

ผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์

THE EFFECTS OF INTEREST RATE AND EXCHANGE RATE TOWARDS THE STOCK IN BANKING SECTORS

จีระวรรณ ชวระนอง

บทคัดย่อ

ในปัจจุบันการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์นั้นเป็นการตัดสินใจที่ผู้ลงทุนมุ่งหวังผลตอบแทนจากอัตราผลตอบแทนของการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ (Capital gain) และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล (Dividend yield) ซึ่งทั้ง 2 ส่วนถือเป็นปัจจัยสำคัญในการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุนสำหรับกลุ่มธนาคารพาณิชย์ถือเป็นกลุ่มธุรกิจหลักของระบบเศรษฐกิจในประเทศไทย เพราะในการดำเนินธุรกิจต่างๆ นั้น จำเป็นต้องมีแหล่งเงินทุนเพื่อใช้ในการจัดหาทุนเพื่อมาดำเนินธุรกิจ ธนาคารพาณิชย์ถือเป็นแหล่งจัดหาทุนที่ถือว่าใหญ่ที่สุดรวมถึงมีความหลากหลายสินทรัพย์และหนี้สินมากอีกด้วย และมีมูลค่าทางด้านตลาด (Market capitalization) สูงเป็นอันดับต้นๆ ในกลุ่มตลาดหลักทรัพย์ทั้งหมด ดังนั้นงานวิจัยนี้จึงมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และสามารถพยากรณ์อัตราผลตอบแทนหลักทรัพย์จากปัจจัยดังกล่าว โดยจะใช้ข้อมูลในอดีตย้อนหลังเป็นรายเดือน 60 ระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่เดือน มกราคม 2557 ถึง เดือนธันวาคม 2561 โดยจะแบ่งกลุ่มธนาคารออกเป็น 3 กลุ่ม คือ ธนาคารพาณิชย์ทั้งหมด ธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ และธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็ก โดยผู้วิจัยคาดว่านักลงทุนสามารถดูแลแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ และช่วยในการประเมินอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เพื่อสร้างอัตราผลตอบแทนตามที่คาดหวังจากการลงทุน

จากการวิจัยพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ทั้ง 3 กลุ่ม ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยนั้นส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กเพียงกลุ่มเดียว

คำสำคัญ: อัตราดอกเบี้ย, อัตราแลกเปลี่ยน, อัตราผลตอบแทนของราคาหุ้น

ABSTRACT

Nowadays, investment in the stock market is a decision which the investors look forward to return of the investment by the capital gain and dividend yield. Both of them are the important factors of the investors for the investment decisions. The banking sector is group core business of Thailand's economy because businesses require source of funds in order to raise the funds to conduct the business. The banking sector is the biggest source of fund including the varieties of assets and liabilities. Moreover, the market capitalization is high top of the total stock market. The purpose of this study were to find out the impacts of interest rate and exchange rate which affect the stock prices in the banking sectors and to forecast the return of an investment from those factors. The data was analyzed using the historical data by monthly for 60 months since January 2014 to December 2018. The banking sectors divided into 3 groups included all banks, large banks and small banks. The researcher expected that the investors could see the trends of return of the stock prices and estimate the return of stock prices to get expected return.

The findings revealed that the exchange rate affected to the return of stock in the 3 groups of banking sectors while the interest rate affected to the return of stock in a single small groups of banks.

Keywords: Interest rate, Exchange rate, Return of stock prices

บทนำ

“ธนาคารพาณิชย์” หรือ Commercial Bank ถือเป็นสถาบันการเงินที่มีบทบาทสำคัญต่อการระดมทุนและจัดสรรทรัพยากรในการระบบเศรษฐกิจ โดยทำหน้าที่เป็นแหล่งระดมเงินออมและแหล่งเงินให้กู้ที่ใหญ่และสำคัญที่สุดในระบบการเงิน

ในสภาวะเศรษฐกิจปัจจุบันการฝากเงินในธนาคารและรับดอกเบี้ยเป็นผลตอบแทน ดูเหมือนว่าจะไม่เป็นการลงทุนที่ได้รับผลตอบแทนที่ดีนัก เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ได้รับจากการฝากเงินกับสถาบันการเงินอยู่ในระดับต่ำและต่ำกว่าอัตราเงินเฟ้อ ทำให้อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริงติดลบที่ได้รับจากการลงทุน (Negative Real Interest Rate) หรือผู้ออมเงินมีอำนาจในการใช้จ่าย (Power of Purchase) ในอนาคตลดลง ดังนั้นนักลงทุนจึงมองหาแหล่งที่ได้รับผลตอบแทนมากกว่า เช่น การลงทุนในตราสารหนี้ และตราสารทุน เป็นต้น สำหรับผลตอบแทนที่นักลงทุนได้รับจากการลงทุนในตราสารทุนแตกต่างจากอัตราดอกเบี้ยจากการฝากเงินในสถาบันการเงิน มีดังนี้

- เงินปันผล (Dividend) คือ เงินส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานรายปีของกิจการ พิจารณาจัดสรรโดยที่ประชุมใหญ่ผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ ที่จัดให้มีขึ้นภายหลังจากรับรองงบดุลและงบการเงินของกิจการ
- กำไรส่วนเกินทุน (Capital Gain) คือ เงินได้ที่เกิดขึ้นจากผลต่างของราคาขายหลักทรัพย์ที่สูงกว่าราคาทุน

นอกจากนี้ถ้านักลงทุนนำเงินปันผลที่ได้ไปลงทุนต่อ (Reinvestment Return) เช่น นำไปฝากกับธนาคาร นักลงทุนก็จะได้รับดอกเบี้ยเงินฝากจากเงินปันผลที่ได้อีกต่อหนึ่ง (ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2555)

ดังนั้นจากผลตอบแทนที่ได้กล่าวมาข้างต้น จึงเป็นสาเหตุที่ทำให้หลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ได้รับความสนใจเป็นอย่างมากจากนักลงทุน เนื่องจากการขยายอิทธิพลและบทบาทของธนาคารพาณิชย์ต่อระบบเศรษฐกิจของประเทศไทยในช่วงหลายปีที่ผ่านมาทั้งในด้านการให้สินเชื่อ การเงินระหว่างประเทศ และการระดมทุนเงินออม ซึ่งทำให้ธนาคารพาณิชย์มีการขยายตัวในด้านทรัพย์สิน ผลการดำเนินงาน รวมถึงการจ่ายเงินปันผลให้แก่นักลงทุน เพื่อที่จะช่วยส่งเสริมธุรกิจธนาคารพาณิชย์มีความคล่องตัวในการพัฒนาไปสู่การแข่งขันอย่างเสรีทางการเงินได้นั้นจำเป็นต้องมีการเผยแพร่ข้อมูลและความรู้ที่เป็นประโยชน์ในการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ธนาคารพาณิชย์ให้กับนักลงทุน และสิ่งจูงใจที่ทำให้เกิดการลงทุนก็คือผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ (Stock Return) หมายถึงผลตอบแทนที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์และผลตอบแทนจากเงินปันผล ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์จึงเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุนอย่างยิ่ง อย่างไรก็ตาม เนื่องจากมีหลายปัจจัยที่อาจจะเป็นสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงผลตอบแทนจากการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ธนาคารพาณิชย์ ในการค้นคว้าอิสระครั้งนี้ จึงให้ความสนใจอยู่ 2 ปัจจัย คือ อัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน โดยการค้นคว้าอิสระในครั้งนี้มีความรู้ความเข้าใจถึงสาเหตุของการเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ธนาคารพาณิชย์ เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการกำหนดกลยุทธ์ทางการบริหารความเสี่ยง บริหารการลงทุน ให้แก่นักลงทุนและผู้ที่จะลงทุนในหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยสามารถพิจารณาได้จากอัตราผลตอบแทนของหุ้นธนาคารพาณิชย์ที่มีการเปลี่ยนแปลงไปตามการเคลื่อนไหวของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน หรือปัจจัยอื่นๆ นอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ต่อภาครัฐในการนำเอาข้อมูลการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่ส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นธนาคารพาณิชย์ไปใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายการดำเนินงาน เพื่อพัฒนาระบบการเงิน สถาบันการเงิน และเศรษฐกิจสังคมของประเทศต่อไป

วัตถุประสงค์ของงานวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์
2. เพื่อศึกษาการพยากรณ์อัตราผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์จากอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน

สมมติฐานของงานวิจัย

สำหรับกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์มีทั้งหมด 11 ธนาคาร สามารถแบ่งกลุ่มธนาคารออกเป็น 2 กลุ่มใหญ่ คือ ธนาคารที่มีขนาดใหญ่ และธนาคารที่มีขนาดเล็ก โดยแบ่งจากสินทรัพย์รวมของแต่ละธนาคาร โดยธนาคารที่มีขนาดใหญ่จะมีสินทรัพย์รวมในงบการเงินไตรมาส 3/2561 มากกว่า 1,000,000 ล้านบาท ขณะที่ธนาคารที่มีขนาดเล็กจะมีสินทรัพย์รวมน้อยกว่า 1,000,000 ล้านบาท ซึ่งสามารถเขียนสมมติฐานเกี่ยวกับอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนกับราคาได้ดังต่อไปนี้

1. สมมติฐานเกี่ยวกับอัตราดอกเบี้ย

สมมติฐานที่ 1 อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ทางลบ (-) กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 2 อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ทางลบ (-) กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 3 อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์ทางลบ (-) กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. สมมติฐานเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยน

สมมติฐานที่ 4 อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ทางบวก (+) กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 5 อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ทางบวก (+) กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

สมมติฐานที่ 6 อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนมีความสัมพันธ์ทางบวก (+) กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็กที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ขอบเขตงานวิจัย

งานวิจัยนี้จะศึกษาว่าอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และสามารถพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์จากปัจจัยดังกล่าว โดยจะใช้ข้อมูลในอดีตย้อนหลังเป็นรายเดือน 60 เดือน ซึ่งเป็นการค้นคว้าข้อมูลทางด้านทฤษฎี ตั้งแต่เดือน มกราคม 2557 ถึง เดือนธันวาคม 2561

ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

งานวิจัยนี้จัดทำขึ้นเพื่อศึกษาถึงผลกระทบและการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ จากอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน ดังนั้นสำหรับนักลงทุนสามารถนำทฤษฎีนี้ไปใช้ในการดูแลแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แต่ละตัวได้ และช่วยในการประมาณอัตราผลตอบแทนที่แท้จริงของหลักทรัพย์ เพื่อสร้างอัตราผลตอบแทนตามที่คาดหวังจากการลงทุนนอกจากนี้ยังเป็นประโยชน์ต่อภาครัฐบาลในการเอาข้อมูลในการวิจัยนี้มาใช้เป็นแนวทางในการกำหนดนโยบายการดำเนินงานเพื่อพัฒนาสถาบันการเงิน ระบบการเงิน และระบบเศรษฐกิจของประเทศต่อไป

การทบทวนวรรณกรรม

ผู้ทำวิจัยได้ค้นคว้าและศึกษาข้อมูลจากเอกสารและงานวิจัยต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนว่ามีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ไปในทิศทางใด เพื่อใช้เป็นแนวทางในการดูแลแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ รวมถึงใช้ในการประมาณอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ เพื่อสร้างอัตราผลตอบแทนตามที่คาดหวังของนักลงทุนดังนั้นเพื่อเป็นแนวทางในการศึกษาวิจัย ผู้ทำวิจัยได้นำเสนอการทบทวนวรรณกรรมตามหัวข้อ ดังนี้

1. แนวคิดและทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษา

1.1 แนวคิดทฤษฎีการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ (Stock valuation) หุ้นสามัญซึ่งถือเป็นสินทรัพย์ทางการเงินชนิดหนึ่งจึงต้องมีการประเมินมูลค่าของหุ้น ทำให้ผู้ที่สนใจหรือนักลงทุนจำเป็นจะต้องทำการประเมินมูลค่าของ

หุ้นเพื่อที่ว่านักลงทุนนั้นสามารถที่จะใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจที่จะลงทุนสำหรับหุ้นตัวนั้นได้อย่างถูกต้อง แนวคิดในการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ สามารถแบ่งออกเป็น 2 แนวคิดใหญ่ๆ คือ การประเมินจากมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกิจการ (Liquidation concept) และการประเมินจากผลประโยชน์ที่จะได้จากสินทรัพย์ที่กิจการมีอยู่ (Going concern concept) แต่เนื่องจากการประเมินตามหลัก Liquidation concept อาจไม่เหมาะสมมากนักเนื่องจากการมองจากสินทรัพย์ทางบัญชีเพียงด้านเดียวหรือช่วงเวลาเดียวของกิจการ อาจจะไม่สะท้อนถึงภาพรวมและทิศทางของกิจการทั้งหมด สำหรับการประเมินตามหลัก Going concern concept จะให้ความสำคัญในขนาดของกระแสเงินสดที่จะได้จากหุ้นแล้วคิดลดกลับมาถึงปัจจุบัน โดยวิธีประเมินราคาหุ้นตามหลักการนี้สามารถประเมินได้หลายวิธี เช่น วิธีคิดลดกระแสเงินสดจากเงินปันผล (Dividend discounted model, DDM) โดยหลักการของวิธีนี้ คือ การนำเงินปันผลที่นักลงทุนจะได้ในแต่ละงวดหรือแต่ละปีมาคิดลดกลับมาถึงปัจจุบันแล้วได้เป็นมูลค่าที่แท้จริงของหุ้นโดยอาจเขียนเป็นสมการได้ดังนี้

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+k)^t} + \frac{\text{Terminal value}_n}{(1+k)^n}$$

โดยที่ P_0 คือ ราคาที่แท้จริงของหุ้นสามัญ
 D_t คือ เงินปันผลในแต่ละปี
 k คือ อัตราคิดลดหรืออัตราผลตอบแทนที่นักลงทุนต้องการ
Terminal value คือ มูลค่าปัจจุบันของช่วงปีที่อัตราการเติบโตของกิจการคงที่
 n คือ จำนวนปีก่อนที่อัตราการเติบโตของกิจการจะคงที่

1.2 แนวคิดแบบจำลองการประเมินค่าสินทรัพย์หุ้น (Capital Asset Pricing Model: CAPM)

(อิทธิพัทธ์ วิจารณ์วุฒิคุณ ,2554) การประเมินค่าสินทรัพย์หุ้น (Capital Asset Pricing Model: CAPM) ใช้หาอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนควรจะได้รับจากการลงทุนในหลักทรัพย์หากอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนที่ผู้ลงทุนจริงต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะได้รับผลตอบแทนไม่คุ้มกับความเสี่ยงที่เกิดขึ้น ดังนั้นนักลงทุนไม่ควรลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนั้น ในทางกลับกันหากอัตราผลตอบแทนที่ได้รับจริงสูงกว่าอัตราผลตอบแทนที่ควรจะได้รับผู้ลงทุนก็ควรจะได้รับ ผู้ลงทุนก็ควรลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มนั้น

แบบจำลองที่ใช้ในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ที่นิยมใช้กันทั่วไปคือ Capital Asset Pricing Model: CAPM แบบจำลองซึ่งกล่าวถึงผลตอบแทนของหลักทรัพย์ทั้งหมด ว่าควรจะอยู่บนเส้น Security Market Line หรือ SML ซึ่งแสดงถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการ กับความเสี่ยงตามตลาด ที่วัดจากค่าเบต้า ซึ่งเป็นดัชนีชี้วัดความเสี่ยงที่เป็นระบบ หากความเสี่ยงมากขึ้น อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดหวังก็จะสูงขึ้นด้วยตามสมการดังนี้

$$E(r_1) = r_f + [E(r_m) - r_f]\beta_i$$

โดยที่

$E(r_1)$ คือ อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของหลักทรัพย์

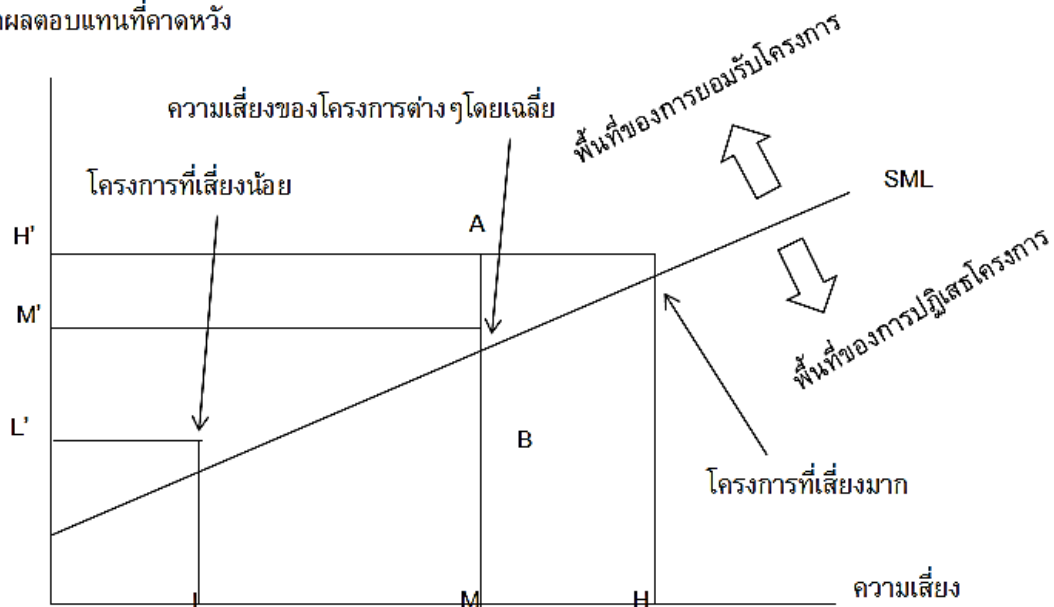
r_f คือ อัตราผลตอบแทนปราศจากความเสี่ยง

$E(r_m)$ คือ อัตราผลตอบแทนที่คาดหวังของกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด

β_i คือ ค่าเบต้าที่วัดความเสี่ยงตามตลาดของหลักทรัพย์ i

ภาพที่ 1.1: แสดงการประยุกต์ใช้เส้น SML ในการวิเคราะห์หีบประมาณลงทุน

อัตราผลตอบแทนที่คาดหวัง



ที่มา: ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2555). ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ (พิมพ์ครั้งที่ 14 ฉบับปรับปรุง). กรุงเทพฯ: บุญศิริการพิมพ์.

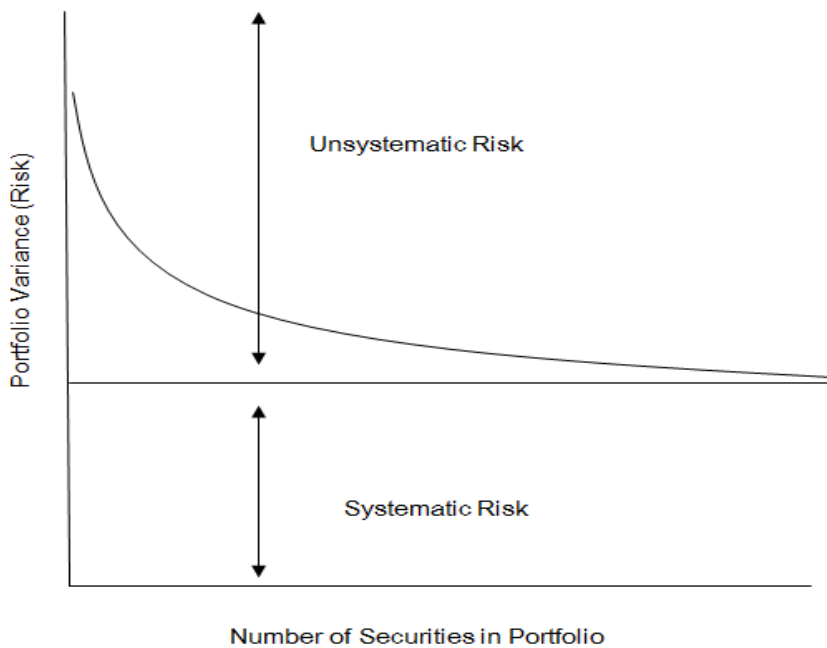
1.3 ทฤษฎีความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์

(ศรุตฯ โภควรรณกร, 2558) ความเสี่ยงจากการลงทุน (Investment Risk) หมายถึง ความไม่แน่นอนในการได้รับเงินคืนและได้รับผลตอบแทนจากการลงทุนตามที่คาดหวัง หรือโอกาสที่ราคาของหลักทรัพย์ที่ลงทุนเปลี่ยนแปลงและให้ผลลัพธ์จริงแตกต่างจากผลตอบแทนที่คาดหวัง ความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์ประกอบด้วย 2 ลักษณะ คือ

1.3.1 ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) คือ การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ ที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอกของธุรกิจ ไม่สามารถควบคุมได้ มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดทั้งหมด เมื่อเกิดขึ้นแล้วจะทำให้ราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไป เปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน

1.3.2 ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกิจการใดกิจการหนึ่ง หรืออุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบเป็นความเสี่ยงเฉพาะทางธุรกิจ (Business Risk)

ภาพที่ 1.2: แสดงความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk) และความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ (Unsystematic Risk) เมื่อมีการกระจายการลงทุน



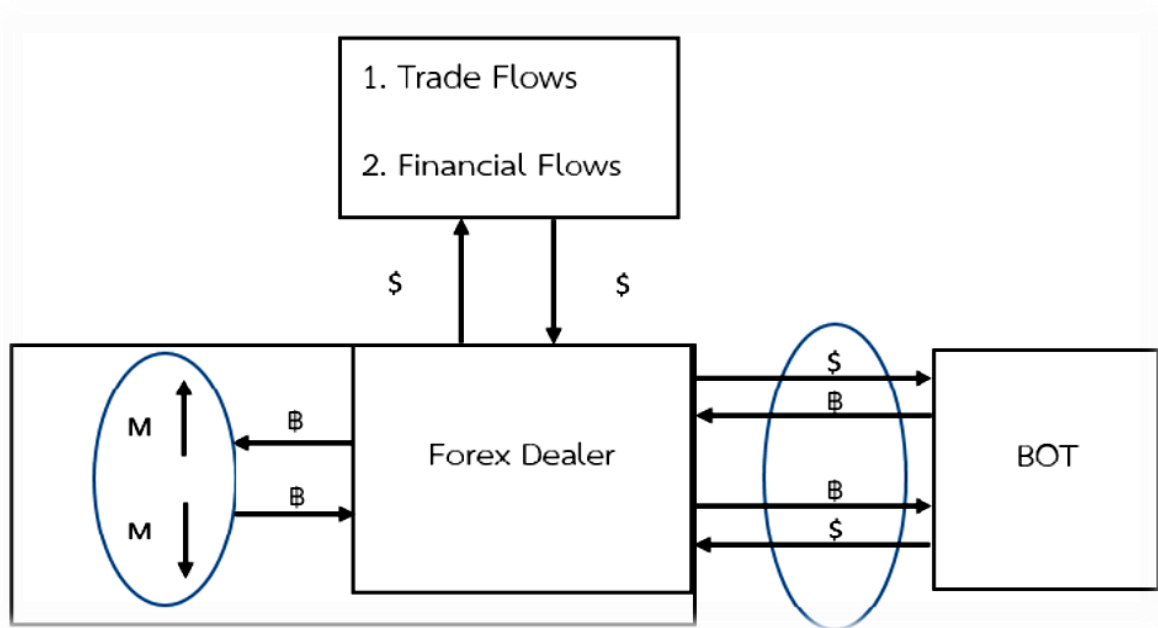
ที่มา: ศูนย์ส่งเสริมการพัฒนาความรู้ตลาดทุน. (2555). ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ (พิมพ์ครั้งที่ 14 ฉบับปรับปรุง). กรุงเทพฯ: บุญศิริการพิมพ์.

2. ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน

จากภาพที่ 1.3 จะเห็นได้ว่า มีความสัมพันธ์กันระหว่างอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน คือ ถ้าอัตราดอกเบี้ยของประเทศไทยมีการปรับตัวสูงขึ้นจะทำให้กระแสเงิน (Financial flows) จากต่างประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยต่ำกว่าไหลเข้ามาในประเทศไทยส่งผลทำให้ค่าเงินบาทแข็งตัว เนื่องจากเงินสกุลบาทเป็นที่ต้องการของชาวต่างชาติเป็นจำนวนมาก

ดังนั้นเพื่อเป็นการป้องกันไม่ให้เกิดค่าเงินบาทแข็งค่าเร็วเกินไปธนาคารแห่งประเทศไทยจึงต้องทำการรับซื้อเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐอเมริกาโดยแลกเปลี่ยนเป็นเงินบาทออกมาใช้ในระบบเศรษฐกิจจึงส่งผลทำให้ปริมาณเงินของสกุลบาทเพิ่มสูงขึ้นและปริมาณเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจมีจำนวนมากขึ้น แต่ในทิศทางตรงกันข้ามถ้าอัตราดอกเบี้ยของประเทศไทยมีการปรับตัวลดลงจะทำให้กระแสเงิน (Financial flows) ในประเทศไหลออกไปสู่ประเทศที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงกว่าส่งผลทำให้ค่าเงินบาทอ่อนค่าลง เนื่องจากเงินสกุลบาทไม่เป็นที่ต้องการของชาวต่างชาติ ดังนั้นเพื่อเป็นการป้องกันไม่ให้เกิดค่าเงินบาทอ่อนค่าลงเร็วเกินไปธนาคารแห่งประเทศไทยจึงจะต้องทำการรับซื้อเงินสกุลบาทโดยการแลกเปลี่ยนเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐอเมริกาที่มีอยู่ออกมาทำให้ปริมาณเงินของสกุลบาทลดลงและปริมาณเงินหมุนเวียนในระบบเศรษฐกิจลดน้อยลง เป็นการบ่งบอกถึงสภาวะชะลอตัวของระบบเศรษฐกิจในประเทศ

ภาพที่ 1.3: แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยกับอัตราแลกเปลี่ยน



ที่มา: “ข่าวเศรษฐกิจชีวิต : กนง.ขยับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก” : ไทยรัฐ. พุธที่ 13 มกราคม 2554

3. ภาพรวมหลักเกณฑ์การกำกับดูแลเงินกองทุนธนาคารพาณิชย์ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2556)

1. ระบบการเงิน

ในระบบเศรษฐกิจแบบเสรี ระบบการเงินเป็นกลไกสำคัญในการจัดสรรทรัพยากรระหว่างภาคเศรษฐกิจ จากผู้ที่มีเงินออมไปยังผู้ที่ต้องการเงินทุน ซึ่งจะก่อให้เกิดการผลิตและการจ้างงานอันเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญที่ทำให้ระบบเศรษฐกิจเจริญเติบโตและมีเสถียรภาพ หากระบบสถาบันการเงินมีประสิทธิภาพ จะช่วยส่งเสริมให้ระบบการเงินสามารถดำเนินการไปอย่างราบรื่น

2. ทิศทางการส่งผ่านเงินทุนในระบบการเงิน

ในระบบการเงิน การส่งผ่านเงินทุนจากผู้ออมเงินที่อาจจะไม่มีโอกาสการลงทุน หรือไม่มีความต้องการใช้เงินทุน ไปยังผู้กู้ยืมเงินที่เล็งเห็นโอกาสในการลงทุนหรือมีความต้องการใช้เงินทุนสามารถกระทำได้ใน 2 รูปแบบ ได้แก่ การระดมและจัดสรรเงินทุนโดยผ่านตัวกลางทางการเงิน (Indirect financing) และการระดมและจัดสรรเงินทุนโดยไม่ผ่านตัวกลางทางการเงิน (Direct financing)

3. องค์ประกอบของระบบการเงินในประเทศ มี 2 ส่วนหลักๆ คือสถาบันการเงินและตลาดเงิน

สถาบันการเงิน คือ ผู้รับความเสี่ยงในการปล่อยกู้ หรือลงทุนให้กับผู้ฝากเงินและมีภาระต้องคืนเงินตามเงื่อนไขที่กำหนด เช่นธนาคารพาณิชย์ บริษัทเงินทุน บริษัทประกันภัยชีวิต และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน (บลจ.) ฯลฯ

ตลาดการเงิน คือ ตลาดที่ทำหน้าที่เชื่อมโยงระหว่างผู้ที่มีเงินออมกับผู้ที่ต้องการเงินทุน ซึ่งเป็นการเปลี่ยนการออมไปเป็นการลงทุนผ่านระบบของการออกหลักทรัพย์ นอกจากนี้ตลาดการเงินยังทำหน้าที่ซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนเงินตราด้วย เช่น ตลาดตราสารหนี้และตลาดตราสารทุน และตลาดเงินและตลาดอัตราแลกเปลี่ยน ฯลฯ

4. ธนาคารพาณิชย์

สำหรับประเทศไทย ธุรกิจธนาคารพาณิชย์มีคำจำกัดความตามพระราชบัญญัติธุรกิจสถาบันการเงิน พ.ศ. 2551 กล่าวคือ “การประกอบธุรกิจรับฝากเงินหรือรับเงินจากประชาชนที่ต้องจ่ายคืนเมื่อทวงถาม หรือเมื่อสิ้นระยะเวลาอันกำหนดไว้ และใช้ประโยชน์จากเงินนั้นโดยวิธีหนึ่งวิธีใด เช่น ให้สินเชื่อ ชื้อตั๋วแลกเงินหรือตราสารเปลี่ยนมืออื่นใด ชื้อขายเงินปรีวรรตต่างประเทศ

ธนาคารพาณิชย์ดำเนินธุรกิจหลักที่มีความสำคัญต่อระบบการเงิน ได้แก่ การรับฝากกั๊ยมเงินจากประชาชน การให้กู้เงิน การลงทุน และการให้บริการทางการเงินอื่นๆ เป็นต้น

5. ความสำคัญของเสถียรภาพของธนาคารพาณิชย์

ธนาคารพาณิชย์มีบทบาทสำคัญในการทำให้ระบบการเงินและเศรษฐกิจสามารถดำรงอยู่ได้อย่างราบรื่นและต่อเนื่องรวมถึงเป็นช่องทางหลักในการส่งผ่านการดำเนินนโยบายการเงินของทางการ หากธนาคารพาณิชย์ขาดเสถียรภาพ ทั้งจากการได้รับผลขาดทุน หรือการมีเงินทุนหมุนเวียนไม่เพียงพอในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง อาจส่งผลกระทบต่อความเชื่อมั่นของประชาชนที่มีระบบการเงินและเศรษฐกิจโดยรวม

6. ความเสี่ยงที่สำคัญในการดำเนินธุรกิจของธนาคารพาณิชย์ มีความเสี่ยงที่สำคัญอาจได้แก่ ความเสี่ยงด้านเครดิต (Credit risk) ความเสี่ยงด้านตลาด (Market risk) ความเสี่ยงด้านการปฏิบัติการ (Operational risk) ความเสี่ยงด้านสภาพคล่อง (Liquidity risk) และความเสี่ยงด้านอื่นๆ เป็นต้น

งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Perera (2015) ซึ่งวิจัยเกี่ยวกับความสำคัญของอัตราดอกเบี้ยในการหาผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มธนาคารการเงินและบริษัทประกันในประเทศศรีลังกา ในช่วงเวลาตั้งแต่ปี 2002 ถึง 2004 โดยเก็บข้อมูลเป็นรายเดือน และใช้วิธีวิเคราะห์แบบถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (Multiple Regression Model) ผลการวิจัยพบว่า อัตราดอกเบี้ยมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นกลุ่มธนาคารการเงินและบริษัทประกันในทิศทางลบ

อิทธิพัทธ์ โรจนวุฒิจิตติคุณ (2554) ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวิเคราะห์ด้วยการสร้างสมการถดถอยพหุเชิงเส้น (Multiple Linear Regression) วิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) ในการประมาณรูปแบบสมการเพื่อหาความสัมพันธ์ของปัจจัยอิสระ 4 ตัวแปร ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง เงินปันผลเฉลี่ย และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติที่แท้จริง ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญคือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติที่แท้จริง ส่วนตัวแปรที่เหลือ คือ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง เงินปันผลเฉลี่ย ไม่มีนัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์

สุวิษญ์ บรรลือฤทธิ์ (2555) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลเป็นรายเดือนตั้งแต่เดือน มกราคม 2002 ถึง ธันวาคม 2011 ของธนาคาร 5 แห่ง ได้แก่ ธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา ธนาคารกสิกรไทย ธนาคารทหารไทย และธนาคารไทยพาณิชย์และเลือกวิเคราะห์ด้วยวิธีการทางเศรษฐมิติเพื่อสร้างสมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (Multiple Regression Model) จากผลการศึกษาพบว่า สำหรับธนาคารกสิกรไทยและธนาคารทหารไทยดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 3 เดือน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาปิดของหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในขณะที่อัตรา

แลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกามีความสัมพันธ์กับราคาปิดของหุ้นกลุ่มธนาคารพาณิชย์ไปในทิศทางเดียวกัน

รัชณู เหลี่ยมพิทักษ์ (2556) ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อราคาหุ้น ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) โดยใช้ข้อมูลทางเศรษฐกิจเป็นรายเดือนตั้งแต่เดือน มกราคม 2008 ถึง ธันวาคม 2012 และใช้แบบจำลองการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ(Multiple Regression Model)ในการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ จากการศึกษาพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกามีความสัมพันธ์ในทางลบกับราคาหุ้นธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) ในขณะที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำไม่ส่งผลต่อราคาหุ้น

ศรุตดา โภควรรณการ (2558) ได้ศึกษางานวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (M2) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (RP1 วัน) เงินลงทุนภาคเอกชน และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ซึ่งทำการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณโดยใช้ข้อมูลแบบอนุกรมเวลารายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2553 ถึงเดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2557 ผลการศึกษาพบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา

วิธีการดำเนินวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการดำเนินการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยเก็บข้อมูลในอดีตจากแหล่งข้อมูลประเภทสื่ออิเล็กทรอนิกส์จากอินเทอร์เน็ต โดยมีการกำหนดแนวทางหรือรูปแบบในการ ดำเนินการวิจัยเป็นขั้นตอนดังต่อไปนี้

1. ข้อมูลและแหล่งที่มาของข้อมูล

สำหรับข้อมูลงานวิจัยในครั้งนี้เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลแบบทุติยภูมิจากอินเทอร์เน็ตซึ่งจะประกอบด้วย อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกาซึ่งเป็นตัวแปรอิสระและมีแหล่งที่มาจากธนาคารแห่งประเทศไทย ส่วนอัตราผลตอบแทนของหุ้นคิดจากราคาปิดของหุ้นในเดือนปัจจุบันโดยเทียบกับราคาปิดของเดือนก่อนหน้าของธนาคารในกลุ่มธุรกิจการเงินซึ่งเป็นตัวแปรตามและมีแหล่งที่มาจกตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจะทำการเก็บรวบรวมข้อมูลเพื่อศึกษาวิจัยเป็นรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม 2554 ถึง เดือนธันวาคม 2561 เป็นระยะเวลา 60 เดือน

2. แบบจำลองที่ใช้ในการวิจัย

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยศึกษาผลกระทบจากตัวแปรอิสระ 2 ตัว คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยและอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน ส่วนตัวแปรตามคือ ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ดังนั้นจึงสามารถเขียนแบบจำลองที่ใช้ในการวิจัยได้ดังนี้

$$Return = \beta_0 + \beta_1 (\Delta Interest) + \beta_2 (\Delta Forex)$$

โดยที่ $Return$ คือ อัตราผลตอบแทนของหุ้นเป็นรายเดือน

β_0 คือ ค่าสัมประสิทธิ์คงที่

β_1 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ย

β_2 คือ ค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน

$\Delta Interest$ คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยเป็นรายเดือน

$\Delta Forex$ คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเป็นรายเดือน

สำหรับราคาหุ้นธนาคารจะเป็นค่าเฉลี่ยรายเดือนโดยนำราคาปิดในแต่ละวันที่ตลาดหลักทรัพย์เปิดทำการมาหาค่าเฉลี่ยรายเดือน จากนั้นจึงหาค่าอัตราผลตอบแทนของหุ้นแล้วจึงนำมาใช้วิเคราะห์ข้อมูล ในส่วนของอัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยจะเก็บข้อมูลจากอัตราดอกเบี้ยนโยบายของธนาคารแห่งประเทศไทยซึ่งประกาศออกมาเป็นรายเดือนและนำมาคำนวณหาอัตราการเปลี่ยนแปลง แล้วนำข้อมูลไปใช้วิเคราะห์ต่อไป ขณะที่อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนนั้นจะเป็นคำนวณเหมือนกับอัตราผลตอบแทนของราคาหุ้นธนาคารโดยมีแหล่งที่มาจากรายการแห่งประเทศไทย

3. สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

สำหรับการวิจัยในครั้งนี้เป็นการวิจัยในแบบเชิงปริมาณเพื่อทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระ 2 ตัว คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนกับราคาหุ้นในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ โดยใช้โปรแกรมคอมพิวเตอร์ ในการหาค่าทางสถิติของความสัมพันธ์ต่าง ๆ ในการวิเคราะห์แบบสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) ซึ่งสามารถพิจารณาถึงผลกระทบโดยพิจารณาความสัมพันธ์ของตัวแปรจากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient, r) โดยค่า r ที่คำนวณได้จะมีค่าอยู่ในช่วงตั้งแต่ -1 ถึง 1 จากค่าที่คำนวณได้สามารถวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของข้อมูลดังนี้

กรณีค่าที่ได้มีค่าเป็นลบ (-) แสดงว่าข้อมูลมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามหรือการที่ตัวแปรอิสระเพิ่มขึ้น (ลดลง) จะทำให้ตัวแปรตามลดลง (เพิ่มขึ้น)

กรณีค่าที่ได้มีค่าเป็นศูนย์ แสดงว่าข้อมูลทั้งสองชุดไม่มีความสัมพันธ์กันหรือการที่ตัวแปรอิสระเพิ่มขึ้น (ลดลง) ไม่ส่งผลให้ตัวแปรตามเกิดการเปลี่ยนแปลง

กรณีค่าที่ได้มีค่าเป็นบวก (+) แสดงว่าข้อมูลมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันหรือการที่ตัวแปรอิสระเพิ่มขึ้น (ลดลง) จะทำให้ตัวแปรตามเพิ่มขึ้น (ลดลง)

เมื่อทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรแล้วจะเข้าสู่การประมาณอัตราผลตอบแทนของราคาหุ้นจากอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทกับดอลลาร์สหรัฐอเมริกา โดยใช้โปรแกรมคอมพิวเตอร์ ในการหาค่าทางสถิติของความสัมพันธ์ต่าง ๆ ด้วยวิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression Model) เพื่อหาค่าสัมประสิทธิ์คงที่และสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระทั้ง 2 ตัว โดยที่ใช้วิธีการคัดเลือกตัวแปรเป็นแบบ Enter และทำการตรวจสอบลักษณะความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระเนื่องจากข้อมูลที่เก็บรวบรวมเป็นข้อมูลในรูปแบบอนุกรมเวลา (Time Series Data) โดยสิ่งที่ตรวจสอบคือ การมีความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระทั้งสอง (Multicollinearity) จากนั้นพิจารณาความเหมาะสมของสมการที่ได้ว่ามีความเหมาะสมในการใช้พยากรณ์ หรือประมาณอัตราผลตอบแทนของหุ้นราคาของหุ้นในกลุ่มธนาคาร ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) โดยดูจากค่าสัมประสิทธิ์การ

ตัดสินใจ (R-Square) สำหรับการตรวจสอบการมีความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระทั้งสอง (Multicollinearity) โดยใช้ค่า (Variance Inflation Factor: VIF) ที่เหมาะสมไม่ควรเกิน 4 หรือ 5 หากเกินแสดงว่าตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง หรือใช้ค่า Tolerance ในการทดสอบ ถ้าค่า Tolerance มีค่าต่ำกว่า 0.2 และค่า VIF มีค่าสูงหมายความว่าตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กันน้อยมาก

ผลการวิจัย

การศึกษาเรื่องผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ในครั้งนี้ผู้วิจัยได้มีการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามจากนั้นวิเคราะห์ผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ และผลการวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติโดยใช้วิธีวิเคราะห์ถดถอยเชิงเส้นแบบพหุคูณ (Multiple Linear Regression Model) เพื่อหาค่าสัมประสิทธิ์คงที่และสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระทั้ง 2 ตัว ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) เนื่องจากข้อมูลที่ศึกษาเป็นข้อมูลอนุกรมเวลา จึงทำการทดสอบความสัมพันธ์กันเองของตัวแปรอิสระทั้งหมด ด้วยสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient)

สรุปผลการวิจัย

สำหรับนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจในการลงทุนหน้าใหม่ในตราสารทุนกลุ่มธนาคารพาณิชย์นั้นจำเป็นต้องศึกษาข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนไม่ว่าจะเป็นข้อมูลภาวะเศรษฐกิจโดยรวม ภาวะอุตสาหกรรมของทางด้านการเงินการธนาคาร รวมถึงทฤษฎีต่างๆ ที่เกี่ยวข้องให้ละเอียดรอบคอบและมีความรู้ในเรื่องการลงทุนพอประมาณก่อนการตัดสินใจในการลงทุน เนื่องจากการลงทุนทุกครั้งมีความเสี่ยง นอกจากนี้ผู้วิจัยยังได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราแลกเปลี่ยนของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์เพิ่มเติมเพื่อเป็นตัวช่วยในการตัดสินใจในการลงทุนโดยทำการศึกษาจากข้อมูลจริงที่เกิดขึ้นในอดีต ซึ่งสามารถสรุปได้ดังต่อไปนี้

ตารางแสดงผลสรุปผลกระทบของอัตราแลกเปลี่ยนของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนของธนาคารในแต่ละกลุ่ม

ผลตอบแทน		อัตราดอกเบี้ย นโยบาย	อัตราแลกเปลี่ยนเงิน บาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ
ผลตอบแทนรวมธนาคารพาณิชย์ทุกธนาคาร	Coefficient	-118.1570	-46.7390
	Sig.	0.0000	0.0000
ผลตอบแทนรวมธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่	Coefficient	-1.5680	-29.3360
	Sig.	0.9480	0.0000
ผลตอบแทนรวมธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็ก	Coefficient	-116.5890	-17.4040
	Sig.	0.0000	0.0000

ข้อสรุปที่ 1 อัตราผลตอบแทนของหุ้นธนาคารพาณิชย์ทุกธนาคาร ได้รับผลกระทบทั้งจากอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน

ข้อสรุปที่ 2 อัตราผลตอบแทนของหุ้นธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ ได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนของอัตราแลกเปลี่ยนเท่านั้น

ข้อสรุปที่ 3 อัตราผลตอบแทนของหุ้นธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็ก ได้รับผลกระทบทั้งจากอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน

จากข้อสรุปทั้งหมดพบว่า ผลตอบแทนจากหุ้นของธนาคารพาณิชย์ทุกธนาคาร และธนาคารพาณิชย์ขนาดเล็ก ได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยน ในขณะที่ผลตอบแทนจากหุ้นของธนาคารพาณิชย์ขนาดใหญ่ได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนเพียงอัตราเดียวเท่านั้น

นอกจากนี้ ผลการศึกษาผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ได้สอดคล้องกับผลการศึกษาของ Perera (2015) ซึ่งวิจัยเกี่ยวกับความสำคัญของอัตราดอกเบี้ยในการหาผลตอบแทนของหุ้นในกลุ่มธนาคารการเงินและบริษัทประกันในประเทศศรีลังกา และสมชนก วันพฤตัส (2556) ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจและดัชนีหลักทรัพย์ของหมวดธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และรัชนู เหลี่ยมพิทักษ์ (2556) ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน) และศรุตดา โภควรรณนกร (2558) ได้ศึกษางานวิจัยเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะต่อนักลงทุนหรือผู้ที่สนใจจะลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ ควรที่จะให้ความสำคัญกับอัตราแลกเปลี่ยนเป็นพิเศษ เนื่องจากเป็นตัวแปรสำคัญที่กำหนดอัตราผลตอบแทนจากหุ้นในกลุ่มนี้ ดังนั้นเพื่อลดความเสี่ยงในการลงทุน นักลงทุนควรติดตามข้อมูลข่าวสารเกี่ยวกับแนวโน้มการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างใกล้ชิดเพื่อทำให้การลงทุนเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

2. ข้อเสนอแนะต่อบริษัท สำหรับบริษัทที่อยู่ในธุรกิจการเงินและการธนาคาร ควรให้ความสำคัญกับอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ อย่างใกล้ชิด เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ มีผลต่อต้นทุนการดำเนินงานกิจการของบริษัท ดังนั้น บริษัทที่จะควรกำหนดนโยบายเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินต่าง ๆ โดยเฉพาะสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา เพื่อป้องกันความเสี่ยงอันเกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศให้ชัดเจน

ข้อเสนอแนะการวิจัยในครั้งต่อไป

ในการทำการวิจัยในครั้งต่อไปควรเพิ่มปัจจัยที่นำมาศึกษาให้หลากหลายมากขึ้น เช่น อัตราเงินเฟ้อผลิตภัณฑ์มวลรวมของประเทศ (GDP) ผลประกอบการของแต่ละธนาคาร เป็นต้น เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการลงทุนของนักลงทุน และอาจขยายออกไปสู่กลุ่มย่อยการเงินและการลงทุน และธุรกิจประกันภัยที่จัดอยู่ในหมวดทางธุรกิจการเงินเหมือนกัน เนื่องจากมีธนาคารบางธนาคารที่มีหุ้นอยู่ในกลุ่มย่อยอื่นด้วยแต่ผลกระทบที่ได้รับอาจจะไม่เหมือนกัน

นอกจากนี้ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาในครั้งนี้มีเหตุการณ์ทางการเมืองเข้ามาเกี่ยวข้องอาจทำให้ผลวิจัยในครั้งนี้คาดเคลื่อนได้

กิตติกรรมประกาศ

สำหรับงานวิจัยฉบับนี้สามารถสำเร็จและลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์จาก รองศาสตราจารย์ ดร. เรืองรัก จำปาเงิน ที่เป็นอาจารย์ที่ปรึกษางานวิจัยซึ่งคอยให้คำแนะนำและคำปรึกษาต่างๆ ซึ่งเป็นประโยชน์อย่างยิ่งต่อการทำงานวิจัยในครั้งนี้

นอกจากนี้ ผู้วิจัยขอขอบพระคุณคณาจารย์ของมหาวิทยาลัยรามคำแหงทุกท่านที่ได้ให้ความรู้ต่างๆ ซึ่งทำให้ผู้วิจัยสามารถนำความรู้มาประยุกต์ใช้ในงานวิจัยฉบับนี้ และขอขอบคุณทุกท่านที่ใส่ใจและทุกความช่วยเหลือ จากทั้งครอบครัว และเพื่อนๆ ที่ส่งผลให้งานวิจัยฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

ผู้วิจัยหวังเป็นอย่างยิ่งว่างานวิจัยฉบับนี้จะเป็นประโยชน์ต่อนักลงทุน หรือผู้ที่สนใจนำข้อมูลไปใช้ต่อยอดหรืออ้างอิงในการศึกษาต่อไปในอนาคต หากงานวิจัยนี้มีข้อบกพร่องหรือผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยต้องขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

นางสาวจีระวรรณ ชาวระนอง

เอกสารอ้างอิง

การค้นคว้าอิสระ

- รัชну เหลี่ยมพิทักษ์. (2556). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อราคาหุ้นธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน).(การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยรามคำแหง, คณะบริหารธุรกิจ.
- ศรุตดา โภควรรณภกร. (2558). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ, หลักสูตรวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน.
- สุวิมล สังขทับทิม. (2554). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. รายงานการค้นคว้าอิสระ บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรังสิต.
- สุวิมล บรรลือฤทธิ์. (2555). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี, คณะบริหารธุรกิจ.
- สมชนก วันพฤหัส. (2556). ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับดัชนีหลักทรัพย์หมวดธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (การค้นคว้าอิสระปริญญาโทมหาบัณฑิต).มหาวิทยาลัยรังสิต, คณะบริหารธุรกิจ.
- อริพัทธ์ โรจนวุฒิจิตติคุณ. (2554). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดแห่งประเทศไทย.สารนิพนธ์เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศรีนครินทรวิโรฒ.

สื่ออิเล็กทรอนิกส์

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). งบการเงิน/ผลประกอบการไตรมาส 3/61 ของธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน). สืบค้นเมื่อวันที่ 4 มีนาคม 2562 จาก <http://www.set.or.th/set/companyhighlight.do?symbol=BAY&ssoPagelId=5&language=th&country=TH>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). งบการเงิน/ผลประกอบการไตรมาส 3/61 ของธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน). สืบค้นเมื่อวันที่ 4 มีนาคม 2562 จาก <http://www.set.or.th/set/companyhighlight.do?symbol=BBL&ssoPagelId=5&language=th&country=TH>

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2561). งบการเงิน/ผลประกอบการไตรมาส 3/61 ของธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน). สืบค้นเมื่อวันที่ 4 มีนาคม 2562 จาก <http://www.set.or.th/set/companyhighlight.do?symbol=KBANK&ssoPagelId=5&language=th&country=TH>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2561). อัตราดอกเบี้ยในตลาดเงิน. สืบค้นเมื่อวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2562 จาก <http://www2.bot.or.th/statistics/ReportPage.aspx?reportID=223>

ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2561). อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศย้อนหลัง. สืบค้นเมื่อวันที่ 9 กุมภาพันธ์ 2562 จาก https://www.bot.or.th/thai/_layouts/application/exchangerate/exchangerateago.aspx3

Articles

Kasman, S., Vardar, G., & Tunç, G. (2011). The impact of interest rate and exchangerate volatility on banks' stock returns and volatility: Evidence from Turkey. *Economic Modelling* 28, 1328-1334.

Perera, P. (2016, March). The Importance of Interest Rate in Determining Stock Returns of Banks Finance and Insurance Companies in Sri Lanka. *International Journal of Management and Commerce Innovations*, 3 (2), 451-454

Njeri, N. E. (2014). Effects of lending rates on share prices of commercial banks quoted in the nairobi securities exchange.

Electronic Media

Investing.(2018). Historical data of bank-of-ayudhya. Retrieved 4 April 2019 from <https://th.investing.com/equities/bank-of-ayudhy-historical-data>

Investing. (2018). Historical data of Bangkok bank. Retrieved 4 April 2019 from <https://www.investing.com/equities/bangkok-bank-historical-data>

Investing. (2018). Historical data of CIMB Thai Bank. Retrieved 4 April 2019 from <https://www.investing.com/equities/cimb-thai-bank-historical-data>