

ปัจจัยที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทย

Factors Affecting the Price of Gold Futures Contracts In the Thailand Futures Exchange.

นัชริน นาควิเวก

Nacharin Nakviveg.

บทคัดย่อ

การศึกษาในครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทย โดยเลือกปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าเพื่อใช้ในการศึกษา คือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET (CSET) ดัชนี SET50 (SET50) ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA (OIL) ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย (GOLD) อัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย (INR) และจำนวนสัญญาซื้อขายของสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าแต่ละสัญญา (VOL) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) แบบอนุกรมเวลารายวันตั้งแต่วันที่ 27 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2561 ถึงวันที่ 27 ธันวาคม พ.ศ. 2561 รวมทั้งสิ้น 193 ข้อมูล โดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares)

จากการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าทั้งสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 10 บาท และสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาท พบว่าดัชนี SET50 เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบที่สำคัญต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 และอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย และจำนวนสัญญาซื้อขายสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แต่ยังไม่สามารถอธิบายทิศทางความสัมพันธ์ได้อย่างชัดเจน ส่วนอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นปัจจัยที่ไม่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

คำสำคัญ : อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET, ดัชนี SET50, ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA, ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย, อัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย, จำนวนสัญญาซื้อขาย

ABSTRACT

The objective of this study is to determine the factors that affect the price of Gold futures contract in the Thailand Future Exchange. The influencing factors used in this study are Changing rate of SET Index, SET50 Index, Crude oil price in West Texas-USA market, Selling Price of gold bullion in Thailand, Policy interest rate announced by the Bank of Thailand and Volume of Gold Futures contracts. The study period includes the data from 27 February, 2018 until 27 December, 2018. Multiple Linear Regression is used with the significant level of 5%

The results of this study SET50 Index is a major factor affecting the price of Gold Futures contracts at a significant level of 5%. And Changing rate of SET Index, Crude oil price in West Texas-USA market, Selling Price of gold bullion in Thailand, and Volume of Gold Futures contracts Is a factor that affects the price of gold futures contracts at a significant level of 5% but cannot clearly explain the direction of the correlation. Policy interest rate announced by the Bank of Thailand is a factor that does not affect the gold futures contract price at the significant level 5%.

Keywords: Changing rate of SET Index, SET50 Index, Crude oil price in West Texas-USA market, Selling Price of gold bullion in Thailand, Policy interest rate announced by the Bank of Thailand and Volume of Gold Futures contracts.

ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

นับแต่อดีตกาลนานมาจนถึงปัจจุบัน มนุษย์ให้ความสำคัญกับทองคำว่าเป็นสิ่งที่มีค่า มีราคา โดยทองคำได้ถูกใช้เป็นสื่อกลางในการแลกเปลี่ยนมาแต่สมัยโบราณทั้งในดินแดนแถบตะวันออก และทางแถบตะวันตก การที่มนุษย์ยกย่องว่าทองคำเป็นเป็นสิ่งที่มีค่าเป็นเพราะคุณสมบัติของทองคำ ซึ่งเป็นสิ่งที่หาได้ยาก เป็นโลหะที่มีเนื้ออ่อนขึ้นรูปง่าย ไม่เป็นสนิมเหมือนอย่างเหล็ก ไม่มีน้ำหนักดั่งเงิน มีการเปลี่ยนแปลงทางกายภาพน้อย โดยทองคำแท้จะมีความแวววาวสดใสอยู่เสมอ ในสมัยโบราณการปลอมแปลงทองคำทำได้ยากจึงเป็นของที่มีมนุษย์ถือว่ามีค่ายิ่ง และจากคุณสมบัติเฉพาะตัวของทองคำจึงไม่มีแรชนิดใดที่เหมาะสมกับการนำมาทำเครื่องประดับเท่ากับทองคำ มนุษย์รู้จักทองคำมาตั้งแต่ประมาณ 5,000 ปี ถือเป็นเครื่องหมายแห่งความมั่งคั่งร่ำรวย สามารถนำมาทำเครื่องประดับ รวมถึงตกแต่งสถานที่สำคัญมาตั้งแต่สมัยโบราณ ผู้ที่มีความร่ำรวยมักสร้างสิ่งของเครื่องใช้ที่ทำจากทองคำ แม้แต่ในพระพุทธศาสนายังมีการนำทองคำมาหลอมเป็นพระพุทธรูป หรือสร้างเป็นเจดีย์เพื่อใช้สักการบูชา

จากคุณสมบัติที่กล่าวมาทั้งหมดของทองคำจึงทำให้ทองคำเป็นที่หมายปองของมนุษย์มาเป็นเวลานานนับพันปี เป็นวัตถุดิบที่สำคัญสำหรับวงการเครื่องประดับ อีกทั้งยังถูกนำมาใช้ในอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์และการสื่อสารโทรคมนาคม อาทิ

เช่น การเคลือบผิวเสาอากาศด้วยทองคำเพื่อการสื่อสารระยะไกล ถูกนำมาใช้กับอุตสาหกรรมอวกาศ อาทิเช่น ถูกนำมาใช้กับดาวเทียม ชุดอวกาศ และยานอวกาศ เพื่อป้องกันการแผ่รังสีของดวงอาทิตย์ ทางด้านการแพทย์ มีความเชื่อเกี่ยวกับการรักษาโรคด้วยทองคำมาตั้งแต่โบราณ แพทย์แผนโบราณจึงมีการนำทองคำผสมกับยาเพื่อใช้เป็นยาอายุวัฒนะช่วยให้มีชีวิตยืนยาว ช่วยป้องกันหลากหลายโรค ส่วนการแพทย์แผนปัจจุบันก็มีการทดลองใช้ทองคำเพื่อบำบัดโรคมะเร็ง มีการนำทองคำมาใช้ในการแผ่รังสีเพื่อต่อสู้กับโรคมะเร็ง การสอดทองคำใส่ในกล้ามเนื้อเพื่อให้มีกำลังต่อสู้กับความเจ็บป่วย ใช้เป็นตัวช่วยในการวิเคราะห์โรคเกี่ยวกับปอดและตับ ในทางทันตกรรม ทองคำถูกนำมาใช้โดยวิธีการบ่มแข็ง เพื่อไม่ให้ฟันพืชต่อร่างกาย ถูกนำมาใช้ในการอุดฟัน ครอบฟัน ทำฟันปลอม ใช้ในการจัดฟัน และตัดฟัน เป็นต้น แต่ที่มีความสำคัญอย่างชัดเจนคือทางด้านการเงิน โดยทองคำถูกนำมาตีมูลค่าสำหรับการแลกเปลี่ยนระหว่างประเทศ ใช้เป็นทุนสำรองเงินตราระหว่างประเทศเพื่อเพิ่มความมั่นคงทางเศรษฐกิจการคลัง นอกจากนี้บุคคลทั่วไปยังนิยมซื้อหาทองคำในรูปแบบต่าง ๆ ไว้เพื่อเป็นการป้องกันความเสี่ยงในการลงทุน ใช้ป้องกันความเสี่ยงจากมูลค่าของเงินตราที่ไม่แน่นอน เพราะเชื่อกันว่าทองคำนั้นมีคุณค่าในสายตามนุษย์อยู่เสมอ หากแต่ความต้องการในเงินตราแต่ละสกุลมีความผันผวนมากกว่า นอกจากนี้การถือครองทองคำยังอาจเป็นอีกวิธีหนึ่งเพื่อการเก็งกำไรได้อีกด้วย เพราะราคาทองคำในปัจจุบันไม่คงที่แน่นอนเปลี่ยนแปลงทุกวันตามแต่อุปสงค์และอุปทานของตลาด

การเก็งกำไรด้วยทองคำในปัจจุบันอาจไม่ค่อยเหมาะกับคนที่มีเงินไม่มาก เนื่องด้วยราคาทองคำในปัจจุบันพุ่งสูงขึ้น โดยราคาทองคำจะขายกันอยู่ในช่วง 18,000-20,000 บาท (ราคา ณ เดือนกุมภาพันธ์ พ.ศ. 2562) หากต้องการเก็งกำไรกับทองคำให้ได้เงินเป็นกอบเป็นกำอาจต้องใช้เงินในหลักแสนบาทขึ้นไปเพื่อซื้อทองคำมาเก็บไว้ ซึ่งวิธีการดังกล่าวนอกจากจะเกิดความเสี่ยงจากราคาของทองคำที่เปลี่ยนแปลงอยู่ตลอดเวลา ยังเกิดความเสี่ยงต่อการสูญหาย หรือการถูกโจรกรรมอีกด้วย ปัจจุบันการลงทุนในทองคำยังมีอีกรูปแบบหนึ่งนั่นก็คือ การลงทุนในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า โดยการลงทุนวิธีนี้เป็นที่นิยมในกลุ่มคนหลากหลายกลุ่ม ไม่ว่าจะเป็นผู้ที่ทำธุรกิจเกี่ยวกับเครื่องประดับ หรือผู้ที่ทำธุรกิจที่ต้องใช้ทองคำเป็นส่วนประกอบ การซื้อสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้านี้เพื่อเป็นการป้องกันราคาทองคำที่อาจพุ่งสูงขึ้น (เน้นในการใช้เพื่อป้องกันความเสี่ยง) ซึ่งการใช้สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าจะทำให้สามารถระบุต้นทุนที่แน่นอนได้ว่าเราจะซื้อทองคำมาได้ในราคาเท่าใด หรือแม้แต่ในกลุ่มผู้ลงทุนรายย่อยการเลือกลงทุนในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าก็เป็นอีกวิธีหนึ่งที่สามารถสร้างกำไรจากการเปลี่ยนแปลงของราคาทองคำ โดยลงทุนเพียงแต่เงินประกันขั้นต่ำ ก็สามารถสร้างกำไรได้มากกว่าการลงทุนซื้อทองคำจากร้านขายทองเสียอีก แต่จะเห็นได้ว่าราคาและมูลค่าการซื้อขายของสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในบริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีความผันผวนไม่คงที่ อันเนื่องมาจากปัจจัยต่าง ๆ ไม่ว่าจะเป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้งในหรือต่างประเทศ รวมไปถึงปัจจัยทางด้านการเมืองที่ล้วนแล้วแต่ส่งผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน เมื่อพิจารณาถึงความผันผวนดังกล่าวจะเห็นถึงช่องทางของการทำกำไร และจากความผันผวนที่ไม่คงที่หากผู้ลงทุนลงทุนโดยไม่มีความรู้พื้นฐานจะมีความเสี่ยงจากการลงทุนที่มากกว่าผู้ที่มีความรู้ โดยความรู้ที่ว่านี้รวมไปถึงความรู้เกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาของสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าด้วย

ดังนั้นนักลงทุนในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าจึงควรมีความรู้เกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาของสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าเพื่อใช้เป็นเครื่องมือที่ช่วยวิเคราะห์เพื่อการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้นการศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทย จะช่วยให้นักลงทุนสามารถให้นำหน้าจากความสำคัญของปัจจัยแต่ละตัวที่ส่งผลกระทบต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าได้อย่างเหมาะสม ช่วยให้สามารถ

เรียงลำดับความสำคัญของปัจจัยแต่ละตัวที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทย ซึ่งจะช่วยให้ให้นักลงทุนนำปัจจัยต่าง ๆ ที่ศึกษาไปใช้ประกอบในการตัดสินใจลงทุนต่อไป

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทย

ขอบเขตของการวิจัย

การศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทย โดยเก็บข้อมูลตัวแปรตาม (Dependent variable: Y) เป็นข้อมูลรายวันของราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 10 บาทจำนวน 3 สัญญา และข้อมูลรายวันของราคาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาทจำนวน 3 สัญญา รวมทั้งสิ้น 6 สัญญา ได้แก่ สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า GF10Q18 GF10V18 GF10Z18 GFQ18 GFV18 และ GFZ18

โดยเก็บข้อมูลราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้ารายวันจากบริษัท ตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ราคาปิด ตั้งแต่วันที่ 27 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2561 ถึง 27 ธันวาคม พ.ศ. 2561 และตัวแปรอิสระที่คาดว่าจะมีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET ดัชนี SET50 ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย และจำนวนสัญญาซื้อขายของสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าแต่ละสัญญา

วิธีการดำเนินการวิจัย

ประชากร

ประชากรของการวิจัยครั้งนี้ เป็นข้อมูลเชิงปริมาณของราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้ารวมทั้งหมด 6 สัญญา (ได้แก่ สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า GF10Q18 สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า GF10V18 สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า GF10Z18 สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า GFQ18 สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า GFV18 สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า GFZ18) อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET ดัชนี SET50 ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย และจำนวนสัญญาซื้อขายของสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าแยกตามสัญญา โดยใช้ข้อมูลรายวันเริ่มตั้งแต่วันที่ 27 กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2561 ถึงวันที่ 27 ธันวาคม พ.ศ. 2561

เครื่องมือที่ใช้ในการศึกษา

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาวิจัยสร้างจากความสัมพันธ์ของปัจจัยที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ด้วยวิธีการสร้างสมการเชิงเส้นตรงเชิงถดถอย (Multiple Linear Regression) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS) โดยมีแบบจำลองดังนี้

แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษาวิจัย

$$GFP = C + b_1CSET + b_2SET50 + b_3OIL + b_4GOLD + b_5INR + b_6VOL$$

โดยที่ GFP หมายถึง ราคาของสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า

C หมายถึง ค่าคงที่

B หมายถึง ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ

CSET หมายถึง อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

SET50 หมายถึง ดัชนีที่สะท้อนความเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยตามการจัดอันดับ 50 อันดับแรก

OIL หมายถึง ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas Intermediate ของประเทศสหรัฐอเมริกา

GOLD หมายถึง ราคาขายทองคำแท่ง ณ สิ้นสุดวัน ในประเทศไทย

INR หมายถึง อัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย

VOL หมายถึง จำนวนสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า

การวิเคราะห์ข้อมูล

ขั้นที่ 1 เก็บรวบรวมข้อมูลค่าตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม

ขั้นที่ 2 วิเคราะห์ข้อมูลตัวแปรเบื้องต้น เพื่อตรวจสอบประสิทธิภาพของตัวแปรสำหรับการวิจัย

ขั้นที่ 3 พิจารณาความสัมพันธ์ว่าตัวแปรใดบ้างที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตาม

ในการวิจัยครั้งนี้มีตัวแปรอิสระ 6 ตัวแปร โดยตัวแปรอิสระ X ต้องไม่มีความสัมพันธ์กันระหว่างตัวแปร กรณีตัวแปรอิสระ X มีความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรจะเรียกว่าเกิดปัญหา Multicollinearity

สำหรับการศึกษาในครั้งนี้ใช้การตรวจสอบโดยใช้วิธีวิเคราะห์ผลค่า Tolerance และวิเคราะห์ผลของค่า VIF หากผลที่ได้ของค่า Tolerance มีค่ามากกว่า 0.2 และผลที่ได้ของค่า VIF น้อยกว่า 10 แสดงว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity

ขั้นที่ 4 วิเคราะห์ความสัมพันธ์ Correlation

การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรในการศึกษานี้ค่าสหสัมพันธ์ที่ใช้คือ ความสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson Product Moment correlation (r)) ใช้เพื่อวัดความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่เป็นตัวแปรเชิงปริมาณ ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ r มีค่าอยู่ระหว่าง 0 ถึง ± 1 ค่า 0 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์ ค่า ± 1 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กันสูงสุดหรือสมบูรณ์ (Perfect Correlation) โดยเครื่องหมายบวก และลบ แสดงทิศทางของความสัมพันธ์ โดยเครื่องหมายบวก (+) แสดงว่าตัวแปรแปรผันไปในทิศทางเดียวกัน ส่วนเครื่องหมายลบ (-) แสดงว่าตัวแปรแปรผันไปในทิศทางตรงกันข้ามกัน

ขั้นที่ 5 การสร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ดังสมการ

$$Y = C + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6$$

ขั้นที่ 6 ใช้สถิติทดสอบ F เพื่อตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่าง Y กับ $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5, X_6$ โดยมีสมมติฐานดังนี้
สมมติฐานในการทดลอง

H_0 : ไม่มีตัวแปรอิสระใด ที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

H_1 : มีตัวแปรอิสระอย่างน้อย 1 ตัวแปร มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขาย
ล่วงหน้าแห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ 95%

ขั้นที่ 7 ทำการตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามกับตัวแปรอิสระครั้งละ 1 ตัวจำนวน 6 ครั้ง โดยใช้สถิติทดสอบ t
สมมติฐานในการทดลอง

H_0 : ตัวแปรตามไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวที่ $i; i = 1, 2, 3, \dots, 6$

H_1 : ตัวแปรตามมีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระตัวที่ i

ขั้นที่ 8 หาค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (R Square: R^2) ซึ่งหมายถึง สัดส่วนหรือร้อยละความผิดพลาดที่แบบจำลอง
สามารถอธิบายได้ โดย

ถ้า R^2 มีค่าใกล้ 1 แสดงว่าตัวแปรอิสระชุดนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามมาก

ถ้า R^2 มีค่าใกล้ 0 แสดงว่าตัวแปรอิสระชุดนั้นมีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามน้อย หรือไม่มีความสัมพันธ์เลย

ผลการวิจัย

สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 10 บาทที่สิ้นสุดในเดือนสิงหาคม พ.ศ. 2561 (GF10Q18)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามสร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$GFP1 = -272422.951 - 284.060CSET + 81.290SET50 + 134.405OIL + 10.333GOLD$$

$$(-13.420) \quad (-.726) \quad (9.551)^* \quad (2.158) \quad (14.939)^*$$

$$- 12551.985INR + 0.968VGF10Q18$$

$$(-1.949) \quad (13.188)^*$$

$$R^2 = .820$$

$$\text{Adjusted } R^2 = .814$$

$$F = 140.793$$

ผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 6 ตัวแปร ร่วมกันอธิบายปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าได้ร้อยละ 81.4 โดยพบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยคือ ดัชนี SET50 ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย และจำนวนสัญญาซื้อขาย อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนอัตราค่าการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA และอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยมากที่สุดคือ ดัชนี SET50 ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย และจำนวนสัญญาซื้อขาย ตามลำดับ

สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 10 บาทที่สิ้นสุดในเดือนตุลาคม พ.ศ. 2561 (GF10V18)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามสร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$GFP2 = -27315.189 + 27.439CSET - 66.039SET50 + 995.013OIL + 1.421GOLD$$

$$(-.972) \quad (.055) \quad (-6.388)^* \quad (10.925)^* \quad (1.304)$$

$$+ 12346.894INR + 0.637VGF10V18$$

$$(1.494) \quad (4.242)^*$$

$$R2 = .692$$

$$\text{Adjusted } R2 = .682$$

$$F = 69.557$$

ผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 6 ตัวแปร ร่วมกันอธิบายปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าได้ร้อยละ 68.2 โดยพบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยคือ ดัชนี SET50 ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA และจำนวนสัญญาซื้อขาย อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนอัตราค่าการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย และอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยมากที่สุดคือ ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA ดัชนี SET50 และจำนวนสัญญาซื้อขาย ตามลำดับ

สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 10 บาทที่สิ้นสุดในเดือนธันวาคม พ.ศ. 2561 (GF10Z18)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามสร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$GFP3 = 320779.942 + 1352.138CSET - 109.647SET50 + 87.584OIL - 10.972GOLD$$

$$(13.840) \quad (3.519) \quad (-12.964)^* \quad (1.469) \quad (-14.378)^*$$

$$+ 12720.897\text{INR} + 0.376\text{VGF10Z18}$$

$$(2.015) \quad (3.548)^*$$

$$R^2 = .821 \quad \text{Adjusted } R^2 = .815 \quad F = 142.338$$

ผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 6 ตัวแปร ร่วมกันอธิบายปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าได้ร้อยละ 81.5 โดยพบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยคือ ดัชนี SET50 ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย และจำนวนสัญญาซื้อขาย อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนอัตราการเปลี่ยนของของดัชนี SET ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA และอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยมากที่สุดคือ ดัชนี SET50 ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย และจำนวนสัญญาซื้อขาย ตามลำดับ

สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาทที่สิ้นสุดในเดือนสิงหาคม พ.ศ. 2561 (GFQ18)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามสร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$\text{GFP4} = -301165.438 - 109.475\text{CSET} + 61.009\text{SET50} + 263.059\text{OIL} + 12.736\text{GOLD}$$

$$(-13.518) \quad (-.254) \quad (6.786)^* \quad (3.959)^* \quad (17.779)^*$$

$$- 13765.626 \text{INR} + 13.744\text{VGFQ18}$$

$$(-1.94) \quad (10.491)^*$$

$$R^2 = .781 \quad \text{Adjusted } R^2 = .774 \quad F = 110.298$$

ผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 6 ตัวแปร ร่วมกันอธิบายปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าได้ร้อยละ 77.4 โดยพบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยคือ ดัชนี SET50 ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย และจำนวนสัญญาซื้อขาย อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนอัตราการเปลี่ยนของของดัชนี SET และอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยมากที่สุดคือ ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA ดัชนี SET50 จำนวนสัญญาซื้อขาย และราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย ตามลำดับ

สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาทที่สิ้นสุดในเดือนตุลาคม พ.ศ. 2561 (GFV18)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามสร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$GFP5 = -5091.550 + 90.866CSET - 69.796SET50 + 1117.034OIL - 0.089GOLD$$

$$(-0.182) \quad (0.178) \quad (-6.626)^* \quad (13.225)^* \quad (-0.089)$$

$$+ 15181.114 \text{ INR} + 6.903VGFV18$$

$$(1.801) \quad (2.793)$$

$$R2 = .676$$

$$\text{Adjusted } R2 = .665$$

$$F = 64.562$$

ผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 6 ตัวแปร ร่วมกันอธิบายปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าได้ร้อยละ 66.5 โดยพบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยคือ ดัชนี SET50 และราคาน้ำมันตลาด West Texas-USA อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET ราคาขายทองคำแห่งประเทศไทย อัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย และจำนวนสัญญา ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยมากที่สุดคือ ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA และดัชนี SET50 ตามลำดับ

สัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาทที่สิ้นสุดในเดือนธันวาคม พ.ศ. 2561 (GFZ18)

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตามสร้างสมการแสดงความสัมพันธ์ได้ดังนี้

$$GFP6 = 342665.554 + 1466.416CSET - 116.820ET50 + 57.953OIL - 11.588GOLD$$

$$(15.721) \quad (3.781)^* \quad (-14.369)^* \quad (.975) \quad (-15.717)^*$$

$$+ 13141.212\text{INR} + 4.771VGFZ18$$

$$(2.044) \quad (2.499)$$

$$R2 = .815$$

$$\text{Adjusted } R2 = .809$$

$$F = 136.759$$

ผลการวิเคราะห์พบว่า ตัวแปรอิสระทั้ง 6 ตัวแปร ร่วมกันอธิบายปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าได้ร้อยละ 80.9 โดยพบว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยคือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET ดัชนี SET50 และราคาขายทองคำแห่งประเทศไทย อย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ส่วนราคาน้ำมันตลาด West Texas-USA อัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศธนาคารแห่งประเทศไทย และจำนวนสัญญา ไม่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนตัวแปรอิสระที่ส่งผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าในตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้าแห่งประเทศไทยมากที่สุดคือ อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET ดัชนี SET50 และราคาขายทองคำแห่งประเทศไทย ตามลำดับ

สรุปผลการวิจัย

ตารางที่ 1

สรุปค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 10 บาท

ตัวแปร	GF10Q18		GF10V18		GF10Z18	
	สัมประสิทธิ์	สมมติฐาน	สัมประสิทธิ์	สมมติฐาน	สัมประสิทธิ์	สมมติฐาน
อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี						
SET	-284.06	-	27.439	-	1352.138	-
ดัชนี SET50	81.29*	-	-66.039*	/	-109.647*	/
ราคาน้ำมันดิบตลาด WTI	134.405	-	995.013*	/	87.584	-
ราคาขายทองคำแท่งในประเทศ						
ไทย	10.33*	/	1.421	-	-10.972*	-
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	-12551.985	-	12346.894	-	12720.897	-
จำนวนสัญญา	0.968*	/	0.637*	/	0.376*	/

หมายเหตุ

* หมายถึง ระดับนัยสำคัญที่ 95%

/ หมายถึง ความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้ามกับสมมติฐานที่ตั้งไว้

จากตารางที่ 1 พบว่า ดัชนี SET50 และจำนวนสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 10 บาททั้ง 3 สัญญาคือ GF10Q18 GF10V18 และ GF10Z18 ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 10 บาท 1 สัญญาคือ GF10V18 และราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทยเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 10 บาท 2 สัญญาคือ GF10Q18 และ GF10Z18 และอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นปัจจัยที่ไม่มีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

จากข้อสรุปผลดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าดัชนี SET50 และจำนวนสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าเป็นตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า แต่ยังไม่สามารถยืนยันทิศทางความสัมพันธ์ของราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้ากับดัชนี SET50 ได้ แต่สามารถยืนยันได้ว่าราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 10 บาทมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับจำนวนสัญญาซื้อขายซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ในเบื้องต้น

ตารางที่ 2

สรุปค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาท

ตัวแปร	GFQ18		GFV18		GFZ18	
	สัมประสิทธิ์	สมมติฐาน	สัมประสิทธิ์	สมมติฐาน	สัมประสิทธิ์	สมมติฐาน
อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี						
SET	-109.475	-	90.866	-	1466.416*	-
ดัชนี SET50	61.009*	-	-69.796*	/	-116.82*	/
ราคาน้ำมันดิบตลาด WTI	263.059*	/	1117.034*	/	57.953	-
ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย						
ไทย	12.736	-	-0.089	-	-11.588*	-
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	-13765.626	-	15181.114	-	13141.212	-
จำนวนสัญญา	13.744*	/	6.903	-	4.771	-

จากตารางที่ 2 พบว่า ดัชนี SET50 เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาท ทั้ง 3 สัญญาคือ GF10Q18 GF10V18 และ GF10Z18 ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาท 2 สัญญาคือ GFQ18 และ GFV18 อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET เป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาท 1 สัญญาคือ GFZ18 ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทยเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาท 1 สัญญาคือ GFZ18 จำนวนสัญญาซื้อขายเป็นปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาท 1 สัญญาคือ GFQ18 และอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นปัจจัยที่ไม่มีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 จากข้อสรุปผลดังกล่าวแสดงให้เห็นว่าดัชนี SET50 เป็นตัวแปรที่มีผลกระทบที่สำคัญต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาท แต่ยังไม่สามารถยืนยันทิศทางของความสัมพันธ์ได้

และจากการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าทั้งสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 10 บาท และสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า 50 บาท พบว่าดัชนี SET50 เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 และอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย และจำนวนสัญญาซื้อขายสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 แต่ยังไม่สามารถอธิบายทิศทางความสัมพันธ์ได้อย่างชัดเจน ส่วนอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นปัจจัยที่ไม่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

อภิปรายผล

1. อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนี SET50 (CSET) ค่าตัวแปรที่ได้แสดงถึงความสัมพันธ์ของอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า โดยจาก 6 สัญญาที่นำข้อมูลมาวิเคราะห์ มีเพียง 1 สัญญาที่แสดงถึงความสัมพันธ์ของตัวแปรที่มีนัยสำคัญทางสถิติ อาจกล่าวได้ว่า อัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าได้อย่างมีนัยสำคัญ

ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากความแตกต่างระหว่างต้นทุนงบประมาณที่ใช้ในการซื้อขายสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าและทองคำแท่งที่แตกต่างกัน ซึ่งการศึกษาในอดีตที่ผ่านมาจะเห็นว่านักลงทุนนิยมลงทุนในหุ้นและทองคำเพื่อกระจายความเสี่ยง เมื่อดัชนีหุ้นตกนักลงทุนก็มักนิยมมาซื้อทองคำเพื่อกระจายความเสี่ยง ดังนั้นอัตราผลตอบแทนของทองคำกับอัตราผลตอบแทนของดัชนีหุ้นจึงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม เพราะทองคำเป็นหลักทรัพย์หนึ่งที่นักลงทุนถือไว้เพื่อกระจายความเสี่ยงตามทฤษฎีการจัดการพอร์ตโฟลิโอเพื่อการลงทุน แต่เมื่อพิจารณาการลงทุนในสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าส่วนใหญ่แล้วนักลงทุนลงทุนเพื่อต้องการผลตอบแทนมากกว่าเพื่อการป้องกันความเสี่ยงจึงไม่ปฏิบัติตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ในเบื้องต้น

2. ดัชนี SET50 (SET50) ค่าตัวแปรที่ได้แสดงถึงความสัมพันธ์ของดัชนีราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีเงื่อนไขผ่านเกณฑ์การจัดอันดับ 50 อันดับแรกที่มีความสัมพันธ์กับราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า โดยแสดงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทั้ง 6 สัญญาที่นำข้อมูลมาวิเคราะห์ อาจกล่าวได้ว่าดัชนี SET50 เป็นปัจจัยที่มีผลกระทบสำคัญต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า โดย 4 สัญญาเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่ามีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้าม

3. ราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA (OIL) ค่าตัวแปรที่ได้แสดงถึงความสัมพันธ์ของราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA ว่ามีความสัมพันธ์กับราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าโดยแสดงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ 3 สัญญา จากทั้งหมด 6 สัญญาที่นำข้อมูลมาวิเคราะห์ อาจกล่าวได้ว่าราคาน้ำมันดิบตลาด West Texas-USA เป็นปัจจัยที่มีผลต่อสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า แต่ยังไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าได้อย่างมีนัยสำคัญ

ทั้งนี้อาจเนื่องมาจากทฤษฎีอุปสงค์อุปทาน เพราะราคาน้ำมันดิบขึ้นอยู่กับปัจจัยเรื่องอุปทานเป็นสำคัญ ดังนั้นการพิจารณาความสัมพันธ์ราคาน้ำมันดิบจึงไม่อาจสะท้อนความสัมพันธ์ต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าได้โดยชัดเจน

4. ราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย (GOLD) ค่าตัวแปรที่ได้แสดงถึงความสัมพันธ์ของราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทยว่ามีความสัมพันธ์กับราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า โดยแสดงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ 4 สัญญา จากทั้งหมด 6 สัญญาที่นำข้อมูลมาวิเคราะห์ อาจกล่าวได้ว่าราคาขายทองคำแท่งในประเทศไทย เป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า แต่ยังไม่สามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงของสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าได้อย่างมีนัยสำคัญ

5. อัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทย (INR) ค่าตัวแปรที่ได้ไม่แสดงถึงความสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทยว่ามีความสัมพันธ์กับราคาสัญญาซื้อขายทองคำ

ล่วงหน้า โดยไม่แสดงค่าความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญทั้ง 6 สัญญาที่นำข้อมูลมาวิเคราะห์ อาจกล่าวได้ว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายตามประกาศของธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นปัจจัยที่ไม่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า

สอดคล้องกับงานวิจัยของ ฌนาสอัญญ์ พิบูลย์พาณิชย์การ (2558) ที่ได้ทำการศึกษาค่าการวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำในประเทศไทย ผลการวิจัยพบว่า ราคาทองคำแท่งในประเทศไทยมีความสัมพันธ์กับราคาทองคำตลาดโลก Spot Gold อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ และดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศไทย แต่ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราดอกเบี้ยนโยบายธนาคารแห่งประเทศไทย และงานวิจัยของขวัญใจ จันทร์สุวรรณ (2553) ที่ได้ทำการศึกษาเรื่องปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำในประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาทองคำในประเทศไทยได้แก่ ราคาทองคำจากต่างประเทศ และผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ปัจจัยที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาทองคำในประเทศไทย คือ อัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐฯ ส่วนอัตราดอกเบี้ยไม่มีความสัมพันธ์กับราคาทองคำในประเทศไทย

6. จำนวนสัญญาซื้อขายของสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า (V(ซื้อสัญญา) ค่าตัวแปรที่ได้แสดงถึงความสัมพันธ์ของจำนวนสัญญาซื้อขายว่ามีความสัมพันธ์กับราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าโดยแสดงความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญ 4 สัญญาจากทั้งหมด 6 สัญญาที่นำข้อมูลมาวิเคราะห์ อาจกล่าวได้ว่าจำนวนสัญญาซื้อขายเป็นปัจจัยที่มีผลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า โดย 4 สัญญาเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้ สำเร็จได้ด้วยความกรุณาจาก รองศาสตราจารย์เริงรัก จำปาเงิน อาจารย์ที่ปรึกษา วิชาการศึกษาค้นคว้าอิสระ ที่ได้เสียสละเวลาเพื่อให้คำปรึกษา ชี้แนะแนวทาง ตรวจสอบแก้ไขเนื้อหา ตลอดจนให้ข้อคิดเห็นที่เป็นประโยชน์ในการศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้ ทำให้รายงานการค้นคว้าอิสระมีความสมบูรณ์ครบถ้วน นอกจากนี้ข้าพเจ้า ขอขอบพระคุณคณาจารย์มหาวิทยาลัยรามคำแหงทุกท่านที่ได้ถ่ายทอดวิชาความรู้ในด้านต่าง ๆ ซึ่งข้าพเจ้าได้ประมวลความรู้ดังกล่าวมาประยุกต์ใช้ในการศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้

ขอขอบคุณบิดา-มารดา และครอบครัวของข้าพเจ้าที่คอยเป็นกำลังใจตลอดมา ขอขอบคุณเจ้าหน้าที่บัณฑิตวิทยาลัยที่ให้ความช่วยเหลือตลอดเวลาที่ได้ศึกษาอยู่ ตลอดจน เพื่อน ๆ MBA ภาคปฎิรู้น 21 และภาคพิเศษรุ่น 26 ทุกท่านที่ให้ความช่วยเหลือกันมาตลอดระยะเวลาที่ทำการศึกษาระดับปริญญาโทนี้

และหวังเป็นอย่างยิ่งว่ารายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระครั้งนี้ จะเป็นประโยชน์ต่อผู้ทำการศึกษาค้นคว้าอิสระและการวิจัยต่อไป หากการศึกษาค้นคว้าอิสระฉบับนี้มีคุณประโยชน์ต่อผู้อ่าน ผู้ศึกษาขอมอบเป็นเครื่องบูชาพระคุณบิดา มารดา ครู อาจารย์ และผู้มีพระคุณทุกท่านด้วยความเคารพ

นัชริน นาควิเวก

บรรณานุกรม

- ขวัญใจ จันทร์สุวรรณ. (2553). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาทองคำในประเทศไทย. สารนิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยรามคำแหง.
- เขาวรี เวียงธรรม และ ธฤตพน อุ่สวัสดิ์. (2558). การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาทองคำแห่งประเทศไทย. กลุ่มวิชาการเงิน, คณะบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- ณาสีอัญญา พิบูลย์พาณิชย์การ. (2558). การวิเคราะห์ปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำแห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระ วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ทิพาภรณ์ โลกาพัฒนา. (2539). การซื้อขายสินค้าในตลาดล่วงหน้า. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2562). อัตราดอกเบี้ยนโยบายย้อนหลัง. สืบค้นเมื่อวันที่ 5 มีนาคม 2562, จาก <http://www2.bot.or.th/statistics/BOTWEBSTAT.aspx?reportID=223&language=TH>
- นลิน ชูโชคเทียนกุล. (2555). การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างราคาทองคำและปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคของประเทศไทยในกลุ่มอาเซียน. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- บริษัท สัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน). (2562). Gold Futures. สืบค้นเมื่อวันที่ 20 มีนาคม 2562, จาก <https://www.tfex.co.th/th/products/gold-spec.html>
- บริษัท สัญญาซื้อขายล่วงหน้า (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน). (2562). ภาพรวมตลาดสัญญาซื้อขายล่วงหน้า. สืบค้นเมื่อวันที่ 20 มีนาคม 2562, จาก <https://www.tfex.co.th/th/about/glance.html>
- ปรียวิศว์ ทองศรีสุนทร. (2553). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาของสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเอง บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- เพ็ญผกา เสถียรมาศ. (2555). การลงทุนทองคำในประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาวิชาบริหารธุรกิจ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- ภูมิจาน รังคกุลนุวัฒน์ และจตุพร คงขาว. (2553). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำแห่งประเทศไทย. วารสารเศรษฐศาสตร์ มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.
- ราคาทองคำวันนี้. (2562). ราคาทองคำย้อนหลังปี 2561. สืบค้นเมื่อวันที่ 1 มีนาคม 2562, จาก <http://ทองคำราคา.com/ราคาทองย้อนหลังปี-2561/>
- วันวิสาข์ ไชยฤทธิ์. (2557). การวิเคราะห์ประสิทธิภาพตลาดสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าของประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาเศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์ธุรกิจบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยขอนแก่น.

สมาคมค้าทองคำ. (2562). คุณสมบัติและประโยชน์ของทองคำ. สืบค้นเมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2562, จาก <https://www.goldtraders.or.th/PageView.aspx?page=5>

สุทธิดา พวงพิกุล. (2553). การป้องกันความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงราคาทองคำโดยใช้ Gold Futures. การศึกษาอิสระ
ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต(การบริหารการเงิน) คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

สุวรรณวีร์ เทียนประเสริฐ. (2557). ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้า ในตลาดตรา สารอนุพันธ์.
วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สาขาบริหารธุรกิจ คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.

อัศวราภักดิ์ ประภาพักตร์. (2555). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาทองคำในประเทศไทยก่อนและหลังวิกฤตเศรษฐกิจของประเทศ
สหรัฐอเมริกา. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยเชียงใหม่.

อุกฤษ เชื้อตราพระ. (2558). ปัจจัยที่มีผลต่อปริมาณการซื้อขายสุทธิของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
การค้นคว้าอิสระวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

โอภาส ชาญพงศ์พิสุทธิ. (2555). สหสัมพันธ์ระหว่างราคาซื้อขายทันทีและราคาซื้อขายล่วงหน้าของทองคำ. วิทยานิพนธ์
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาคณิตศาสตร์ประยุกต์และวิทยาการคณนา คณะวิทยาศาสตร์
มหาวิทยาลัยจุฬาลงกรณ์.

Checkpaka.com. (2562). คุณสมบัติของทองคำ. สืบค้นเมื่อวันที่ 26 กุมภาพันธ์ 2562, จาก <https://www.checkraka.com/econ/gold/1011/>

FRED ECONOMIC DATA. (2562). Crude Oil Prices: West Texas Intermediate (WTI) - Cushing, Oklahoma. สืบค้น
เมื่อวันที่ 5 มีนาคม 2562, จาก <https://fred.stlouisfed.org/series/DCOILWTICO>

SETSMART. (2562). ข้อมูลดัชนีย้อนหลัง. สืบค้นเมื่อวันที่ 5 มีนาคม 2562, จาก <https://www.setsmart.com/ism/sectoralData.html>

SETSMART. (2562). ราคาสัญญาซื้อขายทองคำล่วงหน้าย้อนหลัง. สืบค้นเมื่อวันที่ 5 มีนาคม 2562, จาก <https://www.setsmart.com/ism/TFEXSeriesTrading.html>