

## บทที่ 4

### ผลการศึกษา

การศึกษาครั้งนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาถึงปัจจัยต่าง ๆ ที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปัจจัยดังกล่าว ได้แก่ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ (TVAL) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ (TVF) ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) ค่าเงินบาท (THB) และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต ( $SET_{t-1}$ ) โดยใช้ข้อมูลรายเดือนระยะเวลา 7 ปี ตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2538 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2544 โดยใช้ทฤษฎี Cointegration and error correction mechanism ซึ่งในการศึกษาจะทดสอบลักษณะของข้อมูลว่ามีลักษณะนิ่งหรือไม่ โดยวิธี Augmented Dickey-Fuller test ก่อน เพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาความสับสนที่ไม่น่าแท้จริง ซึ่งมีผลการศึกษา ดังนี้

#### 4.1 การทดสอบ unit root

การทดสอบ unit root เป็นขั้นตอนแรกของการทดสอบ คือเป็นการทดสอบลักษณะของข้อมูลว่าข้อมูลมีลักษณะนิ่งหรือไม่ ด้วยวิธี Augmented Dickey-Fuller test (ADF test) โดยทำการทดสอบจากสมการทั้ง 3 คือ

$$\Delta X_t = X_t - X_{t-1} = \rho X_{t-1} + \sum_{j=1}^p \lambda_j \Delta X_{t-j} + \varepsilon_t \quad (4.1)$$

$$\Delta X_t = X_t - X_{t-1} = \alpha_0 + \rho X_{t-1} + \sum_{j=1}^p \lambda_j \Delta X_{t-j} + \varepsilon_t \quad (4.2)$$

$$\Delta X_t = X_t - X_{t-1} = \alpha_0 + \alpha_2 t + \rho X_{t-1} + \sum_{j=1}^p \lambda_j \Delta X_{t-j} + \varepsilon_t \quad (4.3)$$

โดยที่

$X_t$  คือ ตัวแปรที่ทำการศึกษา

$\alpha_0, \rho$  คือ ค่าคงที่

$t$  คือ แนวโน้มเวลา

$\varepsilon_t$  คือ ตัวแปรสุ่ม

โดยจะนำค่าสถิติที่ได้จากการทดสอบมาเปรียบเทียบกับเพื่อยอมรับหรือปฏิเสธสมมติฐาน  
ดังนี้

$$H_0 : \gamma = 0$$

$$H_1 : \gamma < 0$$

จากนั้นทำการเปรียบเทียบค่าสถิติ ที่ได้จาก Augmented Dickey-Fuller test โดยถ้าสามารถ  
ปฏิเสธสมมติฐาน  $H_0$  ได้ แสดงว่า ตัวแปรที่นำมาทดสอบเป็น integrated of order 0 แทนได้ด้วย  
 $X_t \sim I(0)$  คือมีลักษณะนิ่ง (stationary) ดังตารางที่ 4.1

จากตารางที่ 4.1 ผลการศึกษาจากรูปแบบจำลองที่ไม่มีจุดตัด (Intercept) และแนวโน้ม  
ของเวลา (Trend) พบว่าค่า t-statistics ของข้อมูลของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย  
(SET) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ (TVF) และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลัก  
ทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต ( $SET_{t-1}$ ) เมื่อเปรียบเทียบกับค่า Critical Value ของ MacKinnon  
(ตารางที่ 4.2) พบว่ามีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 0.01 และ 0.05 ตามลำดับ แสดงว่า  
ข้อมูลที่นำมาทดสอบมีลักษณะนิ่ง หรือเกิด stationary ที่ integrated of order 0 ซึ่งแทนได้ด้วย  
 $X_t \sim I(0)$

สำหรับค่า t-statistics ของข้อมูลมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ (TVAL) ผลิตภัณฑ์  
มวลรวมประชาชาติ (GDP) และค่าเงินบาท (THB) เมื่อเปรียบเทียบกับค่า Critical Value ของ  
MacKinnon (ตารางที่ 4.2) พบว่าไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ แสดงว่าข้อมูลที่นำมาทดสอบมี Unit root  
หรือมีลักษณะ integrated of order 1 ซึ่งแทนได้ด้วย  $X_t \sim I(1)$

ตารางที่ 4.1 ผลการทดสอบ unit root

Level ( $I_0$ )			
ตัวแปร	ค่า t-statistics ของ $\gamma$ ใน รูปแบบสมการถดถอย - Intercept	ค่า t-statistics ของ $\gamma$ ใน รูปแบบสมการถดถอย - Trend and Intercept	ค่า t-statistics ของ $\gamma$ ใน รูปแบบสมการถดถอย - None
SET	-1.4616	-1.0489	-2.3027**
Tval	-1.9187	-4.1660***	-0.5812
Tvf	-6.0234***	-6.4257***	-5.8960***
GDP	-2.1961	-2.5895	0.4779
THB	-1.4573	-2.7341	0.5287
SET <sub>t-1</sub>	-1.4349	-1.0604	-2.2937**
Level ( $I_1$ )			
ตัวแปร	ค่า t-statistics ของ $\gamma$ ใน รูปแบบสมการถดถอย - Intercept	ค่า t-statistics ของ $\gamma$ ใน รูปแบบสมการถดถอย - Trend and Intercept	ค่า t-statistics ของ $\gamma$ ใน รูปแบบสมการถดถอย - None
SET	-6.9260***	-6.9917***	-6.6262***
Tval	-7.6838***	-7.7156***	-7.6543***
Tvf	-9.6777***	-9.6155***	-9.7386***
GDP	-8.6000***	-8.5757***	-8.6383***
THB	-7.3355***	-7.2906***	-7.2482***
SET <sub>t-1</sub>	-6.8860***	-6.9438***	-6.5819***

หมายเหตุ : \*\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 1 %

\*\* มีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 5 %

ที่มา : จากการคำนวณ

ตารางที่ 4.2 MacKinnon Critical Values สำหรับการทดสอบลักษณะของข้อมูล

Lag 1

Level (I <sub>0</sub> )			
Critical Values	รูปแบบสมการถดถอย - Intercept	รูปแบบสมการถดถอย - Trend and Intercept	รูปแบบสมการถดถอย - None
1 %	-3.5111	-4.0727	-2.5912
5 %	-2.8967	-3.4645	-1.9442
10 %	-2.5853	-3.1585	-1.6178
Level (I <sub>1</sub> )			
Critical Values	รูปแบบสมการถดถอย - Intercept	รูปแบบสมการถดถอย - Trend and Intercept	รูปแบบสมการถดถอย - None
1 %	-3.5121	-4.0742	-2.5915
5 %	-2.8972	-3.4652	-1.9442
10 %	-2.5855	-3.1589	-1.6178

ที่มา : MacKinnon (1991)

#### 4.2 ผลการหาความสัมพันธ์ระยะยาวและการปรับตัวระยะสั้นของข้อมูลรายเดือน

เมื่อทำการทดสอบลักษณะของข้อมูลเรียบร้อยแล้ว จึงนำมาหาความสัมพันธ์ในระยะยาวตามวิธีการ Cointegration แต่เนื่องจากระดับของข้อมูลที่นำมาทดสอบนั้นแตกต่างกัน กล่าวคือ ข้อมูลของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ (TVF) และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต (SET<sub>t-1</sub>) นั้นเกิด stationary ที่ integrated of order 0 ซึ่งแทนได้ด้วย  $X_t \sim I(0)$  ส่วนข้อมูลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ (TVAL) ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) และค่าเงินบาท (THB) เกิด Unit root หรือมีลักษณะ integrated of order 1 ซึ่งแทนได้ด้วย  $X_t \sim I(1)$  ดังนั้น จึงไม่จำเป็นต้องทำการทดสอบโดยวิธี Cointegration จึงทำการทดสอบหาความสัมพันธ์โดยใช้รูปแบบสมการถดถอยโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Squares) ได้โดยไม่ก่อให้เกิดความสัมพันธ์ที่ไม่แท้จริง (Spurious regression) (Ender, 1995)

#### 4.3 ผลจากการศึกษาปัจจัยที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยใช้รูปแบบสมการถดถอยโดยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (OLS)

จากการประมาณด้วยวิธี Ordinary Least Squares ซึ่งเป็นการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ต่าง ๆ ในสมการถดถอยเชิงเส้นตรง โดยทำการทดสอบตัวแปรในหลาย ๆ รูปแบบเพื่อให้เห็นความแตกต่างระหว่างความสัมพันธ์ของตัวแปรต้นและตัวแปรตามต่าง ๆ กัน ผลการศึกษาของแต่ละสมการแสดงดังตารางที่ 4.3

มหาวิทยาลัยเชียงใหม่  
Chiang Mai University

ตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบปัจจัยที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม (SET)							
	สมการที่ 1	สมการที่ 2	สมการที่ 3	สมการที่ 4	สมการที่ 5	สมการที่ 6	สมการที่ 7	สมการที่ 8
Constant	139.58 (0.3187)	129.50 (0.2566)	182.27 (0.4515)	182.20 (0.4516)	120.71 (0.2685)	136.72 (0.3078)	139.96 (0.3177)	165.13 (0.4004)
D(TVAL)	0.2477** (2.2904)	-	-	-	0.2367** (2.3067)	0.2558** (2.3385)	0.2428** (2.2201)	-
TVF	-	0.0208** (3.2196)	-	-	0.0196*** (3.1133)	-	-	0.0208** (3.1058)
d(GDP)	-	-	-0.2284 (0.3138)	-	-	-0.4327 (0.6069)	-	0.3094 (0.4345)
d(THB)	-	-	-	-1.5666 (0.6339)	-	-	-0.9721 (0.4008)	-
AR (1)	0.9747*** (55.3655)	0.9782*** (56.9360)	0.9731*** (53.5521)	0.9732*** (53.6347)	0.9760*** (57.8215)	0.9749*** (55.1534)	0.9747*** (55.0572)	0.9744*** (55.8759)
R <sup>2</sup>	0.9741	0.9758	0.9725	0.9726	0.9767	0.9739	0.9739	0.9752
Durbin-Watson	2.05	2.08	2.12	2.14	1.98	2.06	2.06	2.05
F-statistic	1529.6***	1656.0***	1433.8***	1439.4***	1135.2***	1011.7***	1008.9***	1063.7***

หมายเหตุ 1. ตัวเลขในวงเล็บคือค่า absolute t-statistic

2. \*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ  $\alpha = 0.05$  (5%)

\*\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ  $\alpha = 0.01$  (1%)

ที่มา : จากการคำนวณ

3. R<sup>2</sup> หมายถึง Adjusted - R<sup>2</sup>

4. AR (1) หมายถึง ค่าการแก้ไขปัญหา Autocorrelation

ตารางที่ 4.3 ผลการทดสอบปัจจัยที่กำหนดค่าหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม (SET)														
	สมการที่ 9	สมการที่ 10	สมการที่ 11	สมการที่ 12	สมการที่ 13	สมการที่ 14	สมการที่ 15								
Constant	164.16 (0.3964)	181.71 (0.4465)	121.17 (0.2682)	121.07 (0.2677)	164.31 (0.3953)	137.18 (0.3071)	121.66 (0.2678)								
d(TVAL)	-	-	0.2348** (2.2527)	0.2316** (2.2313)	-	0.2511** (2.2669)	0.2290** (2.1703)								
TVF	0.0201** (3.1019)	-	0.0198*** (3.0303)	0.0196*** (3.1012)	0.0209** (3.1086)	-	0.0199*** (3.0259)								
D(GDP)	-	-0.2037 (0.2784)	0.0963 (0.1376)	-	0.3385 (0.4732)	-0.4148 (0.5654)	0.1201 (0.1703)								
D(THB)	-1.6001 (0.6823)	-1.5285 (0.6139)	-	-1.0323 (0.4488)	-1.6647 (0.7051)	-0.8742 (0.7212)	-1.0615 (0.4573)								
AR(1)	0.9745*** (55.9790)	0.9732*** (53.3236)	0.9760*** (57.4483)	0.9760*** (57.5109)	0.9745*** (55.6755)	0.9749*** (54.8316)	0.9760*** (57.1364)								
R <sup>2</sup>	0.9753	0.9722	0.9764	0.9765	0.9750	0.9736	0.9762								
Durbin-Watson	2.09	2.14	1.97	1.99	2.08	2.07	1.99								
F-statistic	1067.6***	948.4***	840.7***	842.7***	792.8***	750.3	665.7***								

หมายเหตุ 1. ค่าเลขในวงเล็บคือค่า absolute t-statistic

3. R<sup>2</sup> หมายถึง Adjusted - R<sup>2</sup>

2. \*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ  $\alpha = 0.05$  (5%)

\*\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ  $\alpha = 0.01$  (1%)

4. AR (1) หมายถึง ค่าการแกว่งตัว Autocorrelation

ที่มา: จกการคำนวณ

จากตารางที่ 4.3 สามารถอธิบายผลการศึกษาได้ดังนี้

สมการที่ 1 ศึกษามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ที่เป็นตัวกำหนดดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 139.58 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.05$  ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9741 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.41

สมการที่ 2 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 129.50 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ถูกต้องตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.05$  แสดงให้เห็นว่าภายในหนึ่งเดือนหากมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน 0.0208 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9758 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.58

สมการที่ 3 ศึกษาอิทธิพลของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 182.27 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ไม่ตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9725 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.25

สมการที่ 4 ศึกษาอิทธิพลของค่าเงินบาทที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 182.20 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ถูกต้องตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9726 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.26

สมการที่ 5 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์กับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 120.71 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ถูกต้องตามสมมติฐานที่ตั้งไว้



และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.05$  และจะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ลดลงจากสมการที่ 1 เพียงเล็กน้อย และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ถูกต้องตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  หมายความว่า หากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยมีการเปลี่ยนแปลง 1 ล้านบาท จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน 0.0196 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) จะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ลดลงเพียงเล็กน้อยจากสมการที่ 2 ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9767 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.67 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าสามารถอธิบายได้มากกว่าสมการที่ 1 และสมการที่ 2

สมการที่ 6 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 136.72 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.05$  ส่วนการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ไม่ตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9739 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระ ร้อยละ 97.39

สมการที่ 7 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์กับค่าเงินบาทที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 139.96 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.05$  และจะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ลดลงเพียงเล็กน้อยจากสมการที่ 1 ส่วนการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาท มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9739 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.39

สมการที่ 8 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศกับผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่มีค่าเป็นบวกเท่ากับ 165.13 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.05$  และการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่า

เท่ากับ 0.9752 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.52

สมการที่ 9 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศกับค่าเงินบาทที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 164.16 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน ที่ตั้งไว้ ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.05$  กล่าวคือ หากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.0201 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) จะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ลดลงเพียงเล็กน้อยจากสมการที่ 2 ส่วนการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9753 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.53

สมการที่ 10 ศึกษาอิทธิพลของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติกับค่าเงินบาทที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 181.71 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ไม่ตรงตามสมมติฐาน และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาท มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9722 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.22 ซึ่งจะเห็นว่าสามารถอธิบายได้น้อยกว่าสมการที่ 3 และสมการที่ 4

สมการที่ 11 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศและผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 121.17 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.05$  และจะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ลดลงเพียงเล็กน้อยจากสมการที่ 1 และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  กล่าวคือ หากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.0198 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) และจะเห็นว่าค่า

สัมประสิทธิ์ลดลงจากสมการที่ 2 สำหรับการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวกตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9764 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.64

สมการที่ 12 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศและค่าเงินบาทที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 121.07 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.05$  และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  กล่าวคือหากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาทจะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน 0.0196 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) และการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9765 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.65

สมการที่ 13 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติและค่าเงินบาทที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 164.31 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.05$  กล่าวคือหากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน 0.0209 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9750 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.50

สมการที่ 14 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ และค่าเงินบาทที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่า

คงที่มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 137.18 และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับการเปลี่ยนแปลงของมูลค่า การซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ ระดับ  $\alpha=0.05$  ส่วนการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ไม่ ตรงตามสมมติฐาน และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมีค่า สัมประสิทธิ์เป็นลบ ถูกต้องตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9736 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระ ร้อยละ 97.36

สมการที่ 15 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ และค่าเงินบาท พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 121.66 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของ การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และมีนัย สำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha=0.05$  และจะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ลดลงจากสมการที่ 1 และค่า สัมประสิทธิ์ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ มีค่าเป็นบวกตรงตาม สมมติฐานที่ตั้งไว้ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha=0.01$  แสดงให้เห็นว่าภายในหนึ่งเดือนหาก มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน 0.0199 จุด โดย กำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) และจะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ลดลงจากสมการที่ 1 ขณะที่การเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติและการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมี เครื่องหมายตรงตามสมมติฐานเช่นกัน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9762 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระ ร้อยละ 97.62

จากการประมาณด้วยวิธี Ordinary Least Squares โดยทำการทดสอบตัวแปรในหลาย ๆ รูปแบบเพื่อให้เห็นความแตกต่างระหว่างความสัมพันธ์ของตัวแปรต้นและตัวแปรตามต่าง ๆ กัน และเพื่อต้องการสะท้อนให้เห็นถึงความแตกต่างที่เกิดขึ้น ตลอดจนการแก้ไขปัญหา Autocorrelation ที่เกิดขึ้น จึงทำการใส่ตัวแปรเข้าไปในสมการอีก หนึ่งตัว คือดัชนีราคาหุ้นตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต ( $SET_{t-1}$ ) เพื่อต้องการให้เห็นถึงความสัมพันธ์ที่เกิดขึ้นว่ามีอิทธิ พลต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหรือไม่อย่างไร ผลการศึกษาของแต่ละสม การแสดงดังตารางที่ 4.4

ตารางที่ 4.4 ผลการทดสอบปัจจัยที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีเพิ่มดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต

ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม (SET)							
	สมการที่ 1	สมการที่ 2	สมการที่ 3	สมการที่ 4	สมการที่ 5	สมการที่ 6	สมการที่ 7	สมการที่ 8
Constant	-2.02 (0.1571)	7.77 (0.6578)	3.33 (0.2457)	3.64 (0.2681)	2.88 (0.2555)	-1.99 (0.1545)	-2.25 (0.1728)	7.77 (0.6554)
D(TVAL)	0.5062*** (3.2098)	-	-	-	0.4431*** (3.1993)	0.5121*** (3.2227)	0.5098*** (3.1799)	-
TVF	-	0.0404*** (5.0846)	-	-	0.0383*** (5.0599)	-	-	0.0414*** (5.0993)
d(GDP)	-	-	-0.2974 (0.2394)	-	-	-0.5823 (0.4942)	-	0.7087 (0.6431)
d(THB)	-	-	-	-0.9396 (0.7770)	-	-	0.4966 (0.1569)	-
SET <sub>t-1</sub>	0.9831*** (57.4679)	0.9624*** (60.1587)	0.9775*** (54.0838)	0.9773*** (54.0254)	0.9681*** (63.4735)	0.9832*** (57.1969)	0.9833 (57.0253)	0.9620*** (59.8616)
R <sup>2</sup>	0.9758	0.9793	0.9727	0.9727	0.9814	0.9755	0.9755	0.9792
Durbin-Watson	2.11	2.39	2.12	2.13	2.34	2.10	2.10	2.38
F-statistic	1654.8***	1946.7***	1462.5***	1462.9***	1451.0***	1092.8***	1089.7***	1288.4***

หมายเหตุ 1. ตัวเลขในวงเล็บคือค่า absolute t-statistic

2. \*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ  $\alpha = 0.05$  (5%)

\*\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ  $\alpha = 0.01$  (1%)

ที่มา : จากการคำนวณ

3. R<sup>2</sup> หมายถึง Adjusted-R<sup>2</sup>

ตารางที่ 4.4 ผลการทดสอบปัจจัยที่กำหนดดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ต่อ)

ตัวแปรอิสระ	ตัวแปรตาม (SET)														
	สมการที่ 9	สมการที่ 10	สมการที่ 11	สมการที่ 12	สมการที่ 13	สมการที่ 14	สมการที่ 15								
Constant	8.33 (0.6987)	3.68 (0.2693)	2.94 (0.2590)	2.95 (0.2583)	8.35 (0.6976)	-2.24 (0.1717)	3.02 (0.2632)								
d(TVAL)	-	-	0.4381 (3.1324)	0.4420*** (3.1372)	-	0.5161*** (3.1938)	0.4367*** (3.0677)								
TVF	0.0406*** (5.0737)	-	0.0388*** (5.0154)	0.0383*** (5.0249)	0.0415*** (5.0900)	-	0.0388*** (4.9799)								
d(GDP)	-	-0.2915 (0.2333)	0.4027 (1.0497)	-	0.7216 (0.6516)	-0.5880 (0.4957)	0.4053 (0.3834)								
d(THB)	-1.4164 (0.4900)	-0.9264 (0.2785)	-	-0.1443 (0.0520)	-1.4602 (0.5032)	0.5408 (0.1700)	-0.1842 (0.0660)								
SET <sub>t-1</sub>	0.9620*** (59.7740)	0.9773*** (53.7054)	0.9678*** (63.0260)	0.9680*** (0.9586)	0.9615*** (59.4762)	0.9834*** (56.7530)	0.9677*** (62.4686)								
R <sup>2</sup>	0.9791	0.9723	0.9812	0.9812	0.9790	0.9752	0.9810								
Durbin-Watson	2.41	2.13	2.34	2.34	2.41	2.10	2.35								
F-statistic	1285.5***	963.8***	1076.5***	1074.5***	957.2***	809.5***	850.2***								

หมายเหตุ 1. ตัวเลขในวงเล็บคือค่า absolute t-statistic

2. \*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ  $\alpha = 0.05$  (5%)

\*\*\* มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับ  $\alpha = 0.01$  (1%)

ที่มา: จากการคำนวณ

3. R<sup>2</sup> หมายถึง Adjusted - R<sup>2</sup>

จากตารางที่ 4.4 สามารถอธิบายผลการศึกษาได้ดังนี้

สมการที่ 1 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นลบเท่ากับ  $-2.02$  แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  หมายความว่า หากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9831 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9744 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.44

สมการที่ 2 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 7.77 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าเป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  แสดงให้เห็นว่าหากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.0404 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9624 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9793 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.93

สมการที่ 3 ศึกษาอิทธิพลของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 3.33 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีค่าเป็นลบ ไม่ตรงตามสมมติฐาน และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha=0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9775 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9727 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.27

สมการที่ 4 ศึกษาอิทธิพลของค่าเงินบาทกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 3.64 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมีค่าเป็นลบ ตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha=0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไป 0.9773 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9727 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.27

สมการที่ 5 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 2.88 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกตรงตามสมมติฐาน และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha=0.01$  และค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ มีค่าเป็นบวกตรงตามสมมติฐาน และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha=0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไป 0.0383 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha=0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้น



ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9681 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) จะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์และมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าลดลงจากสมการที่ 1 และสมการที่ 2 ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9814 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 98.14

สมการที่ 6 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ผลัดกันต่อมูลค่ารวมประชาชาติและดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นลบเท่ากับ  $-1.99$  แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มีค่าเป็นบวกตรงตามสมมติฐาน และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  จะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์นั้นมากขึ้นกว่าสมการที่ 1 ส่วนสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของผลัดกันต่อมูลค่ารวมประชาชาติมีค่าเป็นลบ ไม่ตรงตามสมมติฐาน และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  หมายความว่าหากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9832 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9755 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.55

สมการที่ 7 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ค่าเงินบาทและดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นลบเท่ากับ  $-2.25$  แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มีค่าเป็นบวกตรงตามสมมติฐาน และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  จะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์นั้นมีค่ามากขึ้นกว่าสมการที่ 1 ส่วนสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมีค่าเป็นบวก ไม่ตรงตามสมมติฐาน และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9833 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วน

ค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9755 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.55

สมการที่ 8 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ กับผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติและดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวกเท่ากับ 7.77 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าเป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha=0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาทจะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.0414 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) จะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์เพิ่มขึ้นจากสมการที่ 2 เล็กน้อย ขณะที่ค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีค่าเป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha=0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9620 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9792 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.92

สมการที่ 9 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ ค่าเงินบาทและดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 8.33 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าเป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha=0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาทจะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.0406 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ขณะที่ค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมีค่าเป็นลบ ตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha=0.01$  หมายความว่า หากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

## สำนักหอสมุด มหาวิทยาลัยเชียงใหม่

ไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9620 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9791 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.91

สมการที่ 10 ศึกษาอิทธิพลของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ค่าเงินบาทและดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 3.68 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ มีค่าเป็นลบ ไม่ตรงตามสมมติฐาน และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ขณะที่ค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาท มีค่าเป็นลบ ตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9773 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9723 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.23

สมการที่ 11 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 2.94 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ส่วนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  แสดงให้เห็นว่าหากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.0388 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) จะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ลดลงจากสมการ 2 เพียงเล็กน้อย ส่วนค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ มีค่าเป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ

$\alpha = 0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9678 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9812 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 98.12

สมการที่ 12 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ ค่าเงินบาท และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 2.95 และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกตรงตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  แต่ค่าสัมประสิทธิ์ลดลงจากสมการที่ 1 เพียงเล็กน้อย ส่วนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  แสดงให้เห็นว่าหากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.0383 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) แต่จะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ลดลงเพียงเล็กน้อยจากสมการที่ 2 ส่วนค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาท มีค่าเป็นลบตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  หมายความว่าหากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9680 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9812 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระ ร้อยละ 98.12

สมการที่ 13 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ค่าเงินบาท และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 8.35 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  แสดงให้เห็นว่าหากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่าง

ประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.0415 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ มีค่าเป็นบวกตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมีค่าเป็นลบ ตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติเช่นกัน และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9615 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยต่าง ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9790 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.90

สมการที่ 14 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ค่าเงินบาท และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นลบ เท่ากับ  $-2.24$  แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์มีค่าเป็นบวกตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  ขณะที่ค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ มีค่าเป็นลบ ไม่ตรงตามสมมติฐาน และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และค่าสัมประสิทธิ์ของการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาท มีค่าเป็นบวก ไม่ตรงตามสมมติฐาน และไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต มีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9834 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9752 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 97.52

สมการที่ 15 ศึกษาอิทธิพลของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ค่าเงินบาทและดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตที่มีต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าค่าสัมประสิทธิ์ของค่าคงที่ที่ได้มีค่าเป็นบวก เท่ากับ 3.02 แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ สำหรับค่าสัมประสิทธิ์การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยมีค่าเป็นบวกตามสมมติฐานที่ตั้ง

ไว้ และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  จะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ลดลงจากสมการที่ 1 เพียงเล็กน้อย ส่วนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก ตรงตามสมมติฐาน และมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  แสดงให้เห็นว่าหากภายในหนึ่งเดือนมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศเฉลี่ยเปลี่ยนแปลงไป 1 ล้านบาท จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.0388 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) จะเห็นว่าค่าสัมประสิทธิ์ลดลงจากสมการที่ 2 เพียงเล็กน้อย ในด้านของการเปลี่ยนแปลงของผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก และการเปลี่ยนแปลงของค่าเงินบาทมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นลบ ตรงตามสมมติฐาน แต่ไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ และในส่วนของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตมีค่าสัมประสิทธิ์เป็นบวก คือมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ  $\alpha = 0.01$  หมายความว่าหากภายในหนึ่งเดือนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตเปลี่ยนแปลงไป 1 จุด จะทำให้ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงในทิศทางเดียวกัน 0.9677 จุด โดยกำหนดให้ปัจจัยอื่น ๆ คงที่ (Ceteris Paribus) ส่วนค่า  $R^2$  มีค่าเท่ากับ 0.9803 หมายความว่าความแปรปรวนที่ขึ้นกับตัวแปรตามนั้นสามารถอธิบายได้ด้วยตัวแปรอิสระร้อยละ 98.03

จากผลการทดลองทั้งหมดจะเห็นได้ว่า กรณีเพิ่มตัวแปรดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต ทำให้ค่าสถิติในการทดสอบมีนัยสำคัญมากขึ้น แสดงว่านอกจากปัจจัยต่าง ๆ ข้างต้น ได้แก่ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ และค่าเงินบาทจะเป็นตัวกำหนดดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแล้ว ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีตยังเป็นตัวกำหนดดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วย