

**ชื่อเรื่องการค้าค้นคว้าแบบอิสระ** ผลกระทบของตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีตลาด  
หลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของประเทศในเอเชีย  
ตะวันออกเฉียงใต้โดยวิธีพหุคูณโคอินทิเกรชัน

**ผู้เขียน**

นางสาว ญักุณี ศรีจันทร์

**ปริญญา**

เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต

**คณะกรรมการที่ปรึกษาการค้าค้นคว้าแบบอิสระ**

อ.ดร. อนัสปรีย์ ไชยวรรณ

อาจารย์ที่ปรึกษาหลัก

อ.ดร. กัญสุดา นิมอนุสรณ์กุล

อาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

### บทคัดย่อ

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมของประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้โดยวิธีพหุคูณโคอินทิเกรชัน โดยใช้ข้อมูลแบบพหุคูณ สำหรับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ อัตราแลกเปลี่ยน และดัชนีราคาน้ำมัน ของกลุ่มประเทศในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ 3 ประเทศ ได้แก่ ไทย มาเลเซีย และสิงคโปร์ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายวัน ตั้งแต่เดือนกรกฎาคม พ.ศ. 2552 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2554 รวมทั้งหมด 7,830 ข้อมูล มาทำการวิเคราะห์โดยการทดสอบพหุคูณนิทรูท การทดสอบสมการพหุคูณและการประมาณค่าความสัมพันธ์แบบพหุคูณ

ผลการทดสอบพหุคูณนิทรูท หรือการทดสอบความนิ่งของข้อมูล ด้วยวิธี Levin, Lin and Chu (LLC) Test วิธี Breitung Test วิธี Hadri Test วิธี Im, Pesaran and Shin (IPS) Test วิธี Fisher-ADF และ Fisher (PP) จากผลการศึกษาพบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ อัตราแลกเปลี่ยน และดัชนีราคาน้ำมัน พบว่าไม่มีนิทรูท คือข้อมูลมีลักษณะหนึ่งที่อันดับความสัมพันธ์ของข้อมูลเท่ากับ 1 หรือที่ระดับ I(1) ซึ่งจะสามารถนำไปทดสอบสมการพหุคูณต่อไป

ผลการทดสอบสมการพหุนาม สำหรับการศึกษาคำนี้ ได้ทำการทดสอบด้วยวิธีของPedroni และKao โดยกำหนดให้มีค่าคงที่ พบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละประเทศ อัตราแลกเปลี่ยน และดัชนีราคาน้ำมัน มีโคอินทิเกรชัน หรือมีความสัมพันธ์กัน จากนั้นจึงได้ทำการประมาณแบบจำลองเพื่อหารูปแบบของแบบจำลอง ประกอบด้วยการประมาณแบบพหุคูณ แบบอติพหุคูณที่ หรือแบบอติพหุคูณ โดยผลการศึกษาพบว่า การประมาณค่าแบบจำลองแบบอติพหุคูณที่มีความเหมาะสมกับแบบจำลองมากที่สุด

ผลการประมาณค่าด้วยวิธีการประมาณค่าแบบกำลังสองน้อยที่สุดและวิธีการประมาณค่าด้วยวิธีโมเมนต์แบบทั่วไป พบว่าดัชนีราคาน้ำมัน มีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในทิศทางตรงกันข้าม สำหรับอัตราแลกเปลี่ยน และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในทิศทางเดียวกัน สำหรับผลการประมาณค่าด้วยวิธีการประมาณค่าการเปลี่ยนแปลงเชิงพลวัตแบบกำลังสองน้อยที่สุด พบว่าดัชนีราคาน้ำมัน มีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในทิศทางตรงกันข้าม สำหรับอัตราแลกเปลี่ยน และดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในทิศทางเดียวกัน สำหรับตัวแปรดัชนีตลาดหลักทรัพย์เชิงพลวัตมีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในทิศทางตรงกันข้าม และตัวแปรดัชนีราคาน้ำมันเชิงพลวัตมีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อมในทิศทางเดียวกัน

**Independent Study Title** Impact of Economic Variables on the Small and Medium Enterprise Stock Markets in Southeast Asian Countries Using Panel Cointegration

**Author** Ms. Nuttinee Srijun

**Degree** Master of Economics

**Independent Study Advisory Committee**

Lect. Dr. Anaspree Chaiwan Advisor

Lect. Dr. Kunsuda Nimanussornkul Co-advisor

**ABSTRACT**

The purpose of this study was to analyze Impact of economic variables on the small and medium enterprise stock markets in Southeast Asian countries using panel cointegration. This case used panel data and the economic variables in this study were the stock market index, the exchange rate and the oil price index of Southeast Asian countries. The countries included in the study were Malaysia Singapore and Thailand .This case daily data from July 2009 to June 2011, a total of 7,830 observations were used. The analytical techniques of panel unit root tests, panel equation tests and analysis estimation models were employed during this study.

Regarding the panel unit root tests using the Levin, Lin and Chu (LLC) test, Breitung Test, Hadri Test Im, Pesaran and Shin (IPS) test, and Fisher-Type Tests such as Fisher-ADF and Fisher-PP, the results showed that the small and medium enterprise stock markets, stock market index, exchange rate and oil prices index had no unit root and were stationary within an order of integration I(1) process. Thus, panel cointegration tests and analysis estimation models were the next step.

The panel equation test used the Pedroni test and the Kao test, the results showed that the small and medium enterprise stock markets, stock market index, exchange rates and oil price index had cointegration. The estimates for the model including pooled estimator, fixed effect and random effect. The result showed that the fixed effect method was the best method for the analysis estimation models.

For the analysis estimation models used the Ordinary Least Square (OLS) method Dynamic Ordinary Least Square (DOLS) and Generalized Method of Moments (GMM). The results of OLS and GMM showed that the oil price index was related with the small and medium enterprise stock markets in opposite way. Exchange rates and stock market index were related with the small and medium enterprise stock markets in the same way. For Dynamic Ordinary Least Square (DOLS) method showed that the oil price index was related with the small and medium enterprise stock markets in opposite way and the exchange rate and stock market index were related in the same way. But the dynamic stock market index was related with the small and medium enterprise stock markets in the opposite way, where as the dynamic oil price index was related in the same way.