

ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย

FACTORS AFFECTING THE SET CLMV EXPOSURE INDEX

นิภาวัลย์ พงษ์ปิยะจินดา

สาขาวิชาการจัดการการเงินและการธนาคาร คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยรามคำแหง
ผู้รับผิดชอบบทความ

Nipawan Pongpiyajinda

Finance And Banking, Faculty of Business Administration, Ramkhamhaeng University
Corresponding author

บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยตัวเลข 3 ปัจจัยได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายในกลุ่มประเทศ CLMV กัมพูชา ลาว พม่าและเวียดนาม มีความสัมพันธ์กับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV)

โดยทำการเก็บข้อมูลทุติยภูมิรายเดือนตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ.2562 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ.2563 รวมระยะเวลา 24 เดือนแล้วทำการวิเคราะห์ข้อมูลด้วย สถิติเชิงพรรณนา การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ การทดสอบสภาพที่เกิดสหสัมพันธ์ด้วย VIF และ Collinearity Tolerance

ผลการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินดงเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐ มีความสัมพันธ์กับ SET CLMV Exposure (SETCLMV) ในทิศทางตรงกันข้าม ในขณะที่อัตราเงินเฟ้อประเทศพม่า มีความสัมพันธ์กับ SET CLMV Exposure (SETCLMV) ในทิศทางเดียวกัน

คำสำคัญ: อัตราแลกเปลี่ยน; อัตราเงินเฟ้อ; อัตราดอกเบี้ยนโยบาย; ดัชนี SETCLMV

Abstract

The objective of this study was to evaluate 3 factors including currency exchange rate, inflation and policy rate of the CLMV countries, consist of Cambodia, Laos, Myanmar and Vietnam, to find a correlation which affect SET CLMV Exposure Index.

By collecting secondary data for 24 months from January 2019 to December 2020, the data were analyzed by Descriptive statistics, Pearson Correlation Coefficient, Multiple Linear Regression Analysis, VIF and Collinearity Tolerance.

The result from the study shows currency exchange rate of Vietnam has negative correlation with the SET CLMV Exposure Index. Whereas The inflation of Myanmar has positive correlation with the SET CLMV Exposure Index.

Keywords: currency exchange rate; inflation rate; policy rate; SET CLMV Exposure Index

บทนำ

กลุ่มประเทศ CLMV ประกอบไปด้วยราชอาณาจักรกัมพูชา สาธารณรัฐประชาธิปไตยประชาชนลาว (สปป.ลาว) สาธารณรัฐแห่งสหภาพเมียนมา และสาธารณรัฐสังคมนิยมเวียดนาม เป็นกลุ่มประเทศที่มีแนวโน้มการเติบโตที่ดีทางเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องมีแหล่งทรัพยากรทางธรรมชาติที่สมบูรณ์ มีแรงงานวัยทำงานจำนวนมากทำให้ค่าแรงไม่สูงจนเกินไป เป็นทั้งแหล่งผลิตและตลาดใหม่ในกลุ่มประเทศอาเซียน กลุ่มประเทศ CLMV จึงถือเป็นประเทศหน้าด่านที่เชื่อมต่อไปยังตลาดการบริโภคที่ใหญ่ที่สุดแห่งหนึ่งของโลกอย่างจีนและอินเดีย รวมถึงเป็นพื้นที่เชื่อมโยงทางยุทธศาสตร์เศรษฐกิจการค้าระหว่างมหาสมุทรอินเดียและทะเลจีนใต้ ซึ่งเป็นช่องทางการสัญจรทางการค้าที่สำคัญของโลกทำให้กลุ่มประเทศ CLMV เป็นประเทศที่น่าสนใจอีกแห่งหนึ่งสำหรับกลุ่มนักลงทุน

ภาคธุรกิจประเทศไทยเห็นถึงความสำคัญและน่าสนใจของกลุ่มประเทศ CLMV มีการสร้างสัมพันธ์การค้า เข้าไปทำการค้า การผลิตและการลงทุน อีกทั้งประเทศไทยตั้งอยู่ในภูมิศาสตร์ที่เป็นฮับของกลุ่มประเทศ CLMV ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการค้าและการลงทุน

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้เล็งเห็นถึงความสำคัญในตลาดทุนของประเทศในกลุ่มประเทศเพื่อนบ้านของไทยจึงมีการจัดตั้งดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) เพื่อสะท้อนความเคลื่อนไหวของหุ้นไทยที่ได้รับประโยชน์จากการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศในกลุ่ม CLMV โดยจะเริ่มเผยแพร่อย่างเป็นทางการวันที่ 2 ก.ค. 2561 ซึ่งเป็นดัชนี SET CLMV มีการคำนวณมาจากหุ้นของบริษัทจดทะเบียนไทยที่มีรายได้จากประเทศในกลุ่ม CLMV ประกอบด้วย กัมพูชา ลาว พม่าและ เวียดนาม ซึ่งเป็นประเทศที่มีการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจในระดับสูง

ดังนั้นการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยจะพิจารณาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กลุ่มประเทศ CLMV กัมพูชา ลาว พม่าและเวียดนามว่าปัจจัยดังกล่าวนี้มีความสัมพันธ์กับ SET CLMV หรือไม่ โดยจะพิจารณาจากอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินท้องถิ่น อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายของประเทศกลุ่ม CLMV ในแต่ละประเทศ เพื่อผู้ที่สนใจลงทุนในดัชนี SET CLMV สามารถนำข้อมูลการศึกษาไปพิจารณาการลงทุนให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยตัวเลขด้านอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายในกลุ่มประเทศ CLMV กัมพูชา ลาว พม่าและเวียดนาม มีความสัมพันธ์กับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV)

ขอบเขตการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาถึงปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET CLMV ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลซึ่งมีขอบเขตการวิจัย ดังนี้

1. งานวิจัยนี้จะครอบคลุมเฉพาะการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET CLMV ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เท่านั้น
2. งานวิจัยนี้จะครอบคลุมเฉพาะช่วงระยะเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2562 ถึง ธันวาคม พ.ศ. 2563 เท่านั้น

สมมติฐาน

ปัจจัยตัวเลขด้านอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศกลุ่ม CLMV กัมพูชา ลาว พม่าและเวียดนาม มีความสัมพันธ์กับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ในทิศทางตรงกันข้าม

การทบทวนวรรณกรรม

งานวิจัยเรื่อง ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้มีการทบทวน วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ประกอบไปด้วยแนวคิด ทฤษฎี ที่เกี่ยวข้อง จาก ตำรา เอกสาร วารสาร บทความวิชาการ งานวิจัย รวมถึงเว็บไซต์ เพื่อใช้เป็นแนวทางในการศึกษา ดังนี้

ข้อมูลทั่วไปเกี่ยวกับดัชนีราคาหุ้น

ดัชนี SET CLMV Exposure เริ่มเผยแพร่อย่างเป็นทางการวันที่ 2 ก.ค. 2561 เป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวราคาของกลุ่มหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีรายได้จากประเทศในกลุ่ม CLMV (กัมพูชา ลาว พม่าและเวียดนาม) ซึ่งเป็นการเชื่อมโยงการลงทุนสู่กลุ่มประเทศ CLMV ผ่านบริษัทจดทะเบียนไทยโดยตลาดหลักทรัพย์ฯ พิจารณารายได้จากประเทศในกลุ่ม CLMV จากข้อมูลล่าสุดที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ ซึ่งรวมถึงข้อมูลรายละเอียดแหล่งรายได้ที่บริษัทจดทะเบียนเปิดเผยในงบการเงินประจำปีแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) และข้อมูลที่ตลาดหลักทรัพย์ฯ ได้รับความสำเร็จจากการสำรวจข้อมูลจากบริษัทจดทะเบียน โดยมีเกณฑ์การคัดเลือกและการคำนวณดังต่อไปนี้

1. เป็นหลักทรัพย์ที่มีรายได้จากประเทศในกลุ่ม CLMV (กัมพูชา ลาว พม่าและเวียดนาม) อย่างน้อยร้อยละ 10 ของรายได้รวมของบริษัท หรือมีมูลค่าไม่น้อยกว่า 100 ล้านบาท
2. เป็นหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ไม่ต่ำกว่า 5,000 ล้านบาท
3. สัดส่วนผู้ถือหลักทรัพย์รายย่อย (Free-float) ไม่น้อยกว่าร้อยละ 20 ของทุนชำระแล้วของบริษัท
4. จำนวนหุ้นซื้อขายไม่น้อยกว่าร้อยละ 0.5 ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนของบริษัท เป็นเวลาไม่ต่ำกว่า 9 ใน 12 เดือน
5. ไม่จำกัดจำนวนหลักทรัพย์ในดัชนี

6. คำนวณแบบถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Capitalization) ร่วมกับ CLMV Exposure Factor

7. จำกัดน้ำหนักของแต่ละหลักทรัพย์ที่เป็นองค์ประกอบในดัชนีไม่เกินร้อยละ 5 ทุกไตรมาส

8. ไม่นำหลักทรัพย์ที่ถูกขึ้นเครื่องหมาย SP ตั้งแต่ 20 วันทำการมารวมในการคำนวณ

โดยตัวอย่างหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนี SET CLMV Exposure ได้แก่ PTT PTTEP SCC CPF PTTGC BJC OSP CBG BPP CKP เป็นต้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2563)

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจ

เงินเพื่อมีความสำคัญในระบบเศรษฐกิจ และมีผลกระทบต่อหลายแง่มุมของชีวิต ไม่เพียงเงินเดือน ค่าจ้าง หากยังมีผลต่อราคาบ้าน ค่าโดยสารรถไฟ ค่าน้ำ ค่าอาหาร ค่ารักษาพยาบาล ตลอดจนอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและดอกเบี้ยเงินกู้ อีกด้วย แต่เนื่องจากเงินเพื่อใช้เวลากว่าจะส่งผลเต็มที่ คนส่วนใหญ่จึงยังมีบริโภคนิยมและใช้จ่ายตามนิสัยปกติ โดยไม่คำนึงถึงผลกระทบของเงินเพื่อและทำให้น้ำไปสู่การประเมินผลกระทบของเงินเพื่อต่ำ หรือมองข้ามผลกระทบของเงินเพื่อไป อย่างไรก็ตาม เนื่องจากการวางแผนการเงินการลงทุน หรือการเก็บออมเงินระยะยาวของคนทั่วไป ตลอดจนการปรับอัตราค่าจ้างหรือการวางแผนธุรกิจระยะยาวของภาคธุรกิจ ต้องคำนึงถึงเงินเพื่ออยู่ตลอด เราจึงควรทำความเข้าใจกับเงินเพื่อ เพื่อให้สามารถวางแผนการเงินการลงทุนได้อย่างเหมาะสมโดยที่เงินเพื่อส่งผลกระทบต่อเงินลงทุนน้อยที่สุด

ปัจจัยที่กำหนดอัตราแลกเปลี่ยนนั้นขึ้นอยู่กับหลายปัจจัยไม่สามารถกำหนดตายตัวได้โดยผลของอัตราดอกเบี้ยที่มีต่ออัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ยเป็นอีกหนึ่งปัจจัยสำคัญที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน เพราะอัตราดอกเบี้ยที่สูงจะดึงให้เงินไหลเข้าประเทศ โดยธรรมชาติแล้วเงินจะไหลจากที่ที่ให้ผลตอบแทนต่ำไปหาที่ให้ผลตอบแทนสูง ที่ใดให้ผลตอบแทนสูงเงินระยะสั้นจะไหลไปที่นั่น ส่งผลให้เงินสกุลที่มีดอกเบี้ยสูงแข็งค่าขึ้น หากเงินไหลเข้าต่อเนื่องค่าเงินจะแข็งค่าค่อนข้างมากสำหรับประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยนโยบายทรงตัวอยู่ที่ระดับ 1.50% มาเกือบ 3 ปีแล้ว และเมื่อเปรียบเทียบกับอัตราดอกเบี้ยในหลายประเทศถือว่าอยู่ในระดับสูงกว่า จึงดึงให้เงินไหลเข้าประเทศเพื่อซื้อพันธบัตรซึ่งมีผลตอบแทนเป็นดอกเบี้ยผลของความต้องการซื้อขายที่มีผลต่ออัตราแลกเปลี่ยน นอกจากเงินระยะสั้นที่ไหลเข้ามาเพื่อผลตอบแทนอัตราดอกเบี้ยที่สูงแล้ว ไทยยังมีเงินตราต่างประเทศไหลเข้าจากการค้าขาย การส่งออกสินค้า และจากนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในประเทศ (กลุ่มธุรกิจการเงินเกียรตินาคินภัทร, 2561)

ดอกเบี้ยนโยบายเป็นเครื่องมือการเงินที่มีคณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) เป็นผู้ดูแลเพื่อควบคุมเศรษฐกิจให้ได้อย่างเหมาะสม ซึ่งการปรับดอกเบี้ยนโยบายมีกลไกเกี่ยวข้องกับการขยายหรือหดตัวของระบบเศรษฐกิจ การปรับดอกเบี้ยนโยบายขาขึ้นหากเศรษฐกิจช่วงนั้นเติบโต ราคาสินค้าจะสูงขึ้น เงินเพื่อสูงขึ้น แต่กำลังซื้อประชาชนเริ่มลดลง พุดง่าย ๆ ก็คือ ของแพงขึ้น ซื้อของได้น้อยลงเปรียบเทียบง่าย ๆ ระบบเศรษฐกิจก็เหมือนการขับรถ ดอกเบี้ยนโยบายก็เหมือนคันเร่งและเบรคครด ถ้ารถเคลื่อนที่เร็วเกินไปอาจจะทำให้เกิดอันตรายได้ จึงต้องเหยียบเบรคเพื่อรักษาระดับความเร็วให้เหมาะสม ซึ่งการเหยียบเบรคในทางเศรษฐศาสตร์คือการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ผ่านตลาดซื้อคืนพันธบัตร เพื่อส่งสัญญาณให้ธนาคารพาณิชย์ปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและเงินกู้ ดอกเบี้ยเงินฝากที่สูงขึ้นจูงใจให้คนอยากฝากเงินมากขึ้น จึงลดการใช้จ่ายในครัวเรือนเพื่อจะได้มีเงินไปฝากในธนาคารมากขึ้น แต่ในทางกลับกัน ดอกเบี้ยแพงขึ้นทำให้คนและภาคเอกชนอยากกู้ยืมน้อยลง ดังนั้นเราจะเห็นว่าการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะช่วยชะลอการขยายตัวทางเศรษฐกิจและเงินเพื่อลงให้อยู่ในระดับที่เหมาะสม ไม่ให้ร้อนแรงจนเกินไป การปรับดอกเบี้ยนโยบายขาลงในทางกลับกันหากเศรษฐกิจช่วงนั้นหดตัว ราคาสินค้าแทบจะไม่เพิ่มขึ้นเงินเพื่อต่ำลง คนไม่อยากใช้จ่าย แต่กำลังซื้อประชาชนเริ่มเพิ่มขึ้น พุดง่าย ๆ ก็คือ ราคาของถูกลง ซื้อของได้มากขึ้นตามที่เคยเปรียบเทียบว่า ระบบเศรษฐกิจก็เหมือนการขับรถ ดอกเบี้ยนโยบายก็เหมือนคันเร่งและเบรคครด ตอนนีถารถเคลื่อนที่ช้าเกินไปอาจทำให้ถึงจุดหมายไม่ทัน จึงต้องเหยียบคันเร่งเพื่อ

เพิ่มความเร็ว ซึ่งการเหยียบคันเร่งในทางเศรษฐศาสตร์คือการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย ผ่านตลาดซื้อคืนพันธบัตรเพื่อส่งสัญญาณให้ธนาคารพาณิชย์ปรับลดอัตราดอกเบี้ยทั้งเงินฝากและเงินกู้ ดอกเบี้ยเงินฝากที่ลดลง ทำให้คนอยากฝากธนาคารน้อยลง และกระตุ้นให้คนกับภาคเอกชน อยากถอนเงินไปใช้จ่าย และลงทุนมากขึ้นเพื่อมองหาผลตอบแทนที่ดีกว่าฝากเงินในธนาคาร ดังนั้นเราจะเห็นว่า การลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย จึงเหมือนเป็นการเหยียบคันเร่งให้ระบบเศรษฐกิจจึงช่วยกระตุ้นทางเศรษฐกิจให้กลับมาขยายตัวอีกครั้ง (บริษัทหลักทรัพย์ที่ปรึกษาการลงทุนเทรดเซอร์วิสต์จำกัด, 2560)

วิธีดำเนินการศึกษา

การศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนี SET CLMV Exposure ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อศึกษาปัจจัยตัวเลขด้านอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายในกลุ่มประเทศ CLMV กัมพูชา ลาว พม่าและเวียดนาม มีความสัมพันธ์กับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) โดยใช้ระเบียบวิธีวิจัยในเชิงปริมาณ (Quantitative Research) ใช้ข้อมูลทุติยภูมิมีขั้นตอนและระเบียบวิธีดำเนินการวิจัย ดังนี้

เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การศึกษาค้นคว้าวิจัยครั้งนี้เครื่องมือที่ใช้ในการทดสอบ เพื่อใช้ในการศึกษาปัจจัยปัจจัย ทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนี SET CLMV Exposure ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS ซึ่งเป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ด้วยการทดสอบข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) ทดสอบค่าทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) และวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Linear Regression) ซึ่งกำหนดตัวแปรที่นำมาวิเคราะห์ในโปรแกรม SPSS ดังต่อไปนี้

ตัวแปรอิสระ

EXKHR = อัตราแลกเปลี่ยนเงินเรียลกัมพูชาต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

EXLAK = อัตราแลกเปลี่ยนเงินกีบลาวต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

EXMMK = อัตราแลกเปลี่ยนเงินจ๊าดพม่าต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

EXVND = อัตราแลกเปลี่ยนเงินด่งเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

INFKH = อัตราเงินเฟ้อประเทศกัมพูชา

INFLA = อัตราเงินเฟ้อประเทศลาว

INFMM = อัตราเงินเฟ้อประเทศพม่า

INFVN = อัตราเงินเฟ้อประเทศเวียดนาม

POLKH = อัตราดอกเบี้ยนโยบายประเทศกัมพูชา

POLLA = อัตราดอกเบี้ยนโยบายเงินประเทศลาว

POLMM = อัตราดอกเบี้ยนโยบายประเทศพม่า

POLVN = อัตราดอกเบี้ยนโยบายประเทศเวียดนาม

ตัวแปรตาม

SETCLMV = ดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV)

ข้อมูลและแหล่งที่มาของข้อมูล

งานวิจัยเรื่องนี้อาศัยการใช้ข้อมูลทุติยภูมิโดยรวบรวมข้อมูลสถิติ โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิแบบอนุกรมเวลารายเดือน ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2562 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2563 รวมระยะเวลา 24 เดือนโดยมีตัวแปรอิสระประกอบด้วย อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินท้องถิ่นกลุ่มประเทศ CLMV ต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราเงินเฟ้อและอัตราดอกเบี้ยนโยบายในกลุ่มประเทศ CLMV โดยมีตัวแปรตามเป็นดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV)

แหล่งที่มาของข้อมูลได้จากแหล่งข้อมูลต่าง ๆ ดังนี้

1. ข้อมูลดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) เก็บรวบรวมจากเว็บไซต์ www.set.or.th ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ข้อมูลอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินท้องถิ่นกลุ่มประเทศ CLMV ต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา เก็บรวบรวมจาก เว็บไซต์ www.investing.com
3. ข้อมูลอัตราเงินเฟ้อ (Inflation rate) และอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy rate) ของกลุ่มประเทศ CLMV เก็บรวบรวมจากเว็บไซต์ www.tradingeconomics.com

สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

วิธีการวิเคราะห์ข้อมูลในการศึกษาครั้งนี้ ใช้วิธีการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) โดยใช้โปรแกรมคอมพิวเตอร์ SPSS ในการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistics) และการหาค่าทางสถิติของความสัมพันธ์ต่าง ๆ ในรูปแบบการถดถอยพหุคูณ (Multiple Linear Regression) โดยมีขั้นตอนดังต่อไปนี้

1. Descriptive statistics การทดสอบข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนาโดยนำเสนอในรูปแบบของการแจกแจงความถี่ (Frequency) เพื่อวิเคราะห์ค่าต่ำสุด (Minimum Value) ค่าสูงสุด (Maximum Value) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard deviation) ของตัวแปรต่างๆที่ทำการศึกษาว่ามีการกระจายตัวของข้อมูลในลักษณะใด
2. Pearson Correlation Coefficient การทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันโดยค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้มาจะต้องมีค่าความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ในระดับที่ไม่สูงเกินไป หากเกิด Multicollinearity ในระดับที่สูงเกินไปให้พิจารณาตัดคู่ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์นั้นออกไปตัวหนึ่ง โดยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่มีค่าสูงกว่า 0.75 หรือต่ำกว่า - 0.75 อย่างมีนัยสำคัญ แม้จะวิเคราะห์ผลได้แต่ผลที่ได้ก็จะมีประสิทธิภาพ

หากพบคู่ตัวแปรเกิด Multicollinearity แล้วทำการตัดออกไปแล้วให้ทำการตรวจสอบ ค่าทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันอีกครั้ง ว่ามีค่าสหสัมพันธ์ที่มีค่าไม่สูงกว่า 0.75 หรือไม่ต่ำกว่า - 0.75 อย่างมีนัยสำคัญเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ในขั้นตอนต่อไป

3. Multiple Linear Regression นำตัวแปรอิสระที่เหลือทั้งหมดวิเคราะห์ความถดถอยพหุคูณโดยการนำ Multiple Regression ด้วยวิธี Enter เพื่อหาว่าตัวแปรอิสระตัวใดบ้างมีผลต่อดัชนี SET CLMV Exposure ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และเพื่อป้องกันการเกิด Multicollinearity จึงตรวจสอบด้วย Collinearity Tolerance และ VIF อีกครั้งโดย Collinearity Tolerance ต้องไม่ต่ำกว่า 0.2 และ VIF ต้องไม่มากกว่า 10

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

การศึกษาปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนี SET CLMV ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งใช้ข้อมูลรายเดือนของปัจจัยตัวเลขวัดอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศกลุ่ม CLMV กัมพูชา ลาว พม่าและเวียดนาม กับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ในตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2562 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2563 สามารถทำการวิเคราะห์ข้อมูลได้ดังต่อไปนี้

การทดสอบเชิงพรรณนา

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
อัตราแลกเปลี่ยนเงินเรียลกัมพูชาต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา	24	4004.00	4109.11	4066.1765	28.48441
อัตราแลกเปลี่ยนเงินกีบลาวต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา	24	8550.39	9264.18	8864.4751	216.85317
อัตราแลกเปลี่ยนเงินจ๊าดพม่าต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา	24	1288.45	1529.04	1445.7425	84.89261
อัตราแลกเปลี่ยนเงินด่งเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา	24	23122.57	23474.98	23231.7675	81.90968
อัตราเงินเฟ้อประเทศกัมพูชา	24	1.27	3.73	2.3550	.68707
อัตราเงินเฟ้อประเทศลาว	24	1.50	6.24	4.1333	1.59130
อัตราเงินเฟ้อประเทศพม่า	24	.00	10.87	6.2787	3.48182
อัตราเงินเฟ้อประเทศเวียดนาม	24	.19	6.43	3.0192	1.33600
อัตราดอกเบี้ยนโยบายประเทศกัมพูชา	24	1.39	1.50	1.4629	.04048
อัตราดอกเบี้ยนโยบายประเทศลาว	24	3.00	4.00	3.6250	.49454
อัตราดอกเบี้ยนโยบายประเทศพม่า	24	7.00	10.00	8.7917	1.47381
อัตราดอกเบี้ยนโยบายประเทศเวียดนาม	24	4.00	6.25	5.5000	.90590
SETCLMV	24	679.01	1106.70	942.5433	110.06275
Valid N (listwise)	24				

จากข้อมูลพบว่า ในช่วงเวลาที่ทำการศึกษาตัวแปรอัตราแลกเปลี่ยนเงินเรียลกัมพูชาต่อดอลลาร์สหรัฐเฉลี่ยรายเดือนมีค่าสูงสุดที่ 4,109.11 และค่าต่ำสุดที่ 4,004.00 โดยมีค่าเฉลี่ยที่ 4,066.1765 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 28.48441

อัตราแลกเปลี่ยนเงินกีบลาวต่อดอลลาร์สหรัฐเฉลี่ยรายเดือนมีค่าสูงสุดที่ 9,264.18 และค่าต่ำสุดที่ 8,550.39 โดยมีค่าเฉลี่ยที่ 8,864.4751 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 216.85317

อัตราแลกเปลี่ยนเงินจ๊าดพม่าต่อดอลลาร์สหรัฐเฉลี่ยรายเดือนมีค่าสูงสุดที่ 1,529.04 และค่าต่ำสุดที่ 1,288.45 โดยมีค่าเฉลี่ยที่ 1,445.7425 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 84.89261

อัตราแลกเปลี่ยนเงินด่งเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐเฉลี่ยรายเดือนมีค่าสูงสุดที่ 2,3474.98 และค่าต่ำสุดที่ 2,3122.57 โดยมีค่าเฉลี่ยที่ 2,3231.7675 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 81.90968

อัตราเงินเฟ้อกัมพูชา เปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 3.73% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ 1.27% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 2.3550% และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ .68707

อัตราเงินเฟ้อลาว เปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 6.24% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ 1.50% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 4.1333 % และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.59130

อัตราเงินเฟ้อพม่า เปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 10.87% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ 0% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 6.2787% และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 3.48182

อัตราเงินเฟ้อเวียดนาม เปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 6.43% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ .19% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 3.0192% และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.33600

อัตราเงินดอกเบี่ยนโยบายกัมพูชา เปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 1.50% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ 1.39% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 1.4629% และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ.04048

อัตราเงินดอกเบี่ยนโยบายลาว เปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 4% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ 3% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 3.625% และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ .49454

อัตราเงินดอกเบี่ยนโยบายพม่า เปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 10% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ 7% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 8.917 % และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.47381

อัตราเงินดอกเบี่ยนโยบายเวียดนาม เปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 6.25% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ 4 % โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 5.5 % และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ .90590

ดัชนี SET CLMV เปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 1,106.70 และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ 679.01 โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 942.5433 และมีค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 110.06275

การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Analysis)

การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน เพื่อทดสอบหาความสัมพันธ์กันเองระหว่างตัวแปรอิสระที่ใช้ในการศึกษา ซึ่งแสดงความสัมพันธ์ระหว่างคู่ตัวแปรต่างๆสามารถแสดงได้ตามตารางดังต่อไปนี้

Correlations

		EXkhr	EXlak	Exmmk	EXvnd	INFkh	INFla	INFmm	INFvn	POLkh	POLla	POLmm	POLvn
EXkhr	Pearson Correlation	1	.354	-.257	.186	-.006	.590	-.074	.113	.596	-.332	-.315	-.278
	Sig. (2-tailed)		.089	.225	.385	.978	.002	.729	.598	.002	.112	.133	.189
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
EXlak	Pearson Correlation	.354	1	-.932**	-.232	.648**	.489*	-.808**	-.147	.848**	-.837**	-.847**	-.916**
	Sig. (2-tailed)	.089		.000	.276	.001	.015	.000	.492	.000	.000	.000	.000
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
Exmmk	Pearson Correlation	-.257	-.932**	1	.154	-.681**	-.335	.895**	.122	-.780**	.880**	.921**	.939**
	Sig. (2-tailed)	.225	.000		.472	.000	.110	.000	.570	.000	.000	.000	.000
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
EXvnd	Pearson Correlation	.186	-.232	.154	1	-.314	.061	.230	.096	.024	.034	-.057	.170
	Sig. (2-tailed)	.385	.276	.472		.135	.778	.280	.656	.910	.876	.790	.428
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
INFkh	Pearson Correlation	-.006	.648**	-.681**	-.314	1	.279	-.430*	.283	.416*	-.385	-.429*	-.533**
	Sig. (2-tailed)	.978	.001	.000	.135		.186	.036	.180	.043	.064	.037	.007
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
INFla	Pearson Correlation	.590**	.489*	-.335	.061	.279	1	-.155	.569**	.661**	-.269	-.319	-.277
	Sig. (2-tailed)	.002	.015	.110	.778	.186		.470	.004	.000	.205	.129	.190
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
INFmm	Pearson Correlation	-.074	-.808**	.895**	.230	-.430*	-.155	1	.307	-.601**	.902**	.903**	.925**
	Sig. (2-tailed)	.729	.000	.000	.280	.036	.470		.145	.002	.000	.000	.000
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
INFvn	Pearson Correlation	.113	-.147	.122	.096	.283	.569**	.307	1	-.028	.328	.247	.307
	Sig. (2-tailed)	.598	.492	.570	.656	.180	.004	.145		.895	.118	.245	.145
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
POLkh	Pearson Correlation	.596**	.848**	-.780**	.024	.416*	.661**	-.601**	-.028	1	-.725**	-.784**	-.744**
	Sig. (2-tailed)	.002	.000	.000	.910	.043	.000	.002	.895		.000	.000	.000
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
POLla	Pearson Correlation	-.332	-.837**	.880**	.034	-.385	-.269	.902**	.328	-.725**	1	.962**	.970**
	Sig. (2-tailed)	.112	.000	.000	.876	.064	.205	.000	.118	.000		.000	.000
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
POLmm	Pearson Correlation	-.315	-.847**	.921**	-.057	-.429*	-.319	.903**	.247	-.784**	.962**	1	.944**
	Sig. (2-tailed)	.133	.000	.000	.790	.037	.129	.000	.245	.000	.000		.000
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
POLvn	Pearson Correlation	-.278	-.916**	.939**	.170	-.533**	-.277	.925**	.307	-.744**	.970**	.944**	1
	Sig. (2-tailed)	.189	.000	.000	.428	.007	.190	.000	.145	.000	.000	.000	
	N	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

จากตารางพบว่า ค่า Correlation ของ Pearson ดังกล่าว มีคู่ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันเองสูงเป็นจำนวนมาก จึงพิจารณาเลือกคู่ตัวแปรอิสระที่มีค่า r มากกว่า 0.75 แล้วตัดตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์นั้นออกเพียงตัวเดียว โดยทำการเลือกตัดตัวแปรอิสระออก 6 ตัวแปร ดังนี้ อัตราแลกเปลี่ยนเงินกีบลาวต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (EXlak) , อัตราแลกเปลี่ยนเงินจ๊าตพม่าต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (Exmmk) , อัตราดอกเบี้ยนโยบายประเทศกัมพูชา (POLkh) , อัตราดอกเบี้ยนโยบายประเทศลาว (POLla) , อัตราดอกเบี้ยนโยบายประเทศพม่า (POLmm) , อัตราดอกเบี้ยนโยบายประเทศเวียดนาม (POLvn) แล้วทำการทดสอบค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันใหม่อีกครั้งโดยกลุ่มตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ทดสอบความสัมพันธ์หลังจากตัดตัวแปรข้างต้นออกไปจะมี 6 ตัวแปรได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินเรียลกัมพูชาต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (EXkhr) , อัตราแลกเปลี่ยนเงินเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (EXvnd) , อัตราเงินเฟ้อประเทศกัมพูชา (INFkh) , อัตราเงินเฟ้อประเทศลาว (INFla) , อัตราเงินเฟ้อประเทศพม่า (INFmm) , อัตราเงินเฟ้อประเทศเวียดนาม (INFvn) โดยการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันของตัวแปรอิสระของกลุ่มตัวแปรดังกล่าว สามารถแสดงได้ตามตารางดังต่อไปนี้

		Correlations					
		EXkhr	EXvnd	INFkh	INFla	INFmm	POLkh
EXkhr	Pearson Correlation	1	.186	-.006	.590**	-.074	.596**
	Sig. (2-tailed)		.385	.978	.002	.729	.002
	N	24	24	24	24	24	24
EXvnd	Pearson Correlation	.186	1	-.314	.061	.230	.024
	Sig. (2-tailed)	.385		.135	.778	.280	.910
	N	24	24	24	24	24	24
INFkh	Pearson Correlation	-.006	-.314	1	.279	-.430*	.416*
	Sig. (2-tailed)	.978	.135		.186	.036	.043
	N	24	24	24	24	24	24
INFla	Pearson Correlation	.590**	.061	.279	1	-.155	.661**
	Sig. (2-tailed)	.002	.778	.186		.470	.000
	N	24	24	24	24	24	24
INFmm	Pearson Correlation	-.074	.230	-.430*	-.155	1	-.601**
	Sig. (2-tailed)	.729	.280	.036	.470		.002
	N	24	24	24	24	24	24
POLkh	Pearson Correlation	.596**	.024	.416*	.661**	-.601**	1
	Sig. (2-tailed)	.002	.910	.043	.000	.002	
	N	24	24	24	24	24	24

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

จากตารางพบว่าการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันของกลุ่มตัวแปรอิสระที่เลือกมาใช้ในการวิเคราะห์ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันของกลุ่มตัวแปรอิสระดังกล่าวไม่มีค่าตัวแปรใดที่มีค่า r มากกว่า 0.75 ตัวแปรอิสระดังกล่าวจึงสามารถทำการวิเคราะห์แบบความถดถอยพหุ (Multiply Regression Analysis) ได้โดยไม่ทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

การศึกษานี้จะศึกษาถึงผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET CLMV Exposure จะดำเนินการโดยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiply Regression Analysis) เพื่อศึกษาว่าปัจจัยใดบ้างที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SETCLMV โดยอธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05 โดยการวิเคราะห์ในรอบแรกจะใช้วิธีการพิจารณาทุกตัวแปรโดยไม่ได้คำนึงถึงปัญหา Multicollinearity ที่จะเกิดขึ้นระหว่างตัวแปรอิสระ โดยการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiply Regression Analysis) ระหว่างตัวแปรอิสระทุกตัวแปรกับตัวแปรตามสามารถแสดงได้ตามตารางดังต่อไปนี้

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	815.813	9675.598		.084	.934		
	EXkhr	.784	.772	.203	1.016	.332	.289	3.456
	EXlak	.102	.432	.202	.237	.817	.016	62.708
	Exmmk	2.160	1.322	1.666	1.635	.130	.011	89.935
	EXvnd	-.321	.252	-.239	-1.273	.229	.328	3.050
	INFkh	32.225	57.292	.201	.562	.585	.090	11.068
	INFla	-34.285	35.031	-.496	-.979	.349	.045	22.197
	INFmm	-2.967	19.073	-.094	-.156	.879	.032	31.501
	INFvn	-7.811	34.274	-.095	-.228	.824	.067	14.977
	POLkh	604.926	1032.975	.223	.586	.570	.080	12.492
	POLla	-120.235	201.150	-.540	-.598	.562	.014	70.683
	POLmm	26.470	60.758	.354	.436	.672	.017	57.275
	POLvn	-37.602	142.862	-.309	-.263	.797	.008	119.639

a. Dependent Variable: SETCLMV

จากตารางพบว่าในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiply Regression Analysis) โดยพิจารณาทุกตัวแปรมีค่าระดับนัยสำคัญที่มากกว่า 0.05 แสดงว่าไม่มีตัวแปรอิสระใดมีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนี SET CLMV Exposure อีกทั้งมีตัวแปรอิสระที่มีค่า Collinearity Tolerance ต่ำกว่า 0.2 จำนวนมากและมีตัวแปรอิสระที่มีค่า VIF มากกว่า 10 เช่นกันซึ่งจะส่งผลถึงปัญหา Multicollinearity ผลวิจัยที่ได้มาจะไม่เกิดประสิทธิภาพ เพื่อไม่ให้เกิดปัญหา Multicollinearity ในระดับสูงจึงพิจารณาตัดตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันในระดับสูงออกไป ซึ่งได้ทำการตัดตัวแปรอิสระไปในขั้นตอนการวิเคราะห์สหสัมพันธ์เรียบร้อยแล้ว โดยสามารถแสดงได้ดังต่อไปนี้

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	11504.637	4371.155		2.632	.017		
	EXkhr	.409	.624	.106	.655	.521	.531	1.884
	EXvnd	-.520	.173	-.387	-3.007	.008	.834	1.198
	INFkh	-41.573	25.052	-.260	-1.659	.115	.565	1.768
	INFla	-20.128	14.568	-.291	-1.382	.185	.312	3.208
	INFmm	17.803	5.266	.563	3.381	.004	.498	2.007
	INFvn	-22.607	16.152	-.274	-1.400	.180	.360	2.780

a. Dependent Variable: SETCLMV

การวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุโดยพิจารณาถึงปัญหา Multicollinearity จากตารางข้างต้นพบว่าในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ ตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กับดัชนี SET CLMV Exposure โดยที่ค่า P-Value ต่ำกว่า 0.05 ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินดงเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (EXvnd) อัตราเงินเฟ้อ และอัตราเงินเฟ้อประเทศพม่า (INFmm) โดยที่ตัวแปรอิสระทุกตัวที่ใช้ในการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุมีค่า Collinearity Tolerance มากกว่า 0.2 และมีตัวแปรอิสระที่มีค่า VIF ต่ำกว่า 10 ดังนั้นจึงไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

สรุปผลการวิจัย

จากการศึกษาวิจัยที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET CLMV ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ปัจจัยตัวเลขด้านอัตราแลกเปลี่ยนดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราเงินเฟ้อ และอัตราดอกเบี้ยนโยบายในประเทศกลุ่ม CLMV กัมพูชา ลาว พม่า และเวียดนาม โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS ในการประมวลผลข้อมูลวิเคราะห์สามารถสรุปได้ดังนี้

ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์	ผลการทดสอบ (ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05)
อัตราแลกเปลี่ยนเงินเรียลกัมพูชาต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา	0.409	ไม่มีความสัมพันธ์
อัตราแลกเปลี่ยนเงินดงเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา	-0.520	มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม
อัตราเงินเฟ้อประเทศกัมพูชา	-41.578	ไม่มีความสัมพันธ์
อัตราเงินเฟ้อประเทศลาว	-20.128	ไม่มีความสัมพันธ์
อัตราเงินเฟ้อประเทศพม่า	17.803	มีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกัน
อัตราเงินเฟ้อประเทศเวียดนาม	-22.607	ไม่มีความสัมพันธ์

จากตารางข้างต้นผลจากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) พบว่ามี 1 ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ตามสมมติฐานได้แก่

ยอมรับ H_4 สมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยนเงินดงเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกาเฉลี่ยรายเดือนมีความสัมพันธ์กับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ในทิศทางตรงกันข้าม จากการวิเคราะห์ความถดถอยเชิงพหุ (Multiply Regression Analysis) พบว่าเมื่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินดงเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกาเพิ่มสูงขึ้นจะส่งผลทำให้ดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ลดลง

และพบว่ามีอีกหนึ่งปัจจัยที่ไม่ตรงตามสมมติฐานแต่มีความสัมพันธ์กับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) นั่นคือปฏิเสธ H_7 อัตราเงินเฟ้อประเทศพม่ามีความสัมพันธ์กับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากพบว่า หากอัตราเงินเฟ้อประเทศพม่าเพิ่มสูงขึ้น ดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ก็จะเพิ่มสูงขึ้นไปในทิศทางเดียวกัน

การอภิปรายผลการศึกษาวิจัย

จากการศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET CLMV ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ข้อจำกัดของงานวิจัยนี้ คือข้อมูลรายเดือนที่ใช้ในการศึกษามีระยะเวลารวมเท่ากับ 2 ปี ซึ่งถือว่าค่อนข้างน้อยและยังไม่อาจสะท้อนความสัมพันธ์ในระยะยาวได้ ซึ่งผลที่ได้จากการศึกษาสามารถนำมาเปรียบเทียบกับสมมติฐานได้ดังนี้

สมมติฐานด้านอัตราแลกเปลี่ยนต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกาของสกุลเงินท้องถิ่น ของประเทศกัมพูชา ลาว พม่า และเวียดนาม มีความสัมพันธ์กับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ในทิศทางตรงกันข้ามนั้นเมื่อพิจารณาค่าระดับความสำคัญของสัมประสิทธิ์ของอัตราแลกเปลี่ยนต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกาของสกุลเงินท้องถิ่น ของประเทศกัมพูชา ลาว พม่า และเวียดนามกับดัชนี SET CLMV พบว่า

อัตราแลกเปลี่ยนเงินเรียลกัมพูชาต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกาไม่มีนัยสำคัญทางสถิติกับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) แสดงว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินเรียลกัมพูชาต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกากับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ไม่มีความสัมพันธ์กันซึ่งสอดคล้องกับผลงานวิจัยของรัชนี้ รุ่งศรีรัตนวงศ์ (2553) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET 50” ผลการศึกษาพบว่าค่าเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐไม่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET 50 และสอดคล้องกับ หนึ่งฤทัย นวลศรี และนันทิณี แบนน้อย (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยกำหนดดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผลการศึกษาพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนบาท/ดอลลาร์สหรัฐไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 และสอดคล้องกับ สารีศ นาถะภักติ (2560) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์ต่ออัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินบาท” โดยพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET 50 และสอดคล้องกับ ปรียานุช เหมือนขาวและดร.กฤษฎาภรณ์ รุจิธำรงกุล (2556) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผลการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อัตราแลกเปลี่ยนเงินดองเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกามีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) แสดงว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินดองเวียดนามต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกากับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามสอดคล้องกับงานวิจัยของศรุตดา โภควรรณการ (2558) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ โดยผลการวิจัยพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ ในทิศทางตรงกันข้าม และสอดคล้องกับณัฐฉิ แซ่ฮึง (2558) ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนี FTSE SET Large Cap โดยผลการศึกษาพบว่าปัจจัยอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ มีความสัมพันธ์เชิงลบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ FTSE SET Large Cap

สมมติฐานอัตราเงินเฟ้อของประเทศกัมพูชา ลาว พม่า และเวียดนาม มีความสัมพันธ์กับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ในทิศทางตรงกันข้ามนั้นเมื่อพิจารณาค่าระดับความสำคัญของสัมประสิทธิ์ของอัตราเงินเฟ้อของประเทศกัมพูชา ลาว พม่า และเวียดนาม พบว่า

อัตราเงินเพื่อประเทศกัมพูชาและประเทศลาวไม่มีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) แสดงว่าอัตราเงินเพื่อประเทศกัมพูชาและประเทศลาวกับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) ไม่มีความสัมพันธ์กันซึ่งสอดคล้องกับ ปรียานุช เหมือนขาวและดร.กฤษฎาภรณ์ รุจิธำรงกุล (2556) ซึ่งได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” ผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินเพื่อไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และไม่สอดคล้องกับผลงานวิจัยคุณลักษณะสมจิตระและดร. ธนา สมพรเสริม (2556) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินเพื่อและอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์และอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรม” ผลการศึกษาพบว่าในระยะยาวอัตราเงินเพื่อมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนของดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรม และสอดคล้องกับผลงานวิจัยของพวงเพชร ภูษี (2559) ได้ทำการศึกษา “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERG)” โดยผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินเพื่อมีความสัมพันธ์กับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพลังงานและสาธารณูปโภค (ENERG) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ และสอดคล้องกับชญญรัตน์ แสงสุริยาโรจน์ ประมินทร์ โฆษิตกุลพร และ สมบัติ คชายุทธ (2563) ได้ทำการศึกษาเรื่อง “ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย” โดยผลการศึกษาพบว่า อัตราเงินเพื่อมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนรายย่อยภายในประเทศผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.001

อัตราเงินเพื่อประเทศพม่ามีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางเดียวกันกับดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) แสดงว่าอัตราเงินเพื่อประเทศพม่าดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยที่กล่าวมาข้างต้นและไม่สอดคล้องกับ ทั้งนี้ประเทศพม่าจัดเป็นประเทศที่ยังมีปัญหาการเมืองภายในประเทศและได้รับการจัดเป็นกลุ่มประเทศมีระดับการพัฒนาน้อยที่สุด (Least developed countries) อัตราเงินเพื่อของพม่าจึงเพิ่มสูงขึ้นในช่วงที่พม่ามีการเปิดประเทศให้ต่างชาติเข้ามาลงทุนในประเทศพม่า (United Nations, 2021)

ข้อเสนอแนะจากผลการวิจัย

1. การศึกษาในครั้งต่อไปควรพัฒนาแบบจำลองโดยใช้ข้อมูลที่มีการจัดตั้งมาแล้วไม่น้อยกว่า 5 ปี เพื่อที่ข้อมูลที่นำมาศึกษานั้นมีลักษณะหนึ่งและมีข้อมูลนานพอที่จะเห็นถึงการเปลี่ยนแปลงในทุกสภาวะเศรษฐกิจที่ใช้ในการอ้างอิงและสามารถอธิบายในระยะยาวได้ อีกทั้งปีที่เก็บข้อมูลมีการเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ COVID-19 จึงอาจทำให้ได้ข้อมูลที่ไม่ชัดเจน ทั้งนี้ควรพิจารณาภาวะสถานการณ์เศรษฐกิจโลก เศรษฐกิจภูมิภาค และเศรษฐกิจภายในประเทศควบคู่กันไป

2. ในการศึกษาการเปลี่ยนแปลงของดัชนีหลักทรัพย์ SETCLMV ในครั้งต่อไปควรให้ความสำคัญกับปัจจัยอื่นๆ นอกจากปัจจัยทางเศรษฐกิจจากกลุ่มประเทศ CLMV เนื่องจากบริษัทหลักทรัพย์ในประเทศไทยที่เข้ามาคำนวณในดัชนี SETCLMV ไม่ได้มีรายได้หลักที่มาจากกลุ่มประเทศ CLMV อย่างเดียวเพียงแต่มีสัดส่วนที่เข้าไปลงทุนในประเทศกลุ่ม SETCLMV อีกทั้งเม็ดเงินลงทุนกับหลักทรัพย์ไทยนั้นไม่ได้มาจากกลุ่มประเทศ CLMV หรือหากอนาคตมีบริษัทที่เข้ามาคำนวณ ดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV) โดยมีรายได้ที่มาจากกลุ่มประเทศ CLMV ในสัดส่วนสูงเมื่อเปรียบเทียบกับรายได้รวมของบริษัทให้พิจารณาปัจจัยทางเศรษฐกิจจากกลุ่มประเทศ CLMV เพิ่มเติม

ประโยชน์ที่ได้รับ

จากผลการศึกษาทำให้ทราบถึงปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET CLMV ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเพื่อใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนสำหรับผู้สนใจลงทุนกลุ่มหลักทรัพย์ในดัชนี SET CLMV Exposure (SETCLMV)

เอกสารอ้างอิง

ลักษณะชาติ บุญชู. (2558). *โอกาสการค้าการลงทุนใน CLMV ภายหลังจาก AEC ปี 2558*, วารสารสุทธิปริทัศน์, 29, 1-15.

กระทรวงพาณิชย์, กรมส่งเสริมการค้าระหว่างประเทศ. (2562). *รายงานสถานการณ์เศรษฐกิจเมียนมา*. ค้นเมื่อ 14 กุมภาพันธ์ 2564, จาก https://www.ditp.go.th/contents_attach/552706/552706.pdf

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, (2562). *หลักเกณฑ์การจัดทำดัชนีของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. สืบค้นเมื่อ 15 กุมภาพันธ์ 2564, จาก https://www.set.or.th/th/products/index/files/SET_Index_Methodology_Sep2019_TH.pdf

ธนาคารแห่งประเทศไทย, (2560). *เรื่องนํารู้อีกเกี่ยวกับการลงทุนโดยตรงในต่างประเทศ*. สืบค้นเมื่อ 15 กุมภาพันธ์ 2564, จาก https://www.bot.or.th/Thai/FinancialMarkets/ThaiDirectInvestment/TDI_1/Pages/default.aspx

กลุ่มธุรกิจการเงินเกียรตินาคินภัทร, ซีรีส์ Financial Literacy (2561). *ภาวะเงินเพื่อส่งผลกระทบต่อเราอย่างไร*. สืบค้นเมื่อ 15 กุมภาพันธ์ 2564, จาก <https://thaipublica.org/2018/05/kkp-financial-literacy-16/>

พวงเพชร ภูษี. (2559). *การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

ปิ่นทอง เนิตฉาย, อภิญา วนเศรษฐ, ศิริพร สัจจพันธ์. (2556). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปริมาณเงิน อัตราดอกเบี้ยนโยบายและเงินเฟ้อของประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระบัณฑิตศึกษา, มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมาธิราช

รัชณี รุ่งศรีรัตนวงศ์. (2553) *ปัจจัยที่ส่งผลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ SET 50*. การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย

วรวิทย์ จันทร์มุด และจินตนา สมสวัสดิ์. (2559). *การศึกษาประสิทธิภาพการใช้จ่ายการผลิตของประเทศในกลุ่มประเทศ CLMV*. การค้นคว้าอิสระบัณฑิตศึกษาการจัดการ, มหาวิทยาลัยขอนแก่น

ศรุตดา โภควรรณากร. (2558). *การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

หนึ่งฤทัย นวลศรีและนันทวีดี แป้นน้อย. (2558). *ปัจจัยกำหนดดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. วารสารการประชุมมหาดใหญ่วิชาการระดับชาติ ครั้งที่ 6, มหาวิทยาลัยมหาดใหญ่.

ผศ.ดร.อภิญา วนเศรษฐ. (2555). *การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนและราคาภายใต้ทฤษฎีความเท่าเทียมกันของอำนาจซื้อ กรณีประเทศไทยและประเทศคู่ค้าที่สำคัญ*. วารสารเศรษฐศาสตร์และนโยบายสาธารณะ 3 (5), มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.