

ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)

Factors Affecting Stock Price of Krung Thai Bank Public Company Limited (KTB)

เปรมิกา จินตวานิชกร¹
วรรณรพี บานชื่นวิจิตร²

บทคัดย่อ

การศึกษาค้นคว้าครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาพิจารณาในการศึกษาค้นคว้าครั้งนี้ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (IRT) ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ (BVOL) และอัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (DIV) โดยใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณแบบรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2551 ถึง เดือนธันวาคม 2555 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยวิธีการสร้างสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple linear regressions) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary least square: OLS)

ผลการศึกษาค้นคว้าพบว่า ที่ระดับนัยสำคัญร้อยละ 95 ตัวแปรที่สามารถอธิบายราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) อย่างมีนัยสำคัญ และอัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (DIV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) อย่างมีนัยสำคัญ

คำสำคัญ: ปัจจัยทางเศรษฐกิจ, ราคาหุ้น, ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)

¹ นักศึกษาหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง ถนนรามคำแหง แขวงหัวหมาก เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร 10240

² ผู้ช่วยศาสตราจารย์ประจำคณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย ถนนวิภาวดีรังสิต เขตดินแดง กรุงเทพมหานคร 10400

Abstract

The objective of the study of economics factors affecting the stock price of Krung Thai Bank Public Company Limited (KTB) is to study economic factors that determine stock price of Krung Thai Bank Public Company Limited (KTB).

The economic factors in this study are interest rate (INF), the twelve-month deposit interest rate (IRT), the Dow Jones index (DJIA), trading volume of banking sector (BVOL) and dividend per share (DIV). The data of mentioned factors are as of January 2008 to December 2012 ; which are 60 months in total. Multiple linear regressions with ordinary least squares (OLS) are used to analyze the data.

The results show that, the Dow Jones index (DJIA) is statistically positively related to the stock price of Krung Thai Bank Public Company Limited (KTB) but dividend per share (DIV) is statistically negatively related to the stock price of Krung Thai Bank Public Company Limited (KTB) at the 0.05 significance level.

Keywords: *economic factors, stock price, Krung Thai Bank Public Company Limited*

บทนำ

ในปี 2555 เศรษฐกิจโลกขยายตัวร้อยละ 3.2 ชะลอตัวลงต่อเนื่องร้อยละ 3.9 ในปีก่อน เนื่องจากเศรษฐกิจยุโรปกลับเข้าสู่ภาวะถดถอย หลังมีปัญหาน้ำท่วมและภัยพิบัติทางธรรมชาติ และลุกลามไปทั่วยุโรป ส่งผลให้การค้าโลกขาดแรงกระตุ้น สำหรับอัตราการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยในช่วงปี 2551-2555 อยู่ที่ร้อยละ 2.7 ต่อปี โดยในปี 2555 เศรษฐกิจไทยอยู่ในช่วงฟื้นฟูความเสียหายจากเหตุการณ์น้ำท่วมครั้งรุนแรงที่เกิดขึ้นในช่วงปลายปี 2554 แม้ว่าภาคอุตสาหกรรมเพื่อการส่งออกจะฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด เนื่องจากถูกซ้ำเติมด้วยภาวะเศรษฐกิจโลกที่ซบเซา แต่อัตราการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทยยังขยายตัวถึงร้อยละ 6.4 เพิ่มขึ้นจากปี 2554 ที่มีการขยายตัวเพียงร้อยละ 0.1

สถานะของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากในกลุ่มของธนาคารพาณิชย์ในปัจจุบันค่อนข้างต่ำกว่าในอดีตที่ผ่านมา การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงถือเป็นทางเลือกที่น่าสนใจของผู้ลงทุน เนื่องจากผลตอบแทนที่ได้มากกว่าการฝากเงินในธนาคารและ ผู้ลงทุนสามารถเก็งกำไรจากราคาหุ้น และยังมีผลตอบแทนจากเงินปันผลอีกทางหนึ่ง จากสถานะเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มขยายตัวเพิ่มมากขึ้น นักลงทุนจึงหันมาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ มากยิ่งขึ้น โดยนักลงทุนส่วนใหญ่มักจะให้ความสำคัญกับหุ้นกลุ่มชั้นนำเช่น หุ้นกลุ่มพลังงาน หุ้นกลุ่มสถาบันการเงิน หุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ เป็นต้น

ผลประกอบการธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ ในปี 2555 ขยายตัวดีเกินคาด แม้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจะได้รับผลกระทบจากการส่งออกที่ขยายตัวเพียงร้อยละ 3.2 จากปัญหาอุปทานชะงักงัน ในภาคการผลิตหลังเกิดมหาอุทกภัยในปลายปี 2554 และวิกฤตหนี้ในยุโรปที่ทวีความรุนแรง รวมถึงการฟื้นตัวที่เปราะบางของสหรัฐอเมริกาและญี่ปุ่น ตลอดจนการแข่งขันในระบบการเงินที่รุนแรงและ เข้มข้นขึ้น แต่ด้วยปัจจัยบวกจากอุปสงค์ในประเทศ ส่งผลให้ความต้องการสินเชื่อและปริมาณธุรกรรมทางการเงินโดยรวมมากขึ้น ประกอบกับการขยายบทบาทและอิทธิพลของธนาคารพาณิชย์ต่อระบบเศรษฐกิจไทย ในช่วงหลายปีที่ผ่านมา ทั้งในด้านของเงินออม การให้สินเชื่อ และการเงินระหว่างประเทศ ทำให้ธนาคารพาณิชย์มีการขยายตัวในด้านทรัพย์สิน ผลการดำเนินงาน รวมถึงการจ่าย เงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นด้วย ขณะเดียวกันธนาคารพาณิชย์ก็มีความสามารถในการปรับตัวรองรับกับภาวะแวดล้อมด้านเศรษฐกิจ การเงิน การเมือง ภัยธรรมชาติ และกฎระเบียบของรัฐบาลที่เปลี่ยนแปลงอย่างรวดเร็วได้อย่างมีประสิทธิภาพ ฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งในการขยายธุรกิจและสร้างความเชื่อมั่นในระบบการเงิน ตลอดจนมีศักยภาพในการบริหารความเสี่ยง โอกาส และความท้าทายจากปัจจัยแวดล้อมภายนอกได้อย่างดีเยี่ยม

ในปี 2555 ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ประสบความสำเร็จอย่างยิ่ง ท่ามกลางภาวะแวดล้อมทางเศรษฐกิจการเงินที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว และสภาวะการแข่งขันที่ทวีความรุนแรง เข้มข้นยิ่งขึ้นทั้งจากธนาคารพาณิชย์ด้วยกัน สถาบันการเงินเฉพาะกิจ Non Bank และตลาดทุนส่วนหนึ่ง เนื่องมาจากธนาคารยังคงมุ่งเน้นที่จะเป็น “ธนาคารสะดวก” (The convenience bank) จึงคิดค้นนวัตกรรมทางการเงินใหม่ ๆ อย่างต่อเนื่อง ปรับปรุงการทำงานให้มีประสิทธิภาพ บริหารความเสี่ยงด้วยหลักการรักษาสอดคล้องระหว่างความเสี่ยงกับการเติบโตทางธุรกิจ และพัฒนาบุคลากรให้มีศักยภาพพร้อมรับการเติบโต ส่งผลให้ในปี 2555 ธนาคารมีกำไรสุทธิสูงสุดเป็นประวัติการณ์ ที่ระดับ 23,527 ล้านบาท เพิ่มขึ้นจากปีก่อนถึงร้อยละ 38.17

ปัจจุบันผู้ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นนักลงทุนรายย่อย การตัดสินใจลงทุนก็เป็น การลงทุนระยะสั้นที่ขาดข้อมูลความรู้พื้นฐานในการลงทุน ส่งผลเสียหายต่อนักลงทุน รวมไปถึงการพัฒนาของตลาดหลักทรัพย์ในอนาคต การศึกษาถึงปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ทำให้ทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่มีผล ต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เพื่อให้ นักลงทุนทราบถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น ซึ่งจะก่อให้เกิดความเชื่อมั่นในการลงทุนและเป็นประโยชน์ต่อการคาดการณ์ราคาหุ้นในอนาคต ซึ่งนอกจากจะเป็นการสร้างกำไรและผลตอบแทนให้กับนักลงทุนแล้วยังเป็นการสนับสนุนการเติบโตของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งถือเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่สำคัญของประเทศไทยอีกประการหนึ่งด้วย

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจ ซึ่งประกอบด้วย อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (IRT) ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มูลค่าการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ (BVOL) และอัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (DIV) ที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)

สมมติฐานของการศึกษา

จากการศึกษาวรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง พบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ อัตราเงินเฟ้อ และอัตราเงินปันผลของหุ้น ส่วนปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของธนาคารต่าง ๆ อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มูลค่าการซื้อขายหุ้นของธนาคารต่าง ๆ และอัตราเงินเฟ้อ

เมื่อนำปัจจัยต่างๆ ไปพิจารณาร่วมกับแนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้น พบว่า อัตราเงินเฟ้อจะมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจาก ภาวะเงินเฟ้อที่สูงขึ้นจะทำให้ค่าเงินลดน้อยลง อำนาจซื้อของนักลงทุนลดลง กลไกตลาดจะปรับสมดุลโดยจะปรับให้ราคาหุ้นลดลงเพื่อเพิ่มผลตอบแทนมาชดเชยส่วนของอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น การลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทที่มีฐานะมั่นคงถือเป็นการป้องกันความเสี่ยงซึ่งเกิดจากอำนาจซื้อลดลงอันเป็นผลจากภาวะเงินเฟ้อ

ดอกเบี้ยเงินฝากประจำจะมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากอัตราดอกเบี้ย ที่ปรับตัวสูงขึ้นจะส่งผลให้มูลค่าปัจจุบันของกระแสเงินสดในอนาคตลดลง ดังนั้น การลดอัตราดอกเบี้ยจึงทำให้นักลงทุนไม่ฝากเงินเพื่อหวังผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ย จึงกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในปัจจุบัน เมื่อนักลงทุนมีความต้องการซื้อหุ้นมากขึ้นราคาหุ้นจะเพิ่มสูงขึ้นตามกลไกตลาดแข่งขันสมบูรณ์

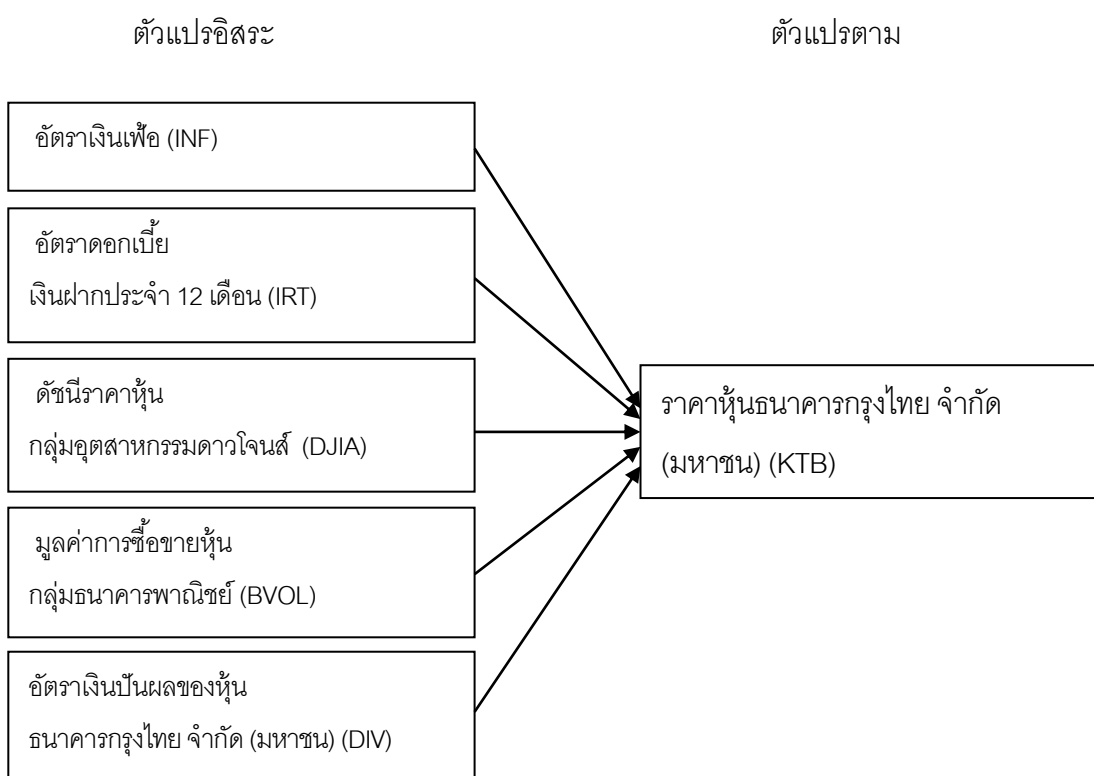
ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มีผลต่อราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์เป็นตัวชี้วัดความเชื่อมั่นในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก ซึ่งส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนอย่างมาก ดังนั้น เมื่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปรับตัวสูงขึ้น นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนในหุ้นมากขึ้น ราคาหุ้นก็จะปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย

มูลค่าการซื้อขายหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมจะมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากภาพรวมของมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนสนใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนั้น ๆ ทำให้มีความต้องการที่จะซื้อหุ้นมากขึ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นสูงขึ้นด้วย

อัตราเงินปันผลจะมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากอัตราเงินปันผลจะแสดงถึงผลตอบแทนจากหุ้นที่ทำการซื้อขายแล้วในอดีต และสะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของบริษัท หากบริษัทมีอัตราเงินปันผลที่สูงจะทำให้นักลงทุน เกิดความเชื่อมั่นในการดำเนินงานและจะหันมาลงทุน ทำให้ราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้น

ดังนั้น การศึกษาครั้งนี้ได้สรุปสมมติฐานความสัมพันธ์ระหว่าง ตัวแปรอิสระต่อปัจจัยทางเศรษฐกิจ ที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) คือ ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม ดาวโจนส์ (DJIA) มูลค่าการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ (BVOL) และอัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (DIV) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) ส่วนอัตราเงินเฟ้อ (INF) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (IRT) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB)

กรอบแนวคิด



ภาพที่ 1 กรอบแนวความคิดของการวิจัย

ขอบเขตการศึกษา

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (secondary data) แบบรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2551 ถึง เดือนธันวาคม 2555 รวมระยะเวลา 60 เดือน โดยตัวแปรอิสระที่นำมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ที่มีต่อราคาหุ้นธนาคาร กรุงไทย จำกัด (มหาชน) ได้แก่อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (IRT) ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มูลค่าการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ (BVOL) และอัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (DIV)

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

การศึกษานี้ทำให้ทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) สำหรับนักลงทุนนำมาใช้ในการประกอบการตัดสินใจลงทุนเพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการลงทุน และสำหรับบริษัทเพื่อทำให้ผลการดำเนินงานดีขึ้น

วรรณกรรมที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ผู้วิจัยได้ทำการรวบรวมแนวคิดทฤษฎี และวรรณกรรม ที่เกี่ยวข้องและมีประโยชน์ต่อการทำการศึกษา โดยแบ่งเป็น 3 ส่วน ดังนี้

ส่วนที่ 1 แนวคิดทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ประกอบด้วย

1. ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดมูลค่าเงินลงทุนในหลักทรัพย์

1.1 ความสามารถในการทำกำไรจากเงินลงทุน

เงินลงทุน ในที่นี้หมายถึงเงินที่นำมาลงทุนในสินทรัพย์ต่าง ๆ เพื่อประกอบธุรกิจสินทรัพย์เหล่านี้ประกอบด้วยที่ดิน อาคาร เครื่องจักร สินค้าคงเหลือ สิทธิบัตร เครื่องหมายการค้า ฯลฯ กิจกรรมต่าง ๆ ลงทุนในสินทรัพย์เหล่านี้เพื่อมุ่งหวังกำไร กิจกรรมที่มีเงินทุนพร้อมมีการบริหารงานที่ดี มีการค้นคว้าสิ่งใหม่ ๆ และสามารถใช้ทรัพยากรที่มีอยู่อย่างเต็มที่แล้ว กิจกรรมนั้นย่อมมีโอกาสทำกำไรได้มากโอกาสในการจ่ายดอกเบี้ยแก่เจ้าของเงินให้กู้ และจ่ายเงินปันผลให้แก่เจ้าของทุนหรือ ผู้ถือหุ้นมีมาก ส่งผลให้ทั้งราคาหุ้นและราคาหุ้นสามัญของกิจการนั้นสูงขึ้น ในทางตรงกันข้าม ถ้ากิจการนั้นมีเงินทุนน้อยและมีคู่แข่งจำนวนมาก โอกาสในการทำกำไรของกิจการจะยากขึ้น และอาจขาดทุนในที่สุด ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ยแก่เจ้าหนี้เงินกู้ และโอกาสในการจ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นจะน้อยลง ราคาหุ้นจะถูกกระทบกระเทือน สิ่งนี้กล่าวถึงนี้ เพื่อชี้ให้เห็นถึงดอกเบี้ยจ่ายและเงินปันผลที่ธุรกิจจ่ายให้เจ้าของเงินทุนนั้น มาจากความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจ ซึ่งเกิดจากการดำเนินงานของธุรกิจโดยตรง

1.2 อัตราดอกเบี้ยและอัตราผลตอบแทนจากหุ้นสามัญ

เมื่อผู้ลงทุนมีเงินสดอยู่ในมือ เขาสามารถนำเงินไปซื้อหุ้นสามัญหรือหุ้นกู้ของธุรกิจได้นอกจากนี้ ถ้าต้องการเงินทุนระยะสั้นเขาอาจลงทุนในตัวสัญญาใช้เงินของธุรกิจที่ต้องการเงินทุน สำหรับการลงทุนในหุ้นของธุรกิจถือได้ว่าเป็นการลงทุนโดยผู้ลงทุนไม่ต้องประกอบธุรกิจด้วยตัวเองแต่ลงทุนซื้อหุ้นของกิจการอื่น และได้รับเงินปันผลเป็นผลตอบแทนจากการลงทุน เงินปันผลที่ธุรกิจจ่ายให้อาจไม่ใช่กำไรที่ธุรกิจหาได้ทั้งจำนวน โดยปกติแล้วธุรกิจจะจ่ายเงินปันผลในอัตรา (pay out ratio) ประมาณ 60% ของกำไรของกิจการนั้น กำไรส่วนที่เหลืออาจนำไปลงทุนต่อไป ซึ่งเป็นที่คาดหวังในปีต่อ ๆ ไปของกิจการนั้นจะเพิ่มขึ้น และเงินปันผลที่กิจการนั้นจ่ายในปีต่อ ๆ ไปจะเพิ่มขึ้นด้วย หรือถ้าผู้ลงทุนนำหุ้นนั้นออกมาขาย อาจขายได้ราคาสูงกว่าที่ผู้ลงทุนซื้อทำให้เกิดกำไรจากการขายหุ้น (capital gain) ซึ่งมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงในอัตราผลตอบแทน (yield) ที่ผู้ลงทุนได้จากการลงทุนในหุ้นสามัญนั้นส่วนการลงทุนในหุ้นกู้หรือพันธบัตร ผู้ลงทุนจะได้ดอกเบี้ยตามอัตราที่กำหนดและตามเวลาที่กำหนด ตลอดอายุของพันธบัตรนั้น นอกจากนี้เมื่อครบกำหนดไถ่ถอน ผู้ถือพันธบัตรจะได้รับเงินต้นคืนอีกด้วย

1.3 ความสำคัญของสถาบันการเงินและประเพณีที่ถือปฏิบัติ

ความสำคัญของสถาบันการเงินและประเพณีที่ถือปฏิบัติ เป็นการศึกษาถึงบทบาทของสถาบันการเงินที่มีต่อตลาดหลักทรัพย์มีผลต่อราคาหุ้นในตลาด เนื่องจากเงินลงทุนในหลักทรัพย์เป็นจำนวนมากมาจากสถาบันการเงินต่าง ๆ เช่น บริษัทประกันชีวิต ธนาคาร บริษัทเงินทุน ฯลฯ สถาบันเหล่านี้เป็นแหล่งสำคัญที่สุดที่จะแจกแจงเงินออกมาจากประชาชนไปสู่การลงทุนในรูปแบบต่างๆ อาจลงทุนในหุ้นกู้ พันธบัตร หุ้นของธุรกิจ หรือสินทรัพย์อย่างอื่น ทั้งนี้จะต้องอยู่ภายใต้ข้อบังคับของกฎหมายและประเพณีที่ถือปฏิบัติมา ดังนั้น การเปลี่ยนแปลงของสถาบันการเงินแต่ละแห่งจึงค่อยเป็นค่อยไป การลงทุนของสถาบันการเงินในรูปแบบของเงินให้กู้หรือหุ้น นอกจากจะขึ้นกับข้อบังคับของกฎหมายและประเพณีที่ถือปฏิบัติแล้ว ยังขึ้นอยู่กับประเภทของเงินออม ผู้ลงทุนนำเงินไปฝากธนาคารพาณิชย์หรือสถาบันการเงินอื่น ก็เพื่อความปลอดภัยและความสะดวกสบายที่จะเบิกใช้ได้ทันที แต่ถ้ามองให้ลึกซึ้งแล้วการที่ผู้ออมส่วนใหญ่ นำเงินไปฝากก็ต้องการใช้บริการ ต้องการรายได้ และความได้เปรียบในด้านภาษี นอกจากนี้เนื่องจากความพยายามในการขายบริการของสถาบันการเงินเหล่านี้มากกว่าที่จะเป็นเหตุให้ผู้ลงทุนมีนโยบายการลงทุนเฉพาะอย่าง ด้วยเหตุนี้ข้อบังคับของกฎหมายและประเพณีที่ถือปฏิบัติของสถาบันการเงินและบริการที่สถาบันการเงินให้กับลูกค้า เป็นสิ่งสำคัญที่จะก่อให้เกิดความต้องการเงินลงทุนในประเภทต่างๆ และความต้องการนี้จะมีผลต่อราคาและส่งผลถึงอัตราผลตอบแทนของเงินลงทุนอีกด้วย

1.4 นโยบายการเงินและการคลัง

นโยบายการเงินและการคลังเป็นปัจจัยสำคัญที่ทำให้เกิดภาวะเศรษฐกิจในลักษณะต่าง ๆ เช่น เศรษฐกิจรุ่งเรือง เศรษฐกิจตกต่ำ นอกจากนี้ยังมีผลต่ออัตราดอกเบี้ย ซึ่งมีผลกระทบต่อการลงทุนของอุตสาหกรรมในอนาคตรัฐบาลใช้นโยบายการเงินและการคลังเป็นเครื่องมือในการแก้ปัญหา

เศรษฐกิจ ใช้นโยบายการเงินโดยผ่านธนาคารกลางหรือธนาคารชาติ นโยบายการเงินนั้น ได้แก่ การซื้อหรือขายหลักทรัพย์รัฐบาลและเครื่องมือเครดิตอื่น ๆ ในตลาดการเงิน การให้ธนาคารพาณิชย์ยืมเงินโดยคิดส่วนลดในกรณีที่มีสำรองเงินสดไม่เพียงพอและการเปลี่ยนแปลงเงินสำรองตามกฎหมาย นอกจากนี้รัฐบาลใช้นโยบายการคลังในด้านภาษีและงบประมาณของประเทศการใช้นโยบายการเงิน และการคลังของรัฐบาลจะมีผลกระทบต่อการลงทุนหลายด้านด้วยกัน โดยจะมีนโยบายที่สำคัญมีอยู่ 4 ประการ คือ 1) การใช้นโยบายการเงินของรัฐบาล 2) การซื้อหรือการขายพันธบัตรรัฐบาล 3) การควบคุมการใช้เครดิตในตลาดหุ้น และ 4) ธนาคารกลางอาจใช้วิธีชักนำ ผู้ลงทุน เนื่องจากธนาคารกลางมีอิทธิพลต่อเศรษฐกิจของประเทศ

1.5 อุปสงค์และอุปทาน

การเปลี่ยนแปลงนโยบายการลงทุนหรือความพอใจของผู้ลงทุนแต่ละคนมีบทบาทต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาและอัตราผลตอบแทนเช่นเดียวกัน ทางด้านความต้องการของหลักทรัพย์นั้น พอสรุปได้ว่าเกิดจาก 1) เงินออมใหม่ที่เกิดจากการขยายเครดิต 2) ความเชื่อมั่นของผู้ลงทุนที่มีต่อหลักทรัพย์นั้น ๆ 3) ข้อจำกัดเรื่องภาษี และ 4) การเปลี่ยนแปลงในนิสัยการลงทุนของผู้ลงทุน

นอกจากปัจจัยต่างๆ แล้วนโยบายของรัฐบาลที่จะกระจายรายได้ประชาชาติใหม่เพื่อให้เป็นธรรม โดยจัดเก็บภาษีในอัตราก้าวหน้าซึ่งเป็นอัตราสูงมาก ทำให้เงินออมของผู้ลงทุนกลุ่มนั้นเปลี่ยนแปลงไป ส่วนทางด้านปริมาณหลักทรัพย์ประกอบด้วยหลักทรัพย์เดิมที่ซื้อขายกันอยู่แล้วและหลักทรัพย์ที่ออกใหม่เมื่ออุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์ไม่ได้ดุลจะทำให้ราคาของหลักทรัพย์นั้นสูงขึ้นหรือต่ำลงแล้วแต่กรณี

2. แนวคิดเกี่ยวกับการวิเคราะห์หลักทรัพย์ (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2543)

2.1 การวิเคราะห์พื้นฐาน (fundamental analysis)

การวิเคราะห์พื้นฐานเป็นการศึกษาและวิเคราะห์จากข้อมูลต่างๆ ที่ จะนำมาใช้ประเมินราคาหลักทรัพย์ลงทุน โดยเฉพาะอย่างยิ่งการประเมินราคาหุ้นสามัญของบริษัทต่าง ๆ ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์ และตามวิธีนี้มูลค่าของหลักทรัพย์กำหนดจากมูลค่าปัจจุบันของเงินสดที่คาดว่าจะได้รับในอนาคต (กำไร) หรือเงินสดที่ผู้ถือหุ้นคาดว่าจะได้รับในอนาคต (เงินสดปันผล) ซึ่งเป็นวิธีที่นิยมใช้กันอย่างแพร่หลาย โดยมีขั้นตอนในการวิเคราะห์ ดังนี้

1) การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจ

เป็นการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและแนวโน้มภาวะเศรษฐกิจในอนาคต เพื่อกำหนดประเภทสินทรัพย์ที่จะลงทุน เป็นต้นว่า ลงทุนในหุ้นกู้ หุ้นทุน หรือสินทรัพย์อื่น นอกจากนี้การวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจยังทำให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์เกี่ยวกับภาวะทางการเงินของประเทศ และภาวะตลาดหุ้น รวมทั้งคาดคะเนถึงอัตราดอกเบี้ย ภาวะเงินเฟ้อ ราคาหุ้น ตลอดจนอุตสาหกรรมที่น่าลงทุน กล่าวโดยสรุป ผู้ลงทุนวิเคราะห์ภาวะ

เศรษฐกิจเพื่อพยากรณ์ทิศทางการขยายตัวทางเศรษฐกิจ เลือกอุตสาหกรรมที่คิดว่าจะมีส่วนร่วมรับในผลประโยชน์อันเกิดจากการขยายตัวของเศรษฐกิจและชี้ให้เห็นถึงบริษัทที่ควรลงทุน

2) การวิเคราะห์ภาวะตลาดหุ้น

วิเคราะห์ได้จากการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นในตลาดหุ้น เช่น ถ้าเป็นการลงทุนในประเทศสหรัฐอเมริกา ศึกษาจาก The Dow Jones Averages, The Standard & Poor's Indexes และ New York Stock Exchange Index สำหรับประเทศไทยนั้นสามารถวิเคราะห์ได้จากการเคลื่อนไหวดัชนีราคาหุ้น ซึ่งที่การจัดทำขึ้นหลายบริษัท เช่น Tisco Index, Book Club Index และ SET Index ซึ่งเป็นดัชนีราคาหุ้นที่นิยมใช้กันมาก จัดทำโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม

เป็นการศึกษาถึงประเภทอุตสาหกรรมที่เหมาะสมที่จะลงทุน โดยสิ่งสำคัญที่ควรวิเคราะห์ คือ วงจรชีวิตของอุตสาหกรรม วงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม

4) การวิเคราะห์เชิงคุณภาพ (qualitative analysis) เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลทั่วไปที่เกี่ยวข้องกับบริษัท เช่น อัตราการขยายตัวในอดีต ส่วนแบ่งในตลาด โครงสร้างเงินทุน การขยายโรงงานในอนาคต การขยายช่องทางการจำหน่ายสินค้าที่ได้เตรียมการไว้ ความสัมพันธ์ระหว่างบุคลากรในบริษัท เช่น ขนาดของบริษัท อัตราการขยายตัวในอดีต ลักษณะของผลิตภัณฑ์ ชื่อยี่ห้อผลิตภัณฑ์ โครงการของเงินทุน การกระจายของผลิตภัณฑ์ ผู้บริหารระดับสูง ความสามารถทางด้านการคิดค้น และเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ ทรัพยากรมนุษย์ เป็นต้น

2.2 การวิเคราะห์เทคนิค (technical analysis)

การวิเคราะห์เทคนิค (technical analysis) เป็นการศึกษาถึงปฏิริยาจากตลาดที่มีต่อหลักทรัพย์ โดยจะใช้ข้อมูลการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้น ตลอดจนปริมาณหุ้นที่เกิดจากการซื้อขายในอดีตระยะเวลาที่ศึกษาอาจเป็น รายวัน รายสัปดาห์ รายไตรมาส รายปี เพื่อเป็นแนวทางในการพยากรณ์แนวโน้มในอนาคต เป็นการศึกษาหาช่วงจังหวะลงทุนที่เหมาะสม หลังจากที่ได้วิเคราะห์ขั้นพื้นฐานและกำหนดมูลค่าที่จะลงทุนได้แล้ว เทคนิคนี้มีทฤษฎีหนึ่งที่สำคัญมาก ๆ คือ ทฤษฎีดาว (Dow theory) (เพชรวิฑูมทรัพย์, 2544) ซึ่งได้แบ่งการเคลื่อนไหวราคาหุ้น ในตลาดหุ้นออกเป็น 3 ลักษณะ คือ การเคลื่อนไหวช่วงยาว (primary movement) การเคลื่อนไหวช่วงสั้น (secondary movement) และการเคลื่อนไหวรายวัน (daily fluctuations) ทำให้ได้เส้นแสดงแนวโน้มของราคาหุ้นถ้าโน้มไปทางที่สูงขึ้น ๆ เรียกว่า เกิดตลาดกระทิง (bull market) แต่ถ้าแนวโน้มของราคาหุ้นโน้มไปในทิศทางที่ต่ำลง เรียกว่า เกิดตลาดหมี (bear market)

3. ข้อมูลพื้นฐานในการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ (จิรัตน์ สังข์แก้ว, 2543)

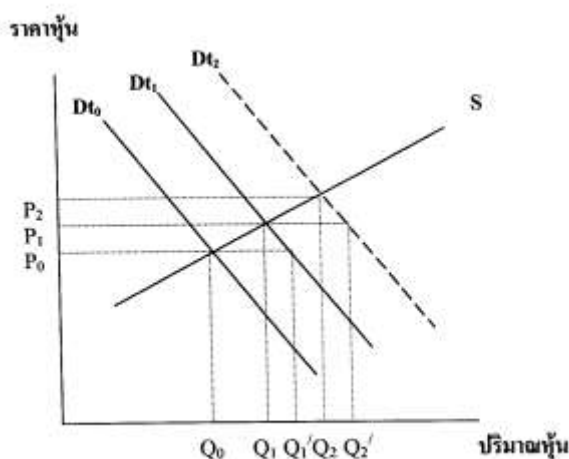
3.1 การพิจารณาภาพรวมของตลาด ซึ่งจะข้อมูลที่น่าสนใจมาพิจารณาหลักๆ คือ 1) ดัชนีราคาหุ้น 2) ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ 3) จำนวนหุ้นที่มีราคาปิดสูงขึ้น ลดลงหรือเท่าเดิม และ 4) การพิจารณา

คุณภาพหุ้นรายตัว เช่น ราคา (price) ราคาปิดต่อกำไรหุ้น (P/E Ratio) อัตราเงินปันผลตอบแทน (dividend yield)

4. แนวคิดเกี่ยวกับกลไกในการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาหุ้น

เนื่องจากตลาดหุ้นเป็นตลาดที่มีการแข่งขัน โดยสมบูรณ์ การเปลี่ยนแปลงของระดับราคาหุ้นจะถูกกำหนดโดยระดับอุปสงค์และระดับอุปทานของหุ้นตัวนั้นๆ โดยที่อุปสงค์และอุปทานของหุ้นจะเป็นตัวกำหนดขนาดหรือปริมาณการซื้อขายของหุ้นตัวนั้นๆ ด้วย (ชมเพลิน จันทรเรือง อ้างถึงใน สกล ว่องมงคลฤทธิ์, 2543)

รูปแบบของการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาหุ้น เกิดจากการที่มีการเพิ่มขึ้นในอุปสงค์ของหุ้นตัวนั้นๆ อย่างต่อเนื่องซึ่งจะทำให้เกิดอุปสงค์ส่วนเกิน และจะเป็นผล ทำให้ระดับราคาปรับตัวเพิ่มขึ้น กล่าวคือ สมมติว่าแต่เดิมระดับราคาหุ้นอยู่ที่ดุลยภาพที่ P_0 ปริมาณ Q_0 ที่เส้นอุปสงค์ของหุ้นดังกล่าวที่ D_{t_0} ณ เวลา t_0 แต่เนื่องจากมีระดับอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้น (ซึ่งจะได้กล่าวในหัวข้อต่อไป) ทำให้ปริมาณความต้องการหุ้นตัวดังกล่าว ขยับจาก Q_0 ไปเป็น Q_1 แต่เนื่องจากปริมาณของอุปทานมีจำกัด ซึ่งจะทำให้ระดับหุ้นปรับตัวจาก P_0 ไปเป็น P_1 และปริมาณปรับจาก Q_0 ไปเป็น Q_1 เส้นอุปสงค์ที่ D_{t_1} ณ เวลา t_1 และถ้ายังมีอุปสงค์ที่เพิ่มมากขึ้นอีก ระดับราคาหุ้นก็จะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจนไปถึงระดับราคาหนึ่งในที่นี้ สมมติว่าเป็นที่ระดับราคา P_2 ปริมาณ Q_2 ณ เวลา t_2 ซึ่งจะเป็นได้ว่าการปรับตัวเพิ่มขึ้นของระดับราคาหุ้นแตกต่างจากการปรับตัวเพิ่มขึ้นของราคาสินค้าทั่วไป โดยที่ราคาหุ้นจะไม่ปรับเพิ่มขึ้นในทันทีทันใดแต่จะค่อยๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องตามระดับของการคาดการณ์ต่อหุ้นตัวนั้นๆ และจะหยุดที่ระดับราคาระดับหนึ่งตาม การคาดการณ์เช่นกัน



ภาพที่ 2 การปรับตัวเพิ่มขึ้นของระดับราคาหุ้น

ที่มา. จาก ชมเพลิน จันทรเรือง อ้างถึงใน สกล ว่องมงคลฤทธิ์, 2543.

5. แนวคิดเกี่ยวกับปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นและปริมาณการซื้อขายหุ้น

ปริมาณความต้องการเสนอซื้อและความต้องการเสนอขายหุ้น ประกอบด้วยปัจจัยต่าง ๆ ดังต่อไปนี้ (ชมเพลิน จันทรเรือง อ้างถึงใน สกล ว่องมงคลฤทธิ์, 2543)

5.1 ผลจากปัจจัยในประเทศ เช่น ผลจากอัตราดอกเบี้ย ผลจากอัตราแลกเปลี่ยน ผลจากอัตราเงินเฟ้อ ผลจากการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ผลจากการดำเนินงานของกลุ่มอุตสาหกรรมและแนวโน้มการดำเนินงานผลจากแนวโน้มเศรษฐกิจของประเทศ ผลจากการดำเนินนโยบายการแก้ปัญหาเศรษฐกิจของประเทศ อุปสงค์การลงทุน ปริมาณเงินออมของประชาชน ปริมาณเงิน ปริมาณเงินทุนระหว่างประเทศเคลื่อนย้าย

5.2 ผลจากปัจจัยต่างประเทศ โดยทั่วไปผลจากปัจจัยต่างประเทศจะมีผลทางด้านจิตวิทยาต่อนักลงทุนมากกว่าผลอันเกิดจากปัจจัยพื้นฐานซึ่งสังเกตเห็นได้ว่าผลจากปัจจัยต่างประเทศ โดยทั่วไป ที่จะมีผลต่อตลาดหุ้นไทยนั้นประกอบด้วยปัจจัย 2 ประการ คือ การเคลื่อนไหวหรือการเปลี่ยนแปลงในตลาดหุ้นสำคัญ ๆ ของโลก เช่น ตลาดหุ้นนิวยอร์ก (Dow Jones), ตลาดหุ้นโตเกียว (Nikkei), ตลาดหุ้นฮ่องกง (Hang Seng), ตลาดหุ้นลอนดอน (Financial Times) และตลาดหุ้นสิงคโปร์ (Strait Times) เป็นต้น การเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยในต่างประเทศ ซึ่งอัตราดอกเบี้ยอ้างอิงที่สำคัญ คือ เฟดของสหรัฐ (FED) , ไลบอร์ของอังกฤษ (LIBOR) และไซบอร์ของสิงคโปร์ (SIBOR)

5.3 ผลทางด้านจิตวิทยาที่มีต่อราคาหุ้น การคาดการณ์อย่างมีเหตุผลนักลงทุนจะทำการวิเคราะห์ข้อมูลใน 2 ระดับ คือ 1.1 การวิเคราะห์ข้อมูลย้อนหลัง คือ การนำข้อมูลในอดีตมาทำการพิจารณาแล้วทำการคาดคะเนระดับราคาหุ้นที่นักลงทุนคาดว่าจะได้จากข้อมูลหรือปัจจัย พื้นฐานในอดีต เช่น การเปลี่ยนแปลงปริมาณเงิน ปริมาณเงินออม เงินทุนเคลื่อนย้าย เป็นต้น และการวิเคราะห์หรือการคาดการณ์การเปลี่ยนแปลงปัจจัยพื้นฐานล่วงหน้า แล้วมาทำการคาดคะเนระดับราคาหุ้นที่สอดคล้องกับกับเปลี่ยนแปลงปัจจัยพื้นฐานที่นักลงทุนได้ทำการคาดการณ์เอาไว้ล่วงหน้า

5.4 การคาดการณ์อย่างไม่มีเหตุผลหรือสภาวะตระหนก คือ อาการที่นักลงทุนตื่นกลัวต่อข่าวหรือข้อมูลที่นักลงทุนได้รับมากเกินไปจนความเป็นจริง หรืออาจจะไม่ได้ทำการวิเคราะห์ข้อมูลหรือองค์ประกอบอื่น ๆ ที่เกี่ยวข้องมาประกอบกัน ซึ่งอาการเช่นนี้จะมีผลทำให้ระดับราคาหุ้นมีการเปลี่ยนแปลงรุนแรงมากกว่าปัจจัยพื้นฐานที่รองรับราคานั่น ๆ อยู่

6. แนวคิดเกี่ยวกับเงินปันผล

บทบาทของเงินปันผลที่เป็นสัญญาณให้กับตลาดหุ้น (สิริเกียรติ รัชชานันติ และ วรวิ ลังกานี, 2550) ต้องอาศัยสมมติฐานการเป็นตลาดสมบูรณ์ จึงสรุปเป็นผลลัพธ์เชิงประจักษ์ได้ว่า นโยบายเงินปันผลนั้นไม่ทำให้มูลค่าหุ้นสามัญในตลาดเปลี่ยนแปลง ตามทฤษฎีนี้ นโยบายเงินปันผลของธุรกิจจึงไม่ได้เป็นเรื่องสำคัญในการตัดสินใจของผู้บริหาร เพราะไม่ว่าจะตัดสินใจจ่ายเงินปันผลอย่างไร ผู้ถือหุ้นก็จะไม่

รู้สึกแตกต่างจากตลาดสมบุรณ์ จึงมีแนวคิดหรือทฤษฎีที่พัฒนา ขึ้นมาใหม่จากการคลายสมมติฐานตลาดสมบุรณ์

การส่งสัญญาณผลการดำเนินงานผ่านนโยบายการจ่ายเงินปันผลเป็นรากฐานของการวิจัยในกลุ่มที่เรียกว่าการส่งสัญญาณของเงินปันผล (Dividend Signaling) ซึ่งเสนอว่าการจ่ายเงินปันผลนั้นเป็นเครื่องมือของผู้บริหารในการส่งสัญญาณให้กับนักลงทุนว่ากิจการมีผลการดำเนินงานเป็นอย่างไร แนวคิดนี้สรุปได้ว่า การจ่ายเงินปันผลนั้นเชื่อมโยงกับผลการดำเนินงานในอนาคตของกิจการ และการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นจะสะท้อนให้เห็นถึงการที่กิจการมีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น

ส่วนที่ 2 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) ภาวะอุตสาหกรรมกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ประกอบด้วย

1. ภาวะธุรกิจและการแข่งขันของธนาคารพาณิชย์ในปี 2555

ผลประกอบการธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบในปี 2555 ขยายตัวดีเกินคาด (บจม. กรุงไทย, 2556) แม้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจะได้รับผลกระทบจากการส่งออกที่ขยายตัวเพียงร้อยละ 3.2 จากปัญหาอุปทานชะงักงันในภาคการผลิต (supply chain disruption) หลังเกิดมหาอุทกภัยในปลายปี 2554 และวิกฤตหนี้ในยุโรปที่ทวีความรุนแรง รวมถึงการฟื้นตัวที่เปราะบางของสหรัฐฯ และญี่ปุ่น ตลอดจนการแข่งขันในระบบการเงินที่รุนแรงและเข้มข้นขึ้น แต่ด้วยปัจจัยบวกจากอุปสงค์ในประเทศ ทั้งการลงทุนขนาดใหญ่ภาครัฐ การลงทุนและการบริโภคภาคเอกชนที่มีแนวโน้มสูงขึ้น เนื่องจากการใช้จ่ายเพื่อซ่อมแซมและฟื้นฟูกิจการบ้านเรือนที่เสียหายจากมหาอุทกภัย มาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายและการลงทุนจากภาครัฐ อาทิ การเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ เงินเดือนข้าราชการ การลดภาษีเงินได้นิติบุคคล โครงการบ้านหลังแรก รถยนต์คันแรก โครงการบริหารจัดการน้ำ โครงการลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ส่งผลให้ความต้องการสินเชื่อและปริมาณธุรกรรมทางการเงินโดยรวมเร่งตัวขึ้นมาก ขณะเดียวกันธนาคารพาณิชย์ก็มีความสามารถในการปรับตัวตามภาวะแวดล้อมทางด้านเศรษฐกิจ การเงิน การเมือง ภัยธรรมชาติ และกฎระเบียบของทางการที่เปลี่ยนแปลง อย่างรวดเร็วได้อย่างมีประสิทธิภาพมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งในการขยายธุรกิจและสร้างความเชื่อมั่นในระบบการเงิน ตลอดจนมีศักยภาพในการบริหารความเสี่ยง โอกาสและความท้าทายจากปัจจัยแวดล้อมภายนอกได้อย่างดีเยี่ยม ทำให้ผลประกอบการธนาคารพาณิชย์ (จดทะเบียนในประเทศ) เติบโตแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับระยะเวลาเดียวกันของปีก่อน โดยเงินฝากเพิ่มขึ้นร้อยละ 28.74 จากการออกผลิตภัณฑ์เงินฝากที่หลากหลาย อัตราดอกเบี้ยสูง ระยะเวลาการฝากที่ยืดหยุ่น และผลิตภัณฑ์การเงินอื่น ๆ สิทธิพิเศษที่จูงใจ และผลดีจากการขยายเวลาคู่ครองเงินฝากวงเงินไม่เกิน 50 ล้านบาท ออกไปถึงปี 2558 สินเชื่อ เพิ่มขึ้นร้อยละ 14.23 จากความต้องการสินเชื่อทั้งเพื่อการลงทุน และการบริโภค โดยเฉพาะสินเชื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อ เชื้อ ที่ได้รับอานิสงส์จากนโยบายบ้านหลังแรกและรถยนต์คันแรกของรัฐบาล NPLs (net) ลดลงร้อยละ 8.99 จากการบริหารความเสี่ยง และติดตามดูแลลูกค้าอย่างมี

ประสิทธิภาพของธนาคารพาณิชย์ ก่อปรกัมีมาตรการผ่อนปรนและช่วยเหลือของธนาคารแห่งประเทศไทย และธนาคารพาณิชย์หลังเกิดมหาอุทกภัย รวมทั้งการตัดขาย NPLs ส่งผลให้สัดส่วน Net NPLs/Loan ลดลงเหลือร้อยละ 1.16 ต่ำสุดนับแต่เกิดวิกฤตต้มยำกุ้งในปี 2540 ขณะที่สำรองค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อด้วยคุณภาพ เพิ่มขึ้นสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ร้อยละ 129.66 เพื่อรองรับความเสี่ยงในอนาคต ขณะที่รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ เพิ่มขึ้นร้อยละ 10.70 แต่อัตราส่วนรายได้ดอกเบี้ยสุทธิต่อสินทรัพย์เฉลี่ย (net interest margin: NIM) ลดลงเล็กน้อยเป็นร้อยละ 2.67 จากทิศทางอัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในช่วงขาลง ต้นทุนที่สูงขึ้นจากการเก็บเงินเข้ากองทุนเพื่อการฟื้นฟูฯ เพิ่มขึ้นร้อยละ 0.46 ของเงินฝากและการแข่งขันที่รุนแรง รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้นร้อยละ 12.24 จากรายได้เงินปันผล ค่าธรรมเนียมการให้บริการ ATM และ Bancassurance กำไรสุทธิ เพิ่มขึ้นร้อยละ 20.59 ส่งผลให้ ROA และ ROE เพิ่มขึ้นเป็นร้อยละ 1.30 และ 13.67 ตามลำดับ ส่วนเงินกองทุน เพิ่มขึ้นมากถึงร้อยละ 24.49 จากการออกหุ้นเพิ่มทุนและการเร่งออกหุ้นกู้ด้วยสิทธิเพื่อรองรับเกณฑ์ Basel III ส่งผลให้ BIS Ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ร้อยละ 16.15 จากร้อยละ 14.82 ในปี 2554 และในจำนวนนี้เป็น Tier 1 ถึงร้อยละ 11.02

สำหรับการแข่งขันในระบบฯ ยังคงรุนแรง โดยเฉพาะด้านเงินฝาก แม้ทางการจะขยายระยะเวลาคุ้มครองเงินฝากออกไปแล้วก็ตาม ขณะที่ด้านสินเชื่อแข่งขันรุนแรงทุกกลุ่ม โดยเฉพาะกลุ่ม SMEs ขนาดเล็ก และสินเชื่อรายย่อย (retail banking) ที่ธนาคารหันมาให้ความสำคัญเพื่อลดความเสี่ยงจากวิกฤตเศรษฐกิจ และลดการใช้เงินกองทุน อีกทั้งยังเป็นช่องทางในการขยายฐานรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย ทั้งนี้ การแข่งขันในปี 2555 ที่รุนแรงขึ้น สะท้อนจาก ค่าใช้จ่ายในการโฆษณาประชาสัมพันธ์เพื่อสร้างการจดจำ โดยใช้งบประมาณไปมากกว่า 4.2 พันล้านบาท อยู่ในอันดับ 6 ของประเภทธุรกิจที่ใช้เงินมากที่สุดการออกแคมเปญชิงรางวัลที่หลากหลายเพื่อกระตุ้นลูกค้าทั้งเครื่องใช้ ไฟฟ้า สมาร์ทโฟน ทองคำ ตัวเครื่องบินรถยนต์ และคอนโดมิเนียม รวมมูลค่าหลายสิบล้านบาท การตั้งเป้าสินเชื่อในระดับสูง กัดดันการขายผลิตภัณฑ์ โดยเป้าส่วนใหญ่จะสูงกว่าอัตราการขยายตัวในปีก่อน โดยบางแห่งตั้งเป้าสูงถึงร้อยละ 20 การให้เงื่อนไขผ่อนชำระที่ยืดหยุ่นมากเพื่อดึงดูดลูกค้า อาทิ อัตราดอกเบี้ย 0% นาน 12 เดือน หรือ 3 ปี สำหรับ NPA ทั้งที่ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำ นอกจากนี้ ยังให้ผ่อนชำระสินเชื่อที่อยู่อาศัยได้นานถึง 50 ปี

2. แนวโน้มภาวะธุรกิจและการแข่งขันของธนาคารพาณิชย์ในปี 2556

การดำเนินงานในปี 2556 ยังคงขยายตัวต่อเนื่องจากปี 2555 ตามทิศทางเศรษฐกิจไทยที่ยังขยายตัวในเกณฑ์ดี จากการบริโภคภาคประชาชนที่ยังเติบโต การลงทุนภาครัฐและภาคเอกชน โดยเฉพาะการลงทุนในโครงสร้างสาธารณูปโภคขั้นพื้นฐานขนาดใหญ่ โครงการบริหารจัดการน้ำ และการลงทุนเพื่อรองรับ AEC แต่การดำเนินงานอาจยากลำบากขึ้นและผลประกอบการอาจชะลอตัวจากปี 2555 เนื่องจากมีความท้าทายหลายด้านรวมแล้ว อาทิ ภาวะเศรษฐกิจโลกที่มีความไม่แน่นอนสูง ความขัดแย้งทาง

การเมืองทั้งในและต่างประเทศมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น การเคลื่อนย้ายเงินทุนที่รวดเร็ว ค่าเงินบาทที่ผันผวน ในทิศทางแข็งค่า อัตราดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับต่ำและอาจปรับลดลงอีก ภาระหนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นสูงมาก จนทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยออกมาตรการมากำกับดูแล หนี้ NPLs มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากการบริโภคเกินตัวและต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น การขาดแคลนบุคลากรทางการเงิน การเริ่มบังคับใช้กฎหมาย การขายประกัน (Bancassurance) และเกณฑ์ Basel III ที่เข้มงวดขึ้นการปฏิบัติตามแนวทาง FATCA ของสหรัฐฯ และ Qualified Asian Bank ตามกรอบ AEC การปรับระบบการหักบัญชีเช็คด้วยภาพ (ICAS) ให้ครอบคลุมทั่วประเทศ การพัฒนาโครงสร้างพื้นฐานด้านบริการชำระเงินทางอิเล็กทรอนิกส์ภายในประเทศเข้าสู่มาตรฐานสากล เพื่อยกระดับระบบการชำระเงินไทยให้เอื้อต่อการทำธุรกรรมเงินตราต่างประเทศเพื่อรองรับ AEC การขยายบทบาทให้ธนาคารพาณิชย์ให้บริการสินเชื่อเพื่อกลุ่มคนระดับฐานราก (microfinance) และการเพิ่มใบอนุญาตให้ธนาคารต่างชาติ เข้ามาดำเนินธุรกิจในไทยมากขึ้น ตามแผนพัฒนาระบบสถาบันการเงิน ระยะที่ 2 ขณะที่การแข่งขันจะยิ่งทวีความรุนแรงขึ้น ทั้งจากธนาคารพาณิชย์ไทย ธนาคารพาณิชย์ต่างประเทศ สถาบันการเงินเฉพาะกิจ และตลาดทุนที่จะมีบทบาทมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งใกล้เวลาการรวมกลุ่มเป็นประชาคมเศรษฐกิจอาเซียนอย่างสมบูรณ์ในปี 2558 จะได้เห็นภาพการปรับตัวของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ไปสู่ภูมิภาคและประเทศเพื่อนบ้านมากขึ้น ทั้งการขยายสาขา/สำนักงานตัวแทนการพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อรองรับผู้บริโภคอาเซียน การตั้งศูนย์ ให้คำปรึกษาแก่ลูกค้าเพื่อรองรับการขยายตัวของการลงทุนและการรวบรวมกิจการ เป็นต้น ซึ่งจะส่งผลให้การดำเนินธุรกิจธนาคารพาณิชย์มีความท้าทายอย่างยิ่งในปี 2556

3. ข้อมูลทั่วไปของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)

ธนาคารกรุงไทย จำกัด ก่อตั้งเมื่อวันที่ 14 มีนาคม 2509 จากการควบรวมกิจการระหว่าง ธนาคารมณฑล จำกัด และ ธนาคารเกษตร จำกัด โดยมีกระทรวงการคลังเป็น ผู้ถือหุ้นใหญ่ ต่อมาในเดือนสิงหาคม 2530 ธนาคารฯ ยังได้รับโอนสินทรัพย์และหนี้สินของธนาคารสยาม จำกัด มาดำเนินการ ส่งผลให้เป็นธุรกิจธนาคารขนาดใหญ่ที่มีฐานะทางการเงินมั่นคง สามารถคุ้มครองเงินฝากและให้บริการธุรกรรมทางการเงินได้ ทั้งยังเป็นที่ยึดถือของประชาชน ธนาคารฯ เป็นรัฐวิสาหกิจแห่งแรก ที่นำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในวันที่ 26 มิถุนายน 2532 และได้เริ่มเปิดทำการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่วันที่ 2 สิงหาคม 2532 เป็นต้นมาโดยได้ จดทะเบียนแปรสภาพเป็น บริษัทมหาชน จำกัด เมื่อวันที่ 24 มีนาคม 2537 ใช้ชื่อว่า บมจ.ธนาคารกรุงไทย เลขทะเบียน บมจ.335 ปัจจุบันเปลี่ยนเลขทะเบียนเป็น 0107537000882 ชื่อย่อ KTB (Krung Thai Bank Public Company Limited) สำนักงานตั้งอยู่ที่ อาคารเลขที่ 35 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตยเหนือ กรุงเทพมหานคร

การจัดอันดับธนาคารพาณิชย์ เปรียบเทียบจากสินทรัพย์ สินเชื่อ และเงินฝากรวม

หน่วย : ล้านบาท

ธนาคาร	สินทรัพย์	สินเชื่อ	เงินรับฝาก
กรุงเทพ ¹	2,418,838	1,604,391	1,834,654
กรุงไทย ²	2,248,267	1,534,050	1,667,373
ไทยพาณิชย์ ³	2,145,315	1,561,795	1,614,588
กสิกรไทย ⁴	1,921,320	1,316,452	1,394,535

ที่มา. ¹จาก รายงานประจำปี, บมจ.ธนาคารกรุงเทพ, 2555, www.bangkokbank.com.

²จาก รายงานประจำปี, บมจ.ธนาคารกรุงไทย, 2555, www.ktb.co.th.

³จาก รายงานประจำปี, บมจ.ธนาคารไทยพาณิชย์, 2555, www.scb.co.th.

⁴จาก รายงานประจำปี, บมจ.ธนาคารกสิกรไทย, 2555, www.kasikornbank.com.

ธนาคารฯ มีทุนจดทะเบียนและเรียกชำระแล้ว จำนวน 72,005,040,437.50 บาท จำแนกเป็น
หุ้นสามัญ จำนวน 13,976,061,250 หุ้น มูลค่าหุ้นละ 5.15 บาท หุ้นบุริมสิทธิ จำนวน 5,500,000 หุ้น มูลค่า
หุ้นละ 5.15 บาท รวมจำนวน 13,981,561,250 หุ้น หุ้นสามัญของธนาคารฯ มีการซื้อขายทั้งบนกระดานใน
ประเทศและกระดานต่างประเทศโดยการซื้อขายบนกระดานในประเทศใช้อักษรเครื่องหมาย KTB และการ
ซื้อขายบนกระดานต่างประเทศใช้อักษรเครื่องหมาย KTB-F หุ้นบุริมสิทธิ มีการซื้อขายทั้งบนกระดานใน
ประเทศและกระดานต่างประเทศ โดยการซื้อขายบนกระดานในประเทศใช้อักษรเครื่องหมาย KTB-P
และการซื้อขายบนกระดานต่างประเทศใช้อักษรเครื่องหมาย KTB-Q หุ้นบุริมสิทธิ เป็นหุ้นที่มีการลงทุน
เต็มมูลค่าที่ตราไว้ โดยผู้ถือหุ้นมีสิทธิพิเศษ ซึ่งนอกจากมีสิทธิออกเสียงในการประชุมผู้ถือหุ้น และมีสิทธิ
ได้รับเงินปันผลเช่นเดียวกันกับหุ้นสามัญแล้ว ยังมีสิทธิได้รับเงินปันผลพิเศษในอัตราคงที่ร้อยละ 3.00
ต่อปี ก่อนหุ้นสามัญ

4. นโยบายการจ่ายเงินปันผล

ธนาคารฯ มีนโยบายการจ่ายเงินปันผลประมาณอัตราร้อยละ 40 ของกำไรสุทธิของธนาคารฯ
แต่ทั้งนี้การจ่ายเงินปันผล ในแต่ละปีจะขึ้นอยู่กับผลกำไรที่เกิดขึ้นจริงจากการดำเนินธุรกิจปกติของปีนั้น
ๆ และจะต้องคำนึงถึงผลการดำเนินงานในอนาคตของธนาคารฯ ตลอดจนภาวะเศรษฐกิจ และปัจจัย
แวดล้อมทางการเงิน การเพิ่มขึ้นของสินเชื่อและการกักเงินสำรองของธนาคารฯ มติที่ประชุมของ
คณะกรรมการ และ/หรือผู้ถือหุ้นของธนาคารฯ จำนวนกำไรสะสม และความจำเป็นในการกักเงินสำรอง
ตามกฎหมายและสำรองอื่น ๆ ตามที่จำเป็น หรือตามที่ธนาคารฯ เห็นสมควร รวมทั้งการที่ธนาคารฯ ต้อง
ปฏิบัติตาม กฎหมาย ระเบียบ และกฎเกณฑ์ที่ออกโดยหน่วยงานกำกับ สำหรับผลประกอบการปี 2554

ธนาคารฯ ได้จ่ายเงินปันผลให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ หุ้นละ 0.62 บาท และหุ้นบุริมสิทธิ หุ้นละ 0.7745 บาท (คิดเป็นร้อยละ 40.01 ของกำไรสุทธิ) เมื่อ 9 พฤษภาคม 2555 ทั้งนี้ ที่ประชุมวิสามัญผู้ถือหุ้น ครั้งที่ 1/2555 เมื่อ 21 กันยายน 2555 มีมติอนุมัติให้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาล ให้แก่ผู้ถือหุ้นสามัญ หุ้นละ 0.36 บาท และหุ้นบุริมสิทธิ หุ้นละ 0.43725 บาท เมื่อ 3 ตุลาคม 2555

การจ่ายเงินปันผลของบริษัทย่อย จะพิจารณาจากผลประกอบการ หรือผลการดำเนินงาน ตามแผนธุรกิจ กำไรสะสมการกันสำรองตามกฎหมาย และสำรองอื่น ๆ ตามความจำเป็น หรือตามที่เห็นสมควรในการดำเนินธุรกิจ

5. การดำเนินงานและศักยภาพในการแข่งขันของธนาคาร

ตามที่ธนาคารได้กำหนดวิสัยทัศน์การดำเนินงานที่จะเป็น ธนาคารสะดวก (the convenience bank) ที่ดูแลและบริการลูกค้าดีที่สุด พันธกิจในการเสนอผลิตภัณฑ์และบริการทางการเงินที่หลากหลาย มุ่งเน้นการให้บริการที่เป็นเลิศ เพื่อเป็นที่หนึ่งในใจลูกค้า เป็นสถาบันการเงินชั้นนำ เป็นธนาคารสำหรับลูกค้ารายย่อย ภาคธุรกิจ ภาครัฐ และ สถาบันสร้างผลตอบแทนที่ดีได้อย่างยั่งยืน ส่งเสริมการสร้างทุนทางปัญญา ยึดมั่นในหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมีเครือข่ายที่ครอบคลุมทุกพื้นที่

ผลประกอบของธนาคารฯ ในปี 2555 ที่เกินเป้าหมายหลายด้าน และโดยเฉพาะกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นจากปี 2554 กว่าร้อยละ 38 เป็นการตอกย้ำถึงศักยภาพในการแข่งขันของธนาคารฯ ที่อยู่ในระดับแนวหน้า นอกจากนี้ ศักยภาพการแข่งขันของธนาคารฯ ยังสะท้อนได้จากฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง โดยส่วนแบ่งการตลาดของธนาคารฯ อยู่ในอันดับต้น ๆ ของระบบธนาคารพาณิชย์ ทั้งด้านเงินกองทุน สินทรัพย์ เงินฝาก จำนวนสาขาที่ อยู่ในอันดับ 2 และสินเชื่อที่อยู่ในอันดับ 3

ส่วนที่ 3 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง มีรายละเอียดดังนี้

กาญจน์ดี วิบูลย์พานิช (2547 อ้างถึงใน สุวิมล สังขทัตทิมาสังข และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ, 2554) ได้ทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยมีผลการศึกษาพบว่าเมื่อพิจารณาถึงผลกระทบของตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทย พบว่า ปริมาณเงิน ระดับราคาทองคำ ระดับรายได้ และอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก มีอิทธิพลในทิศทางเดียวกัน ส่วนระดับราคาเชื้อเพลิง อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย ต่างประเทศ มีอิทธิพลในทิศทางตรงกันข้าม และระดับราคาเชื้อเพลิงมีผลต่อมูลค่าดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทยมากที่สุด ส่วนอัตราเงินเฟ้อของประเทศไทย มีอิทธิพลต่อมูลค่าดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทยน้อยที่สุด

วาริธร ร่วมรักษ์ (2547) ได้ทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทศนิยมแบบอนุกรมเวลาตั้งแต่เดือนมกราคม 2536 ถึงเดือนธันวาคม 2546 คำนวณหาค่าทางสถิติของความสัมพันธ์ต่าง ๆ ในรูปแบบสมการถดถอยพหุคูณเชิงซ้อน (multiple linear regression) และใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (ordinary least square) ผลการศึกษาพบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเดือนที่ผ่านมาที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรายเดือน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนดัชนีผู้บริโภค รายเดือน และอัตราเงินปันผลตอบแทนรายเดือนมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรายเดือนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนดัชนีการลงทุน ภาคเอกชนรายเดือน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่ธนาคารพาณิชย์เรียกเก็บจากลูกค้ารายย่อยชั้นดีขึ้นต่ำรายเดือน ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยรายเดือน

สุกัญญา สวัสดิ์ชิตัง (2550 อ้างถึงใน สุวิมล สังขทัตทิมา และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ, 2554) ได้ทำการศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจกับการลงทุนใน SET 50 index futures ในปี 2550 มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของราคา SET 50 index และศึกษาถึงความยืดหยุ่นของ SET 50 index ต่อปัจจัยทางเศรษฐกิจ โดยใช้ข้อมูลแบบทศนิยมจากแหล่งข้อมูลต่าง ๆ โดยเลือกใช้ข้อมูลรายเดือน เริ่มตั้งแต่เดือนมกราคม 2545 ถึงเดือนธันวาคม 2548 และทำการวิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสอง น้อยที่สุด ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อ SET 50 index อย่างมีนัยสำคัญ และมีการเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกันกับ SET 50 index ได้แก่ ปริมาณเงิน ราคาทองคำ มูลค่าซื้อ-ขายหลักทรัพย์สุทธิโดยรวม ดัชนีดาวโจนส์ และ SET 50 index ในเดือนก่อนหน้า ส่วนปัจจัยที่เปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงข้ามกับ SET 50 index นั้น ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค และอัตราดอกเบี้ย ผลของค่าความยืดหยุ่นของ SET 50 index พบว่า ดัชนีราคาดาวโจนส์มีอิทธิพลต่อ SET 50 index มากที่สุด รองลงมา ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค และดัชนี SET 50 index ในเดือนก่อนหน้า ตามลำดับ

ผกากรอง ทรัพย์ประดิษฐ์ (2551) ได้ทำการศึกษาการเคลื่อนไหวราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารโดยสร้างตัวแบบเพื่อหาความสัมพันธ์และคำนวณประมาณการค่าตัวสถิติโดยใช้ตัวแบบจำลอง สมการถดถอยพหุคูณ แสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยเศรษฐกิจมหภาค กับการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร โดยใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม 2545 ถึงเดือนธันวาคม 2549 ผลการศึกษาพบว่า ค่า R-squared ที่ได้จะสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรตามที่เกิดจากตัวแปรอิสระได้ร้อยละ 94.70 ค่า Durbin-Watson = 1.833 ซึ่งอยู่ในช่วงที่ไม่เกิดปัญหาสหสัมพันธ์ของตัวคลาดเคลื่อน (autocorrelation) ค่าสัมประสิทธิ์ที่ได้ของตัวแปรอิสระ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI_t) ราคาทองคำ (G_t) อัตราดอกเบี้ย (R_t) มูลค่าซื้อขาย (V_t) ดัชนีหุ้นดาวโจนส์ (SET J_t) มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกันกับ

ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร (BANK index) และปริมาณเงิน (M1) ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร (BANK index) เนื่องจาก ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

วิโรจน์ เดชะผล (2552) ได้ทำการศึกษาตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลง ของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทศนิยม ประเภทอนุกรมเวลารายเดือนระหว่างเดือน มกราคม 2544 ถึงเดือนธันวาคม 2551 รวมระยะเวลา 96 เดือน โดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติสร้างสมการในรูปแบบของสมการถดถอยเชิงซ้อน และใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดาทำการวิเคราะห์ ผลการศึกษาพบว่า ค่า R-squared ที่ได้สามารถอธิบายความสัมพันธ์และการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามที่เกิดขึ้นจากตัวแปรอิสระได้ร้อยละ 97.3353 โดยไม่มีปัญหาสหสัมพันธ์ และค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (BAT) มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) ดัชนีตลาดหลักทรัพย์ญี่ปุ่น (NIX) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศ (F) มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนตัวแปรดัชนีราคาผู้บริโภค ณ สิ้นเดือน (CPI) และดัชนีราคาน้ำมันสหรัฐอเมริกา (NYMEX) ไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ เนื่องจาก ไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรตามได้ เนื่องจากไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ

สุวิทย์ บรรลือฤทธิ์ (2554) ได้ทำการศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทศนิยมรายเดือน ตั้งแต่ เดือน มกราคม 2545 ถึงเดือนธันวาคม 2554 ใช้วิธีการทางเศรษฐมิติสร้างสมการในรูปแบบของสมการถดถอยเชิงซ้อน และประมาณค่าโดยสมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (method of least squares) ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคภายในประเทศ (CPI) อัตราดอกเบี้ย MLR อัตราดอกเบี้ย MOR และอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ (EX) เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนอัตราเงินเฟ้อ (IR) และอัตราดอกเบี้ย MRR เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน และปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ไม่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย คือ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน (FIX3)

สุวิมล สังขทัตทิมา และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2554) ได้ทำการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทศนิยมแบบอนุกรมเวลาในการศึกษาตั้งแต่ มกราคม 2550 ถึงธันวาคม 2553 จำนวน 48 เดือน ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรหุ้น ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราและอัตราเงินเฟ้อ โดยอัตราส่วน

ราคาตลาดต่อกำไรหุ้น และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินตรา และอัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีดำเนินการศึกษา

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษานี้ใช้ข้อมูลจากแหล่งข้อมูลทุติยภูมิ ซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ โดยประชากรที่ใช้ในการศึกษา ประกอบด้วย อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (IRT) ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มูลค่าการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ (BVOL) และอัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (DIV) โดยกลุ่มตัวอย่างเป็นข้อมูลตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2551 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2555 เป็นจำนวน 60 เดือน

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

การศึกษความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เป็นการวิเคราะห์เชิงปริมาณ (Quantitative analysis) โดยแบบจำลองที่ใช้ในการค้นคว้าพัฒนาขึ้นมาจากแบบจำลอง Single index model เพื่ออธิบายถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรในสมการและประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรจากแบบจำลองโดยใช้วิธีการทางเศรษฐมิติสร้างสมการในรูปแบบของสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple linear regression) และประมาณค่าสมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด เป็นสมการถดถอยของกลุ่มตัวอย่าง เป็นการนำตัวแปรเข้าระบบสมการด้วยวิธี All Enter คือ ถือว่าตัวแปรอิสระทุกตัวมีอิทธิพลต่อตัวแปรตาม จึงนำตัวแปรอิสระทุกตัวเข้าระบบสมการพร้อมกัน โดยมีรูปแบบสมการ ดังนี้

$$KTB = a + b_1INF + b_2IRT + b_3DJIA + b_4BVOL + b_5DIV$$

KTB = ราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)

a = ค่าคงที่

b = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรเป็นตัวบ่งชี้อิทธิพลของตัวแปรตาม

INF = อัตราเงินเฟ้อ

IRT = อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน

DJIA = ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์

BVOL = มูลค่าการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์

DIV = อัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)

การเก็บรวบรวมข้อมูล

สำหรับข้อมูลที่ใช้จะเป็นข้อมูลแบบทุติยภูมิ (secondary time series data) โดยรวบรวมข้อมูลอัตราเงินปันผลและอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน จากธนาคารแห่งประเทศไทย ดัชนีราคาหุ้น กลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์รวบรวมข้อมูลจาก DJI historical price ราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) มูลค่าการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์และอัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) รวบรวมข้อมูลจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเวลาตั้งแต่ วันที่ 1 มกราคม 2551 ถึง วันที่ 31 ธันวาคม 2555 เป็นจำนวน 60 เดือน

การวิเคราะห์ข้อมูล

ในการศึกษาครั้งนี้ เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) รวมถึงศึกษาผลกระทบและทิศทางความสัมพันธ์ โดยนำข้อมูลที่รวบรวมได้มาทำการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว วิเคราะห์ด้วย Multiple regression แล้วจึงนำผลที่ได้มาสรุปและอธิบายถึงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)

การนำเสนอข้อมูล

ในการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ในครั้งนี้ จะนำเสนอข้อมูลการศึกษาและการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติโดยจะนำเสนอในรูปแบบของสมการ ตาราง และการพรรณนา

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

ผลการวิเคราะห์คือการนำเสนอสมการที่เหมาะสมที่สุดจากทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์โดยพัฒนาแบบจำลองและทดสอบปัญหา multicollinearity ด้วยการทำ correlation matrix หลังจากนั้นจึงทำการ run regressions เพื่อหาค่าความสัมพันธ์และความน่าเชื่อถือทางสถิติของสมการถดถอยเชิงซ้อน โดยพิจารณาค่าต่าง ๆ เช่น ค่า F-statistic, ค่า R-square (R^2), ค่า adjusted coefficient of multiple determination ($Adj.R^2$), ค่า Durbin - Wastson (D.W.) และตรวจสอบสมมติฐานทิศทางความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ผลลัพธ์จากการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน

$$\begin{aligned} \text{KTB} = & 7.658874 - 0.068251\text{INF} - 0.005692\text{IRT} + 0.000893\text{DJIA} \\ & + 0.008508\text{BVOL} - 0.575654\text{DIV} \\ & (0.822511) \quad (-0.862179) \quad (-0.010651) \quad (2.962053)^{**} \\ & (1.656011) \quad (-3.096196)^{**} \end{aligned}$$

โดยมีค่า	F-statistic	=	254.3900 (Sig. = 0.000000)
	R-squared	=	0.967054
	Adjusted R-squared	=	0.963253
	Durbin-Watson	=	1.965848
	N	=	59
หมายเหตุ	ค่าในวงเล็บ	หมายถึง	ค่า t-statistic
	**	หมายถึง	ระดับนัยสำคัญ 0.05

สรุปผลการศึกษาได้ว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 พบว่ามีตัวแปร 2 ตัว ได้แก่ ดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) และ อัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (DIV) ที่สามารถอธิบายราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) ได้ร้อยละ 96.70 ส่วนที่เหลืออีกร้อยละ 3.30 เกิดจากปัจจัยอื่น ๆ สำหรับค่า Durbin-Watson ซึ่งเท่ากับ 1.965848 นั้น พบว่าไม่เกิดปัญหา autocorrelation โดยสามารถอธิบายค่าสัมประสิทธิ์ได้ดังนี้

ดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ 0.000893 สามารถอธิบายได้ว่า หากดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย (จุด) จะทำให้ราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เปลี่ยนแปลงไป 0.000893 หน่วย (บาท) ในทิศทางเดียวกันซึ่งเป็นไปตามสมมุติฐานที่ตั้งไว้

อัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (DIV) มีค่าสัมประสิทธิ์ เท่ากับ -0.575654 สามารถอธิบายได้ว่า หากอัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย (เปอร์เซ็นต์) จะทำให้ ราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เปลี่ยนแปลงไป 0.575654 หน่วย (บาท) ในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งไม่เป็นไปตามสมมุติฐานที่ตั้งไว้

อภิปรายผลการศึกษา

จากผลการศึกษาความสัมพันธ์และระดับความมีอิทธิพลของปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) สามารถอธิบายปัจจัยต่างๆ ได้ดังนี้

ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่

1. ดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์เป็นตัวชี้วัดความเชื่อมั่นในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่สำคัญของโลก ซึ่งส่งผลต่อการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนอย่างมาก ดังนั้น เมื่อดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ปรับตัวสูงขึ้น นักลงทุนจะตัดสินใจลงทุนในหุ้นมากขึ้น ราคาหุ้นก็จะปรับตัวสูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งสอดคล้องกับผลการศึกษาของ (สุกัญญา สวัสดิ์ชิตัง, 2550; ผลการอง ทรัพย์ประดิษฐ์, 2551; วิโรจน์ เดชะผล, 2552; สุวิมล สังขทัตทิมาสังข และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ, 2554)

2. อัตราเงินปันผลของหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (DIV) มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ในทิศทางตรงกันข้ามอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งโดยปกติอัตราเงินปันผลจะมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน เนื่องจากอัตราเงินปันผลจะแสดงถึงผลตอบแทนจากหุ้นที่ทำการซื้อขายแล้วในอดีต และสะท้อนให้เห็นถึงผลการดำเนินงานที่ผ่านมาของธนาคาร หากธนาคารมีอัตราเงินปันผลที่สูงจะทำให้ให้นักลงทุน เกิดความเชื่อมั่นในการดำเนินงานของธนาคาร และจะหันมาลงทุน ทำให้หุ้นของธนาคารปรับตัวสูงขึ้น แต่เนื่องจากระยะเวลาที่ทำการศึกษา ราคาหุ้นของธนาคาร เปลี่ยนแปลงขึ้นลงมาก อาจทำให้นักลงทุนพิจารณาการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ระยะสั้น ๆ เพื่อเก็งกำไรมากกว่าที่จะลงทุนในระยะยาวเพื่อหวังผลตอบแทนในรูปของเงินปันผล ซึ่งผลการศึกษาในครั้งนี้สอดคล้องกับผลการศึกษาของ วาริธร ร่วมรักษ์ (2547)

ปัจจัยที่ไม่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) ได้แก่

1. อัตราเงินเฟ้อ (INF) ไม่มีผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) (KTB) ซึ่งโดยปกติอัตราเงินเฟ้อจะมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากภาวะเงินเฟ้อที่สูงขึ้น จะทำให้ค่าเงินลดน้อยลง อำนาจซื้อของนักลงทุนลดลง กลไกตลาด จะปรับสมดุลโดยจะปรับให้ราคาหุ้นลดลงเพื่อเพิ่มผลตอบแทนมาชดเชยส่วนของอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น ดังนั้น การลงทุนให้หุ้นสามัญของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทที่มีฐานะมั่นคงถือเป็นการป้องกันความเสี่ยงซึ่งเกิดจากอำนาจซื้อลดลงอันเป็นผลจากภาวะเงินเฟ้อ ประกอบกับผลประกอบการของธนาคาร ดีเกินคาดอย่างต่อเนื่องในปี 2555-2556 และมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่สูง ทำให้อัตราเงินเฟ้อจึงไม่ส่งผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งผลการศึกษาในครั้งนี้สอดคล้องกับผลการศึกษาของ กาญจน์ดี วิบูลย์พานิช (2547)

สุวิมล สังขทัตทิสมังข และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2554) และไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาของ นายสุวิทย์ บันลือฤทธิ์ (2554)

2. ดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 เดือน (IRT) ไม่มีผลต่อราคารัสนาธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งโดยปกติดอกเบี้ยเงินฝากประจำจะมีความสัมพันธ์กับราคารัสนาในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากการลดอัตราดอกเบี้ยทำให้นักลงทุนไม่ฝากเงินเพื่อหวังผลตอบแทนจากอัตราดอกเบี้ย จึงกระตุ้นให้เกิดการลงทุนในปัจจุบัน เมื่อนักลงทุนมีความต้องการซื้อหุ้นมากขึ้น ราคาก็จะเพิ่มสูงขึ้นตามกลไกตลาดแข่งขันสมบูรณ์ แต่ระยะ เวลาที่ทำการ ศึกษาเศรษฐกิจยุโรปกลับเข้าสู่ภาวะ ทำให้การค้าและการลงทุนทั่วโลกขาดแรงกระตุ้น อัตราดอกเบี้ยจึงไม่เกิดการเปลี่ยนแปลงตามกลไกตลาด ซึ่งผลการศึกษา ในครั้งนี้ไม่สอดคล้องกับผลการศึกษาของกาญจน์ดี วิบูลย์พานิช (2547)

3. มูลค่าการซื้อขายหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ (BVOL) ไม่มีผลต่อราคารัสนาธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ซึ่งโดยปกติมูลค่าการซื้อขายหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมจะมีความ สัมพันธ์กับราคารัสนาในทิศทางเดียวกัน เพราะว่าภาพรวมของมูลค่าการซื้อขายฯ ซึ่งแสดงให้เห็นว่านักลงทุนสนใจที่จะลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ทำให้มีความต้องการที่จะซื้อหุ้นมากขึ้น ส่งผลให้ราคาก็สูงขึ้นด้วย แต่เนื่องจากระยะเวลาที่ทำการศึกษาลดประกอบการธนาคารพาณิชย์ทั้งระบบ ในปี 2555 ขยายตัวดีเกินคาด แม้การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจจะได้รับผลกระทบจากการส่งออกที่ขยายตัวเพียงร้อยละ 3.2 จากปัญหาอุปทานชะงักงันในภาคการผลิต หลังเกิดมหาอุทกภัยในปลายปี 2554 และวิกฤตหนี้ในยุโรปที่ทวีความรุนแรง ตลอดจนการแข่งขันในระบบการเงินที่รุนแรงและเข้มข้นขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนไม่กล้าตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์มากนัก ซึ่งผลการศึกษาในครั้งนี้สอดคล้องกับผลการศึกษาของผกากรอง ทรัพย์ประดิษฐ์ (2551)

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะที่ได้จากการศึกษา

1. ดัชนีราคากลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์มีความสัมพันธ์กับราคารัสนาธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ ซึ่งนักลงทุนสามารถนำไปประกอบการพิจารณาการลงทุนในหุ้นของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) ได้ เนื่องจากเป็นดัชนีชี้วัดการลงทุนที่สำคัญของ ตลาดการลงทุนของสหรัฐอเมริกาซึ่งถือเป็นตลาดการลงทุนที่สำคัญของโลกและยังมีผลด้านจิตวิทยา ของนักลงทุน โดยทั่วไปอีกด้วย ส่วนปัจจัยด้านอื่นๆ ไม่มีความสัมพันธ์กับราคารัสนาธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เนื่องจากเกิดความผันผวนด้านเศรษฐกิจ และภาวะวิกฤตจากภัยธรรมชาติ ทำให้ผลการศึกษาไม่เป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้

2. การลงทุนในหลักทรัพย์เป็นการลงทุนที่มีความเสี่ยงสูง นักลงทุนจึงศึกษาข้อมูล เช่น ดัชนีราคาหุ้น ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ จำนวนหุ้นที่มีราคาปิดสูงขึ้น ลดลงหรือเท่าเดิม การพิจารณาคุณภาพหุ้น รายตัว เช่น ราคา (price) ราคาปิดต่อกำไรหุ้น (P/E Ratio) อัตราเงินปันผลตอบแทน (dividend yield) เพิ่มเติมก่อนการตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ยังควรวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจเพื่อพยากรณ์ทิศทางการขยายตัวของเศรษฐกิจเลือกอุตสาหกรรมที่คิดว่าจะมีส่วนร่วมรับในผลประโยชน์ อันเกิดจากการขยายตัวของเศรษฐกิจและชี้ให้เห็นถึงบริษัทที่ควรลงทุนและควรวิเคราะห์แนวโน้ม ภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยภายนอกประเทศ และปัจจัยด้านจิตวิทยาการลงทุนร่วมด้วย

3. จากการรวมตัวของประชาคมอาเซียน ในปี 2558 ประเทศสมาชิกได้ตกลงที่จะร่วมมือกันเพื่อสร้างความเข้มแข็งให้เกิดขึ้น หนึ่งในข้อตกลงดังกล่าว คือ ความร่วมมือด้านธุรกิจการเงิน ดังนั้น เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น นักลงทุนจึงควรให้ความสำคัญนโยบายควบคุมการเงินและการลงทุนของกลุ่มประเทศอาเซียน นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ รวมถึงกฎระเบียบอันจะถูกประกาศใช้เพื่อรองรับการเปลี่ยนแปลงเมื่อมีการเปิดประชาคมอาเซียนอย่างเป็นทางการในปี 2558

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

1. การศึกษาครั้งนี้ได้เลือกใช้ตัวแปร จากแนวคิดหลักการวิเคราะห์หลักทรัพย์ ทั้ง 4 ด้าน ได้แก่ 1) ภาวะเศรษฐกิจ คือ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝาก 2) การวิเคราะห์ภาวะตลาดหุ้น คือ ดัชนีราคาหุ้น กลุ่มอุตสาหกรรมดาวโจนส์ 3) การวิเคราะห์อุตสาหกรรม คือ มูลค่าการซื้อขายหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรม และ 4) การวิเคราะห์บริษัท คือ อัตราเงินปันผล ดังนั้น เพื่อให้ผลการศึกษาสละข้อข้อเท็จจริงมากยิ่งขึ้น ผู้ศึกษาจึงเสนอแนะให้ใช้ ตัวแปรอื่นๆ เช่น ดัชนีราคาผู้บริโภค SET 50 index ปริมาณการซื้อขายหุ้น P/E ratio มาประกอบการศึกษาในครั้งต่อไปด้วย

2. เนื่องจากการศึกษาในช่วงระยะเวลาสั้นๆ อาจทำให้วิกฤตการณ์ต่างๆ ทั้งทางด้านเศรษฐกิจ การเมือง ภัยพิบัติต่างๆ นั้น ส่งผลต่อการศึกษาเป็นอย่างมาก ดังนั้น เพื่อให้ผลการศึกษามีความถูกต้องแม่นยำและเกิดการปรับค่าของข้อมูลตามธรรมชาติ จึงควรเพิ่มระยะเวลาที่ทำการศึกษา หรือเพิ่มความถี่ของข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาให้มากยิ่งขึ้น

บรรณานุกรม

กุลนิดา สมใจวงศ์, อติคุณ เฉลิมพงศ์, กิตติ สุทธิธรรมศิลป์. (2555). *คอบขุดที่จะเป็นอุปสรรคสำคัญต่อการเติบโตของตลาดหุ้นไทยในระยะต่อไป*. เอกสารงานวิจัยฉบับที่ 6/2555. กรุงเทพฯ: สถาบันวิจัยเพื่อตลาดทุน.

- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2543). การลงทุน (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ม.ป.ป.). ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นเมื่อ 12 มีนาคม 2556, จาก <http://www.setsmart.com>.
- ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน). (2556). รายงานประจำปี 2555. กรุงเทพฯ: ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน).
- บัญชา ไตรวิทยาคุณ. (2532). เศรษฐศาสตร์มหภาค. เชียงใหม่: มหาวิทยาลัยแม่โจ้.
- ผกากรอง ทรัพย์ประดิษฐ์. (2551). การเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร. วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- พรชัย กิจสิริสินชัย. (2548). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาน้ำมันของธุรกิจน้ำมันในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- เพชร ชุมทรัพย์. (2554). หลักการลงทุน. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วเรศ อุปปาทิก. (2541). การเงิน การธนาคาร. กรุงเทพมหานคร: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- วาริธร ร่วมรักษ์. (2547). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สารนิพนธ์ เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.
- วิโรจน์ เดชะผล. (2552). ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- ศศิธร กาญจนประเสริฐ และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2555). การศึกษาเปรียบเทียบความเสี่ยงและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร โดยใช้แบบจำลอง CAPM. วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ, 2(4), 376-396.
- สกล ว่องมณฑลฤทธิ. (2543). ปัจจัยที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ในประเทศไทย กรณีศึกษาหลักทรัพย์ของธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน). วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- สิริเกียรติ รัชชานันติ และ รวี ลงกานี. (2550). สัญญาณเงินปันผลที่สมบูรณ์. วารสารบริหารธุรกิจ นิคม, เล่มที่ 2 (พฤษภาคม 2550), 104-119.
- สุภาว จุณพันธ์. (2531). การวิเคราะห์หลักทรัพย์. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- สุภาวดี พุ่มเรือง. (2547). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ เศรษฐศาสตร์การจัดการ. มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.

สุวพิชญ์ บรรลือฤทธิ์. (2554). ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.

สุวิมล สังขทัตพิมลสงข และ กิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2554). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ, 1(4), 74-94.

แสงจันทร์ ศรีประเสริฐ และอภิรักษ์ จันตะนี. (2543). เศรษฐศาสตร์การเงินการธนาคาร. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์พิทักษ์อักษร.