้นการระดมทุนผ่านภาคธนาคารเป็นหลัก (O_6 : 0.022) และการจัดตั้งตลาดหลักทรัพย์อาเซียน (O_5 : 0.019) โดยปัจจัยในงานศึกษาสามารถสรุปน้ำหนักลำดับความสำคัญได้ดังตารางที่ 4.13



ภาพที่ 4.36 อันดับความสำคัญของปัจจัยในโอกาส (Opportunities)

ตารางที่ 4.13 Factor priority scores and overall (global) priority scores of SWOT factors

SWOT group	Scaling factor	SWOT factor	Local Priority	Global Priority
Strength (S)	0.267[2]	S1: Growth Market Capitalization potential	0.046[3]	0.0123[8]
		S2: High market liquidity	0.056[1]	0.0150[6]
		S3: Product variety	0.042[5]	0.0112[11]
		S4: Stock market stability and sustainability	0.043[4]	0.0115[10]
		S5: Financial Strengths	0.050[2]	0.0134[7]
		S6: Good control and performance in monetary and fiscal policy	0.030[6]	0.0080[13]
Weakness (W)	0.294[1]	W1: Small market size and shares	0.098[2]	0.0288[2]
		W2: High proportion of short term trading behavior of investors	0.103[1]	0.0303[1]
		W3: Low access to market	0.093[3]	0.0273[3]
Opportunities(O)	0.178[4]	O1: High economic growth in the region	0.032[3]	0.0057[16]
		O2: Good strategic location and underinvestment in infrastructure	0.044[1]	0.0078[14]
		O3: Growth in mutual fund industries	0.025[4]	0.0045[17]
		O4: Increasing number of middle income people	0.036[2]	0.0064[15]
		O5: ASEAN linkage	0.019[6]	0.0034[19]
		O6: Bank based financial structure	0.022[5]	0.0039[18]
Threat (T)	0.261[3]	T1: Globalization and financial liberalization	0.046[3]	0.0120[9]
		T2: Public trust and political structure	0.041[4]	0.0107[12]
		T3: Legal invariables and related regulations	0.074[2]	0.0193[5]
		T4: Poor labor quality, education, investor knowledge and financial literacy	0.100[1]	0.0261[4]

หลังจากได้กำหนดปัจจัยสภาพแวดล้อมทั้งปัจจัยภายในและภายนอกตามรูปแบบการวิเคราะห์สวอต (SWOT analysis) ซึ่งโดยทั่วไปของการกลยุทธ์จะสามารถแบ่งออกเป็น 4 ด้าน คือ กลยุทธ์รุกกราน (SO) เป็นการนำจุดแข็งมาสร้างโอกาส, กลยุทธ์แตกตัว (WO) เป็นการนำเอาโอกาสมาลดจุดอ่อน, กลยุทธ์พลิกฟื้น (ST) เป็นกลยุทธ์ในการนำจุดแข็งมาลดอุปสรรคที่เกิดขึ้น และกลยุทธ์ป้องกัน (WT) เป็นวิธีการในการลดจุดอ่อนและหลีกเลี่ยงอุปสรรคที่เกิดขึ้น ซึ่งเรียกว่า TOWS matrix (H. Weighrich, 'The tows matrix-A too; for situational analysis')

pp.60 reference from Vasantha Wichramasinghe, 2009) ก็พบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยให้คะแนนกับปัจจัยภายในที่ค่อนข้างสูงและเมื่อพิจารณาคะแนนในภาพรวมแล้วก็พบว่าตกอยู่ในกลุ่มเชิงรับ โดยตลาดหลักทรัพย์ไทยจำเป็นต้องประเมินจุดอ่อนและข้อจำกัดเพื่อนำมากำหนดกลยุทธ์ ในที่นี้ประกอบด้วยการปรับปรุงกฎระเบียบเกี่ยวกับการลงทุน การควบคุมและตรวจสอบพฤติกรรมการซื้อขายของนักลงทุนบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ และการพัฒนาคุณภาพแรงงานและการศึกษาด้านแรงงานแสดงดังภาพที่ 4.37

	Internal Strength (S) W _S : 0.267		Internal Weakness (W) W _W : 0.294	
External Opportunities (O) W _O : 0.178	W=0.048	SO Strategy	W=0.052	WO Strategy
		SO1-การพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทยให้เป็น GMS Connector (S1/S3/O1/O2/O4)		WO1-การส่งเสริมให้ธุรกิจเกิดการควบรวมกิจการและระดมทุนผ่านธุรกิจร่วมทุน (W1/W3/O1/O2)
		SO2-การควบรวมกิจการตลาดหลักทรัพย์และหาส่วนแบ่งเชิงกลยุทธ์กับตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ (S1/O1/O2/O5)		WO2-การพัฒนาธุรกิจขนาดเล็ก SMEs ให้สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ได้ (W1/W3/O6)
		SO3-การพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นเอกลักษณ์ อาทิ กองทุนโครงสร้างพื้นฐานกองทุนรวมส่งเสริมอุตสาหกรรมที่สำคัญของประเทศ (S1/S4/O2/O3/O4)		WO3-การส่งเสริมให้เกิดการจดทะเบียนแบบ dual listing จากบริษัทต่างชาติที่มีศักยภาพ (W1/W3/O1/O2/O5)
External Threats (T) W _T : 0.261	W=0.068	ST Strategy	W=0.077	WT Strategy
		ST2-การสร้างแรงจูงใจให้เกิดการลงทุนตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น (S1/S5/S6/T1/T4)		WT1-การควบคุมและตรวจสอบพฤติกรรมกรรมการซื้อขายของนักลงทุนบัญชีบริษัทหลักทรัพย์(T1/T3/W2) WT2-การขยายฐานนักลงทุนสถาบัน (T1/T4/W1/W2) WT3-การปรับปรุงกฎระเบียบเกี่ยวกับการลงทุน (T3/ W1/W3) WT4-การพัฒนาคุณภาพแรงงานและการศึกษาด้านการเงิน (T4/W1/W2)

ภาพที่ 4.37 TOWS Matrix of Thailand Stock exchange

บทที่ 5

สรุปและข้อเสนอแนะ

ในบทนี้จะประกอบไปด้วย สรุปงานศึกษาและข้อเสนอแนะเชิงนโยบายในการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และส่วนสุดท้ายจะเป็นข้อจำกัดในงานศึกษารวมถึงข้อเสนอแนะอื่นๆ เพื่อเป็นประโยชน์ในการศึกษาครั้งต่อไป

5.1 สรุปงานศึกษาและข้อเสนอแนะเชิงนโยบาย

การศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 พบว่าตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์และตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียมีขีดความสามารถในการแข่งขันที่สูงกว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยในทุกด้าน โดยมีระดับคะแนนใกล้เคียงกับตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซียและตลาดหลักทรัพย์ฟิลิปปินส์ถึงแม้ว่าตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์จะมีอุปสรรคทางทรัพยากรเมื่อเทียบกับตลาดหลักทรัพย์ไทยแต่ก็มีความสามารถในการจัดสรรทรัพยากรที่มีอยู่จำกัด ร่วมกับนโยบายการเปิดเสรีทางการค้าลงทุน ทำให้ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์เป็นศูนย์กลางทางการเงินในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก เช่นเดียวกับตลาดหลักทรัพย์มาเลเซียที่มีการเติบโตในอุตสาหกรรมการเงินอิสลามธุรกิจพลังงานและปาล์มน้ำมันเป็นตัวสนับสนุนซึ่งเมื่อศึกษาในทุกปัจจัยจะพบว่าตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องพัฒนาในทุกปัจจัยตามแบบจำลองระบบเพชรเพื่อยกระดับความสามารถในการแข่งขัน

นอกจากนั้น ผู้วิจัยได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างคะแนนความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 กับปัจจัยตามแบบจำลองระบบเพชรในช่วง 10 ปี (ปี พ.ศ. 2545 - 2554) ด้วยวิธี Fixed Effect Least-Squares dummy variable (LSDV) Model (FEM) ซึ่งชี้ให้เห็นว่าลำดับการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์ค่อนข้างสอดคล้องกับการพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของประเทศและแสดงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 อย่างมีนัยสำคัญ โดยแบ่งตามแบบจำลองระบบเพชร สามารถสรุปได้ดังนี้

1) ด้านปัจจัยการผลิต ปัจจัยที่ส่งผลต่อศักยภาพการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์คือระดับการเข้าถึงแหล่งระดมทุน ซึ่งรวมถึงการขายตัวของสินเชื่อในภาคธนาคารด้วย แสดงให้เห็นว่าธนาคารก็เป็นตัวกลางที่ทำให้เกิดการลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์มากยิ่งขึ้น แต่ขณะเดียวกันก็ควรดำเนินนโยบายที่ทำให้เกิดความสมดุลระหว่างการระดมทุนผ่านภาคธนาคารและตลาดทุน เพื่อให้เศรษฐกิจภายในประเทศสามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืน

2) ปัจจัยอุปสงค์ภายในประเทศปัจจัยที่มีความสำคัญคือมูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ แสดงให้เห็นว่าสภาพคล่องถือเป็นปัจจัยที่สำคัญที่ทำให้ตลาดมีศักยภาพในการแข่งขัน

3) ด้านความสัมพันธ์และความร่วมมือในกลุ่มอุตสาหกรรมปัจจัยที่มีความสำคัญคือความสามารถในการระดมทุนผ่านธุรกิจร่วมทุนและระดับความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร ซึ่งเป็นปัจจัยที่บ่งชี้ถึงระดับการเข้าถึงของบริษัทภายในประเทศสู่ตลาดหลักทรัพย์

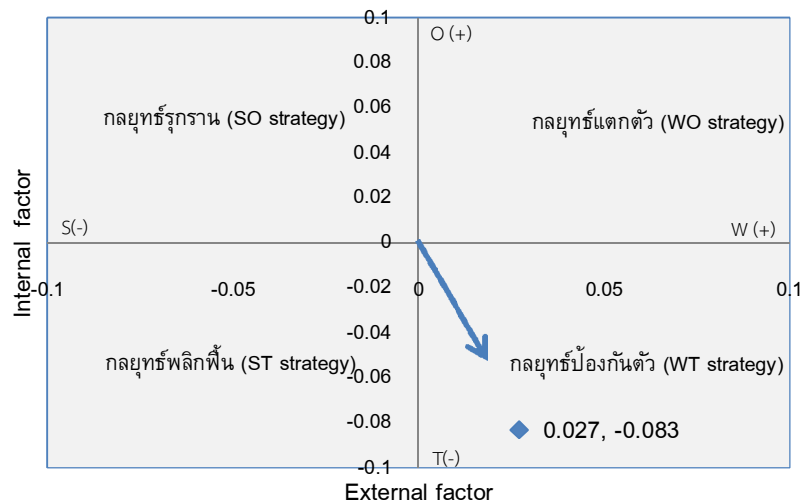
4) ด้านกลยุทธ์องค์กร โครงสร้างและการแข่งขัน พบว่า สัดส่วนมูลค่าตลาดต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ ถือเป็นตัวแปรที่บ่งชี้ประสิทธิภาพของการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ว่ามีระดับการพัฒนาสอดคล้องกับภาคเศรษฐกิจจริงหรือไม่ ซึ่งจากการศึกษาโครงสร้างตลาดหลักทรัพย์ก็พบว่ายังมีการขยายตัวของตลาดหลักทรัพย์เมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่ต่ำแสดงให้เห็นว่าภาคตลาดหลักทรัพย์ไม่ได้เป็นแหล่งระดมหลักที่รองรับการระดมทุนของธุรกิจภายในประเทศ

5) บทบาทของภาครัฐที่เป็นปัจจัยภายนอกที่เข้ามากระทบตลาดหลักทรัพย์นั้น พบว่าการดำเนินนโยบายของธนาคารกลางและประสิทธิภาพของกฎระเบียบที่เกี่ยวข้องกับภาคธุรกิจนั้นมีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ

ปัจจัยข้างต้นถือเป็นสิ่งที่ผู้กำหนดกลยุทธ์ควรให้ความสำคัญเพื่อเป็นแนวทางการพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ ให้เป็นกลไกหลักในการรวบรวม จัดสรร และติดตาม ดูแลการใช้ทรัพยากรทางเศรษฐกิจที่มีประสิทธิภาพ เพื่อเกิดประโยชน์สูงสุดต่อการพัฒนาศักยภาพและความสามารถในการแข่งขันของประเทศ

ทางด้านการกำหนดกลยุทธ์เพื่อพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทย ผู้วิจัยได้วิเคราะห์สภาพแวดล้อม (SWOT analysis) โดยมีการจัดรูปแบบลำดับชั้น (The Analytic Hierarchy Process: AHP) และสอบถามกลุ่มผู้เชี่ยวชาญในสายงานตลาดทุนจำนวน 10 ท่าน ซึ่งพบว่าในปัจจัยสวอตจุดอ่อน (W_w) ถือเป็นปัจจัยที่ผู้เชี่ยวชาญเห็นว่ามีสำคัญมากที่สุดในการพัฒนาศักยภาพการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยมีน้ำหนักเท่ากับ 0.294 รองมาคือ จุดแข็ง (W_s : 0.267) อุปสรรค (W_T : 0.261) ที่มีระดับที่ใกล้เคียงกันและโอกาส (W_o : 0.178) โดยในปัจจัยย่อยที่ได้น้ำหนักคะแนนรวม (Global Priority) สูงสุด 5 อันดับแรก คือ (1) พฤติกรรมการซื้อขายของนักลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย (W_2 : 0.0303), (2)

ตลาดหลักทรัพย์ไทยมีขนาดเล็ก ($W_1: 0.0288$), (3) การเข้าถึงตลาดหลักทรัพย์ของธุรกิจในประเทศยังต่ำ ($W_3: 0.0273$), (4) คุณภาพของแรงงานและการศึกษาทางการเงิน ($T_4: 0.0261$) และ (5) กฎระเบียบเกี่ยวกับการลงทุนในตลาดทุน ($T_3: 0.0193$) เมื่อคำนวณน้ำหนักเพื่อกำหนดกลยุทธ์ใน TOWS Matrix พบว่ากลยุทธ์เชิงป้องกันตัว (WT strategy) ได้รับคะแนนสูงสุดแสดงดังภาพที่ 5.1



ภาพที่ 5.1 Analysis of strategies TOWS Matrix

กลยุทธ์เชิงป้องกันตัวประกอบด้วยกลยุทธ์ที่ขจัดจุดอ่อนและข้อจำกัดที่เป็นอุปสรรคเพื่อรักษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทย ได้แก่ การควบคุมและตรวจสอบพฤติกรรมการซื้อขายของนักลงทุนบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ การขยายฐานนักลงทุนสถาบัน การพัฒนาคุณภาพแรงงานและการศึกษาด้านแรงงาน และการปรับปรุงกฎระเบียบเกี่ยวกับการลงทุน รายละเอียดดังนี้

1) การควบคุมและตรวจสอบพฤติกรรมการซื้อขายของนักลงทุนบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ เพื่อลดความผันผวนของดัชนีตลาดหากเราพิจารณาโครงสร้างของนักลงทุนพบว่าตลาดหลักทรัพย์ไทยมีโครงสร้างนักลงทุนที่รายย่อยถึงร้อยละ 59 จากกลุ่มนักลงทุนทั้งหมด ขณะที่สัดส่วนของนักลงทุนสถาบัน บริษัทหลักทรัพย์ และนักลงทุนต่างชาติเท่ากับร้อยละ 8, 11, 22 ตามลำดับและเมื่อพิจารณาถึงรูปแบบการซื้อขายหลักทรัพย์ก็พบว่าสัดส่วนของนักลงทุนรายย่อยและบริษัทหลักทรัพย์จะเน้นการซื้อขายในลักษณะ Day trading ซึ่งพฤติกรรมเหล่านี้ก็ส่งผลให้การซื้อขายในตลาดมีความผันผวนอย่างมาก ทางสำนักงานกำกับหลักทรัพย์

และตลาดหลักทรัพย์จึงเริ่มมีการตรวจสอบอย่างเข้มงวดเกี่ยวกับการซื้อขายของบริษัท
หลักทรัพย์ ที่ส่งผลกระทบต่อราคาซื้อขายในช่วงก่อนตลาดปิด ดังนั้นควรมีการกำหนดกรอบที่
ชัดเจนในรักษาเสถียรภาพตลาดจากความผันผวนของการซื้อขาย อาทิ การรายงานผลการซื้อ
ขาย การกำหนดเพดานในการซื้อขายหรือการหมุนรอบการซื้อขาย นอกจากนี้ควรมีการ
ตรวจสอบองค์กรบริษัทหลักทรัพย์ให้มีการแยกฝ่ายดำเนินงานระหว่างพอร์ตของบริษัทและ
พอร์ตลูกค้า เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่นักลงทุน และป้องกันปัญหาตลาดหลักทรัพย์ขาด
เสถียรภาพ

2) การขยายฐานนักลงทุนสถาบัน จากงานศึกษาของ เอกชัย นิตยาเกษตรวัฒน์และ
ประดิษฐ์ วิศุภกร (2544) พบว่านักลงทุนสถาบันมีบทบาทสำคัญในการพัฒนาตลาดทุนไทย
เพราะเป็นการสร้างโอกาสให้กับบริษัทจดทะเบียนและแสดงถึงสัญญาณที่ดี ที่จะเกิดการ
เปลี่ยนแปลงใหม่ ๆ ซึ่งช่วยให้บริษัทมีการพัฒนามากยิ่งขึ้นรวมถึงเป็นกลุ่มการเข้ามาตรวจสอบ
การดำเนินงานของบริษัทได้ดีมาก โดยกลุ่มนักลงทุนสถาบันเราสามารถแยกออกเป็น 3 กลุ่ม
หลัก คือ บริษัทเพื่อการลงทุน บริษัทประกันภัย และกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ซึ่งพบว่าสัดส่วน
ของนักลงทุนกลุ่มนี้ของไทยมีจำนวนน้อยมากและมีอัตราการขยายตัวที่ต่ำ ดังนั้นมาตรการที่
ช่วยให้จูงใจให้เกิดการลงทุนของกลุ่มนักลงทุนสถาบันให้เพิ่มมากขึ้น อาทิ การลดหรือยกเว้นภาษี
เกี่ยวกับการลงทุนให้แก่กลุ่มนักลงทุนสถาบัน (บางกลุ่ม) การสร้างสภาวะที่เอื้อให้เกิดการ
เติบโตของธุรกิจและการเงิน มาตรการเหล่านี้ถือว่าภาครัฐเข้ามามีบทบาทสำคัญที่จะผลักดันให้
อุปสงค์ของกลุ่มนักลงทุนสถาบันสูงขึ้น สร้างเสถียรภาพให้แก่ตลาดหลักทรัพย์ไทย

3) การพัฒนาคุณภาพแรงงานและการศึกษาทางการเงิน จากข้อสรุปเกี่ยวกับ
คุณภาพการศึกษาทางการเงินและทักษะอื่นที่เกี่ยวข้อง อาทิ ภาษาและเทคโนโลยี
สารสนเทศ พบว่าประชาชนไทยยังขาดความรู้ความเข้าใจที่ถูกต้อง ซึ่งถือว่าเป็นอุปสรรคในการ
พัฒนาตลาดที่สำคัญ มาตรการแก้ไข จำเป็นต้องได้รับความร่วมมือจากทุกภาคส่วน ไม่ว่าจะเป็น
สถาบันวิจัย สถานศึกษา ภาคธุรกิจและภาครัฐ ในการพัฒนาความรู้เกี่ยวกับการลงทุนให้เกิด
ความรู้ความเข้าใจที่ถูกต้อง นอกจากนั้นบริษัทหลักทรัพย์ควรมีการทดสอบความรู้พื้นฐานเพื่อ
จัดกลุ่มและระบุคุณสมบัติของนักลงทุนที่สามารถซื้อขายผลิตภัณฑ์ที่มีความซับซ้อนได้ ด้าน
การพัฒนาคุณภาพแรงงาน ควรมีการปรับปรุงการฝึกอบรม โดยมีการขยายระยะเวลาในการ
ฝึกอบรมในส่วนของการวิเคราะห์หลักทรัพย์ มีการเพิ่มความเข้มงวดในการสอบนักวิเคราะห์
หลักทรัพย์ผู้ที่ติดต่อกับประชาชน เช่น Investment advisor และ Investment planner เป็นต้น

4) การปรับปรุงเกี่ยวกับกฎระเบียบและกฎหมายการลงทุน โดยจากงานศึกษาของ
กุลธิดา สมใจวงศ์และคณะ (2555), การสัมมนากฎหมายใหม่พัฒนาตลาดทุนได้จริงหรือจัดทำ
โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (2554) และการสัมมนากลุ่มผู้ประกอบการธุรกิจการเงิน
เพื่อเตรียมพร้อมสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน จัดทำโดยสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.)
กระทรวงการคลัง (2555) พบว่าการพัฒนาด้านกฎระเบียบเกี่ยวกับการลงทุนของไทยยังมีความ

ล้ำช้าและไม่สอดคล้องกับการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ ทำให้เกิดคอขวดในการพัฒนา โดยกฎหมายที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ กฎหมายการล้มละลาย กฎหมายกรรมสิทธิ์ และกฎหมาย คดีอาญาอื่นที่ใช้ระยะเวลายาวนาน จนไม่เกิดการฟ้องคดี ซึ่งทั้งหมดนี้จะเกี่ยวข้องกับ ผลประโยชน์ของนักลงทุนที่สมควรได้รับการปกป้องสิทธิของตนเอง และสามารถเรียกร้อง ค่าเสียหายจากการดำเนินงานที่ขาดความระมัดระวัง หรือมีการทุจริตได้ ขณะที่กฎหมายที่ส่งผล ต่อการเพิ่มศักยภาพในการดำเนินธุรกิจและตลาดหลักทรัพย์ อาทิ กฎหมายการควบรวมกิจการ และการจัดเก็บภาษี กฎหมายการอนุญาตให้บริษัทต่างเข้ามাজดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ได้ ซึ่งถ้าหากการปรับปรุงกฎระเบียบนี้เป็นผลสำเร็จ ก็ส่งผลให้เกิดการพัฒนา เศรษฐกิจอย่างเต็มประสิทธิภาพ และตลาดหลักทรัพย์ไทยก็จะสามารถปรับตัวเพื่อรองรับการ แข่งขันทวีความรุนแรงขึ้นทุกขณะ

การพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทยให้มีความสามารถในการแข่งขันทั้งระดับภูมิภาค อาเซียน และระดับโลกถือเป็นโจทย์สำคัญจากสถานการณ์ในปัจจุบัน เพราะตลาดหลักทรัพย์นั้น ถือเป็นตัวกลางที่เชื่อมโยงระหว่างนักลงทุนและผู้ระดมทุน การจัดทำมาตรการให้ตลาด หลักทรัพย์ดำเนินไปได้อย่างมีประสิทธิภาพจำเป็นต้องอาศัยความร่วมมือจากทุกภาคส่วน และ พยายามให้มาตรการดังกล่าวมีความเป็นไปได้ และแก้ไขปัญหาได้อย่างตรงจุด นอกจากกลยุทธ์ เชิงรับที่ตลาดหลักทรัพย์ไทยจำเป็นต้องปรับตัวในแผนลำดับถัดไปในการพัฒนาขีด ความสามารถในการแข่งขันคือการพลิกฟื้น แดกตัวและรุกราน (ตารางที่ 5.1) อาทิ การขยาย อุปทานของตลาดโดยส่งเสริมให้ธุรกิจเกิดการควบรวมกิจการและระดมทุนผ่านธุรกิจร่วมทุน การจัดตั้งคลินิกในการพัฒนาธุรกิจขนาดเล็ก (SMEs) เพื่อให้สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาด หลักทรัพย์ได้ และการส่งเสริมให้เกิดการระดมทุนแบบ Dual listing โดยจัด road show ใน ต่างประเทศเพื่อเฟ้นหาบริษัทที่มีคุณภาพมาเพิ่มขอบข่ายการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทย อีกส่วนหนึ่งจะกล่าวถึงการควบรวมกิจการตลาดหลักทรัพย์โดยตรงหรือการหาส่วนแบ่งทาง ธุรกิจเชิงกลยุทธ์ ซึ่งตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำเป็นต้องศึกษาผ่านแม่แบบอย่าง NESDAQ Euronext และจากงานศึกษาของ อนุภาพ โคมศรี (2552) พบว่าเมื่อตลาดหลักทรัพย์ ได้เริ่มมีการดำเนินควบรวมกิจการก็ส่งผลให้มูลค่าตลาดรวมและมูลค่าการซื้อขายปรับตัวสูงขึ้น และเป็นการดึงดูดให้บริษัทเข้ามาจดทะเบียน ส่งผลให้เกิดการประหยัดต่อขนาด โดยมีสัดส่วน ต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง อัตรากำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น ขณะที่นักลงทุนก็ได้รับผลประโยชน์แฝงจาก ต้นทุนที่ต่ำลง แต่อย่างไรก็ดีประเด็นในการควบรวมกิจการถือว่าค่อนข้างอ่อนไหวเนื่องจากจะ ส่งผลกระทบถึงโครงสร้างเศรษฐกิจประเทศ

ตารางที่ 5.1 ยุทธศาสตร์การพัฒนาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

กลยุทธ์	มาตรการ
กลยุทธ์ป้องกันตัว WT strategy ($W_{WT}:0.077$) ระยะสั้น	WT1-การปรับปรุงกฎระเบียบเกี่ยวกับการลงทุน อาทิ -กฎหมายการล้มละลาย -กฎหมายกรรมสิทธิ์ -กฎหมายการควบรวมกิจการและจัดเก็บภาษี -กฎหมายอนุญาตให้บริษัทต่างตัวเข้ามาจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ -การดำเนินคดีอาญาที่ใช้ระยะเวลายาวนาน จนไม่เกิดการฟ้องคดี WT2-การควบคุมและตรวจสอบพฤติกรรมการซื้อขายของนักลงทุนบัญชีบริษัทหลักทรัพย์เพื่อลดความผันผวนของดัชนีตลาด WT3-การพัฒนาคุณภาพแรงงานและการศึกษาด้านการเงิน -ขยายระยะเวลาในการฝึกอบรม เพิ่มความเข้มงวดในการสอบนักวิเคราะห์หลักทรัพย์ -สร้างความร่วมมือกับทุกภาคส่วน ไม่ว่าจะเป็นสถาบันวิจัย สถานศึกษา ภาครัฐกิจและภาครัฐ ในการพัฒนาความรู้เกี่ยวกับการลงทุน -มีการจัดกลุ่มของนักลงทุนและระบุคุณสมบัติของนักลงทุนที่สามารถซื้อขายผลิตภัณฑ์ที่มีความซับซ้อนได้
กลยุทธ์พลิกฟื้น ST Strategy ($W_{ST}:0.068$) ระยะกลาง	ST1-การสร้างแรงจูงใจให้เกิดการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ - การเพิ่มผลิตภัณฑ์ให้เหมาะสมกับคนทุกกลุ่ม อาทิ ผลิตภัณฑ์ที่สอดคล้องกับหลักศาสนาอิสลาม กองทุนหรือประกันภัยที่เหมาะสมตามช่วงอายุ - การเพิ่มช่องทางการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ให้นักลงทุนเข้าถึงได้สะดวกมากยิ่งขึ้น อาทิ การซื้อขายผลิตภัณฑ์ได้ผ่านธนาคาร
กลยุทธ์แตกตัว WO Strategy ($W_{WO}:0.052$) ระยะกลาง	WO1-การส่งเสริมให้ธุรกิจเกิดการควบรวมกิจการและระดมทุนผ่านธุรกิจร่วมทุน WO2-การพัฒนาธุรกิจขนาดเล็ก SMEs ให้สามารถเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ WO3-การส่งเสริมให้เกิดการจัดทะเบียนแบบ dual listing จากบริษัทต่างชาติที่มีศักยภาพ
กลยุทธ์บูรกราน SO Strategy ($W_{SO}:0.048$) ระยะยาว	SO1-การพัฒนาตลาดหลักทรัพย์ไทยให้เป็น GMS Connector SO2-การควบรวมกิจการตลาดหลักทรัพย์และหาส่วนแบ่งเชิงกลยุทธ์กับตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ SO3-การพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่เป็นเอกลักษณ์ อาทิ กองทุนโครงสร้างพื้นฐานกองทุนรวมส่งเสริมอุตสาหกรรมที่สำคัญของประเทศ

5.2 ข้อจำกัดในงานศึกษาและข้อเสนอแนะเพื่อเป็นประโยชน์ในการศึกษาครั้งต่อไป

5.2.1 ข้อจำกัดในงานศึกษา

ในส่วนของการวิเคราะห์ข้อมูลจากแบบจำลองระบบเพชร มีข้อจำกัดด้านข้อมูลของตัวแปรในงานศึกษา ข้อมูลเชิงสถิติบางส่วนจึงใช้ค่าข้อมูลจากค่าเฉลี่ยระหว่างปี พ.ศ. 2550 – 2555 และหากเป็นการสังเคราะห์รายงานการจัดอันดับความสามารถในการแข่งขันจากสภาเศรษฐกิจโลกและสถาบันการจัดการนานาชาติ จะรวบรวมจากรายงาน ปี พ.ศ. 2555 โดยในการวิเคราะห์จะมีการให้น้ำหนักแต่ละปัจจัยเท่ากัน (Simple average weight) ดังนั้นจึงเป็นประโยชน์ในการศึกษาครั้งต่อไปที่จะมีการค่าน้ำหนักของตัวแปรที่แตกต่างกัน

5.2.2 ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1) การศึกษาเพิ่มเติมและปรับตัวชี้วัดจากแบบจำลองระบบเพชรเพื่อนำมาใช้ประเมินศักยภาพของตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพมากยิ่งขึ้น

2) การศึกษาในลักษณะเชิงลึกถึงแนวทางการพัฒนาขีดความสามารถของตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศที่ประสบความสำเร็จหรือตลาดหลักทรัพย์ชั้นนำของภูมิภาค ตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ Singapore Exchange (SGX) ตลาดหลักทรัพย์ฮ่องกง Hong Kong Stock Exchange (SEHK) ตลาดหลักทรัพย์เกาหลี (Korea Exchange: KRX) อาทิ แนวทางการปฏิรูปกฎหมายเพื่อพัฒนาตลาดการเงิน แนวทางการขยายตลาด การพัฒนาผลิตภัณฑ์ เป็นต้น

บรรณานุกรม

กฤษฎา อุทยานิ และคณะ. 2552. โลกาภิวัตน์ด้านเงินทุนและตลาดทุนไทย. ค้นวันที่ 10 มีนาคม 2555 จาก

[http://www.fpo.go.th/e_research/pdf/research_project_3_3_1\(2552\).pdf](http://www.fpo.go.th/e_research/pdf/research_project_3_3_1(2552).pdf)

กุลนิดา สมใจวงศ์ และคณะ. 2555. คอขวดที่จะเป็นอุปสรรคสำคัญต่อการเติบโตของตลาดทุนไทยในระยะต่อไป. เอกสารงานวิจัยฉบับที่ 6/2555. สถาบันวิจัยเพื่อพัฒนาตลาดทุน (CMRI).

คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์. 2552. แผนพัฒนาตลาดทุน. ค้นวันที่ 10 มีนาคม 2555 จาก http://www.sec.or.th/sec/ppt_CMP_Master.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2554. การสัมมนากฎหมายใหม่พัฒนาตลาดทุนไทยได้จริงหรือ?. **Money & Wealth Magazine**. 95 (March): 22-25.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. 2555. รายงานประจำปี. ค้นวันที่ 10 มีนาคม 2555 จาก <http://www.set.or.th/th/index.html>.

ศิธร พงศ์มณพัฒน์. 2532. วิเคราะห์นโยบายการค้าเสรีภายใต้การแข่งขันกึ่งผูกขาด. **วารสารเศรษฐศาสตร์ธรรมศาสตร์**. 7 (กันยายน): 65-90.

ทศพร ศิริสัมพันธ์. 2539. การวางแผนเชิงกลยุทธ์. เอกสารวิชาการปีแห่งการส่งเสริมการบริการประชาชนของรัฐลำดับที่ 1 คณะกรรมการปฏิรูประบบราชการสำนักนายกรัฐมนตรี ค้นวันที่ 10 มีนาคม 2555 จาก <http://dl.parliament.go.th/handle/lirt/336179>

ทิพย์สุดา ถาวรามร. 2554. แนวทางการเชื่อมโยงตลาดทุนอาเซียนและการเตรียมความพร้อมของไทย. **วิทยาลัยป้องกันราชอาณาจักรภาครัฐร่วมเอกชน** รุ่นที่ 24.

เทียนทิพ สุพานิช. 2554. ปัญหาตลาดทุนไทยและการพัฒนาในระยะต่อไป. **Focused and Quick issue**. 27 (March 14) ค้นวันที่ 10 มีนาคม 2554 จาก http://www.bot.or.th/Thai/EconomicConditions/Publication/FAQ_documents/FAQ_27.pdf

ธวัชวรรณ กนิษฐ์พงศ์. 2553. ความสามารถในการแข่งขันของประเทศไทยและความท้าทายของประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน. **วารสารบริหารธุรกิจนิด้า**. 7 (พฤศจิกายน): 71-92.

- ประสาร ไตรรัตน์วรกุล. 2543. **ความจำเป็นและแนวทางในการพัฒนาตลาดทุนไทย.**
เอกสารวิจัยส่วนบุคคลดีเด่น ลักษณะวิชา การเศรษฐกิจ วิทยาลัยป้องกัน
ราชอาณาจักร.
- พรพรรณ ชื่นประเสริฐสุข. 2546. **ความสามารถในการแข่งขันของหัตถอุตสาหกรรม
เซรามิก: กรณีศึกษาเซรามิกศิลาดล.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต.
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย
- พรเพ็ญ วรลิทธา. 2556. **ภาพรวมตลาดกองทุนรวม ความสำคัญและข้อปรีศนา ใน ไข
ปรีศนากองทุนรวมไทย ความหวังและความจริง.** เอกสารประกอบการสัมมนา
วันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2556 ณ หอประชุมศาสตราจารย์สังเวียน อินทรวิชัย ตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (เอกสารอัดสำเนา)
- มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์. คณะเศรษฐศาสตร์. ศูนย์วิจัยเศรษฐศาสตร์ประยุกต์. 2550.
**กิจกรรมการประเมินศักยภาพกลุ่มอุตสาหกรรมภายใต้โครงการพัฒนาการ
รวมกลุ่มและเชื่อมโยงอุตสาหกรรม.** เอกสารงานวิจัยเสนอต่อ กรมส่งเสริม
อุตสาหกรรม กระทรวงอุตสาหกรรม.
- มานพ อุดมเกิดมงคลและคณะ. 2555. **การพัฒนาระบบการเงินกับการเติบโตทาง
เศรษฐกิจ** ค้นวันที่ 7 กันยายน 2556 จาก
<http://www.bot.or.th/Thai/EconomicConditions/Publication/DiscussionPaper/dp082012.pdf>
- ยุทธนา เศรษฐปราโมทย์. 2556. **แนวโน้มเศรษฐกิจมหภาคและตลาดกองทุนรวมไทย ใน ไข
ปรีศนากองทุนรวมไทย ความหวังและความจริง.** เอกสารประกอบการสัมมนา
วันที่ 14 กุมภาพันธ์ 2556 ณ หอประชุมศาสตราจารย์สังเวียน อินทรวิชัย ตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (เอกสารอัดสำเนา)
- วันรักษ์ มิ่งมณีนาคิน. 2548. **เศรษฐศาสตร์ระหว่างประเทศเบื้องต้น.** กรุงเทพมหานคร:
สำนักพิมพ์แห่งจุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- วิธีร์ พานิชวงศ์และคณะ. 2551. **การพัฒนาแนวความคิดการค้าเสรีจากอดีตสู่ปัจจุบัน**
ค้นวันที่ 10 มีนาคม 2555 จาก
<http://www.tpa.or.th/industry/content.php?act=view&id=60>
- ศิริขวัญ เจริญวิริยะกุล. 2551. **ผลของการลงทุนในเทคโนโลยีสารสนเทศที่มีต่อการ
เจริญเติบโตทางเศรษฐกิจและพาณิชย์อิเล็กทรอนิกส์ในกลุ่มประเทศ
อาเซียน.** วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ศิริยศ จุฑานนท์. 2555. **แนวทางการสร้างความสมดุลของโครงสร้างบริษัทจดทะเบียนใน
ตลาดหุ้นไทย.** เอกสารงานวิจัยฉบับที่ 2/2555 สถาบันวิจัยเพื่อตลาดทุน (CMRI).

ศุภชัย ศรีสุชาติ. ตลาดหลักทรัพย์กับการพัฒนาเศรษฐกิจ. วันที่ 10 มกราคม 2556 จาก

<http://econ.tu.ac.th/archan/SUPACHAI/article/SET%26Development.doc>

สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์. คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ. 2556. โครงการวิเคราะห์
ตัวชี้วัดเพื่อการพัฒนาตลาดทุนและประเมินศักยภาพตลาดหลักทรัพย์ของ
ประเทศในกลุ่มประชาคมเศรษฐกิจภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้. คณะ
พัฒนาการเศรษฐกิจ. สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.

สำนักงานคณะกรรมการพัฒนาการเศรษฐกิจสังคมแห่งชาติ. 2545. ผลการวิเคราะห์ตัวชี้วัด
และแนวทางการจัดการจุดอ่อนของประเทศไทยจากการจัดอันดับ
ความสามารถในการแข่งขันโดย WEF และ IMD. เสนอต่อคณะกรรมการพัฒนา
ขีดความสามารถในการแข่งขันของประเทศ (กพข.). ค้นวันที่ 30 ตุลาคม 2555 จาก
<http://www.nesdb.go.th/Portals/0/home/interest/kro52/kpc/%E0%B8%9C%E0%B8%A5%E0%B8%A7%E0%B8%B4%E0%B9%80%E0%B8%84%E0%B8%A3%E0%B8%B2%E0%B8%B0%E0%B8%AB%E0%B9%8C%E0%B8%95%E0%B8%B1%E0%B8%A7%E0%B8%8A%E0%B8%B5%E0%B9%89%E0%B8%A7%E0%B8%B1%E0%B8%94%E0%B8%88%E0%B8%B1%E0%B8%94%E0%B8%AD%E0%B8%B1%E0%B8%99%E0%B8%94%E0%B8%B1%E0%B8%9A%E0%B8%82%E0%B8%AD%E0%B8%87%20WEF&IMD.pdf>

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. 2555. สรุปผลการสัมมนากลุ่มผู้ประกอบการธุรกิจการเงิน
เพื่อเตรียมพร้อมสู่ประชาคมเศรษฐกิจอาเซียน. วันที่ 30-31 กรกฎาคม และ 1
สิงหาคม 2555 ณ โรงแรม เอส 31 สุขุมวิท กรุงเทพฯ ค้นวันที่ 30 ตุลาคม 2555
จาก <http://www.fpo.go.th/FPO/modules/Content/getfile.php?contentfileID=3514>

สำนักงานเศรษฐกิจการคลัง. 2556. โครงการจ้างที่ปรึกษาเพื่อจัดทำจุดยืนของประเทศ
ไทยด้านระบบการเงินและการสนับสนุนการจัดทำยุทธศาสตร์
กระทรวงการคลัง. ค้นวันที่ 30 ตุลาคม 2555 จาก
<http://www.fpo.go.th/FPO/modules/Content/getfile.php?contentfileID=3515>
(มีนาคม 2556)

- สุทธิพันธ์ จิราธิวัฒน์. 2554. บทเรียนจากการรวมกลุ่มเชิงเปรียบเทียบ:กรณีศึกษา **ASEAN และ European Union**. ค้นวันที่ 10 มกราคม 2555จาก <http://www.kpi.ac.th/kpith/downloads/ppt%20%E0%B8%AD%E0%B8%B2%E0%B9%80%E0%B8%8B%E0%B8%B5%E0%B8%A2%E0%B8%99/56-01-15%20ppt/%E0%B9%80%E0%B8%9B%E0%B8%A3%E0%B8%B5%E0%B8%A2%E0%B8%9A%E0%B9%80%E0%B8%97%E0%B8%B5%E0%B8%A2%E0%B8%9A%20EU-ASEAN%20-%20%E0%B8%A3%E0%B8%A8.%E0%B8%94%E0%B8%A3.%E0%B8%AA%E0%B8%B8%E0%B8%97%E0%B8%98%E0%B8%B4%E0%B8%9E%E0%B8%B1%E0%B8%99%E0%B8%98%E0%B9%8C.pdf>
- อุดมศักดิ์ สงวนศิริธรรม. 2552. การประเมินความเหมาะสมที่ดินเพื่อการวางแผนการใช้ที่ดินของกรมป่าไม้ บริเวณโครงการสวนกลางมหานคร จังหวัดสมุทรปราการ. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- เอกชัย นิตยาเกษตรวัฒน์ และ ประดิษฐ์ วิศิฎกร. 2544. บทบาทของนักลงทุนสถาบันต่อการพัฒนาตลาดทุนไทย. กรุงเทพมหานคร คณะบริหารธุรกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์.
- Ali,Gorner. 2012. Comparing AHP and ANP: An Application of Strategic Decisions Making in a Manufacturing Company. **International Journal of Business and Social Science**. 3 (June): 194-208.
- Amith, A.J. 2010. The Competitive Advantage of Nations: is Porter's Diamond Framework a Newtheory That Explains the International Competitiveness of Countries? **Southern African Business Review**. 14 (1) :105-130.
- Asian Coporate Governance Association. 2012. **CG watch 2012 Market Rankings**: Retrieved September 09, 2013 from <http://www.acga-asia.org/>.
- Asian Development Bank. 2012. **ASEANCG Scorecard**. Retrieved September 09, 2013 from <http://www.adb.org/sites/default/files/pub/2013/asean-corporate-governance-scorecard.pdf>
- Asian Development Bank. 2012. **Going Regional: How to Deepen ASEAN's Financial Markets** Retrieved January 24, 2011 from <http://www.adb.org/sites/default/files/pub/2012/economics-wp-300.pdf> (May 2012)

- Bai et.al. 2008. **Hong Kong Competitiveness and Its Financial Services Cluster:** Microeconomics of Competitiveness Final Paper Harvard Business School. Retrieved September 09, 2013 from http://www.isc.hbs.edu/pdf/Student_Projects/Hong_Kong_Financial_Services_2008.pdf
- Bursa Malaysia Berhad . 2013. **Securities.** Retrieved September 09, 2013 from <http://www.bursamalaysia.com/market/>
- Butler, Kirt C. and Sj Malaikah. 1992. Efficiency and Inefficiency in Thinly Traded StockMarkets:Kuwait and Saudi Arabia. **Journal of Banking & Finance.** (February): 197–210.
- Chung-Ping Lee et.al . 2011. An AHP-Based Weighted Analysis of Network Knowledge Management Platforms for Eementary School Students. **The Turkish online Journal of Educational Technology** 10 (October) Issue 4. Retrieved February, 19 2013.
- Deloitte . 2012. **Taxation information.** Retrieved September 09, 2013 from http://www.deloitte.com/view/en_US/us/index.htm
- Fundamental of Statistics.** Retrieved September 09, 2013 from Datastream.
- Gábor Márkus. 2008. **Measuring company level competitiveness in Porter's Diamond model framework** A chapter in FIKUSZ 2008 Business Sciences, pp 149-158 from Budapest Tech, Keleti Faculty of Economics.
- Gankhuyag and Ser-od. 2009. **A Study on the Competitive Advantages of Cashmere Industry in Mongolia.** Retrieved September 09, 2013 from http://etd.lib.nsysu.edu.tw/ETD-db/ETD-search/view_etd?URN=etd-0610109-151442
- Howard B.J.stone and Ashok Ranchhod. 2006. Competitive Advantage of Nation in the Global arena: a Quantitative Advancement to Porter's Diamond Applied to the UK,USA and BRIC Nations. **Strategic Change.** 15 (September-October): 283-294. Retrieved September 09, 2013 from <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/jsc.770/pdf>
- Indonesia Stock Exchange. **Securities.** Retrieved September 09, 2013 from <http://www.idx.co.id/>

- International Institute for Management Development. 2013. **IMD World Competitiveness Yearbook 2012.**
- International Monetary Fund. 2012. **Data and Statistics.** Retrieved September 9, 2013 from <http://www.imf.org/external/data.htm>
- Investment Company Institute: ICT. 2013. **Total Net Asset in U.S. dollars. (Millions, end of period)** Retrieved September, 9 2013 from <http://www.ici.org/>
- Ishizaka .A and Labib .A. 2009. **Analytic Hierarchy Process and Expert Choice: Benefits and limitations.** Retrieved August, 10 2013 from <http://www.palgrave-journals.com/ori/journal/v22/n4/full/ori200910a.html>
- Jyrki Kangas et.al. 2001. **A'WOT: Integrating the AHP with SWOT Analysis.** Proceedings-6th ISAHP 2001 Berne, Switzerland.
- Kasperczyk et.al. **Analytic Hierarchy Process (AHP).** Retrieved September 9, 2013 from http://www.ivm.vu.nl/en/Images/MCA3_tcm53-161529.pdf.
- Laetitia Radder and Lynette Louw. 1988. **The SPACE Matrix: A Tool for Calibrating Competition. Long Rang Planning.** .31 (August): 549-559.
- Mahsa Beidokhty nejad.Et al. 2011. Applying TOPSIS and QSPM Methods in Framework SWOT model: Case Study of The IRAN's Stock market. **Australian Journal of Business and Management Research.** 1(August): 93-106.
- Miahra et al. 2011. Performance of Indian Capital Market-An Empirical Analysis. **European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences.** Issue 23:49-57.
- Michael Drexler. 2012. **The Financial Development Report 2012.** Retrieved March 7, 2013 from <http://www.weforum.org/reports/financial-development-report-2012>
- Narul Taufiqu Rochman.et al . 2011. Analysis of Indonesian Agroindustry Competitiveness in Nanotechnology Development Perspective Using SWOT-AHP Method. **International Journal of Business and Management.** 6 (August): 235-244.

- National Economic and Development Authority. **Philippine Development Plan**. 2011-2016. Retrieved March 7, 2013 from <http://www.neda.gov.ph/PDP/2011-2016/CHAPTER%206.pdf>
- Panpat Muengmor. 2011. **Thailand's Competitiveness Advantage in ASEAN after Crisis: Among the Five-Selected ASEAN Nations: Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore and Vietnam**. Master's thesis, Lund University.
- Philippine Stock Exchange. **Securities**. Retrieved September 9, 2013 from <http://www.pse.com.ph/stockMarket/home.html>
- Porter, M.E. 1990. **The Competitive Advantage of Nations**. New York. Free Press.
- Roel A. Refran. 2012. **Developments and Trends in the Philippine Stock Market**. Retrieved September 9, 2012 from <http://creba.ph/conventionspeech/RefransPhilippineStockExchange19.pdf>
- Rowe, Mason, Dickel, Mann and Mockler. 1994. **Strategic Management: A methodology Approach**. 4th edn. MA: Addison-wesley: Reading..
- Setyawan, Anton A. 2011. Global Crisis and Country's Competitiveness: Lessons from Indonesia and Malaysia. **European Research studies** V (3).
- Singapore Exchange Limited. **Securities**. Retrieved September 9, 2013 from <http://www.sgx.com/wps/portal/sgxweb/home>.
- Sirikrai, S. B. and Tang, J. C. S. 2006. Industrial Competitiveness Analysis: Using the Analytic Hierarchy Process. **Journal of High Technology Management Research**. 17: 71–83.
- Tsai Lin et al. 2007. **Fuzzy AHP Decision Analysis for Integrated Location Selection of Policy**. Graduate Institute of Business Management. Yuanpei University. Retrieved September 9, 2012 from [http://edoc.ypu.edu.tw:8080/paper/HMST/2007/%E7%AE%A1%E7%90%86%E7%B5%84/%E4%BC%81%E6%A5%AD%E7%AE%A1%E7%90%86/%E4%BC%81%E6%A5%AD%E7%AE%A1%E7%90%86\(%E5%9B%9B\)/Fuzzy%20AHP%20Decision%20Analysis%20for%20Integrated%20Location%20Select%E2%80%A6.pdf](http://edoc.ypu.edu.tw:8080/paper/HMST/2007/%E7%AE%A1%E7%90%86%E7%B5%84/%E4%BC%81%E6%A5%AD%E7%AE%A1%E7%90%86/%E4%BC%81%E6%A5%AD%E7%AE%A1%E7%90%86(%E5%9B%9B)/Fuzzy%20AHP%20Decision%20Analysis%20for%20Integrated%20Location%20Select%E2%80%A6.pdf)

Turnover by Value (available at market level only). 2012. Retrived September 9, 2012 from Datastream.

Turnover by Volume. 2012. Retrived September 9, 2012 from Datastream.

World Bank. 2006. **Financial Sector Development Indicators (FSDI).** Retrieved September 9, 2012 from <http://siteresources.worldbank.org/INTTOPACCFINSER/Resources/Webintro.pdf>

World Economic Forum. 2012. **Financial Development Report 2012 – 2013.** Retrieved September 9, 2012 from <http://www.weforum.org/reports/financial-development-report-2012>

World Economic Forum. 2012-2013. **Global Competitiveness Report 2012-2013.** Retrieved September 9, from http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2012-13.pdf

World Federation Exchange. 2007-2012. **Annual Query Tool.** Retrieved September 9, 2012 from <http://www.world-exchanges.org/>

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก
ตัวแปรในงานศึกษาและคำอธิบาย

ภาคผนวก ก

ตัวแปรในงานศึกษาและคำอธิบาย

การศึกษาจะพิจารณาถึง 4 ปัจจัยตามแบบจำลองระบบเพชร และบทบาทของภาครัฐที่ส่งผลต่อความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มประเทศอาเซียน 5

1. ปัจจัยการผลิต

ปัจจัยย่อย	แหล่งที่มา
<u>ปัจจัยพื้นฐาน</u> คุณภาพโครงสร้างพื้นฐานโดยรวมหมายถึง คุณภาพโครงสร้างพื้นฐานภายในประเทศ ได้แก่ คุณภาพระบบการขนส่ง ระบบโทรคมนาคม และระบบไฟฟ้าความเพียงพอต่อจำนวนประชากร	(WEF, IMD)
การลงทุนในด้านสื่อสารโทรคมนาคมหมายถึง ร้อยละการลงทุนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้น ปี พ.ศ. 2553	(IMD)
ระบบเทคโนโลยีการสื่อสารภายในองค์กร หมายถึง การเชื่อมต่อเทคโนโลยีภายในองค์กร อาทิ โทรคมนาคม ระบบสารสนเทศ	(IMD)
การพัฒนาเทคโนโลยีระหว่างองค์กรหมายถึง ภายในองค์กรและระหว่างองค์กรมีการพัฒนาเทคโนโลยีมากหรือน้อย	(IMD)
<u>ปัจจัยขั้นสูง</u> ขนาดสินทรัพย์ในภาคการเงินแบ่งเป็นภาคธนาคาร ตลาดทุนและตราสารหนี้ ปีพ.ศ. 2553	(ADB)
การพัฒนาของตลาดการเงิน หมายถึง การเข้าถึงการให้บริการทางการเงิน, ความง่ายในการเข้าถึงแหล่งเงินทุน, ความแข็งแกร่งของภาคธนาคาร (ฐานะทางการเงิน), ปัจจัยเสี่ยงในภาคการเงิน อาทิ ผลิตภัณฑ์ทางการเงินที่มีความซับซ้อน การอนุมัติของสินเชื่อ และความโปร่งใสในการดำเนินธุรกิจทางการเงิน และปัจจัยเสี่ยงในการลงทุน อาทิ ความเสี่ยงทางการเมือง เศรษฐกิจ ระดับหนี้สาธารณะและระดับความน่าเชื่อถือของประเทศ	(WEF)
คุณภาพแรงงาน หมายถึง ระดับค่าจ้างของพนักงานฝ่ายการเงิน คุณภาพของสถาบันการเรียนรู้การสอนด้านการบริหารจัดการ และทักษะแรงงานด้านภาษา ความรู้ด้านการเงิน และเทคโนโลยีสารสนเทศ	(WEF, IMD)
ความสามารถด้านนวัตกรรม หมายถึง เทคโนโลยีของบริษัทเกิดจากการถ่ายทอดจากต่างชาติหรือเกิดจากการพัฒนาภายในบริษัท	(WEF)
งบประมาณด้านการวิจัยและพัฒนาของภาคเอกชน หมายถึง มีงบประมาณในการสนับสนุนด้านการวิจัยและพัฒนาของบริษัทมากหรือน้อย	(WEF)

2. อุปสงค์ภายในประเทศ

ปัจจัยย่อย	แหล่งที่มา
<u>ขนาดและการขยายตัวของอุปสงค์</u> อัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศเบื้องต้น หมายถึง การเติบโตของเศรษฐกิจภายในประเทศที่เกื้อหนุนให้เกิดการระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์เพิ่มมากขึ้น (GDP Growth) ปี พ.ศ. 2555	(world bank)
อัตราการขยายตัวและมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดมูลค่าเฉลี่ยระหว่างปี พ.ศ. 2550-2555 (หน่วย: พันล้านดอลลาร์สหรัฐ)	(Datastream)
มูลค่าและปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์มูลค่าเฉลี่ยระหว่างปี พ.ศ. 2550-2555	(Datastream)
สัดส่วนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อประชากรปี พ.ศ. 2553	(IMD)
สภาพคล่องของการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ เฉลี่ยปี พ.ศ. 2550-2555	(WFE)
<u>ความซับซ้อนของอุปสงค์</u> จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ปี พ.ศ. 2554	(WFE)
จำนวนและมูลค่า IPO เฉลี่ยปี พ.ศ. 2550-2554	(WFE)
ผลิตภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์หมายถึง พิจารณาจากความหลากหลายของผลิตภัณฑ์โดยแยกเป็น 3 กลุ่ม คือตลาดตราสารทุน ตลาดตราสารหนี้ และตลาดอนุพันธ์ ปี พ.ศ. 2556	(เว็บไซต์ตลาดฯ)
ระดับการกระจุกตัวของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดหมายถึง การระดมทุนมีการกระจุกตัวในกลุ่มบางบริษัท (CR10) ข้อมูลปี พ.ศ. 2555 และระดับการกระจุกตัวในอุตสาหกรรมของตลาดหลักทรัพย์ (Herfindahl-Hirschman Index: HHI)	(WFE)

3. กลยุทธ์องค์กร โครงสร้างและการแข่งขัน

ปัจจัยย่อย	แหล่งที่มา
<u>กลยุทธ์องค์กร</u> พิจารณาจากตำแหน่งกลยุทธ์ของตลาดหลักทรัพย์แต่ละแห่งในการพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันรวบรวมจากบทความ งานวิจัย และแผนแม่บทในการพัฒนาตลาดทุนของประเทศ ในช่วงปี พ.ศ. 2550-2555	
<u>โครงสร้าง</u> มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้นหมายถึง ระดับการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์พิจารณาจากการเติบโตของสัดส่วนของมูลค่าตลาดหลักทรัพย์ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้น ปี พ.ศ. 2550-2555	(World Bank)
การประเมินการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียนหมายถึง รายงานการกำกับดูแลกิจการ (CG Watch) ปี พ.ศ. 2555 จัดทำโดยAsian Corporate Governance Association และ CLSA Asia-Pacific Markets แบ่งออกเป็นทั้งหมด 5 หมวด ได้แก่ หมวด	

ปัจจัยย่อย	แหล่งที่มา
หลักเกณฑ์การกำกับดูแลกิจการและการปฏิบัติ หมวดการบังคับใช้กฎหมาย หมวดบรรยากาศด้านการเมืองและกฎหมาย หมวดการจัดทำบัญชีและการตรวจสอบ และหมวดวัฒนธรรมมาภิบาล	
เสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์ หมายถึง ตลาดหลักทรัพย์ที่มีสภาพคล่องในการซื้อขาย มีความผันผวนในระดับที่เหมาะสม ราคาหลักทรัพย์สามารถสะท้อนราคาตลาดได้อย่างรวดเร็วอย่างมีประสิทธิภาพ และมีต้นทุนของเงินทุนต่ำ ในงานศึกษาครั้งนี้พิจารณาจาก ค่าความเบ้ของอัตราผลตอบแทนดัชนีตลาดหลักทรัพย์ (Skewness of market return index) ความผันผวนของอัตราผลตอบแทนดัชนีตลาดหลักทรัพย์และอัตราแลกเปลี่ยน อัตราส่วนกำไรต่อราคา อัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	(Datastream)
<u>การแข่งขัน</u> มูลค่าตลาดหลักทรัพย์ต่อตลาดหลักทรัพย์ทั่วโลก หมายถึง ส่วนแบ่งการตลาดของตลาดหลักทรัพย์ที่เป็นสมาชิกของสหพันธ์ตลาดหลักทรัพย์นานาชาติ ปี พ.ศ. 2555	(WFE)
ระดับการเปิดเสรีและเสถียรภาพทางการเงินหมายถึง The Financial Development Report ปี พ.ศ. 2555 ได้สรุประดับการเปิดเสรีและเสถียรภาพของระบบการเงินแต่ละประเทศ โดยแบ่งออกเป็น 3 กลุ่ม คือกลุ่ม Conservative, Transition และ Liberal ซึ่งพิจารณาจาก เสถียรภาพของอัตราแลกเปลี่ยน ระบบธนาคาร และความเสี่ยงจากวิกฤติเศรษฐกิจ	(WEF)
จำนวนบริษัทหลักทรัพย์ในแต่ละประเทศ ปี พ.ศ. 2556	(เว็บไซต์ตลาดฯ)

4. ความสัมพันธ์และความร่วมมือในกลุ่มอุตสาหกรรม

ปัจจัยย่อย	แหล่งที่มา
พิจารณาจากการสำรวจทัศนคติด้าน ธรรมเนียมปฏิบัติของธุรกิจในประเทศ ความน่าเชื่อถือของผู้บริหารต่อสังคม ประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริหาร การตรวจสอบบัญชีว่าเป็นตามมาตรฐานสากลหรือไม่ ความสามารถในการระดมเงินทุน Venture Capitalist และภาพลักษณ์ของประเทศที่ส่งเสริมการพัฒนาธุรกิจภายในประเทศ	(WEF, IMD)

5. บทบาทของภาครัฐ

ปัจจัยย่อย	แหล่งที่มา
ฐานะทางการคลัง พิจารณาจาก งบประมาณของรัฐบาลเกินดุล/ขาดดุล (% GDP) อัตราการเติบโตของหนี้สินภาครัฐ การบริหารหนี้สาธารณะ การหลีกเลี่ยงภาษี และการบริหารกองทุนบำเหน็จบำนาญ	(IMD)
นโยบายการคลัง พิจารณาจาก มูลค่าภาษีที่จัดเก็บได้ต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้น ความเหมาะสมของภาษีบุคคลและภาษีผู้ประกอบการ และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล ภาษีเงินปันผล และภาษีมูลค่าเพิ่ม	(IMD)
นโยบายการเงิน พิจารณาจาก การกำหนดอัตราดอกเบี้ยระยะสั้น ดัชนีทุนเงินทุน ประสิทธิภาพของการดำเนินนโยบายของธนาคารกลาง เงินสำรองระหว่างประเทศ และส่วนต่างของดอกเบี้ยเงินกู้และดอกเบี้ยเงินฝาก	(IMD)
กฎระเบียบด้านธุรกิจ พิจารณาจาก กฎระเบียบที่ส่งผลกระทบต่อภาคธุรกิจ จำนวนขั้นตอนและระยะเวลาในการก่อตั้งธุรกิจใหม่ ประสิทธิภาพของกฎหมายในการบังคับใช้ การคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น และความน่าเชื่อถือของภาครัฐ	(WEF)

ภาคผนวก ข

การคำนวณคะแนนตามแบบจำลองระบบเพชร

ภาคผนวก ข

การคำนวณคะแนนตามแบบจำลองระบบเพชร

ปัจจัย	ข้อมูล					คะแนน(0-10)				
	SGX	SET	BM	PSE	IDX	SGX	SET	BM	PSE	IDX
I. ปัจจัยด้านการผลิต										
ปัจจัยพื้นฐาน										
โครงสร้างพื้นฐานรวมและสารสนเทศ:										
-คุณภาพโครงสร้างพื้นฐานโดยรวม	6.5	4.9	5.4	3.6	3.7	10.0	4.5	6.2	0.0	0.3
-การลงทุนในด้านสื่อสารโทรคมนาคม	0.32	0.39	0.83	0	0.43	3.9	4.7	10.0	0.0	5.2
-ระบบการเชื่อมโยงทางเทคโนโลยีการสื่อสารภายในองค์กร	9.11	6.65	8.18	7.62	6.39	10.0	1.0	6.6	4.5	0.0
-การพัฒนาเทคโนโลยีระหว่างองค์กร	7.13	5.27	6.89	5.17	4.98	10.0	1.3	8.9	0.9	0.0
คะแนนเฉลี่ย (4.4)						8.5	2.9	7.9	1.4	1.4
ปัจจัยขั้นสูง										
สินทรัพย์ในภาคการเงิน	1408	1054	1151	415	1060	100	64	74	0	65
ระดับการพัฒนาของตลาดการเงิน										
-ความพอเพียงการให้บริการทางการเงิน	6.1	5.1	5.6	5	4.8	10.0	2.3	6.2	1.5	0.0
-การเข้าถึงการให้บริการทางการเงิน	5.8	4.8	5.4	4.8	4.4	10.0	2.9	7.1	2.9	0.0
-ความง่ายในการเข้าถึงสินเชื่อ	4.7	3.6	4.4	3.1	3.9	10.0	3.1	8.1	0.0	5.0
-ประสิทธิภาพของธนาคาร	6.5	5.6	5.7	5.7	4.6	10.0	5.3	5.8	5.8	0.0
-ความเสี่ยงจากการลงทุน	88.4	60.6	66.2	53.4	57.5	10.0	2.1	3.7	0.0	1.2
-ปัจจัยเสี่ยงในภาคการเงิน	6.58	6.37	6.73	6.42	5.35	8.9	7.4	10.0	7.8	0.0
คุณภาพแรงงาน										
-ทักษะทางด้านการเงิน	7.66	6.16	7.42	7.2	5.45	10.0	3.2	8.9	7.9	0.0
-ทักษะด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ	8.84	5.84	7.78	7.98	6	10.0	0.0	6.5	7.1	0.5
-ความสามารถทางด้านภาษา	8.07	4	7.58	7.46	5.06	10.0	0.0	8.8	8.5	2.6
-คุณภาพสถาบันศึกษาด้านบริหาร	5.7	4.3	5	4.7	4.2	10.0	0.7	5.3	3.3	0.0
จัดการ										
-ระดับค่าจ้างพนักงานฝ่ายการเงิน	22488	13728	8629	2484	4315	100	56	3.1	0.0	0.9
-อัตราสมองไหล	5.7	4.1	4.7	3.4	4	10.0	3.0	5.7	0.0	2.6
ความสามารถด้านนวัตกรรม	4.4	3	4.6	2.9	3.9	8.8	0.6	10.0	0.0	5.9
งบประมาณด้านวิจัยพัฒนาภาคเอกชน	5.1	3.1	4.7	3.2	3.9	10.0	0.0	8.0	0.5	4.0
คะแนนเฉลี่ย (4.9)						9.8	2.8	7.0	3.0	1.9
คะแนนปัจจัยการผลิต (4.7)						9.16	2.85	7.44	2.19	1.67

ปัจจัย	ข้อมูล					คะแนน(0-10)				
	SGX	SET	BM	PSE	IDX	SGX	SET	BM	PSE	IDX
II. ปัจจัยอุปสงค์										
ขนาดและอัตราการเติบโตของอุปสงค์										
อัตราการขยายตัวของ GDP	3.59	4.50	5.00	5.00	6.54	0.0	3.1	4.8	4.8	10.0
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	549.3	235.5	345.7	132.2	28.4	10.0	2.5	5.1	0.0	3.6
อัตราการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์	14.70	27.71	18.31	36.07	31.9	0.0	6.1	1.7	10.0	8.1
มูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์	204.7	101.9	71.5	15.8	65.4	10.0	4.6	2.9	0.0	2.6
ปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์	114.6	20.12	52.3	65.7	314.6	2.4	5.7	0.0	0.5	10.0
สัดส่วนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์/ปช.	55,576	3,233	3,154	290	553	10.0	0.5	0.5	0.0	0.0
อัตราการหมุนของหุ้น	0.52	0.76	0.33	0.22	0.40	5.6	10.0	2.0	0.0	3.3
คะแนนเฉลี่ย (4.0)						5.4	4.6	2.4	2.2	5.4
ความซับซ้อนของอุปสงค์										
จำนวนบริษัทที่จดทะเบียน	778	541	956	253	420	7.5	4.1	10.0	0.0	2.4
ผลิตภัณฑ์ในตลาดหลักทรัพย์	16	13	12	6	10	10.0	7.0	6.0	0.0	4.0
จำนวน IPO	36	15	23	4	21	10.0	3.4	5.9	0.0	5.3
มูลค่า IPO	7,924	2,803	7,377	1,855	4,620	10.0	1.6	9.1	0.0	4.6
CR-10	0.33	0.47	0.37	0.46	0.46	10.0	0.0	7.1	0.7	0.7
Herfindahl Index (HI)	0.23	0.17	0.15	0.18	0.22	0.0	7.4	10.0	6.9	0.9
คะแนนเฉลี่ย (4.8)						7.9	3.9	8.0	1.3	3.0
คะแนนอุปสงค์ภายในประเทศ (4.4)						6.7	4.3	5.2	1.7	4.2
III. ความสัมพันธ์และความร่วมมือในกลุ่มอุตสาหกรรม										
การพัฒนาธุรกิจภายในประเทศ										
ธรรมาภิบาลในการบริหารธุรกิจ	7.78	5.67	6.84	5.82	5.2	10.0	1.8	6.4	2.4	0.0
ความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร	7.93	6.9	7.33	6.84	5.9	10.0	4.9	7.0	4.6	0.0
ประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริหาร	7.05	6.42	7.17	6.43	5.85	9.1	4.3	10.0	4.4	0.0
การตรวจสอบทางบัญชี	8.3	6.9	7.71	6.92	6.29	10.0	3.0	7.1	3.1	0.0
การระดมเงินทุนจากธุรกิจร่วมทุน	4.4	2.9	4	2.7	3.6	10.0	1.2	7.6	0.0	5.3
ภาพลักษณ์ประเทศที่เสริมการพัฒนาธุรกิจ	8.95	7.1	7.65	4.78	6.1	10.0	5.6	6.9	0.0	3.2
คะแนนความสัมพันธ์ (4.9)						9.8	3.5	7.5	2.4	1.4

ปัจจัย	ข้อมูล					คะแนน(0-10)				
	SGX	SET	BM	PSE	IDX	SGX	SET	BM	PSE	IDX
IV. กลยุทธ์องค์กร โครงสร้างและการแข่งขัน										
Market share in WFE	1.33	0.68	0.81	0.29	0.74	10.0	3.8	5.0	0.0	4.3
Mkt cap. to GDP	181.2	70.21	141.8	63.8	41.5	10	2.1	7.2	1.6	0.0
ระดับการเปิดเสรีทางการเงิน	5.69	4.56	5.4	4.06	4.52	10.0	3.1	8.2	0.0	2.8
จำนวนบริษัทหลักทรัพย์	30	38	35	118	134	0.0	0.8	0.5	9.2	10.8
CG Watch	69	58	55	41	37	10.0	6.6	5.6	1.3	0.0
เสถียรภาพของตลาดหลักทรัพย์										
ความเสี่ยงจากการลงทุน	0.067	0.075	0.043	0.064	0.077	10.0	6.6	5.6	1.3	0.0
อัตราผลตอบแทนเฉลี่ย	0.02	0.10	0.03	0.09	0.10	0.0	10.0	1.57	9.04	9.16
ความไม่สมมาตรของอัตราผลตอบแทนดัชนี	-0.26	-0.49	-1.41	-0.81	0.58	10.0	7.99	0.0	5.21	7.2
ความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน	0.017	0.020	0.019	0.020	0.03	10.0	7.0	8.0	7.0	0.0
อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น	12.32	12.08	15.5	17.4	16.7	9.6	10.0	3.5	0.0	1.4
อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี	1.41	1.78	1.88	1.92	3.13	10.0	7.9	7.3	7.0	0.0
อัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย	3.09	3.97	3.39	2.57	2.64	3.7	10.0	5.9	0.0	0.5
คะแนนกลยุทธ์โครงสร้างและการแข่งขัน (4.7)						7.2	5.8	5.2	3.6	2.9
V. บทบาทของภาครัฐ										
ฐานะทางการคลัง	7.92	2.95	5.23	2.60	3.24	10.0	0.7	4.9	0.0	1.2
นโยบายการคลัง	10.0	2.8	3.2	3.0	2.6	10.0	0.3	0.8	0.6	0.0
นโยบายการเงิน	9.0	2.9	4.2	2.8	2.9	10.0	0.1	2.2	0.0	0.1
คะแนนเฉลี่ย (3.5)						10.0	0.3	2.7	0.2	0.4
กฎระเบียบด้านธุรกิจ:										
กฎระเบียบภาครัฐที่ส่งผลต่อภาคธุรกิจ	5.6	3.4	4.6	3	3.7	10.0	1.5	6.2	0.0	2.7
จำนวนขั้นตอนการเริ่มก่อตั้งธุรกิจใหม่	3	5	4	15	8	10.0	8.3	9.2	0.0	5.8
ระยะเวลาในการก่อตั้งธุรกิจใหม่	3	29	6	35	45	10.0	3.8	9.3	2.4	0.0
ประสิทธิภาพของกฎหมาย	5.5	3.6	5.1	3.2	3.8	10.0	1.7	8.3	0.0	2.6
การคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น	5.6	4.5	5.3	4.7	4.6	10.0	0.0	7.3	1.8	0.9
ความน่าเชื่อถือของภาครัฐ	6.3	2.2	4.4	2.4	3	10.0	0.0	5.4	0.5	2.0
คะแนนเฉลี่ย (4.7)						10.0	2.6	7.6	0.8	2.3
ภาษีอากร										
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	17	23	25	30	25	10.0	5.4	3.8	0.0	3.8
ภาษีเงินปันผล	0	10	0	15	15	10.0	3.3	10.0	0.0	0.0
ภาษีมูลค่าเพิ่ม	7	7	6	12	10	8.3	8.3	10.0	0.0	3.3
คะแนนเฉลี่ย (5.1)						9.4	5.7	7.9	0.0	2.4
คะแนนบทบาทของภาครัฐ (4.4)						9.8	2.9	6.1	0.3	1.7
คะแนนเฉลี่ยรวมทั้ง 5 ปัจจัย						8.61	3.93	6.29	2.06	2.68
อันดับความสามารถในการแข่งขัน						1	3	2	5	4

ภาคผนวก ค

ตัวแปรในงานศึกษา

Fixed Effect Least-Squares dummy variable (LSDV) Model

ภาคผนวก ค

ตัวแปรในงานศึกษา รูปแบบ Fixed Effect Least-Squares dummy variable (LSDV) Model

การศึกษาเพิ่มเติมเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อการพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน 5 แบ่งตามแบบจำลองระบบเพชร เป็นข้อมูลรายปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2545 – 2555 เป็นระยะเวลา 11 ปี วิธีการศึกษาเป็นรูปแบบ Fixed Effect Least-Squares dummy variable (LSDV) Model (FEM) ซึ่งเป็นโมเดลเชิงเส้นที่มีค่าคงที่ (intercept term) ของสมการแปรผันเปลี่ยนแปลงไปตามศักยภาพของแต่ละประเทศรายละเอียดปัจจัยที่ศึกษาจะแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงพรรณนา แสดงรายละเอียด ดังนี้

1. ปัจจัยการผลิต(Factor Condition)

ปัจจัยย่อย		สมมติฐาน	ลักษณะข้อมูล/แหล่งที่มา
ปัจจัยพื้นฐาน			
F1	คุณภาพโครงสร้างพื้นฐาน	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ(2.01) (WEF)
F2	การลงทุนในด้านสื่อสารโทรคมนาคม	+	ข้อมูลเชิงสถิติ (4.2.01) (WEF)
F4	การพัฒนาเทคโนโลยีระหว่างองค์กร	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (4.2.16) (IMD)
ปัจจัยขั้นสูง			
ความลึกของตลาดการเงิน			
F5	สินเชื่อภาคเอกชนจากการเงินฝากธนาคารและสถาบันการเงินอื่น	+	(ร้อยละต่อ GDP)-(to year2011) (IMF)
F8	การเข้าถึงสินเชื่อธุรกิจ	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (8.04) (WEF)
F9	ประสิทธิภาพการดำเนินงานของธนาคาร	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (8.06) (WEF)
คุณภาพแรงงาน			
F12	ทักษะทางด้านการเงิน	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (3.2.18) (IMD)
F13	ทักษะด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (4.2.14) (IMD)
F15	คุณภาพของสถาบันการเรียนการสอนด้านบริหารจัดการ	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (5.05) (IMD)
F16	ระดับค่าจ้างพนักงานฝ่ายการเงิน	+	ข้อมูลเชิงสถิติ (3.2.03) (WEF)
F17	อัตราสมองไหล	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (7.08) (IMD)

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในปัจจัยการผลิตทำให้โมเดลในการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน เป็นโมเดลที่ 4 มีปัจจัยทางซ้ายทั้งหมด 5 ตัวแปร ประกอบด้วย สินเชื่อภาคเอกชนจากการเงินฝากธนาคารและสถาบันการเงินอื่น การเข้าถึงสินเชื่อธุรกิจ ทักษะทางด้านการเงิน ทักษะด้านเทคโนโลยีสารสนเทศ และ คุณภาพของสถาบันการเรียนการสอนด้านบริหารจัดการ

ตารางแสดง โมเดลต้นปัจจัยการผลิตที่ทำการคัดเลือกเพื่อการศึกษา

Model	F1	F2	F4	F5	F8	F9	F12	F13	F15	F16	F17	Adj R squared
1	✓						✓	✓		✓	✓	0.8726
2		✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	0.8899
3			✓								✓	0.8555
4				✓	✓		✓	✓	✓			0.8975
5					✓		✓	✓				0.8804
6						✓					✓	0.8822
7							✓			✓	✓	0.8644
8								✓			✓	0.8581
9									✓		✓	0.8652

หมายเหตุ สีเหลืองหมายถึงตัวแปรมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการศึกษา

Dependent Variable: LOG(SCORE?)				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 08/27/13 Time: 15:18				
Sample: 1 10				
Included observations: 10				
Cross-sections included: 5				
Total pool (balanced) observations: 50				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.776262	1.449414	-3.295307	0.0025
LOG(F5?)	0.863502	0.373314	2.313070	0.0275
LOG(F8?)	0.971722	0.441159	2.202658	0.0352
LOG(F12?)	0.304343	0.738891	0.411892	0.6833
LOG(F13?)	-0.081515	0.710636	-0.114706	0.9094
LOG(F15?)	0.661162	0.572507	1.154854	0.2570
Fixed Effects (Cross)				
_PSE--C	0.340887			
_SET--C	-0.395604			
_SGX--C	-0.083672			
_BM--C	-0.169818			
_IDX--C	0.308206			
Fixed Effects (Period)				
1--C	0.050605			
2--C	0.145638			
3--C	0.013583			
4--C	0.136274			
5--C	-0.081759			
6--C	-0.059734			
7--C	-0.035550			
8--C	-0.082176			
9--C	-0.012505			
10--C	-0.074374			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.931931	Mean dependent var	1.455648	
Adjusted R-squared	0.892407	S.D. dependent var	0.586685	
S.E. of regression	0.192441	Akaike info criterion	-0.176089	
Sum squared resid	1.148041	Schwarz criterion	0.550479	
Log likelihood	23.40223	Hannan-Quinn criter.	0.100592	
F-statistic	23.57882	Durbin-Watson stat	1.667728	
Prob(F-statistic)	0.000000			

2. อุปสงค์ภายในประเทศ(Demand Condition)

	ปัจจัยย่อย	สมมติฐาน	ลักษณะข้อมูล
ขนาดและอัตราการเติบโตของอุปสงค์			
D1	อัตราการขยายตัวของผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเบื้องต้น (%)	+	ข้อมูลเชิงสถิติ World bank
D2	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (current US\$)	+	ข้อมูลเชิงสถิติ (WFE)
D3	อัตราการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์ (%)	+	ข้อมูลเชิงสถิติ (WFE)
D4	มูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ (พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ)	+	ข้อมูลเชิงสถิติ (Thomson Reuter)
D5	ปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ (พันล้านหุ้น)	+	ข้อมูลเชิงสถิติ (Thomson Reuter)
D6	สัดส่วนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อประชากร (ดอลลาร์สหรัฐฯ)	+	ข้อมูลเชิงสถิติ (3.3.12) (IMD)
D7	อัตราการหมุนของหุ้น (%)	+	ข้อมูลเชิงสถิติ(World bank)
ความซับซ้อนของอุปสงค์			
D8	จำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์	+	ข้อมูลเชิงสถิติ (WFE)
D12	ระดับการกระจุกตัวของมูลค่าหลักทรัพย์ใน 10 บริษัท (CR10)	-	ข้อมูลเชิงสถิติ (WFE)

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในอุปสงค์ภายในประเทศทำให้โมเดลในการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน เป็นโมเดลที่ 4 มีปัจจัยทางซ้ายทั้งหมด 4 ตัวแปร ประกอบด้วย มูลค่าการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ปริมาณการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์สัดส่วนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อประชากร และ อัตราการหมุนของหุ้น

ตารางแสดง โมเดลด้านอุปสงค์ภายในประเทศที่ทำการคัดเลือกเพื่อการศึกษา

Model	D1	D2	D3	D4	D5	D6	D7	D8	D12	Adj. R Squared
1	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	0.8404
2		✓	✓		✓		✓			0.8482
3			✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	0.8482
4				✓	✓	✓	✓			0.8531
5					✓	✓	✓	✓	✓	0.8366
6						✓	✓	✓	✓	0.8404
7							✓	✓	✓	0.844

หมายเหตุ สีเหลืองหมายถึงตัวแปรมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการศึกษา

Dependent Variable: LOG(SCORE?)				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 08/27/13 Time: 15:39				
Sample: 1 10				
Included observations: 10				
Cross-sections included: 5				
Total pool (balanced) observations: 50				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-7.974021	4.082074	-1.953424	0.0596
LOG(D4?)	0.358459	0.163627	2.190703	0.0359
LOG(D5?)	-0.022625	0.148950	-0.151899	0.8802
LOG(D6?)	0.063933	0.127045	0.503231	0.6182
LOG(D7?)	0.049238	0.137869	0.357140	0.7233
Fixed Effects (Cross)				
_PSE--C	-0.035574			
_SET--C	-0.004805			
_SGX--C	0.265859			
_IDX--C	-0.475111			
_BM--C	0.249630			
Fixed Effects (Period)				
1--C	0.159148			
2--C	0.269335			
3--C	0.158958			
4--C	0.189707			
5--C	-0.016885			
6--C	-0.196655			
7--C	0.077147			
8--C	-0.150855			
9--C	-0.260507			
10--C	-0.229394			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.901292	Mean dependent var		1.455648
Adjusted R-squared	0.848854	S.D. dependent var		0.586685
S.E. of regression	0.228088	Akaike info criterion		0.155547
Sum squared resid	1.664779	Schwarz criterion		0.843875
Log likelihood	14.11134	Hannan-Quinn criter.		0.417666
F-statistic	17.18765	Durbin-Watson stat		1.517127
Prob(F-statistic)	0.000000			

3. อุตสาหกรรมสนับสนุน (Relative Supporting Industry)

	ปัจจัย	สมมติฐาน	ลักษณะข้อมูล
R1	ธรรมาภิบาลในการบริหารธุรกิจ	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (3.4.02)(IMD)
R2	ความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (3.4.03) (IMD)
R3	ประสิทธิภาพของคณะกรรมการบริหาร	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (3.4.04) (IMD)
R5	การระดมทุนผ่านธุรกิจร่วมทุน	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (8.05) (IMD)
R6	ภาพลักษณ์ของประเทศที่ส่งเสริมต่อการพัฒนาธุรกิจ	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (3.5.02)(WEF)

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในอุตสาหกรรมสนับสนุนทำให้โมเดลในการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน เป็นโมเดลที่ 2 มีปัจจัยทางซ้ายทั้งหมด 2 ตัวแปร ประกอบด้วย ความน่าเชื่อถือของผู้บริหาร และการระดมทุนผ่านธุรกิจร่วมทุน

ตารางแสดงโมเดลด้านอุตสาหกรรมสนับสนุนที่ทำการคัดเลือกเพื่อการศึกษา

Model	R1	R2	R3	R5	R6	Adj rsquared
1				✓		0.8926
2		✓		✓		0.9054

หมายเหตุ สีเหลืองหมายถึงตัวแปรมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการศึกษา

Dependent Variable: LOG(SCORE?)				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 08/27/13 Time: 15:47				
Sample: 1 10				
Included observations: 10				
Cross-sections included: 5				
Total pool (balanced) observations: 50				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.224311	0.703396	-4.583920	0.0001
LOG(R1?)	-0.065471	0.272331	-0.240410	0.8115
LOG(R2?)	1.433370	0.517787	2.768261	0.0092
LOG(R5?)	1.699864	0.334940	5.075130	0.0000
Fixed Effects (Cross)				
_PSE--C	-0.068553			
_SET--C	0.182288			
_IDX--C	-0.333842			
_SGX--C	0.094082			
_BM--C	0.126025			
Fixed Effects (Period)				
1--C	0.170555			
2--C	0.142523			
3--C	0.007219			
4--C	0.202089			
5--C	-0.272598			
6--C	-0.206819			
7--C	-0.070520			
8--C	0.047563			
9--C	-0.003541			
10--C	-0.016471			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.954088	Mean dependent var	1.455648	
Adjusted R-squared	0.931828	S.D. dependent var	0.586685	
S.E. of regression	0.153183	Akaike info criterion	-0.649888	
Sum squared resid	0.774342	Schwarz criterion	0.000200	
Log likelihood	33.24719	Hannan-Quinn criter.	-0.402331	
F-statistic	42.86038	Durbin-Watson stat	1.976172	
Prob(F-statistic)	0.000000			

4. กลยุทธ์ โครงสร้างและการแข่งขัน (Strategy Structure and rivalry)

	ปัจจัย	สมมติฐาน	ลักษณะข้อมูล
S1	Market share in WFE	+	ข้อมูลเชิงสถิติ(WFE)
S2	มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อจีดีพี (%)	+	ข้อมูลเชิงสถิติ(world bank)
S6	Volatility of stock price index	-	ข้อมูลเชิงสถิติ (Bloomberg)
S7	Total Return Index	+	ข้อมูลเชิงสถิติ (Thomson Reuter)
S9	ความเสี่ยงของอัตราแลกเปลี่ยน	-	ข้อมูลเชิงสถิติ (Thomson Reuter)
S10	อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น (PE ratio)	-	ข้อมูลเชิงสถิติ (Thomson Reuter)
S11	อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี (PBV)	-	ข้อมูลเชิงสถิติ (Thomson Reuter)
S12	อัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย (DY)	+	ข้อมูลเชิงสถิติ (Thomson Reuter)

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในกลยุทธ์ โครงสร้างและการแข่งขันทำให้โมเดลในการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน เป็นโมเดลที่ 2 มีปัจจัยทางซ้ายทั้งหมด 4 ตัวแปร ประกอบด้วย มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อจีดีพีและ อัตราส่วนขั้นพื้นฐานทางบัญชี (อัตราส่วนราคาปิดต่อกำไรต่อหุ้น, อัตราส่วนราคาปิดต่อมูลค่าหุ้นตามบัญชี, อัตราเงินปันผลตอบแทนเฉลี่ย)

ตารางแสดงโมเดลด้านกลยุทธ์ โครงสร้างและการแข่งขัน ที่ทำการคัดเลือกเพื่อการศึกษา

Model	S1	S2	s7	S10	S11	S12	Adj. R squared
1	✓			✓	✓	✓	0.841
2		✓		✓	✓	✓	0.8542
3			✓	✓	✓	✓	0.8415
4				✓	✓		0.8458
5					✓	✓	0.8481

หมายเหตุ สีเหลืองหมายถึงตัวแปรมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการศึกษา

Dependent Variable: LOG(SCORE?)				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 08/27/13 Time: 16:05				
Sample: 1 10				
Included observations: 10				
Cross-sections included: 5				
Total pool (balanced) observations: 50				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.170747	0.878988	0.194254	0.8472
LOG(S2?)	0.340456	0.175483	1.940109	0.0612
LOG(S10?)	-0.109149	0.219112	-0.498141	0.6218
LOG(S11?)	0.179383	0.158873	1.129095	0.2673
LOG(S12?)	-0.011246	0.267171	-0.042094	0.9667
Fixed Effects (Cross)				
_PSE--C	-0.311774			
_SET--C	-0.003168			
_IDX--C	-0.431990			
_SGX--C	0.454750			
_BM--C	0.292182			
Fixed Effects (Period)				
1--C	-0.064272			
2--C	0.058795			
3--C	0.024864			
4--C	0.080666			
5--C	-0.041001			
6--C	-0.177940			
7--C	0.174703			
8--C	-0.015866			
9--C	-0.041432			
10--C	0.001482			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.896385	Mean dependent var	1.455648	
Adjusted R-squared	0.841339	S.D. dependent var	0.586685	
S.E. of regression	0.233690	Akaike info criterion	0.204070	
Sum squared resid	1.747553	Schwarz criterion	0.892399	
Log likelihood	12.89824	Hannan-Quinn criter.	0.466190	
F-statistic	16.28439	Durbin-Watson stat	1.482648	
Prob(F-statistic)	0.000000			

5. บทบาทของภาครัฐ (Role of Government)

	ปัจจัย	สมมติฐาน	ลักษณะข้อมูล
G1	การบริหารการคลังสาธารณะ	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (2.1.09) (IMD)
G2	การหนี้ภาษี	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (2.1.10) (IMD)
G3	นโยบายธนาคารกลางกับการพัฒนาเศรษฐกิจภายในประเทศ	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (2.3.05) (IMD)
กฎระเบียบด้านธุรกิจ			
G4	กฎระเบียบภาครัฐที่ส่งผลต่อภาคธุรกิจ	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (1.09) (WEF)
G7	ประสิทธิภาพของกฎหมายในการบังคับใช้กฎระเบียบ	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (1.11) (WEF)
G8	การคุ้มครองผลประโยชน์ของผู้ถือหุ้น	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (1.20) (WEF)
G9	ความน่าเชื่อถือของภาครัฐ	+	ข้อมูลจากการสำรวจทัศนคติ (1.04) (WEF)

จากการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรในบทบาทของภาครัฐทำให้โมเดลในการศึกษาความสามารถในการแข่งขันของตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มประเทศอาเซียน เป็นโมเดลที่ 2 มีปัจจัยทางซ้ายทั้งหมด 4 ตัวแปร ประกอบด้วย นโยบายธนาคารกลางกับการพัฒนาเศรษฐกิจภายในประเทศและกฎระเบียบภาครัฐที่ส่งผลต่อภาคธุรกิจ

ตารางแสดงโมเดลด้านบทบาทของภาครัฐ ที่ทำการคัดเลือกเพื่อการศึกษา

Model	G1	G2	G3	G4	G7	G8	G9	Adj. R squared
1			✓	✓				0.9151

หมายเหตุ สีเหลืองหมายถึงตัวแปรมีนัยสำคัญทางสถิติ

ผลการศึกษา

Dependent Variable: LOG(SCORE?)				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 08/27/13 Time: 16:17				
Sample: 1 10				
Included observations: 10				
Cross-sections included: 5				
Total pool (balanced) observations: 50				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.602668	0.630294	-2.542731	0.0160
LOG(G3?)	0.567092	0.236397	2.398901	0.0224
LOG(G4?)	1.214217	0.284345	4.270226	0.0002
LOG(G8?)	-0.052601	0.298544	-0.176191	0.8613
LOG(G9?)	0.414736	0.271760	1.526111	0.1368
Fixed Effects (Cross)				
_PSE--C	0.273201			
_SET--C	0.170645			
_IDX--C	-0.480477			
_SGX--C	-0.111061			
_BM--C	0.147692			
Fixed Effects (Period)				
1--C	0.197306			
2--C	0.181589			
3--C	-0.044859			
4--C	0.061632			
5--C	-0.118580			
6--C	-0.078412			
7--C	-0.038165			
8--C	-0.095245			
9--C	-0.026497			
10--C	-0.038769			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Period fixed (dummy variables)				
R-squared	0.952551	Mean dependent var	1.455648	
Adjusted R-squared	0.927344	S.D. dependent var	0.586685	
S.E. of regression	0.158139	Akaike info criterion	-0.576969	
Sum squared resid	0.800256	Schwarz criterion	0.111359	
Log likelihood	32.42423	Hannan-Quinn criter.	-0.314850	
F-statistic	37.78912	Durbin-Watson stat	1.540418	
Prob(F-statistic)	0.000000			

ภาคผนวก ง

รายชื่อผู้เชี่ยวชาญที่ให้ความอนุเคราะห์ในการตอบแบบสอบถาม

ภาคผนวก ง

รายชื่อผู้ทรงคุณวุฒิในการเข้าร่วมประชุม

ดร.กฤษฎา เสกตระกูล	ผู้ช่วยกรรมการผู้อำนวยการศูนย์ส่งเสริมการ สถาบันกองทุนเพื่อพัฒนาตลาดทุน ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
คุณจุฑาดี วรศักดิ์โยธิน	ผู้ช่วยผู้อำนวยการฝ่ายยุทธศาสตร์และการวางแผน สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาด หลักทรัพย์
คุณภรณ์ ทองเย็น	ผู้ช่วยกรรมการผู้อำนวยการ สายงานวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด (มหาชน)
คุณภัทธีรา ดิลกรุ่งธีระภพ	ประธานเจ้าหน้าที่บริหารบริษัทหลักทรัพย์ ดีบีเอส วิค เคอร์ส (ประเทศไทย) จำกัดและ นายกสมาคมบริษัทหลักทรัพย์ไทย
คุณพงศ์ปิติ เอกเขียวชัย	ผู้อำนวยการฝ่ายต่างประเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
ผศ.ดร.ยุทธนา เศรษฐปราโมทย์	อาจารย์ประจำคณะพัฒนาการเศรษฐกิจ สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์(นิด้า)
คุณวราภรณ์ วิบูลคณารักษ์	ผู้ช่วยกรรมการผู้จัดการ บริษัทหลักทรัพย์ เคที ซีมิโก้ จำกัด
คุณวิภาวี เหมพรวิสาร	ผู้ช่วยผู้อำนวยการฝ่ายวิจัย สำนักงานคณะกรรมการกำกับ หลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์
ดร.วิน อุดมรัชตวนิชย์	ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม วรธน จำกัด
คุณสุกิจ อุดมศิริกุล	กรรมการผู้จัดการสายงานวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ – นามสกุล

นางสาว วนิดา จรุงกิจกุล

ประวัติการศึกษา

วิทยาศาสตร์บัณฑิต (ธุรกิจการเกษตร)
เกียรตินิยมอันดับ 2 มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
ปีสำเร็จการศึกษา พ.ศ. 2552

ประสบการณ์ทำงาน

คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ
สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์
ผู้ช่วยอาจารย์ วิชา ศก 6004
ทฤษฎีการกำหนดราคาสินทรัพย์
ผู้ช่วยนักวิจัย
(ธันวาคม 2555 – ปัจจุบัน)

ศูนย์วิจัยเศรษฐศาสตร์ประยุกต์
มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
ผู้ช่วยนักวิจัย
(กรกฎาคม 2555 – เมษายน 2556)

บริษัท วุฒิชัยโปรดิวส์ จำกัด
เจ้าหน้าที่ฝ่ายการเงิน
(มิถุนายน 2553 – กันยายน 2553)

สาขาวิชาการส่งเสริมการเกษตรและสหกรณ์
มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช
ผู้ช่วยนักวิจัย
(กันยายน 2552 – พฤษภาคม 2553)

ผลงานวิชาการ

The Assessment of the SET

Competitiveness in ASEAN:

An application of Porter's Diamond

Model

The 2nd Business Management

International Conference (BMIC) 2013

การศึกษาความสามารถในการแข่งขันของ

ตลาดหลักทรัพย์ไทยในกลุ่มประเทศ

อาเซียน 5

การประชุมวิชาการในการนำเสนอผลงาน

วิทยานิพนธ์ด้านเศรษฐศาสตร์ของนักศึกษา

บัณฑิตศึกษา ครั้งที่ 7 ปี พ.ศ. 2556

การศึกษาการจัดการสภาพคล่องทาง

การเงินของโรงสีข้าว

การประชุมวิชาการข้าวแห่งชาติ(ครั้ง

ปฐมฤกษ์) ขับเคลื่อนงานวิจัยข้าวไทยสู่

นวัตกรรม ปี พ.ศ. 2553

รางวัลหรือทุนการศึกษา

นักศึกษาทุนส่งเสริมการศึกษาประเภทที่ 1

คณะพัฒนาการเศรษฐกิจ

(เศรษฐศาสตร์การเงิน)

สถาบันบัณฑิตพัฒนบริหารศาสตร์

ทุนสนับสนุนการทำวิทยานิพนธ์ โครงการ

กองทุนวิจัยมหาบัณฑิต สกว. (TMF Master

research grants: TRF-MAG) ด้าน

มนุษยศาสตร์-สังคมศาสตร์ รุ่นที่ 9 ประจำปี

พ.ศ. 2555