



ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
ในประเทศไทย

โดย

นายนิธิภูมิ เดชะศาสด์

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์)
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2559
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์

ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง
ในประเทศไทย

โดย

นายนิธิภูมิ เดชะศาสด์



การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์)
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
ปีการศึกษา 2559
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์



Economic Factor Affecting Property & Construction Index in
Thailand

BY

Mr. NITHIPHUM DECHASASAWAT



AN INDEPENDENT STUDY SUBMITTED IN PARTIAL FULFILLMENT OF THE
REQUIREMENTS FOR THE DEGREE OF MASTER OF SCIENCE

(REAL ESTATE BUSINESS)

FACULTY OF COMMERCE AND ACCOUNTANCY

THAMMASAT UNIVERSITY

ACADEMIC YEAR 2016

COPYRIGHT OF THAMMASAT UNIVERSITY

มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี

การค้นคว้าอิสระ

ของ

นายนิธิภูมิ เดชะศาวัต

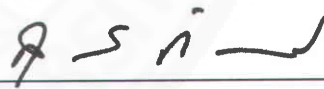
เรื่อง

ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย

ได้รับการตรวจสอบและอนุมัติ ให้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์)

เมื่อ วันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2560

ประธานกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ


(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.สุลักษณ์ ภักธรธรรมมาศ)

กรรมการและอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ


(รองศาสตราจารย์พัชรา พัชรวานิช)

คณบดี


(รองศาสตราจารย์ ดร.พิภพ อุดร)

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย
ชื่อผู้เขียน	นายนิธิภูมิ เดชะศาสด์
ชื่อปริญญา	วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต (ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์)
คณะ/มหาวิทยาลัย	คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ	รองศาสตราจารย์พัชรา พ็ชรวานิช
ปีการศึกษา	2559

บทคัดย่อ

การศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งปัจจัยเลือกศึกษาคือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย อัตราว่างงาน อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ โดยใช้ข้อมูล ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2547 ซึ่งเป็นปีที่เริ่มมีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจนถึงปี พ.ศ. 2559 รวมทั้งสิ้น 155 ข้อมูล ในการศึกษาได้ทำการทดสอบความสัมพันธ์ของตัวแปรทางเศรษฐกิจ พบว่าอัตราเงินเฟ้อ และดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างมีความสัมพันธ์กันสูง จึงทำการเลือกตัวแปรอัตราเงินเฟ้อหรือดัชนีราคา วัสดุที่มีความสัมพันธ์กันสูงเพียง 1 ตัวแปรในการทดสอบกับตัวแปรที่เหลือ โดยแบ่งเป็น 2 สมการ ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression)

จากผลการศึกษาพบว่าปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 ได้แก่ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีความเชื่อมั่นทาง ธุรกิจ โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ตามสมมติฐาน ที่ได้ตั้งไว้ ส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นๆที่เหลือซึ่งได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย อัตราว่างงาน อัตราแลกเปลี่ยน และดัชนีวัสดुरาคาก่อสร้าง ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง

คำสำคัญ: ปัจจัยเศรษฐกิจ, ดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

Independent Study Title	Economic Factor Affecting Property & Construction Index in Thailand
Author	Mr. NITHIPHUM DECHASASAWAT
Degree	Master of Science (Real Estate Business)
Faculty/University	Faculty of Commerce and Accountancy Thammasat University
Independent Study Advisor	Assoc.Prof. Pachara Pacharavanich
Academic Years	2016

ABSTRACT

The purpose of the Study of Economic Factors Affecting Property and Construction Index in Thailand is to find the relationship between each factor and the property and construction index. The factors including SET index, inflation rate, interest rate, unemployment rate, exchange rate, construction price index and business sentiment index. By using the data from 2004, which is the year that real estate and construction groups been established, to 2016 makes the total of 155 data sets. However, the Study of relationship between each factor finds that inflation rate has high relations to construction index, so the Study will choose only one of these two factors for the test of the rest of the factors. The test will be separated in 2 equations by using multiple regression analysis.

In conclusion, economic factors affecting the property and construction index at the 0.1 significant are SET index and business sentiment index which has the positive relationship with the property and construction group confirming the hypothesis. While other economic factors consisting of inflation rate, interest rate, unemployment rate, exchange rate and construction price index does not have any relationship with property and construction index

Keywords : economic factors, Property and construction index

กิตติกรรมประกาศ

สารนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี เนื่องจากได้รับความอนุเคราะห์ ความกรุณา จาก รองศาสตราจารย์พัชรา พัชรวาณิช ผู้เป็นอาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ และผู้ช่วย ศาสตราจารย์ ดร.สุลักษณ์ ภักธรธรรมมาศ ที่ให้เกียรติมาเป็นกรรมการในการสอบ ผู้ซึ่งอุทิศเวลาใน การให้คำปรึกษา แนะนำแนวทางต่างๆในการทำและการแก้ไขสารนิพนธ์ฉบับนี้ ตั้งแต่เริ่มดำเนินการ จนถึงประสบผลสำเร็จ ทำให้สารนิพนธ์ฉบับนี้มีความถูกต้องและสมบูรณ์ ผู้วิจัยรู้สึกซาบซึ้งในความ กรุณา และขอขอบพระคุณท่านอาจารย์ทุกท่านเป็นอย่างสูงมา ณ โอกาสนี้

ทั้งนี้ ผู้วิจัยขอขอบพระคุณคณาจารย์ และเจ้าหน้าที่โครงการหลักสูตรวิทยาศาสตร มหาบัณฑิต(ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์) คณะพาณิชยศาสตร์และการบัญชี มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ทุก ท่านที่ให้ความรู้ คำแนะนำ และให้ความอนุเคราะห์เสมอมา รวมถึงเพื่อนร่วมโครงการหลักสูตรฯ รุ่น ที่ 15 ที่ทำให้สารนิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี

หวังว่าสารนิพนธ์ฉบับนี้จะเป็นประโยชน์แก่ผู้ที่มีความตั้งใจและต้องการจะศึกษาปัจจัย เศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างไม่มากนักน้อย ซึ่งหากมีความบกพร่องหรือ ผิดพลาดประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้แต่เพียงผู้เดียว และขออภัยมา ณ ที่นี้ด้วย

นายนิธิภูมิ เดชะศาวัต

สารบัญ

	หน้า
บทสรุปผู้บริหารภาษาไทย	(1)
บทสรุปผู้บริหารภาษาอังกฤษ	(2)
กิตติกรรมประกาศ	(3)
สารบัญตาราง	(7)
สารบัญภาพ	(8)
รายการสัญลักษณ์และคำย่อ	(9)
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 หัวข้อวิจัย	1
1.2 ความสำคัญของปัญหา	1
1.3 วัตถุประสงค์ของการศึกษา	3
1.4 ขอบเขตการศึกษา	3
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	4
1.6 นิยามศัพท์	4
1.6.1 ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	4
1.6.2 ปัจจัยเศรษฐกิจ	4
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	6
2.1 ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน	6
2.1.1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจทั่วไป (Economic Analysis)	6
2.1.2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)	7
2.1.3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)	8

2.2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจมหภาค (MACROECONOMICS) และดัชนีหลักทรัพย์	8
2.2.1 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)	9
2.2.2 อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)	11
2.2.3 อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate)	14
2.2.4 อัตราว่างงาน (Unemployment Rate)	17
2.2.5 อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate)	19
2.2.6 ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (Construction Price Index)	21
2.2.7. ดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ (Business Sentiment Index)	24
บทที่ 3 วิธีการวิจัย	28
3.1 กรอบแนวคิดการวิจัย	28
3.2 สมมติฐานการวิจัย	28
3.2.1 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index: SET)	29
3.2.2 ปัจจัยด้านอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate: CPI)	29
3.2.3 ปัจจัยด้านอัตราดอกเบี้ยกู้ยืม (Interest Rate: MLR)	29
3.2.4 ปัจจัยด้านอัตราการว่างงาน (Unemployment Rate: UNE)	29
3.2.5 ปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate: NEER)	30
3.2.6 ปัจจัยดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (Construction Price Index: CMI)	30
3.2.7 ปัจจัยดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ (Business Sentiment Index: BSI)	30
3.3 เครื่องมือและข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	30
3.3.1 ตัวแปรตามที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	31
3.3.2 ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล	31
3.3.3 โปรแกรม SPSS	31
3.4 ขั้นตอนและวิธีการศึกษา	32
3.4.1 เก็บข้อมูลรายเดือนของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	32
3.4.2 เก็บข้อมูลรายเดือนปัจจัยเศรษฐกิจที่ต้องการนำมาวิเคราะห์ จำนวน 7 ปัจจัย	32
3.4.3 แปลงข้อมูลอนุกรมเวลาเพื่อแก้ไขปัญหาความไม่คงที่ของข้อมูล	32
3.4.4 คำนวณตัวเลขทางสถิติของแต่ละตัวแปรด้วยโปรแกรม SPSS	34
3.4.5 การทดสอบวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)	34
3.4.6 การทดสอบวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)	34

3.4.7 การทดสอบสถิติ Durbin-Watson (Autocorrelation)	35
3.4.8 การทดสอบวิเคราะห์ค่าสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions Analysis)	35
บทที่ 4 ผลการวิจัยและอภิปรายผล	37
4.1 การทดสอบเชิงพรรณนา (DESCRIPTIVE STATISTICS)	37
4.2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (CORRELATION ANALYSIS)	38
4.3 การวิเคราะห์ค่าสมการถดถอยพหุคูณ (MULTIPLE REGRESSIONS ANALYSIS)	39
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ	43
5.1 สรุปผลการศึกษา	43
5.2 ประโยชน์ที่ได้รับ	44
5.3 การศึกษาต่อเนื่องที่เป็นไปได้	45
รายการอ้างอิง	46
ภาคผนวก	49
ภาคผนวก ก ข้อมูลปัจจัยต่างๆที่นำมาศึกษา	50
ภาคผนวก ข รายละเอียดการแปลงข้อมูลค่าตัวแปรอิสระ	54
ประวัติผู้เขียน	60

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
2.1 แสดงโครงสร้างดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง แยกตามสัดส่วนน้ำหนักปีฐาน 2548 = 100	22
3.1 แสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและแหล่งที่มาของข้อมูล	31
3.2 แสดงรายละเอียดการแปลงค่าข้อมูลของตัวแปรต่างๆ	33
3.3 แสดงรายละเอียดความสัมพันธ์ของค่าสหสัมพันธ์	34
3.4 แสดงสมมติฐานในการตัดสินใจ	35
4.1 ตารางแสดงรายละเอียดสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ทำการศึกษา	37
4.2 ตารางแสดงรายละเอียดการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวแปร	38
4.3 ตาราง Variable Entered/Removed ของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI)	39
4.4 ตาราง Model Summary ของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI)	39
4.5 ตารางค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI)	40
4.6 ตาราง Variable Entered/Removed ของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ (CPI)	41
4.7 ตาราง Model Summary ของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ (CPI)	41
4.8 ตารางค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ (CPI)	42
5.1 สรุปผลทดสอบปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	43

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
2.1 แสดงวัฏจักรของเศรษฐกิจ	7
3.1 กรอบแนวความคิด	28



รายการสัญลักษณ์และคำย่อ

สัญลักษณ์/คำย่อ

คำเต็ม/คำจำกัดความ

PROPCON

Property & Construction

SET

The Stock Exchange of Thailand

CPI

Customer Price Index

MLR

Minimum Loan Rate

UNE

Unemployment Rate

NEER

Nominal Effective Exchange Rate

CMI

Construction Price Index

BSI

Business Sentiment Index

บทที่ 1

บทนำ

1.1 หัวข้อวิจัย

ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย

1.2 ความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีบทบาทอย่างมากในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ โดยเป็นสถาบันการเงินที่มีความสำคัญในตลาดทุนและตลาดการเงินไทย และทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์ยังเป็นที่ตั้งของการพัฒนาทางเศรษฐกิจของประเทศ ตลาดหลักทรัพย์ฯเป็นทั้งแหล่งระดมทุนและแหล่งลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นที่สนใจของธุรกิจที่ต้องการเงินทุน และผู้ที่มีเงินออมที่ต้องการจะลงทุนรวมทั้งเป็นกลไกสำคัญในการระดมเงินทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาวให้แก่ภาคธุรกิจต่างๆ ซึ่งจะช่วยสนับสนุนตลาดทุนและระบบเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศ ดังนั้นภาวะการซื้อขายหลักทรัพย์ในขณะนั้น ๆ จะมีความสำคัญและสัมพันธ์กับทิศทางและแนวโน้มของพัฒนาการทางเศรษฐกิจ เนื่องจากกลไกตลาดทุนในขณะนั้นจะสะท้อนถึงความต้องการเพื่อการลงทุนของภาคการผลิตและความเชื่อมั่นของผู้ลงทุน ซึ่งอาจกล่าวได้ว่าพัฒนาการและภาวะของตลาดหลักทรัพย์ฯเป็นดัชนีชี้การพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศที่สำคัญประการหนึ่ง

ในปัจจุบันการลงทุนซื้อหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นทางเลือกที่ได้รับความนิยมอย่างมากเนื่องจากการลงทุนที่ให้ผลตอบแทนสูงแต่ก็มีความเสี่ยงสูงเช่นกัน เป็นผลมาจากการที่ตลาดหลักทรัพย์มีความผันผวนค่อนข้างมาก มีปัจจัยหลายอย่างที่มีผลกระทบต่อดัชนีในตลาดหลักทรัพย์ผู้ลงทุนจึงต้องมีการศึกษาอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจในการลงทุน

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เป็นธุรกิจที่เป็นที่สนใจของนักลงทุนเนื่องจากเป็นธุรกิจที่ให้ผลตอบแทนที่ค่อนข้างสูง ซึ่งสอดคล้องกับหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเป็นกลุ่มหนึ่งที่มีความสำคัญ หากพิจารณาจากปริมาณหุ้นและมูลค่าของหุ้น กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และ

ก่อสร้าง มีปริมาณหุ้นและมูลค่าหุ้น อยู่อันดับที่ 3 จากทั้งหมด 8 กลุ่มอุตสาหกรรม โดยมีปริมาณหุ้น อยู่ที่ 677,475,722 หุ้น และมูลค่าหุ้นอยู่ที่ 4,921,225.81 พันล้านบาท (ตลาดหลักทรัพย์, 2559) ภาวะอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในปัจจุบันได้ปรับตัวดีขึ้นมาก หลังจากวิกฤตเศรษฐกิจ ในปี 2540 เนื่องจากเศรษฐกิจดีขึ้น ผู้บริโภคมีกำลังซื้อเพิ่มขึ้น ปริมาณความต้องการที่อยู่อาศัยที่ เพิ่มขึ้นจึงกลายเป็นตัวขับเคลื่อนให้อุตสาหกรรมนี้เติบโตขึ้น ทำให้หลักทรัพย์ในหมวดพัฒนา อสังหาริมทรัพย์จึงเป็น หลักทรัพย์ที่มี ความน่าสนใจสำหรับการลงทุนดังนั้นก่อนที่นักลงทุนจะเข้ามา ลงทุนในหุ้นกลุ่ม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างจึงมีความจำเป็นที่จะต้องมีความรู้ความเข้าใจในปัจจัย ทาง เศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นเพื่อให้ได้ผลตอบแทนที่คุ้มค่าจากการลงทุนและป้องกันความ เสี่ยงจากการลงทุน

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ ผู้ลงทุนควรพิจารณาทั้งภาวะเศรษฐกิจในประเทศและ ต่างประเทศเนื่องจากสถานการณ์การเงินแนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็น แนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนด อัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุนและมูลค่า ของหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานดังกล่าวได้แก่ ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรม ที่เกี่ยวข้อง เช่นราคาน้ำมัน ดอกเบี้ย เป็นต้น และปัจจัยที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน

ในปัจจุบันมีการเปิดเสรีมากขึ้น มีความเชื่อมโยงถึงกันมากขึ้น ภาวะเศรษฐกิจ การเงินในต่างประเทศสามารถส่งผลกระทบต่อตลาดการเงินและการลงทุนภายในประเทศได้ ตัวชี้วัดที่ใช้ใน วิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจได้แก่

1.ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ เป็นเครื่องมือชี้วัดความเคลื่อนไหวของเศรษฐกิจ อย่างกว้างๆ ได้ดีที่สุด เพราะ GDP จะเคลื่อนไหวขึ้นลงในทิศทางเดียวกับวัฏจักรธุรกิจ

2.ผลผลิตอุตสาหกรรม เป็นมูลค่าผลผลิตของอุตสาหกรรมรวมโดยจำแนกตาม กลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ โดยปกติผลผลิตอุตสาหกรรมมักจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกันกับวัฏจักร เศรษฐกิจ

3.อัตราเงินเฟ้อ เป็นภาวะที่ระดับราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปเพิ่มขึ้นอย่าง ต่อเนื่อง โดยการวัดอัตราเงินเฟ้อ ผู้ลงทุนสามารถหาได้จากอัตราค่าการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคา ผู้บริโภค ซึ่งเป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการในแต่ละงวด

4.อัตราดอกเบี้ย ผู้ลงทุนควรนำมาพิจารณาควรเป็นอัตราดอกเบี้ยที่เคลื่อนไหว เปลี่ยนแปลง และสามารถสะท้อนสภาพคล่องของตลาดเงินได้ดี

5. อัตราการว่างงาน เป็นตัวเลขที่แสดงอัตราร้อยละของผู้ว่างงานในระบบเศรษฐกิจ เทียบกับกำลังแรงงานรวม ซึ่งสามารถบ่งบอกสภาพเศรษฐกิจโดยรวมว่าเป็นไปในทิศทางที่กำลังขยายตัวหรือหดตัว

6. นโยบายเศรษฐกิจต่างๆ ไม่ว่าจะเป็นนโยบายการเงิน นโยบายการคลัง รวมถึงนโยบายเศรษฐกิจอื่นๆของรัฐบาล เป็นอีกปัจจัยที่ผู้ลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาควบคู่ไปกับตัวชี้วัดเศรษฐกิจอื่นๆที่กล่าวมาข้างต้น

นอกจากการวิเคราะห์ข้อมูลเศรษฐกิจที่ผู้ลงทุนควรทราบก่อนการตัดสินใจลงทุนในหุ้นแล้ว ข้อมูลสำคัญที่นักลงทุนควรนำมาวิเคราะห์ด้วยคือ ข้อมูลระดับอุตสาหกรรมและข้อมูลบริษัท ทั้งนี้เนื่องจากอุตสาหกรรมแต่ละอุตสาหกรรมมีลักษณะโครงสร้างและการดำเนินงานที่แตกต่างกัน ดังนั้นผลกระทบทางเศรษฐกิจที่จะกระทบต่ออุตสาหกรรมย่อมไม่เท่ากัน ซึ่งขั้นตอนสุดท้ายของการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน คือ การวิเคราะห์ข้อมูลบริษัท มีจุดมุ่งหมายเพื่อใช้คัดเลือกบริษัทที่ควรลงทุน ดังนั้นผู้ลงทุนจึงควรศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบอย่างรอบคอบเพื่อประกอบการตัดสินใจในการลงทุน

1.3 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึงเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2559

1.4 ขอบเขตการศึกษา

1.4.1 งานวิจัยฉบับนี้วิจัยเฉพาะผลกระทบของปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกับดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทยเท่านั้น

1.4.2 งานวิจัยฉบับนี้ศึกษาเก็บรวบรวมข้อมูลปัจจัยทางเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในแต่ละเดือน โดยทำการเก็บข้อมูล ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึงเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2559

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

เพื่อเป็นข้อมูลให้บุคคลทั่วไปที่สนใจทราบถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในการตัดสินใจเลือกลงทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์

1.6 นิยามศัพท์

1.6.1 ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

หมายถึง ตัวชี้วัดการเปลี่ยนแปลงมูลค่าของหลักทรัพย์ของกลุ่มบริษัทจดทะเบียนที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในปัจจุบันเทียบกับปีฐาน ซึ่งประกอบด้วย 4 หมวดธุรกิจดังนี้

1.6.1.1 หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง (Construction Materials) ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนจำนวน 19 หลักทรัพย์ ซึ่งประกอบธุรกิจในการผลิตและจำหน่ายวัสดุที่ใช้สำหรับงานก่อสร้างและตกแต่งต่างๆ

1.6.1.2 หมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง (Construction Services) ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนจำนวน 20 หลักทรัพย์ ซึ่งประกอบธุรกิจในการให้บริการก่อสร้างที่อยู่อาศัย ตกแต่ง และสิ่งปลูกสร้างอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง

1.6.1.3 หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development) ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนจำนวน 54 หลักทรัพย์ ซึ่งประกอบธุรกิจในการพัฒนาเพื่อขาย ให้เช่า รวมถึงการบริหารจัดการอสังหาริมทรัพย์ต่างๆ

1.6.1.4 หมวดธุรกิจกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Property Fund & Real Estate Investment Trusts (REITs)) ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนจำนวน 62 หลักทรัพย์ ซึ่งประกอบธุรกิจกองทุนรวมหรือทรัสต์ที่ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งมีรายได้จากการปล่อยเช่าทรัพย์สิน หรือกำไรจากการขายทรัพย์สินเพื่อตอบแทนผู้ถือหุ้นรายละส่วนในรูปแบบเงินปันผล

1.6.2 ปัจจัยเศรษฐกิจ

หมายถึง เครื่องมือชี้วัดเศรษฐกิจมหภาคซึ่งอธิบายภาวะการเติบโตทางเศรษฐกิจ ที่คาดว่าจะมีผลกระทบกับธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ซึ่งประกอบด้วย

1.6.2.1 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) หมายถึงดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของมูลค่าราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.6.2.2 อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) หมายถึงการวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าโดยรวม โดยวัดการเปลี่ยนแปลงของดัชนีผู้บริโภค (Customer Price Index) ซึ่งราคาสินค้าที่เปลี่ยนแปลงแสดงถึงค่าครองชีพ

1.6.2.3 อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) หมายถึงอัตราดอกเบี้ยเงินกู้รายใหญ่ขั้นดี (MLR) ดอกเบี้ยเป็นต้นทุนทางการเงินซึ่งสะท้อนถึงกำไรของผู้ประกอบการ หรือสะท้อนการออมหรือลงทุนของประชาชน

1.6.2.4 อัตราว่างงาน (Unemployment Rate) หมายถึงภาวะการณ์ที่บุคคลในวัยแรงงานที่พร้อมจะทำงานแต่ไม่สามารถหางานทำได้ ซึ่งเป็นเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ อัตราการว่างงานในประเทศจะเป็นปัจจัยหนึ่งที่สามารถบอกภาวะเศรษฐกิจ

1.6.2.5 ปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยน (NEER) หมายถึงดัชนีค่าเงินบาท (NEER) เป็นตัวแทน ซึ่งสร้างจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักอัตราแลกเปลี่ยน 23 สกุลเงินที่เป็นคู่ค้าของไทย ซึ่งเป็นตัวชี้วัดความแข็งแกร่งของค่าเงินบาท

1.6.2.6 ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (CMPI) หมายถึงตัวเลขที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าวัสดุก่อสร้าง ณ เวลาใดเวลาหนึ่งเปรียบเทียบกับช่วงเวลา ณ ปีฐาน

1.6.2.7 ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) หมายถึงข้อมูลในการประเมินภาวะเศรษฐกิจ โดยการสอบถามผู้ประกอบการในส่วนภาคการผลิต ภาคการค้า และบริการ ที่มีต่อภาวะธุรกิจในปัจจุบัน เพื่อใช้เป็นข้อมูลเตือนภัยล่วงหน้าทางเศรษฐกิจ

บทที่ 2

วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานค้นคว้าอิสระเรื่อง ปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย ได้ศึกษาค้นคว้างานวิจัยและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง ดังนี้

2.1 ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

2.2 .วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ทฤษฎีการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน

จากแนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ,2546) เป็นแนวคิดที่ใช้ปัจจัยเป็นตัวกำหนดมูลค่าของหลักทรัพย์ ซึ่งได้แก่การวิเคราะห์สถานะเศรษฐกิจ สถานะอุตสาหกรรมที่ส่งผลกับธุรกิจของบริษัท และการดำเนินการของบริษัท โดยการวิเคราะห์ดังกล่าวเป็นวิธีวิเคราะห์แบบบนลงล่าง (Top-Down Approach) ซึ่งอาศัยปัจจัยพื้นฐานเป็นปัจจัยกำหนดขอบเขตการลงทุนในหลักทรัพย์ที่มีพื้นฐานดี เพื่อหามูลค่าที่แท้จริง (Instinct Value) โดยมีรายละเอียดดังนี้

2.1.1. การวิเคราะห์เศรษฐกิจทั่วไป (Economic Analysis)

เป็นการวิเคราะห์โดยการประเมินปัจจัยเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลกระทบกับราคาหลักทรัพย์โดยแตกต่างกันไปตามแต่ละอุตสาหกรรม ซึ่งจะมีความสัมพันธ์กับวัฏจักรเศรษฐกิจ (Economic Cycle) โดยแบ่งออกเป็น 4 ระยะ ได้แก่

1.เศรษฐกิจขยายตัว (Expansion / Recovery) เป็นช่วงที่การผลิตและการจ้างงานเริ่มเพิ่มขึ้น รายได้และรายจ่ายของครัวเรือนสูงขึ้น ทิศทางการลงทุนมีแนวโน้มดีขึ้น

2.เศรษฐกิจรุ่งเรือง (Peak) เป็นจุดสูงสุดของวัฏจักร ณ จุดนี้ระบบเศรษฐกิจจะมีประสิทธิภาพสูงสุด ทั้งการผลิตและการบริโภค เริ่มมีการขาดแคลนแรงงานและวัตถุดิบ ทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น ระดับราคาสินค้าสูง ธุรกิจมีกำไรสูงตามไปด้วย

3.เศรษฐกิจถดถอย (Contraction / Recession) เป็นช่วงที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มลดลง ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ (Gross Domestic Product) และความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง ธุรกิจเริ่มขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียน การผลิตและการจ้างงานลดลง

4.เศรษฐกิจตกต่ำ (Trough) ช่วงเวลานี้การว่างงานสูง ความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง สินค้าที่ผลิตขึ้นมาไม่สามารถขายได้ กำไรของธุรกิจลดลง การขยายตัวทางธุรกิจจะอยู่ในอัตราต่ำ เนื่องจากความเสี่ยงในการขาดทุนสูง



ภาพที่ 2.1 แสดงวัฏจักรของเศรษฐกิจ

วัฏจักรเศรษฐกิจจะมีการเคลื่อนไหวจากเริ่มต้นจนเติบโตถึงขีดสุด และชะลอตัวจนต่ำสุดหมุนเวียนเป็นวงจร ซึ่งจะกินระยะเวลาแตกต่างกันไปในแต่ละอุตสาหกรรม

2.1.2. การวิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)

เป็นการวิเคราะห์สภาพการแข่งขันและแนวโน้มในวงจรอุตสาหกรรม (Industry Life Cycle) โดยมีความแตกต่างกันในแต่ละอุตสาหกรรม อันเป็นผลกระทบจากปัจจัยเศรษฐกิจต่างๆ ซึ่งสามารถวิเคราะห์วงจรอุตสาหกรรม แบ่งได้เป็น 4 ช่วงดังนี้

1.ระยะเริ่มพัฒนา (Initial Development Stage) เป็นช่วงที่เริ่มก่อตั้ง มีคู่แข่งในการผลิตและพัฒนา น้อย ซึ่งผลิตภัณฑ์ยังไม่เป็นที่รู้จัก ทำให้มีต้นทุนในการพัฒนาสูง ส่งผลให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนจากกำไรในธุรกิจต่ำ

2.ระยะเจริญเติบโต (Growth) เป็นช่วงที่ผลิตภัณฑ์ได้รับการยอมรับ มีคู่แข่งในการผลิตและพัฒนา มากขึ้น โดยการที่ผลิตภัณฑ์ได้รับการยอมรับนั้นส่งผลให้ยอดขายและกำไรสูงขึ้น แต่ต้องมีค่าใช้จ่ายการลงทุนในการขยายตัวธุรกิจ ส่งผลให้ผู้ลงทุนได้รับผลตอบแทนจากกำไรในธุรกิจมากขึ้นกว่าช่วงแรก แต่ยังคงน้อยอยู่ซึ่งเป็นผลจากการนำเงินขยายกิจการ

3.ระยะขยายตัว (Expansion) เป็นช่วงที่ยอดขายและกำไรมีการขยายตัว และมีคู่แข่งเพิ่มมากขึ้น แต่สามารถจ่ายผลตอบแทนจากกำไรได้มากขึ้น

4.ระยะอิ่มตัวหรือเสื่อมถอย (Maturity or Decline) เป็นช่วงที่มีความต้องการผลิตภัณฑ์เดิมอิ่มตัว ถ้าไม่มีการพัฒนารูปแบบผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ที่ตรงตามความต้องการผู้บริโภค จะทำให้เกิดภาวะเสื่อมถอยในที่สุด

2.1.3. การวิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

เป็นการวิเคราะห์ผลกระทบจากสถานะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่มีต่อบริษัท ที่ทำการวิเคราะห์ โดยแบ่งเป็น 2 ส่วนดังนี้

1.การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ (Qualitative Approach) เป็นข้อมูลที่ใช้ประเมินบริษัทในด้านต่างๆ ซึ่งเป็นข้อมูลในเชิงคุณภาพที่บอกรายละเอียดที่เกี่ยวข้องกับบริษัท เช่น ประวัติบริษัท ลักษณะกิจการ แผนงานที่จะดำเนินงานในอนาคต เป็นต้น

2.การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Approach) เป็นข้อมูลที่ใช้ประเมินบริษัทในด้านความสามารถในการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งเป็นข้อมูลตัวเลขที่มีความน่าเชื่อถือ เช่น งบการเงินของบริษัท หมายเหตุประกอบงบต่างๆ

2.2 วรรณกรรมที่เกี่ยวข้องกับความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจมหภาค (Macroeconomics) และดัชนีหลักทรัพย์

จากการศึกษาทบทวนวรรณกรรมปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ที่เกี่ยวข้องทั้งหมดพบว่า

ตัวแปรเศรษฐกิจที่ทำการศึกษาในแต่ละประเทศและแต่ละช่วงเวลามีความแตกต่างกัน ซึ่งอาจเกิดจากปัจจัยอื่นๆที่นอกเหนือจากปัจจัยเศรษฐกิจ เช่น พฤติกรรมของผู้ลงทุนหรืออาจเป็นนโยบายการดำเนินงานของบริษัทในแต่ละแห่ง ซึ่งสรุปมา 7 ปัจจัยมาทำการศึกษาโดยมีตัวแปรดังต่อไปนี้

2.2.1 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)

ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index) (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2553) เป็นสิ่งที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของมูลค่าราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สำหรับการคำนวณจากมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ในปัจจุบัน (Current Market Value) เปรียบเทียบกับมูลค่าตลาดรวมของหลักทรัพย์ในวันฐาน (Base Market Value) ณ วันที่ 30 เมษายน พ.ศ. 2518 โดยมีดัชนีเริ่มต้นที่ 100 จุด ซึ่งจะใช้หลักทรัพย์หุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทที่จดทะเบียน ยกเว้นหลักทรัพย์ที่มีเครื่องหมาย SP เกิน 1 ปี มาคำนวณแบบถ่วงน้ำหนักตามราคาตลาด (Market Capitalization Weight) ได้ดังนี้

$$\text{SET Index} = \frac{\text{มูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบัน (Current Market Value)} \times 100}{\text{มูลค่าตลาดรวมวันฐาน (Base Market Value)}}$$

โดย SET Index คือดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

มูลค่าตลาดรวม คือมูลค่ารวมราคาปิด ณ สิ้นวันของหลักทรัพย์กับจำนวนหุ้นทั้งหมดที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

ทั้งนี้ตลาดหลักทรัพย์จะปรับฐานการคำนวณดัชนีทุกครั้งที่เปลี่ยนแปลงมูลค่าหลักทรัพย์ที่ใช้คำนวณ ซึ่งคิดเฉพาะการเปลี่ยนแปลงด้านราคาอย่างเดียวโดยไม่รวมจำนวนหุ้นที่เปลี่ยนแปลงขึ้นหรือลง

ดัชนีราคาหลักทรัพย์ยังสามารถแบ่งตามกลุ่มอุตสาหกรรมหรือตามหมวดธุรกิจ ซึ่งการแบ่งประเภทตามกลุ่มอุตสาหกรรมหรือตามธุรกิจนั้น สามารถที่จะพิจารณาแนวโน้มการเคลื่อนไหวของธุรกิจว่ามีลักษณะทิศทางใดในช่วงนั้นๆ

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องของ สาริรัตน์ ชื่นสมบัติ (2556) ในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาด

หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) ในทิศทางเดียวกันอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากช่วงเวลาที่ทำการศึกษาคือช่วงที่ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีการปรับตัวเพิ่มขึ้นไปจนสูงสุดในเดือนธันวาคม พ.ศ.2555 ทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างปรับตัวขึ้นตาม ซึ่งตรงกับงานของวราภรณ์ จามรสวัสดิ์ (2555) ในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ในทิศทางเดียวกัน และในงานของสุรีย มณีพงษ์สวัสดิ์ (2553) ในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลราคาปิดของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดวัสดุก่อสร้างในทิศทางเดียวกัน ซึ่งได้ทำการศึกษาดัชนีหลักทรัพย์ในหมวดวัสดุก่อสร้างจำนวน 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) และบริษัท ทีพีโอโพลีน จำกัด (มหาชน) เนื่องจากทฤษฎีการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานที่บอกถึงพฤติกรรมของตลาด สภาพแวดล้อมการลงทุน และปัจจัยพื้นฐานต่างๆ ซึ่งปัจจัยต่างๆ เหล่านี้จะสะท้อนอยู่ในดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นดัชนีที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากการคำนวณจากมูลค่าตลาดรวมวันปัจจุบันเทียบกับมูลค่าตลาดรวมวันฐาน ทำให้ถ้าเศรษฐกิจซบเซาจะส่งผลให้นักลงทุนชะลอการลงทุนในหุ้น ส่งผลให้ราคาหุ้นในตลาดส่วนใหญ่มีราคาดต่ำลง ราคาหลักทรัพย์ในหมวดวัสดุก่อสร้างก็จะลดลงตาม เพราะฉะนั้นราคาหลักทรัพย์ในหมวดวัสดุก่อสร้างจึงมีการเคลื่อนไหวตามความผันผวนของราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนงานของณัฐฉิณี แสงศรีจันทร์ (2558) ในประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราผลตอบแทนราคาปิดของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราผลตอบแทนดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) มีผลต่อผลตอบแทนราคาหลักทรัพย์ในหมวดรับเหมาก่อสร้าง ในทิศทางเดียวกัน ซึ่งได้ทำการศึกษาลักษณะจำนวน 4 บริษัท ได้แก่ บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน) บริษัท ทีอาร์ซีคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) บริษัท ชีโน-ไทยเอ็นจิเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน) และในต่างประเทศการศึกษางานของ Rodenholt & Bernardi (2013) ในประเทศสวีเดนและประเทศสวิตเซอร์แลนด์ พบว่าดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ขึ้นอยู่กับปัจจัยเสี่ยงที่เป็นระบบตามภาพรวมของตลาดหลักทรัพย์ โดยการศึกษาความสัมพันธ์ของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์สต็อกโอมโอเอ็มเอ็กซ์ (OMXSPI) และตลาดหลักทรัพย์สวิตส์เอสไอเอ็กซ์ (SIXSPI) มีการเคลื่อนไหวในทิศทางเดียวกับ ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของประเทศสวีเดน (OMXS Real Estate) และดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

ของประเทศสวีเดน (WUPIX-A) ในช่วงก่อนและหลังเกิดวิกฤต ซึ่งผลการศึกษาในช่วงที่เกิดวิกฤตดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของประเทศสวีเดน (OMXS Real Estate) มีค่าเฉลี่ยสูงขึ้นตามดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์สต็อกโฮล์มโอมเอ็กซ์ (OMXSPI) เนื่องจากการคาดการณ์กระแสเงินสดอิสระของบริษัทอสังหาริมทรัพย์ที่สูงขึ้น ทำให้ดัชนีราคาหลักทรัพย์อสังหาริมทรัพย์สูงขึ้น ส่วนดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของประเทศสวีเดน (WUPIX-A) มีค่าสูงกว่าตลาดหลักทรัพย์สวิตเซอร์แลนด์ (SIXSPI) เนื่องจากการประเมินปัจจัยเสี่ยงพื้นฐานที่ขับเคลื่อนอสังหาริมทรัพย์ตรงข้ามกับเศรษฐกิจของประเทศซึ่งการลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์มีความเสี่ยงน้อยกว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์จึงเป็นทางเลือกการลงทุนที่น่าสนใจ ซึ่งมีความสัมพันธ์ในเชิงบวกทั้งสองประเทศในสองช่วงเวลา

2.2.2 อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate)

อัตราเงินเฟ้อ (อ้างอิงใน ยุทธภูมิ จารุเศรณี, 2555) เป็นการวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าโดยรวม โดยวัดการเปลี่ยนแปลงของดัชนีผู้บริโภค (Customer Price Index) ซึ่งเป็นตัวชี้วัดการเปลี่ยนแปลงค่าครองชีพโดยใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคในปัจจุบันเทียบกับดัชนีราคาผู้บริโภคของช่วงเวลาเดียวกันของปีที่ผ่านมา พิจารณาจากกลุ่มสินค้าและบริการที่กำหนด ซึ่งเรียกว่า ตะกร้าสินค้า (Market Basket) โดยเลือกสินค้าที่ครัวเรือนนิยมใช้ในการบริโภคเป็นประจำ ซึ่งมาจากการสำรวจค่าใช้จ่ายครัวเรือน จากสำนักงานสถิติแห่งชาติ สำหรับประเทศไทยปัจจุบันได้กำหนดกรอบลักษณะของครัวเรือนตัวอย่างที่ใช้วัดเป็น 3 ชุด ซึ่งมีวัตถุประสงค์ต่างกันแยกตามรายได้ดังนี้

1. ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไป
2. ดัชนีราคาผู้บริโภคที่มีรายได้น้อย
3. ดัชนีราคาผู้บริโภคเขตชนบท

การคำนวณดัชนีราคาผู้บริโภค คือ การคำนวณเปรียบเทียบค่าใช้จ่ายในการซื้อสินค้าและบริการ (ในตะกร้าสินค้าที่กำหนด) ใช้ราคาสินค้าของเดือนปัจจุบันเทียบกับค่าใช้จ่ายในการซื้อสินค้าและบริการ ณ ปีฐาน โดยใช้สูตรของ ลาสเปร์ (Laspeyres Formula) ซึ่งมีการดัดแปลงการใหม่เรียกว่า Modified Laspeyres Formula

$$I_t = \left[\frac{\sum \frac{P_t}{P_{t-1}} * P_{t-1} Q_0}{\sum P_{t-1} Q_0} \right] * I_{t-1}$$

โดย I_t คือ ดัชนีราคา ณ เวลาปัจจุบัน (t)

I_{t-1} คือ ดัชนีราคา ณ เดือนก่อนหน้า (t-1)

P_t คือ ราคาสินค้า ณ เวลาปัจจุบัน (t)

P_{t-1} คือ ราคาสินค้า ณ เดือนก่อนหน้า (t-1)

$P_{t-1} Q_0$ คือ ค่าใช้จ่ายหรือนำหนักของสินค้าแต่ละรายการ ณ ปีฐาน

ภาวะเงินเฟ้อ หมายถึง การที่ระดับราคาของสินค้าหรือการบริการมีราคาสูงอย่างต่อเนื่องในช่วงเวลาหนึ่ง ซึ่งส่งผลกับพฤติกรรมผู้บริโภคของประชาชน คือถ้าเพิ่มขึ้นน้อยจะเป็นการกระตุ้นให้เกิดการใช้จ่าย ส่งผลให้ผู้ประกอบการผลิตสินค้าออกมาจำหน่ายมาก เนื่องจากได้กำไรเพิ่มขึ้น จากราคาสินค้าที่ปรับขึ้นขณะที่ต้นทุนไม่เพิ่มมาก จึงส่งผลให้เกิดการผลิตมากขึ้น แต่ถ้าหากราคาสินค้าและบริการมีการเพิ่มขึ้นมากเกินไป ก็จะส่งผลกระทบเชิงลบต่อระบบเศรษฐกิจ เพราะทำให้ค่าครองชีพของประชาชนให้สูงขึ้น ทำให้ประชาชนลดการใช้จ่ายในการบริโภค ขณะที่ต้นทุนของสินค้าที่สูงขึ้นมากก็จะส่งผลให้ผู้ประกอบการผลิตสินค้าน้อยลงเนื่องจากกำไรลดน้อยลง

สาเหตุของการเกิดอัตราเงินเฟ้อสามารถแบ่งได้ออกเป็น 2 ส่วนคือ

1. เงินเฟ้อประเภทต้นทุนเพิ่ม (Cost-Push Inflation) เกิดจากการที่ต้นทุนในการผลิตสินค้าและบริการปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องโดยผู้ผลิตไม่สามารถใช้วัตถุดิบอื่นเพื่อผลิตสินค้าทดแทนได้ จนส่งผลให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้นจนต้องปรับราคาสินค้าขึ้น ทั้งนี้ต้นทุนอาจมาจากค่าจ้างแรงงาน ราคาวัตถุดิบนำเข้าที่รับผลกระทบจากปัจจัยอื่นๆ เช่นการขาดแคลนวัตถุดิบหรือค่าเงินอ่อนตัว จึงทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้น

2. เงินเฟ้อประเภทอุปสงค์เกิน (Demand-Pull Inflation) เกิดจากการที่ประชาชนมีความต้องการใช้จ่ายเพิ่มขึ้นเนื่องจากรายได้ที่เพิ่มมากขึ้น ทำให้ผู้ผลิตหลายรายลงทุนผลิตสินค้าเพิ่มขึ้นตามความต้องการ ซึ่งถ้าหากการผลิตอยู่ในระดับเต็มที่ไม่สามารถเพิ่มได้อีกจะส่งผลให้

ให้เกิดเงินเฟ้อที่เรียกว่าเงินเฟ้อที่แท้จริง (True Inflation) ขึ้น โดยราคาและผลผลิตที่เพิ่มขึ้นทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้น ต่างกับเงินเฟ้อประเภทต้นทุนเพิ่มที่ได้ผลผลิตรวมลดลง

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์อสังหาริมทรัพย์ของ นันทรัต รักอริยะธรรม (2554) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน ณ สิ้นเดือน เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เนื่องจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้นทำให้มูลค่าของเงินลดลงทำให้ผู้บริโภคเกิดการชะลอตัวในการซื้ออสังหาริมทรัพย์ ผู้ประกอบการต่างๆจึงลดการลงทุนก่อสร้างและเปิดโครงการใหม่ๆ ซึ่งตรงกับงานวิจัยของ วราภรณ์ จามรสวัสดิ์ (2555) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน ณ สิ้นเดือน เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภคพื้นฐาน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีหลักทรัพย์ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เช่นเดียวกับณัฐธินิ แสงศรีจันทร์ (2558) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มรับเหมาของ บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ทีอาร์ซีคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) แต่ในหลักทรัพย์ของ บริษัท ชิโน-ไทยเอ็นจิเนียริ่ง แอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน) ส่วนงานวิจัยในต่างประเทศของ Rodenholm & Bernardi (2013) ในประเทศสวีเดนและประเทศสวิตเซอร์แลนด์ โดยใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภคทั่วไปมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของประเทศสวีเดน (OMXS Real Estate) และดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของประเทศสวิตเซอร์แลนด์ (WUPIX-A) เนื่องจากผลกระทบจากระดับสินค้าและบริการที่ไม่อยู่ในระดับปกติ และความผันผวนของค่าเงินที่แข็งค่าขึ้น ทำให้มีผลกระทบกับเศรษฐกิจและมีผลกับดัชนีหลักทรัพย์ ซึ่งไม่ตรงกับงานวิจัยของ สาธิรัตน์ ชื่นสมบัติ (2556) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราเงินเฟ้อไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เนื่องจากช่วงที่ทำการศึกษาอัตราเงินเฟ้อไม่สูงมากนักลงทุนจึงเกิดการชะลอตัวในการตัดสินใจลงทุน จึงทำให้ไม่มีผลกับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ส่วนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ของ AL-Shubiri (2010) ในประเทศจอร์แดน ที่ใช้อัตราเงินเฟ้อธนาคารจอร์แดนเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศจอร์แดน และงานของ Patel (2012) ในประเทศอินเดีย โดยดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสัมพันธ์ในทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์อินเดีย โดยช่วงที่ทำการศึกษามีการเพิ่มขึ้นของอัตราเงินเฟ้อ จึงส่งผลให้เกิดกระแสเงินสดการลงทุนเพิ่มขึ้นเนื่องจากการคาดหวัง

ผลตอบแทนจากการลงทุน Talla (2013) ในประเทศสวีเดน โดยใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภค มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์สต็อกโฮม เนื่องจากช่วงที่ทำการศึกษาก่อเกิดอัตราเงินเฟ้อสูงทำให้มีผลกระทบกับอัตราแลกเปลี่ยนและอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นเป็นผลเงินทุนที่เข้าลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ลดลง จึงทำให้ดัชนีตลาดหลักทรัพย์สต็อกโฮมลดลง และงานวิจัยของ KMMCB (2015) ในประเทศศรีลังกา โดยใช้อัตราเงินเฟ้อเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของประเทศศรีลังกา เนื่องจากอัตราเงินเฟ้อที่ผันผวนเนื่องจากภาวะเศรษฐกิจที่ไม่แน่นอนในประเทศมีผลกระทบกับกำลังซื้อของนักลงทุนภายในประเทศ ส่วนงานวิจัยของ Gatuhi (2015) ในประเทศเคนยา โดยใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์เคนยา เนื่องจากปัจจัยภายนอกทำให้เงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นมีผลกระทบกับภาคการผลิตและการบริโภคนิยมของประชาชน ทำให้รายได้ของประชาชนหดตัวจึงส่งผลกระทบกับการดำเนินงานของบริษัท เช่นเดียวกับงานวิจัยของ ประทีศน์ ต้นเจริญ (2546) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย เนื่องจากช่วงหลังเกิดวิกฤตเศรษฐกิจมีการปรับอันดับความน่าเชื่อถือของประเทศไทยขึ้น จึงทำให้นักลงทุนสนใจเข้าลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยมากขึ้น และแตกต่างจากงานของ Tangjitprom (2012) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดัชนีราคาผู้บริโภคไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากเนื่องจากมีข้อจำกัดเรื่องระยะเวลาของการเปิดเผยข้อมูลที่ล่าช้า ซึ่งต่างจากปัจจัยอื่นๆที่รับรู้ข้อมูลรายวันจึงไม่ส่งผลกระทบกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในทันที

2.2.3 อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate)

อัตราดอกเบี้ยเป็นตัวแปรที่มีความสำคัญกับระบบเศรษฐกิจ โดยทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยดุลยภาพ Keynes(n.d) ของการเกิดอัตราดอกเบี้ยที่สำคัญมี 3 ทฤษฎีได้แก่

1 ทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยของคลาสสิก (Classical Theory)

อัตราดอกเบี้ยดุลยภาพจะกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทานของเงินทุน โดยอุปสงค์ของเงินทุนจะสะท้อนภาพรวมในการลงทุนในธุรกิจ โดยจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยเป็นต้นทุนทางการเงินที่เกิดขึ้นในธุรกิจ ถ้าดอกเบี้ยสูงจะมีผลให้เกิดการลงทุนลดน้อยลง และเมื่อดอกเบี้ยต่ำจะส่งผลให้เกิดการลงทุนในธุรกิจมากขึ้น ซึ่งมีข้อจำกัดคือไม่มีเงินออมรั่วไหล และไม่มีการสร้างเงินใหม่เพิ่มขึ้นโดยธนาคารพาณิชย์

ส่วนอุปทานของเงินทุนจะสะท้อนภาคการออมเงิน โดยจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับอัตราดอกเบี้ย ถ้าอัตราดอกเบี้ยสูงจะส่งผลให้เกิดการออมมากขึ้น และเมื่อดอกเบี้ยต่ำลงจะส่งผลให้เกิดการอมน้อยลง

2 ทฤษฎีปริมาณการให้เงินกู้ (Loan able Fund Theory)

ทฤษฎีปริมาณเงินให้กู้ (Loanable fund theory) แสดงให้เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยโดยแท้จริงแล้วไม่ได้จ่ายเพื่อการออม แต่เป็นการจ่ายสำหรับการให้กู้ ไม่ว่าจะเป็นในกรณีใดๆ ดังนั้น อัตราดอกเบี้ยจึงถูกกำหนดโดยอุปสงค์ของเงินกู้ (demand for loanable fund) ซึ่งได้แก่การลงทุนและการที่ถือเงินไว้เฉยๆ ไม่ทำประโยชน์ (Hoarding) ส่วนอุปทานของเงินให้กู้ (supply of loanable fund) มาจากแหล่งที่มา 2 แหล่งได้แก่เงินออม (Saving) และการเพิ่มขึ้นของปริมาณเงินในระบบ (Money Supply) ซึ่งมีผลกับดอกเบี้ยในทิศทางเดียวกัน

3 ทฤษฎีความพึงพอใจในสภาพคล่อง (Liquidity Preference Theory)

จอห์น เคนส์ (John Maynard Keynes) ได้อธิบายว่าอัตราดอกเบี้ยดุลยภาพในตลาดนั้นถูกกำหนดขึ้นจากอุปสงค์ที่ต้องการถือเงิน (demand for money) ตัดกับเส้นอุปทานของเงิน (supply of money) โดยในด้านความต้องการถือเงินนั้นแบ่งออกเป็น 3 ประเภทได้แก่

1. ความต้องการถือเงินเพื่อจับจ่ายใช้สอย (transaction demand) ตัวกำหนดที่สำคัญก็คือรายได้ โดยถ้าดอกเบี้ยสูงจะกระทบกับความต้องการถือเงินในลักษณะความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม
2. ความต้องการถือเงินไว้ใช้ในยามฉุกเฉิน (precautionary demand) ตัวกำหนดที่สำคัญเกิดจากความไม่แน่นอนของรายได้ที่รับและรายจ่ายในอนาคต ซึ่งมีความสัมพันธ์โดยตรงกับรายได้ และมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราดอกเบี้ย
3. ความต้องการถือเงินไว้เพื่อเก็งกำไร (speculative demand) มีความคล้ายกับแนวคิดของสำนักคลาสสิกในส่วนความต้องการถือเงินชนิดเพื่อจับจ่ายใช้สอย แต่ในส่วนความต้องการถือเงินไว้เพื่อเก็งกำไรของเคนส์ มีความแตกต่างไปจากของสำนักคลาสสิกเป็นอย่างมาก เพราะสำนักคลาสสิกมีความเชื่อว่าบุคคลใดๆจะไม่ถือเงินไว้เกินความจำเป็นในการจับจ่ายใช้สอย โดยเคนส์ชี้ให้เห็นว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ก็จะต้องเป็นการคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจะไม่สูงขึ้นในช่วงที่ลงทุนถือหลักทรัพย์อยู่ ถ้าคาดว่าอัตราดอกเบี้ยในอนาคตจะสูงขึ้นแล้ว การถือเงินที่เป็นทรัพย์สินที่มีความเสี่ยงต่ำจะดีกว่าการลงทุนในหลักทรัพย์ ซึ่งมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับอัตราดอกเบี้ย

โดยการเพิ่มของดอกเบี้ยจะส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง เนื่องจากต้นทุนในการลงทุนของบริษัทต่างๆสูงขึ้น ซึ่งผลของการเพิ่มอัตราดอกเบี้ยจะทำให้ผู้บริโภคมองเงินมากขึ้น ทำให้เกิดการลงทุนน้อยลง

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์อสังหาริมทรัพย์ของ นันทรัต รักอริยะธรรม (2554) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (MLR) ณ สิ้นเดือนของ 5 ธนาคารพาณิชย์เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราดอกเบี้ย MLR มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เนื่องจากเป็นต้นทุนของผู้ประกอบการ ซึ่งต่างจากงานวิจัยของชลิต วงศ์ประเสริฐสุข (2551) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (MLR) ณ สิ้นเดือนเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราดอกเบี้ย MLR ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากช่วงที่ทำการศึกษานานาชาติพาณิชย์มีการกำหนดให้ใช้อัตราดอกเบี้ย MLR คงที่และช่วงดังกล่าวเกิดปัญหาเศรษฐกิจทำให้ธนาคารพาณิชย์ไม่สามารถลดอัตราดอกเบี้ยได้ จึงทำให้อัตราดอกเบี้ย MLR ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยสอดคล้องกับงานวิจัยของสาธิตร์น ชื่นสมบัติ (2556) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (MLR) ณ สิ้นเดือนเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราดอกเบี้ย MLR ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เนื่องจากช่วงที่ทำการศึกษาเกิดเงินเฟ้อรุนแรงและมีปัญหาทางด้านเศรษฐกิจ ทำให้ธนาคารแห่งประเทศไทยไม่สามารถลดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจได้จึงทำให้ไม่มีผลกับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ส่วนงานวิจัยของ สุวรรีย์ มณีพงษ์สวัสดิ์ (2553) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้ารายใหญ่ชั้นดี (MLR) ณ สิ้นเดือนเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราดอกเบี้ย MLR ไม่มีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์ในหมวดวัสดุก่อสร้าง ซึ่งได้ทำการศึกษาหลักทรัพย์จำนวน 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) และบริษัท ทีพีโอโพลิน จำกัด (มหาชน) เนื่องจากช่วงเวลาที่ทำการศึกษามีการเปลี่ยนแปลงอัตราดอกเบี้ยซื้อคืนพันธบัตรจาก 14 วันเป็น 1 วันและมีการกำหนดอัตราดอกเบี้ยนโยบายให้ใกล้เคียงกับอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐเพื่อป้องกันเงินทุนไหลออกจึงทำให้ไม่มีผลกับหลักทรัพย์ที่ได้ทำการศึกษา

ส่วนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ของ AL-Shubiri (2010) ในประเทศจอร์แดน ที่ใช้อัตราถ้อยของธนาคารในจอร์แดนเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าถ้อยของธนาคารไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของประเทศจอร์แดน ส่วนงานวิจัยของ Talla (2013) ในประเทศสวีเดน โดยใช้อัตราดอกเบี้ยถ้อยระหว่างธนาคาร 1 วันเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราดอกเบี้ยถ้อยระหว่างธนาคาร 1 วัน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาด

หลักทรัพย์สต็อกโฮม เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยที่ลดลงจะส่งผลให้เงินทุนไหลเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ และงานวิจัยของ Tangjitprom (2012) ในประเทศไทย โดยใช้ดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดอกเบี้ยของพันธบัตรรัฐบาลอายุ 5 ปี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยพันธบัตรรัฐบาลที่สูงจะสามารถดึงดูดให้นักลงทุนมาลงทุนได้มากกว่าผลตอบแทนจากตลาดหุ้นที่ต่ำ และเมื่ออัตราดอกเบี้ยสูงจะทำให้มูลค่าหุ้นที่แท้จริงต่ำจากอัตราคิดลดกระแสเงินสดที่มากขึ้น เช่นเดียวกับงานวิจัยของ ประทีศน์ ต้นเจริญ (2546) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากธนาคารมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย เนื่องจากช่วงที่ทำการศึกษ้อัตราดอกเบี้ยทั้งในประเทศและต่างประเทศอยู่ในระดับต่ำ ทำให้นักลงทุนสนใจเข้าลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ไทยมากขึ้น ส่วนงานของ Patel (2012) ในประเทศอินเดีย โดยใช้อัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราดอกเบี้ยระหว่างธนาคารมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์อินเดีย เนื่องจากมีนโยบายการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ ส่วนงานของ KMMCB (2015) ในประเทศศรีลังกา โดยใช้อัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของประเทศศรีลังกา เนื่องจากช่วงที่มีเศรษฐกิจดีขึ้นอัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น นักลงทุนจะย้ายการลงทุนจากตลาดหลักทรัพย์ไปยังเงินฝากธนาคาร และ Gatuhi (2015) ในประเทศเคนยา โดยใช้ตัวเงินคลัง 90 วันเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าตัวเงินคลัง 90 วันมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์เคนยา เนื่องจากมีผลต่อการดำเนินงานในแง่ต้นทุนของบริษัท ทำให้กำไรลดลงจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูง ซึ่งมีผลกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์

2.2.4 อัตราว่างงาน (Unemployment Rate)

การว่างงาน (Unemployment) หมายถึง ภาวะการณ์ที่บุคคลในวัยแรงงานที่พร้อมจะทำงานแต่ไม่สามารถหางานทำได้ หรือเจ็บป่วย รอนานใหม่ หางานที่เหมาะสมไม่ได้ บุคคลในวัยแรงงานจะพิจารณาผู้ที่มีอายุ 15 ปีขึ้นไป ส่วนแรงงานที่ไม่ได้อยู่ในวัยแรงงาน ได้แก่ นักเรียน นักศึกษา นักบวช ผู้ที่เกษียณอายุ ผู้เจ็บป่วยพิการทางร่างกายและสติปัญญา และผู้ทำงานอยู่ในครัวเรือน ซึ่งขนาดของบุคคลในวัยแรงงานเล็กกว่าขนาดของประชากรของประเทศ (Total Population) เพราะประชากรของประเทศประกอบด้วยเด็ก ผู้ที่ไม่ได้อยู่ในวัยแรงงาน และผู้ที่อยู่ในวัยแรงงาน ซึ่งเป็นเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ อัตราการว่างงานในประเทศจะเป็นปัจจัยหนึ่งที่สามารถ

บอกภาวะเศรษฐกิจได้เช่น ในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ อัตราการว่างงานค่อนข้างสูง ในช่วงภาวะเศรษฐกิจขยายตัว อัตราการว่างงานจะลดลง อย่างไรก็ตาม แม้ในช่วงที่เศรษฐกิจรุ่งเรือง การจ้างงานขยายตัวมากจนถึงระดับการจ้างงานเต็มที่ (full employment) อัตราการว่างงานก็ยังมีความมากกว่าศูนย์ เรียกอัตราการว่างงาน ณ ระดับการจ้างงานเต็มที่ว่า อัตราการว่างงานตามธรรมชาติ (The Natural Rate of Unemployment) หรืออัตราการว่างงานที่เป็นเป้าหมาย (The Target Rate of Unemployment) จะถือว่า การว่างงานดังกล่าวไม่เป็นปัญหาทางเศรษฐกิจ 1 ทฤษฎีอัตราดอกเบี้ยของคลาสสิก (Classical Theory)

$$\text{อัตราว่างงาน} = \frac{\text{ผู้ว่างงาน} \times 100}{\text{ผู้อยู่ในกำลังแรงงาน}}$$

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์อสังหาริมทรัพย์ของ Rodenholt & Bernardi (2013) ในประเทศสวีเดนและประเทศสวิตเซอร์แลนด์ โดยใช้อัตราว่างงานเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราว่างงานไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของประเทศสวีเดน (OMXS Real Estate) และดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของประเทศสวิตเซอร์แลนด์ (WUPIX-A) เนื่องจากอัตราว่างงานไม่ส่งผลกับหลักทรัพย์อสังหาริมทรัพย์ในทันที โดยบริษัทอสังหาริมทรัพย์ได้ปรับตัวจากการที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจที่ทำให้อัตราว่างงานทรงตัวขึ้นแต่การที่อัตราดอกเบี้ยในขณะนั้นลดต่ำลงเป็นผลให้ต้นทุนทางการเงินลดลงอีกทั้งกำไรจากการดำเนินงานไม่เปลี่ยนแปลงจึงทำให้ราคาหลักทรัพย์อสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น โดยตรงกับงานของ ชลิตวงศ์ประเสริฐสุข (2551) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราว่างงานเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราว่างงานไม่ส่งผลกับหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากช่วงที่ศึกษาเกิดวิกฤติการเงิน Sub-Prime แต่ไม่กระทบกับภาคการผลิตจริงของไทย อัตราว่างงานไม่สูง จึงไม่ส่งผลกับดัชนีหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งคล้ายกับงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับตลาดหลักทรัพย์ของ Tangjitprom (2012) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราว่างงานเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาที่อัตราว่างงานไม่ส่งผลกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ เนื่องจากมีข้อจำกัดเรื่องระยะเวลาของข้อมูลที่ล่าช้าจึงไม่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในทันที

2.2.5 อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate)

จากทฤษฎีผลกระทบระหว่างประเทศแบบฟิชเชอร์ (The International Fisher Effect) (Fisher อ้างใน นันทรัตน์ รักอริยะธรรม, 2554) ได้แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ซึ่งอธิบายความแตกต่างของอัตราดอกเบี้ยที่เป็นตัวเงิน (Nominal Interest Rate) ในตลาดเงินสองประเทศ จะเท่ากับร้อยละการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินสองสกุลนั้น โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามดังนี้

$$R_{h,t} - R_{f,t} = \frac{e_t - e_0}{e_0}$$

โดย $R_{h,t}$ คืออัตราดอกเบี้ยภายในประเทศ

$R_{f,t}$ คืออัตราดอกเบี้ยต่างประเทศ

e_t คืออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ณ เวลา t

e_0 คืออัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ณ เวลา 0

จากทฤษฎีดังกล่าวสามารถอธิบายได้ว่า ถ้าอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินในประเทศมีแนวโน้มที่แข็งค่าขึ้นจะมีเงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้าเป็นผลให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศลดลงเมื่อเทียบกับดอกเบี้ยต่างประเทศ ทำให้ดัชนีหลักทรัพย์ปรับตัวขึ้น

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของ อนุรักษ์ิณิ แสงศรีจันทร์ (2558) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราเติบโตของอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราเติบโตของแลกเปลี่ยนเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับหลักทรัพย์ในกลุ่มรับเหมา แต่สำหรับหลักทรัพย์ของบริษัท ซีโน-ไทยเอ็นจีเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) ในช่วงที่ผลตอบแทนต่ำ และในช่วงกลางความสัมพันธ์ของอัตราเติบโตของแลกเปลี่ยนเงินบาทเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม และในขณะทำงานวิจัยของ นันทรัตน์ รักอริยะธรรม (2554) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดัชนีค่าเงินบาท มี

ความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับหลักทรัพย์อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งตรงกับงานศึกษาของ ชลิต วงศ์ประเสริฐสุข (2551) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริง (REER) เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดัชนีค่าเงินบาทที่แท้จริงมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากการที่ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น ส่งผลให้กำลังซื้อของคนภายในประเทศ ส่งผลให้เงินเฟ้อลดลง เกิดการบริโภคเพิ่มขึ้น ซึ่งเป็นผลดีกับผู้ประกอบการในการนำเข้าวัตถุดิบในการก่อสร้างและ Rodenholm & Bernardi (2013) ในประเทศสวีเดน โดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินโครนาสวีเดน (SEK) ต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา และในประเทศ สวิตเซอร์แลนด์ โดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนของอัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินฟรังก์สวิส (CHF) ต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับดัชนีหลักทรัพย์อสังหาริมทรัพย์ในช่วงก่อนและหลังเกิดวิกฤติเศรษฐกิจ เนื่องจากนักลงทุนเลือกที่จะลดการถือครองสกุลเงินในประเทศและหันไปถือครองสกุลเงินที่มีสภาพคล่องมากกว่า ส่งผลกระทบทางอ้อมต่อบรรยากาศการลงทุน ซึ่งมีส่วนทำให้เกิดความผันผวนและส่งผลกระทบที่สำคัญต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์

จากงานศึกษาอัตราแลกเปลี่ยนกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ของ Patel (2012) ในประเทศอินเดีย โดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินรูปี (INR) ต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์อินเดีย โดยอัตราแลกเปลี่ยนเป็นข้อมูลเบื้องต้นที่สามารถพยากรณ์ประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์ได้ ธนาคารกลางของอินเดียควรกำกับดูแลอัตราแลกเปลี่ยนเพราะมีผลกระทบต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งเหมือนกับงานวิจัยของ Singh (2014) ในประเทศอินเดีย โดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินรูปี (INR) ต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์อินเดีย เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลกระทบต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ด้วยการแข็งค่าของเงินดอลลาร์ ทำให้สกุลเงินรูปีอ่อนค่าลงจึงทำให้เกิดการลงทุนในตลาดหุ้น ส่วนงานของ KMMCB (2015) ในประเทศศรีลังกา โดยใช้ค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลง 3 เดือนของอัตราแลกเปลี่ยนจากธนาคารกลางเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าค่าเฉลี่ยของการเปลี่ยนแปลง 3 เดือนของอัตราแลกเปลี่ยนจากธนาคารกลางมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ของประเทศศรีลังกา เนื่องจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน ทำให้มีการเปลี่ยนไปลงทุนในทรัพย์สินอื่นเช่นอสังหาริมทรัพย์หรือเงินฝากธนาคาร จึงส่งผลให้มูลค่าดัชนีราคาหลักทรัพย์ลดลง และ Gatuhi (2015) ในประเทศเคนยา โดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินเคนยาชิลลิง (KES) ต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์เคนยา เนื่องจากเคนยาเป็นประเทศที่พึ่งพา

การนำเข้าเป็นหลักซึ่งอัตราแลกเปลี่ยนส่งผลค่าใช้จ่ายในการนำเข้าและการเติบโตของเศรษฐกิจ ส่วนงานวิจัยของ Talla (2013) ในประเทศสวีเดน โดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินโครนาสวีเดน (SEK) ต่อเงินยูโร (EURO) เป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์สต็อกโฮล์ม เนื่องจากการอ่อนค่าของค่าเงินทำให้เงินทุนไหลเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งตรงกันกับ Tangiitprom (2012) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาท (Bath) ต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย เนื่องจากผลตอบแทนในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ที่สูงขึ้นเป็นผลมาจากการอ่อนค่าของเงินดอลลาร์เมื่อเทียบกับเงินบาท ซึ่งถ้าค่าเงินบาทมีแนวโน้มที่แข็งค่าขึ้นจะทำให้เงินทุนไหล และงานวิจัยของประทัศน์ (2546) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราแลกเปลี่ยนของเงินบาท (Bath) ต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD) พบว่าอัตราแลกเปลี่ยนนั้นมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์ไทย เนื่องจากช่วงเวลาที่ทำการศึกษาประเทศไทยอยู่ในช่วงที่เศรษฐกิจกำลังฟื้นตัว จึงทำให้เกิดการลงทุนเพิ่มมากขึ้น

2.2.6 ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (Construction Price Index)

ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง คือ ตัวเลขที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าวัสดุก่อสร้าง ณ เวลาใดเวลาหนึ่งเปรียบเทียบกับช่วงเวลา ณ ปีฐาน โดยปัจจุบันกำหนดปี พ.ศ.2548 เป็นปีฐานซึ่งมีดัชนีเริ่มต้นที่ 100 จุด (สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์,ออนไลน์, 2559) ซึ่งเก็บและสำรวจข้อมูลมาจากราคาที่ใช้คำนวณเป็นราคาจำหน่าย ณ หน้าโรงงาน หรือร้านค้าตัวแทนจำหน่ายสินค้าวัสดุก่อสร้าง เป็นราคาเงินสด ไม่รวมภาษีมูลค่าเพิ่ม (VAT) และราคาสินค้าวัสดุก่อสร้างในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล 3 จังหวัด คือ นนทบุรี ปทุมธานี และสมุทรปราการ โดยแบ่งโครงสร้างดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างเป็น 9 หมวด ดังแสดงในตารางที่ 2.1

ตารางที่ 2.1 แสดงโครงสร้างดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง แยกตามสัดส่วนน้ำหนักปีฐาน 2548 = 100

ดัชนีรวม	100.00
หมวดไม้และผลิตภัณฑ์ไม้	6.07
หมวดซีเมนต์	12.64
หมวดผลิตภัณฑ์คอนกรีต	14.02
หมวดเหล็กและผลิตภัณฑ์เหล็ก	27.61
หมวดกระเบื้อง	7.33
หมวดวัสดุฉนวนผิว	2.92
หมวดสุขภัณฑ์	1.94
หมวดอุปกรณ์ไฟฟ้าและประปา	13.06
หมวดวัสดุก่อสร้าง	14.41

ที่มา : สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์

โดยดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง สามารถคำนวณโดยใช้สูตรของลาสเปร์รี่ (Modified Laspeyres)

$$I_t = \left[\frac{\sum \frac{P_t}{P_{t-1}} * P_{t-1} Q_0}{\sum P_{t-1} Q_0} \right]$$

โดย I_t คือ ดัชนีราคา ณ เวลาปัจจุบัน (t)

I_{t-1} คือ ดัชนีราคา ณ เดือนก่อนหน้า (t-1)

P_t คือ ราคาสินค้า ณ เวลาปัจจุบัน (t)

P_{t-1} คือ ราคาสินค้า ณ เดือนก่อนหน้า (t-1)

$P_{t-1}Q_0$ คือ ค่าใช้จ่ายหรือน้ำหนักของสินค้าแต่ละรายการ ณ ปีฐาน

ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างจะมีการปรับปรุงโครงสร้างดัชนีและน้ำหนักของสินค้าทุกๆ 5 ปี ตามข้อมูลการจัดทำตารางปัจจัยการผลิตและผลผลิตของสำนักงานคณะกรรมการพัฒนาเศรษฐกิจและสังคมแห่งชาติ เพื่อให้ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างเป็นเครื่องชี้วัดที่สะท้อนความเป็นจริงได้ใกล้เคียงมากที่สุด

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของ วราภรณ์ จามรสวัสดิ์ (2555) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาพบว่าดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีหลักทรัพย์ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งแตกต่างจากงานของ สุวรีย์ มณีพงษ์สวัสดิ์ (2553) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์ในหมวดวัสดุก่อสร้างและไม่มีความสัมพันธ์ ซึ่งได้ทำการศึกษาหลักทรัพย์จำนวน 3 บริษัท ได้แก่ บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) และบริษัท ทีพีโอโพลีน จำกัด (มหาชน) โดยหลักทรัพย์ของ บริษัท ปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด (มหาชน) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากตัวแทนกลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษาเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจที่เกี่ยวกับการจำหน่ายซีเมนต์แต่ในขณะที่กำลังศึกษานั้นดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างที่ปรับขึ้นเป็นผลมาจากการขึ้นราคาของวัสดุผลิตภัณฑ์เหล็ก ซึ่งราคาซีเมนต์ในขณะนั้นมีการเคลื่อนไหวที่ไม่สอดคล้องกับดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างรวมจึงทำให้มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ส่วนหลักทรัพย์ของบริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน) และบริษัท ทีพีโอโพลีน จำกัด (มหาชน) ไม่สามารถอธิบายได้เนื่องจากโครงสร้างธุรกิจของบริษัทที่มีรายได้จากธุรกิจอื่นๆ ส่วนงานของณัฐธินิ แสงศรีจันทร์ (2558) ในประเทศไทย โดยใช้อัตราเติบโตของราคาวัสดุก่อสร้างเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา พบว่าอัตราเติบโตของราคาวัสดุก่อสร้างมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับหลักทรัพย์หุ้นกลุ่มรับเหมาของ บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน) และ บริษัท ทีอาร์ซีคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) แต่ในหลักทรัพย์ของ บริษัท ชีโน-ไทยเอ็นจีเนียริงแอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) และบริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจีเนียริง จำกัด (มหาชน) ในช่วงที่ผลตอบแทนต่ำ และช่วงกลางความสัมพันธ์ของอัตราเติบโตของราคาวัสดุก่อสร้างจะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน โดยมีลักษณะคล้ายงานวิจัยของ ชลิต วงศ์ประเสริฐสุข (2551) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างเป็นตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาที่พบว่าดัชนีราคาวัสดุก่อสร้างมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีหลักทรัพย์

หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากราคาวัสดุก่อสร้างเป็นต้นทุนของการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เมื่อราคาก่อนสร้างขึ้นย่อมส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการ

2.2.7. ดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ (Business Sentiment Index)

ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (Business Sentiment Index: BSI) (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2553) เป็นข้อมูลในการประเมินภาวะเศรษฐกิจที่เริ่มจัดทำในปี พ.ศ. 2542 ซึ่งธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้สำรวจและเก็บข้อมูล โดยการสอบถามผู้ประกอบการในส่วนภาคการผลิต ภาคการค้า และบริการ ที่มีต่อภาวะธุรกิจในปัจจุบัน และคาดการณ์ในระยะ 3 เดือนข้างหน้า จากนั้นธุรกิจ 6 สาขา คือ เกษตรกรรม อุตสาหกรรม พาณิชยกรรม ก่อสร้าง การเงินและบริการ ในการคำนวณดัชนีจะมี 6 องค์ประกอบ ได้แก่ ผลประกอบการ ปริมาณการผลิตหรือการให้บริการ ต้นทุน การประกอบการ การลงทุน การจ้างงาน และคำสั่งซื้อรวม อีกทั้งยังมีคำถามอื่นเพื่อใช้ประกอบการวิเคราะห์ เพื่อใช้เป็นข้อมูลเตือนภัยล่วงหน้าทางเศรษฐกิจ ทั้งนี้ข้อมูลดังกล่าวนำมาใช้เป็นข้อมูลทดสอบทิศทางจุดวกกลับของดัชนีวัฏจักรเศรษฐกิจ ในการจัดทำผลการสำรวจภาวะธุรกิจนั้นเป็นการนำผลจากการสำรวจที่เป็นข้อมูลเชิงคุณภาพ (Qualitative Data) มาแปลงเป็นข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Data) ใช้วิธีการคำนวณแบบดัชนีการกระจาย หรือ Diffusion Index แล้วทำข้อมูลให้อยู่ในรูปของดัชนีรวม (Composite Index) ปัจจุบันมีการปรับปรุงจำนวนตัวอย่างที่ทำการสำรวจทั้งหมดเพิ่มขึ้นเป็น 1,500 ราย ซึ่งครอบคลุมกลุ่มตัวอย่างเดิมทั้ง 865 ราย เริ่มสำรวจโดยใช้กลุ่มตัวอย่างชุดใหม่ตั้งแต่เดือนมกราคม 2553 เป็นต้นมา ทั้งนี้ ธปท. ได้เริ่มการเผยแพร่ผลการสำรวจชุดใหม่นี้เนื่องจากข้อมูลชุดเดิมตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2553 เป็นต้นไป โดยการแปรความหมายของดัชนีสามารถอธิบายได้ดังนี้

ค่าดัชนีความเชื่อมั่นมากกว่า 50 หมายถึง ความเชื่อมั่นในธุรกิจดีขึ้น (กลุ่มที่สำรวจตอบดีขึ้นมากกว่าเฉลี่ย)

ค่าดัชนีความเชื่อมั่นเท่ากับ 50 หมายถึง ความเชื่อมั่นในธุรกิจทรงตัว (กลุ่มที่สำรวจตอบดีขึ้นเท่ากับเฉลี่ย)

ค่าดัชนีความเชื่อมั่นน้อยกว่า 50 หมายถึง ความเชื่อมั่นในธุรกิจเลวลง (กลุ่มที่สำรวจตอบดีขึ้นน้อยกว่าเฉลี่ย)

จากการสำรวจเก็บข้อมูลโดยธนาคารแห่งประเทศไทย พบว่าดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการเติบโตทางเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นผลจากการที่นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นในการที่กล้าตัดสินใจในการลงทุน

จากการศึกษางานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ของ วราภรณ์ จามรสวัสดิ์ (2555) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจเป็นตัวแปรในการศึกษา พบว่าดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีหลักทรัพย์ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งแตกต่างจาก สาริรัตน์ ชื่นสมบัติ (2556) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจเป็นตัวแปรในการศึกษา พบว่าดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ไม่มีผลต่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เนื่องจากช่วงเวลาที่ศึกษาเกิดเหตุการณ์ทางการเมืองในประเทศไทยการชุมนุม ซึ่งตรงกับงานวิจัยของ ชลิต วงศ์ประเสริฐสุข (2551) ในประเทศไทย โดยใช้ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจเป็นตัวแปรในการศึกษา พบว่าดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ ไม่มีผลต่อดัชนีหลักทรัพย์ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากช่วงเวลาที่ศึกษาเกิดเหตุการณ์ทางการเมือง ทำให้ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจอยู่ในระดับต่ำน้อยกว่า 50 มาโดยตลอด ไม่ว่าดัชนีหลักทรัพย์ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะปรับขึ้นอย่างไร จึงไม่ส่งผลต่อดัชนีหลักทรัพย์ในหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่ได้ทำการศึกษา

ตารางที่ 2.2 แสดงวรรณกรรมและปัจจัยที่ได้ทำการศึกษา (หลักทรัพย์อสังหาริมทรัพย์)

ผู้เขียน	งานศึกษา / งานวิจัย	Type	ประเทศ	ปัจจัย									ช่วงเวลา ของข้อมูล	วิธีการวิจัย
				Property Index	Market Price of Stock Index	Inflation rate	Interest rate	Unemployment	Exchange rate	Business Sentiment Index	Construction Materials Price			
2013 - Robin Rodenholt & Dominique De Bernardi	Macroeconomic effects on securitized real estate markets	Real estate	Sweden & Switzerland		+ OMXS, WUPIX-A	-CPI		x	- SEK/USD, CHF/USD			2003-2007,2008-2012	Linear Regression	
2556 - สาริรัตน์ ชื่นสมบัติ	ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	Real estate	Thailand		+SET	xINF	x MLR			x BSI		2008-2012	Multiple Regression	
2554 - นันทรี รักจริยธรรม	ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยเศรษฐกิจและดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ	Real estate	Thailand			-CPI	- MLR		x NEER			2003-2010	Multiple Regression	
2555 - วราภรณ์ จามรสวัสดิ์	ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีหลักทรัพย์หมวดพัฒนา อสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	Real estate	Thailand		+SET	- CPI				+BSI	+ CMI	2007-2012	Multiple Regressions	
2553 - สุวีย์ มณีพงษ์สวัสดิ์	ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดวัสดุ ก่อสร้าง ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	Real estate	Thailand		+SET		x MLR				- ,x CMI	2005-2009	Multiple Regressions	
2558 - ณัฐธินิ แสงศรีจันทร์	การศึกษาลักษณะของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคต่ออัตราผลตอบแทนหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยด้วยวิธีการถดถอยแบบควอนไทล์	Real estate	Thailand		+SET	- INF			+ Bath/USD		- CMI	2004-2015	Quantile Regression	
2551 - ชลิต วงศ์ประเสริฐสุข	การศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์	Real estate	Thailand				x MLR	x	+ REER	x BSI	- CMI	2004-2008	Multiple Regressions	

หมายเหตุ คือตัวแปรต้น , คือตัวแปรอิสระ , + คือความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน , - คือความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้าม , x คือไม่มีความสัมพันธ์

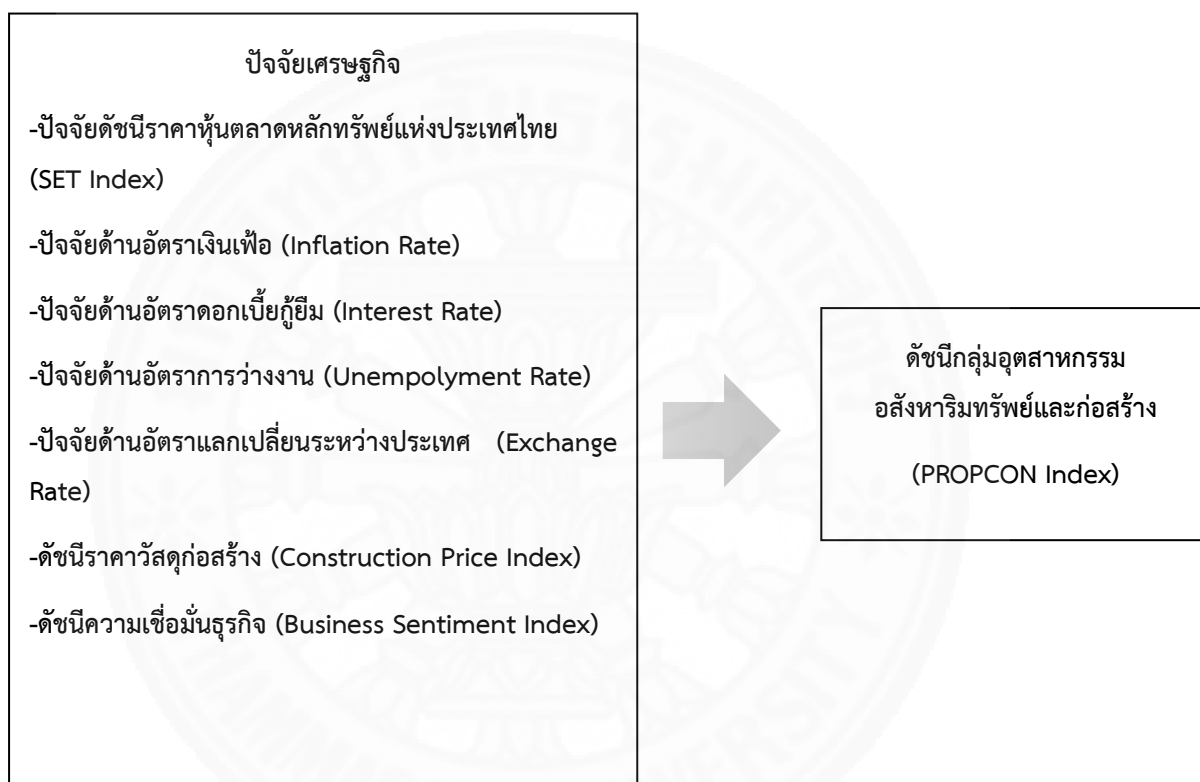
ตารางที่ 2.2 แสดงวรรณกรรมและปัจจัยที่ได้ทำการศึกษา (หลักทรัพย์ทั่วไป)

ผู้เขียน	งานศึกษา / งานวิจัย	Type	ประเทศ	ปัจจัย									ช่วงเวลา ของข้อมูล	วิธีการวิจัย
				Property Index	Market Price of Stock Index	Inflation rate	Interest rate	Unemployment	Exchange rate	Business Sentiment Index	Construction Materials Price			
2010-Faris Nasif AL- Shubiri	Analysis the Determinants of Market Stock Price Movements An Empirical Study of Jordanian Commercial Banks	Stock	Jordan			- INF	x Lending Interbank					2005-2008	Simple and Multiple Regression	
2014 - Pooja Singh	Indian Stock Market And Macroeconomic Factors In Current Scenario	Stock	India				x Treasury bill 91d		-INR/USD			2011-2012	Multivariate Stepwise Regression	
2015 - Kulathunga KMMCB	Macroeconomic Factors and Stock Market Development: With Special Reference to Colombo Stock Exchange	Stock	Sri Lanka			- INF	- Lending, Deposit		- 3M Interbank			2002-2014	Multiple Regression	
2012 - Samveg Patel	The effect of Macroeconomic Determinants on the Performance of the Indian Stock Market	Stock	India			+ CPI	- Interbank		-INR/USD			1991-2011	Regression & Granger Causality	
2015 - Simon Kamau Gatuhi	MACROECONOMIC FACTORS AND STOCK MARKET PERFORMANCE IN KENYA	Stock	KENYA			- CPI	- Treasury bill 90d		-KES/USD			2004-2014	Regression	
2013 - Joseph Tagne Talla	Impact of Macroeconomic Variables on the Stock Market Prices of the Stockholm Stock Exchange (OMXS30)	Stock	Sweden			- CPI	- Interbank 1 d		- SEK/EURO			1993-2012	Multivariate Regression Model & Granger's Causality	
2012 - Nopphon Tangjitprom	Macroeconomic Factors of Emerging Stock Market: The Evidence from Thailand	Stock	Thailand			x CPI	- Bond 5y	x	- Bath/USD			2001-2010	Multiple Regression , Vector Autoregression, Granger Casualty test	
2546 - ประทีปน์ ดันเจริญ	การวิเคราะห์เศรษฐกิจที่มีผลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	Stock	Thailand			- CPI	- Deposit		- Bath/USD			1997-2003	Multiple Regression	

หมายเหตุ คือตัวแปรต้น , คือตัวแปรอิสระ , + คือความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกัน , - คือความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้าม , x คือไม่มีความสัมพันธ์

บทที่ 3 วิธีการวิจัย

3.1 กรอบแนวคิดการวิจัย



ภาพที่ 3.1 กรอบแนวความคิด

3.2 สมมติฐานการวิจัย

จากงานศึกษาการค้นคว้าอิสระ เรื่องปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในประเทศไทย สามารถสรุปความสัมพันธ์สมมติฐานของตัวแปรได้ดังนี้

3.2.1 ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index: SET)

ใช้ข้อมูลดัชนีราคาปิดหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ณ สิ้นเดือนเป็นตัวแทน มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยเป็นสิ่งที่สะท้อนการเคลื่อนไหวของมูลค่าราคาหลักทรัพย์หุ้นสามัญทั้งหมดของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแสดงสถานะการลงทุน

3.2.2 ปัจจัยด้านอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate: CPI)

ใช้ข้อมูลดัชนีราคาผู้บริโภคราคาปิด ณ สิ้นเดือน (CPI Index) ซึ่งใช้ดัชนีราคาบริโภคพื้นฐานทั่วไปจากกระทรวงพาณิชย์เป็นตัวแทน เพื่อวัดเงินเฟ้อพื้นฐานของเศรษฐกิจ โดยเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจะทำให้ค่าครองชีพของประชาชนให้สูงขึ้น ทำให้ประชาชนลดการใช้จ่ายในการบริโภค ขณะที่ต้นทุนของสินค้าที่สูงขึ้นมากก็จะส่งผลให้ผู้ประกอบการผลิตสินค้าขายลดลงเนื่องจากกำไรลดน้อยลงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยเงินเฟ้อเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างปรับตัวลง

3.2.3 ปัจจัยด้านอัตราดอกเบี้ยกู้ยืม (Interest Rate: MLR)

ใช้ข้อมูลอัตราดอกเบี้ยเงินกู้รายใหญ่ขึ้นดี (MLR) รวบรวมจาก 5 ธนาคารพาณิชย์ (ธ.กรุงเทพ ธ.กรุงไทย ธ.ไทยพาณิชย์ ธ.กสิกรไทย และธ.กรุงศรีอยุธยา) ซึ่งใช้ราคาปิด ณ สิ้นเดือนจากธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นตัวแทน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยอัตราดอกเบี้ยกู้ยืมที่ปรับเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างปรับตัวลง เนื่องจากดอกเบี้ยเป็นต้นทุนทางการเงินซึ่งสะท้อนถึงกำไรของผู้ประกอบการ หรือสะท้อนการออมหรือลงทุนของประชาชน

3.2.4 ปัจจัยด้านอัตราการว่างงาน (Unemployment Rate: UNE)

ซึ่งใช้ปิด ณ สิ้นเดือน จากธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นตัวแทน โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งเป็นเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ อัตราการว่างงานในประเทศจะเป็นปัจจัยหนึ่งที่สามารถบอกภาวะเศรษฐกิจได้เช่น ในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำอัตราการว่างงานค่อนข้างสูง ในช่วงภาวะเศรษฐกิจขยายตัว อัตราการว่างงานจะลดลง

3.2.5 ปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate: NEER)

ใช้ข้อมูลดัชนีค่าเงินบาท (NEER) เป็นตัวแทน ซึ่งสร้างจากค่าเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักอัตราแลกเปลี่ยน 23 สกุลเงินที่เป็นคู่ค้าของไทย ซึ่งเป็นตัวชี้วัดความแข็งแกร่งค่าของค่าเงินบาท จากธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นตัวแทน โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินในประเทศมีแนวโน้มที่แข็งค่าขึ้นจะมีเงินทุนจากต่างประเทศไหลเข้าเป็นผลให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศลดลงเมื่อเทียบกับดอกเบี้ยต่างประเทศ ทำให้ดัชนีหลักทรัพย์ปรับตัวขึ้น

3.2.6 ปัจจัยดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (Construction Price Index: CMI)

ใช้ข้อมูลดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (CMI) ณ สิ้นเดือน จากกระทรวงพาณิชย์เป็นตัวแทน โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยราคาวัสดุก่อสร้างถือเป็นต้นทุนในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งต้นทุนที่ปรับสูงขึ้นจะส่งผลให้กำไรลดลง

3.2.7 ปัจจัยดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ (Business Sentiment Index: BSI)

ใช้ข้อมูลดัชนีดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ (BSI) ณ สิ้นเดือน จากธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นตัวแทน โดยมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งเป็นผลจากการที่นักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นในการที่กล้าตัดสินใจในการลงทุน

3.3 เครื่องมือและข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้ เป็นการเก็บรวบรวมข้อมูลประเภททุติยภูมิ (Secondary Data) จากแหล่งข้อมูลต่างๆ โดยทำการศึกษาข้อมูลทฤษฎี แนวความคิดที่และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง ซึ่งข้อมูลขั้นต่ำที่ใช้ต่อการประมาณค่า 1 ตัวแปรจะต้องมีขนาดตัวอย่าง 10-20 ข้อมูล เพื่อป้องกันปัญหาค่าสัมประสิทธิ์ที่อคติ (Bias) ที่เกิดจากความไม่เที่ยงตรงและความไม่สอดคล้องของข้อมูลอนุกรมเวลาที่ขนาดกลุ่มตัวอย่างน้อยเกินไปจนมีผลกับค่าสัมประสิทธิ์สมการถดถอย (อัศวพงศ์ อันทอง, 2555) โดยใช้การเก็บรวบรวมเพื่อวิเคราะห์ดังนี้

3.3.1 ตัวแปรตามที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

คือ ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยเก็บข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึงเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2559 จากระบบ SETSMART

3.3.2 ตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

คือ ปัจจัยเศรษฐกิจที่คาดว่าจะมีผลกระทบกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยเก็บข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึงเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2559 ซึ่งประกอบด้วยปัจจัยเศรษฐกิจที่นำมาวิเคราะห์ ดังนี้

ตารางที่ 3.1 แสดงความสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระและแหล่งที่มาของข้อมูล

ตัวแปรปัจจัยเศรษฐกิจ	ทิศทางความสัมพันธ์	แหล่งที่มาข้อมูล
SET	ทิศทางเดียวกัน	ระบบ SETSMART
CPI	ทิศทางตรงข้าม	สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์
MLR	ทิศทางตรงข้าม	ธนาคารแห่งประเทศไทย
UNE	ทิศทางตรงข้าม	ธนาคารแห่งประเทศไทย
NEER	ทิศทางตรงข้าม	ธนาคารแห่งประเทศไทย
CMI	ทิศทางตรงข้าม	สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์
BSI	ทิศทางเดียวกัน	ธนาคารแห่งประเทศไทย

3.3.3 โปรแกรม SPSS

เพื่อวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติ ของความสัมพันธ์ของปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกับดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยสร้างสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions)

3.4 ขั้นตอนและวิธีการศึกษา

3.4.1 เก็บข้อมูลรายเดือนของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

โดยเก็บข้อมูลราคาปิด ณ เวลาสิ้นเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึงเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2559 รวมทั้งสิ้น 155 เดือน

3.4.2 เก็บข้อมูลรายเดือนปัจจัยเศรษฐกิจที่ต้องการนำมาวิเคราะห์ จำนวน 7 ปัจจัย

โดยเก็บข้อมูลราคาปิด ณ เวลาสิ้นเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2547 ถึงเดือนพฤศจิกายน พ.ศ. 2559 รวมทั้งสิ้น 155 เดือน

ซึ่งประกอบด้วยปัจจัยเศรษฐกิจที่นำมาวิเคราะห์ ดังนี้

- ปัจจัยดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET index: SET)
- ปัจจัยด้านอัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate: CPI)
- ปัจจัยด้านอัตราดอกเบี้ยกู้ยืม (Interest Rate: MLR)
- ปัจจัยด้านอัตราการว่างงาน (Unemployment Rate: UNE)
- ปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate: NEER)
- ปัจจัยดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (Construction Price Index: CMI)
- ปัจจัยดัชนีความเชื่อมั่นธุรกิจ (Business Sentiment Index: BSI)

3.4.3 แปลงข้อมูลอนุกรมเวลาเพื่อแก้ไขปัญหาความไม่คงที่ของข้อมูล

เนื่องจากข้อมูลอนุกรมเวลาอาจเกิดปัญหาความไม่คงที่ของข้อมูล ที่เกิดจากแนวโน้มหรือปัจจัยด้านฤดูกาลทำให้ข้อมูลมีความแปรปรวนไม่คงที่ที่มี โดยการวิเคราะห์ข้อมูลอนุกรมเวลานั้น ข้อมูลที่ใช้ต้องมีความคงที่ เพื่อหลีกเลี่ยงปัญหาความสัมพันธ์ที่ไม่แท้จริง (Spurious regression) ที่ทำให้ค่า R^2 สูงแต่ค่าทดสอบทดสอบสถิติ Durbin-Watson ต่ำ ดังนั้นจึงต้องทำการ

แปลงค่าข้อมูลด้วยวิธีการหาผลต่าง หรือ Natural logarithm (อัศรพงศ์ อันทอง, 2555) โดยมีสูตรการคำนวณดังนี้

การแปลงค่าด้วยวิธีการหาผลต่าง (Different)

$$\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$$

การแปลงค่าด้วยวิธี Natural logarithm

$$\Delta Y_t = (\ln(Y_t) - \ln(Y_{t-1})) \times 100$$

โดย ΔY_t คือ ข้อมูลที่ทำการแปลงค่า ณ เวลาปัจจุบัน (t)

Y_t คือ ข้อมูลตัวแปร ณ เวลาปัจจุบัน (t)

Y_{t-1} คือ ข้อมูลตัวแปร ณ เดือนก่อนหน้า (t-1)

ตารางที่ 3.2 แสดงรายละเอียดการแปลงค่าข้อมูลของตัวแปรต่างๆ

ตัวแปรที่ศึกษา	วิธีแปลงค่าข้อมูล
PROPCON	Natural logarithm
SET	Natural logarithm
CPI	Natural logarithm
MLR	หาผลต่าง (Different)
UNE	หาผลต่าง (Different)
NEER	Natural logarithm
CMI	Natural logarithm
BSI	Natural logarithm

3.4.4 คำนวณตัวเลขทางสถิติของแต่ละตัวแปรด้วยโปรแกรม SPSS

ซึ่งเป็นโปรแกรมทางสถิติเข้ามาเป็นเครื่องมือที่ช่วยคำนวณ หาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง) และตัวแปรอิสระ(ปัจจัยเศรษฐกิจ)

3.4.5 การทดสอบวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

เพื่อสรุปข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ ถึงภาพรวมของข้อมูล ในเรื่องของค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานซึ่งบอกถึงการกระจายตัวของข้อมูล

3.4.6 การทดสอบวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

ใช้ Correlation Matrix ในการทดสอบเพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ (ปัจจัยเศรษฐกิจ) ว่ามีความสัมพันธ์ระหว่างกันเองภายในกลุ่มตัวแปรอิสระ (ปัจจัยเศรษฐกิจ) หรือไม่ เพื่อไม่ให้เกิดปัญหา Multicollinearity ซึ่งจะมีค่าสัมประสิทธิ์แสดงระดับความสัมพันธ์อยู่ในช่วงระหว่าง $-1 \leq r \leq 1$ โดยเครื่องหมายจะบอกทิศทางความสัมพันธ์ มีเกณฑ์การพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์ที่อธิบายความสัมพันธ์ ดังนี้

ตารางที่ 3.3 แสดงรายละเอียดความสัมพันธ์ของค่าสหสัมพันธ์

ค่าสัมประสิทธิ์ (r)	ระดับความสัมพันธ์
0.90 – 1.00	มีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก
0.70 – 0.90	มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง
0.50 – 0.70	มีความสัมพันธ์กันในระดับปานกลาง
0.30 – 0.50	มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ
0.00 – 0.30	มีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำมาก

3.4.7 การทดสอบสถิติ Durbin-Watson (Autocorrelation)

เพื่อทดสอบความสัมพันธ์ในอดีตของตัวแปรตาม (ดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง) ว่ามีความสัมพันธ์กับตัวเองในอดีตหรือไม่ ช่วงเวลาที่สัมพันธ์กัน สามารถเป็นไปได้ทั้งทิศทางเดียวกันและตรงกันข้ามซึ่งทำให้ค่าพยากรณ์มีความคาดเคลื่อนสูง โดยการทดสอบด้วยวิธี Durbin-Watson เพื่อหาขอบเขตล่าง (Lower bound : dL) และขอบเขตบน (Upper bound : dU) การตัดสินใจพิจารณาดังนี้

ตารางที่ 3.4 แสดงสมมติฐานในการตัดสินใจ

สมมติฐาน	การตัดสินใจ	เงื่อนไขการพิจารณา
ตัวคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์ทางบวก	ปฏิเสธ	$0 < d < dL$
ตัวคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์ทางบวก	ไม่สามารถสรุปได้	$dL < d < dU$
ตัวคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์ทางลบ	ปฏิเสธ	$4 - dL < d < 4$
ตัวคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์ทางลบ	ไม่สามารถสรุปได้	$4 - dL < d < 4 - dU$
ตัวคลาดเคลื่อนไม่มีความสัมพันธ์เลย	ไม่ปฏิเสธ	$dL < d < 4 - dU$

3.4.8 การทดสอบวิเคราะห์ค่าสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions

Analysis)

เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (ดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง) และตัวแปรอิสระต่างๆ (ปัจจัยเศรษฐกิจ) โดยสามารถเขียนรูปแบบสมการได้ดังนี้

$$PROPCON_t = a_0 + \beta_1 SET_t + \beta_2 CPI_t + \beta_3 MLR_t + \beta_4 UNE_t + \beta_5 NEER_t + \beta_6 CMI_t + \beta_7 BSI_t + e$$

โดย $PROPCON_t$ คือดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

SET_t คือปัจจัยดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

CPI_t คือปัจจัยด้านอัตราเงินเฟ้อ

MLR_t คือปัจจัยด้านอัตราดอกเบี้ย

UNE_t คือปัจจัยด้านอัตราว่างงาน

$NEER_t$ คือปัจจัยด้านอัตราแลกเปลี่ยน

CMI_t คือปัจจัยด้านดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง

BSI_t คือปัจจัยด้านดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ

β คือค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ

ϵ คือค่าความคาดเคลื่อน



บทที่ 4

ผลการวิจัยและอภิปรายผล

4.1 การทดสอบเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

จากการทดสอบข้อมูลทางสถิติเชิงพรรณนา เพื่อวิเคราะห์ค่าต่ำสุด (Minimum Value) ค่าสูงสุด (Maximum Value) ค่าเฉลี่ย (Mean) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation) ของตัวแปรต่างๆที่ทำการศึกษา ซึ่งมีรายละเอียดตามตาราง

ตารางที่ 4.1 ตารางแสดงรายละเอียดสถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ทำการศึกษา

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROPCON	154	-37.43	17.35	.2585	6.88543
SET	154	-35.92	13.08	.5003	5.89298
CPI	154	-3.01	2.20	.2015	.54790
MLR	154	-.50	.50	.0055	.11478
UNE	154	-1.32	1.82	-.0175	.33466
NEER	154	-7.31	6.79	.1123	1.34675
CMI	154	-7.62	7.02	.1122	1.75840
BSI	154	-27.88	21.80	-.0117	5.73999
Valid N (listwise)	154				

จากข้อมูลพบว่าในช่วงเวลาที่ทำการศึกษัตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ (CPI) มีการเปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 2.20% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ -3.01% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 0.215% ตัวแปรอัตราดอกเบี้ย (MLR) มีการเปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 0.50% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ -0.50% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 0.055% ตัวแปรอัตราว่างงาน (UNE) มีการเปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 1.82% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ -1.32% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ -0.175% โดยมีค่าความแปรปรวนค่อนข้างต่ำ ส่วนตัวแปรดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON) มีการเปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 17.35% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ -37.43% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 0.2585% ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีการเปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 13.08% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ -35.92% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 0.5003% ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) มีการเปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 6.79% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ -7.31% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 0.1123% ดัชนีราคาวัสดุ

ก่อสร้าง (CMI) มีการเปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 7.02% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ -7.62% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ 0.1122% เนื่องจากในช่วงเดือนตุลาคม พ.ศ. 2551 มีวิกฤตการณ์การเมืองภายในประเทศ และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) มีการเปลี่ยนแปลงสูงสุดที่ 21.80% และเปลี่ยนแปลงต่ำสุดที่ -27.88% โดยมีค่าเปลี่ยนแปลงเฉลี่ยที่ -0.0117% เนื่องจากในช่วงเดือนตุลาคม พ.ศ. 2554 มีภัยธรรมชาติน้ำท่วม จึงทำให้มีค่าความแปรปรวนค่อนข้างมาก

4.2 การวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Correlation Analysis)

จากการทดสอบความสัมพันธ์ภายในของตัวแปรอิสระ เพื่อตรวจสอบปัญหา Multicollinearity ซึ่งมีรายละเอียดตามตาราง

ตารางที่ 4.2 ตารางแสดงรายละเอียดการวิเคราะห์สหสัมพันธ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัวแปร

Correlations								
		SET	CPI	MLR	UNE	NEER	CMI	BSI
SET	Pearson Correlation	1	.098	-.087	-.031	.123	.139	.084
	Sig. (2-tailed)		.225	.286	.700	.129	.085	.300
	N	154	154	154	154	154	154	154
CPI	Pearson Correlation	.098	1	.248**	-.002	-.135	.450**	-.063
	Sig. (2-tailed)	.225		.002	.981	.095	.000	.439
	N	154	154	154	154	154	154	154
MLR	Pearson Correlation	-.087	.248**	1	.006	-.018	.056	-.163*
	Sig. (2-tailed)	.286	.002		.939	.823	.490	.043
	N	154	154	154	154	154	154	154
UNE	Pearson Correlation	-.031	-.002	.006	1	.163*	-.179*	-.041
	Sig. (2-tailed)	.700	.981	.939		.044	.026	.614
	N	154	154	154	154	154	154	154
NEER	Pearson Correlation	.123	-.135	-.018	.163*	1	-.180*	-.113
	Sig. (2-tailed)	.129	.095	.823	.044		.026	.162
	N	154	154	154	154	154	154	154
CMI	Pearson Correlation	.139	.450**	.056	-.179*	-.180*	1	-.016
	Sig. (2-tailed)	.085	.000	.490	.026	.026		.845
	N	154	154	154	154	154	154	154
BSI	Pearson Correlation	.084	-.063	-.163*	-.041	-.113	-.016	1
	Sig. (2-tailed)	.300	.439	.043	.614	.162	.845	
	N	154	154	154	154	154	154	154

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

จากตารางพบว่าตัวแปรอิสระบางตัวแปรมีความสัมพันธ์กันเองสูง ซึ่งพบว่าตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ (CPI) มีความสัมพันธ์กับตัวแปรดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI) โดยมีค่าความสัมพันธ์

0.45 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 จากความสัมพันธ์ดังกล่าวอาจทำให้เกิดปัญหา Multicollinearity ดังนั้นจึงทำการแก้ปัญหาตัดตัวแปรอิสระอัตราเงินเฟ้อ (CPI) หรือตัวแปรดัชนีดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI) ที่มีความสัมพันธ์กันเองออก ใช้การวิเคราะห์ค่าสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions Analysis) โดยการเลือกตัวแปรอิสระเข้าสมการด้วยวิธี Enter แยกพิจารณาเป็น 2 สมการ

4.3 การวิเคราะห์ค่าสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions Analysis)

จากการวิเคราะห์ค่าสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions Analysis) โดยการเลือกตัวแปรอิสระเข้าสมการด้วยวิธี Enter ซึ่งมีรายละเอียดตามตาราง

ตารางที่ 4.3 ตาราง Variable Entered/Removed ของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรดัชนีดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI)

Variables Entered/Removed ^a			
Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BSI, UNE, CPI, SET, NEER, MLR ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: PROPCON

b. All requested variables entered.

จากตารางพบว่าการคัดเลือกตัวแปรเข้าสมการถดถอยพหุคูณ ได้แก่ตัวแปรดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราเงินเฟ้อ (CPI) อัตราดอกเบี้ย (MLR) อัตราว่างงาน (UNE) อัตราแลกเปลี่ยน (NEER) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) จำนวน 6 ตัวแปร โดยไม่นำตัวแปรดัชนีดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI) เข้าในสมการ

ตารางที่ 4.4 ตาราง Model Summary ของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรดัชนีดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.937 ^a	.878	.873	2.45023	1.875

a. Predictors: (Constant), BSI, UNE, CPI, SET, NEER, MLR

b. Dependent Variable: PROPCON

จากผลการวิเคราะห์ค่าสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions Analysis) ในสมการที่ 1 สามารถอธิบายปัจจัยที่ส่งผลกระทบกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างได้ 87.8% และค่าทดสอบสถิติ Durbin-Watson = 1.875 จากการเปิดตารางจะได้ค่า $D_L = 1.5635$ และค่า $D_U = 1.6959$ โดยค่า Durbin-Watson ที่จะไม่เกิดปัญหา Autocorrelation จะอยู่ระหว่าง 1.6959 ถึง 2.4365 ซึ่งค่าที่ได้จากการคำนวณอยู่ในช่วงดังกล่าว จึงไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

ตารางที่ 4.5 ตารางค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรดัชนีดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.174	.213		-.816	.416
	SET	1.086	.035	.929	31.433	.000
	CPI	-.624	.381	-.050	-1.637	.104
	MLR	-.177	1.812	-.003	-.098	.922
	UNE	.254	.601	.012	.423	.673
	NEER	.186	.153	.036	1.211	.228
	BSI	.063	.035	.053	1.780	.077

a. Dependent Variable: PROPCON

จากข้อสรุปข้างต้นสามารถที่จะสมการเขียนรูปแบบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และสามารถอธิบายความหมายได้ดังนี้

$$\text{PROPCON}_t = -0.174 + 1.086\text{SET}_t - 0.624\text{CPI}_t - 0.177\text{MLR}_t + 0.254\text{UNE}_t + 0.186\text{NEER}_t + 0.063\text{BSI}_t$$

โดยถ้าดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไป 1 % จะทำให้ดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเปลี่ยนแปลงไป 1.086% ในทิศทางความสัมพันธ์เดียวกัน และถ้าดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจเปลี่ยนแปลงไป 1 % จะทำให้ดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเปลี่ยนแปลงไป 0.063% ในทิศทางความสัมพันธ์เดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนตัวแปรอื่นพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตารางที่ 4.6 ตาราง Variable Entered/Removed ของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ (CPI)

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	BSI, CMI, SET, UNE, MLR, NEER ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: PROPCON

b. All requested variables entered.

จากตารางพบว่าการคัดเลือกตัวแปรเข้าสมการถดถอยพหุคูณ ได้แก่ตัวแปรดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราดอกเบี้ย (MLR) อัตราว่างงาน (UNE) อัตราแลกเปลี่ยน (NEER) ดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) จำนวน 6 ตัวแปร โดยไม่นำตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ (CPI) เข้าในสมการ

ตารางที่ 4.7 ตาราง Model Summary ของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ (CPI)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.936 ^a	.876	.871	2.46919	1.826

a. Predictors: (Constant), BSI, CMI, SET, UNE, MLR, NEER

b. Dependent Variable: PROPCON

จากผลการวิเคราะห์ค่าสมการถดถอยพหุคูณ (Multiple Regressions Analysis) ในสมการที่ 1 สามารถอธิบายปัจจัยที่ส่งผลกระทบกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างได้ 87.6% และค่าทดสอบสถิติ Durbin-Watson = 1.826 จากการเปิดตารางจะได้ค่า $D_L = 1.5635$ และค่า $D_U = 1.6959$ โดยค่า Durbin-Watson ที่จะไม่เกิดปัญหา Autocorrelation จะอยู่ระหว่าง 1.6959 ถึง 2.4365 ซึ่งค่าที่ได้จากการคำนวณอยู่ในช่วงดังกล่าว จึงไม่เกิดปัญหา Autocorrelation

ตารางที่ 4.8 ตารางค่าสัมประสิทธิ์ความถดถอยของตัวแปรของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง (PROPCON Index) ด้วยวิธี Enter โดยตัดตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ (CPI)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.289	.201		-1.436	.153
SET	1.081	.035	.925	30.956	.000
MLR	-.849	1.772	-.014	-.479	.632
UNE	.172	.612	.008	.280	.780
NEER	.209	.155	.041	1.343	.181
CMI	-.074	.119	-.019	-.626	.532
BSI	.065	.036	.054	1.823	.070

a. Dependent Variable: PROPCON

จากข้อสรุปข้างต้นสามารถที่จะสมการเขียนรูปแบบความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงของปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกับการเปลี่ยนแปลงของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และสามารถอธิบายความหมายได้ดังนี้

$$\text{PROPCON}_t = -0.289 + 1.081\text{SET}_t - 0.849\text{MLR}_t + 0.172\text{UNE}_t + 0.209\text{NEER}_t - 0.074\text{CMI}_t + 0.065\text{BSI}_t$$

โดยถ้ายอดดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเปลี่ยนแปลงไป 1 % จะทำให้ดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเปลี่ยนแปลงไป 1.081% ในทิศทางความสัมพันธ์เดียวกัน และถ้ายอดดัชนีเชื่อมั่นทางธุรกิจเปลี่ยนแปลงไป 1 % จะทำให้ดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างเปลี่ยนแปลงไป 0.065% ในทิศทางความสัมพันธ์เดียวกัน ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานที่ตั้งไว้ ส่วนตัวแปรอื่นพบว่าไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

จากการศึกษาเพื่อศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regressions) โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ.2547 ถึงเดือนพฤศจิกายน พ.ศ.2559 สามารถสรุปได้ดังนี้

ตารางที่ 5.1 สรุปผลทดสอบปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

ตัวแปรอิสระ	ค่าสัมประสิทธิ์ (ตัด CMI)	ค่าสัมประสิทธิ์ (ตัด CPI)	ผลการทดสอบ (ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1)
SET	1.086	1.081	ทิศทางเดียวกัน
CPI	-0.624	-	ไม่มีความสัมพันธ์
MLR	-0.177	-0.849	ไม่มีความสัมพันธ์
UNE	0.254	0.172	ไม่มีความสัมพันธ์
NEER	0.186	0.209	ไม่มีความสัมพันธ์
CMI	-	-0.074	ไม่มีความสัมพันธ์
BSI	0.063	0.065	ทิศทางเดียวกัน

จากการคัดเลือกตัวแปรเข้าสมการถดถอยพหุคูณ โดยตัวแปรทั้งหมดได้แก่ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราเงินเฟ้อ (CPI) อัตราดอกเบี้ย (MLR) อัตราว่างงาน (UNE) อัตราแลกเปลี่ยน (NEER) ดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI) และดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) จำนวน 7 ตัวแปร จากนั้นทำการทดสอบแบ่งเป็น 2 สมการ โดยคัดเลือกตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันสูง 1 ตัวออกจากสมการ ซึ่งได้แก่ตัวแปรอัตราเงินเฟ้อ (CPI) หรือตัวแปรดัชนีวัสดุก่อสร้าง (CMI) จากผลการศึกษาพบว่าดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับ

ดัชนีอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งตรงกับงานวิจัยที่เกี่ยวข้องของ สาริรัตน์ ชื่นสมบัติ (2556) วราภรณ์ จามรสวัสดิ์ (2555) สุวริย์ มณีพงษ์สวัสดิ์ (2553) ญัฐธิณี แสงศรีจันทร์ (2558) และในต่างประเทศการศึกษางานของ Rodenholm & Bernardi (2013) เนื่องจากดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยแสดงถึงภาพรวมของการลงทุน ซึ่งสะท้อนจากการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ต่างๆที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ที่เกิดจากพฤติกรรมการลงทุน จึงส่งผลกระทบต่อทิศทางของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่มูลค่าราคาหลักทรัพย์เคลื่อนไหวตามภาพรวมทางเศรษฐกิจ

ส่วนตัวแปรดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งตรงกับงานวิจัยที่เกี่ยวข้องของ วราภรณ์ จามรสวัสดิ์ (2555) เนื่องจากดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจเป็นการสำรวจเก็บข้อมูลจากนักลงทุน ซึ่งหากนักลงทุนเกิดความเชื่อมั่นแล้วจะส่งผลให้พฤติกรรมของนักลงทุนให้กล้าตัดสินใจลงทุน จึงส่งผลกระทบต่อทิศทางของดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างที่มูลค่าราคาหลักทรัพย์เคลื่อนไหวตามภาพรวมทางเศรษฐกิจ ซึ่งแตกต่างจาก สาริรัตน์ ชื่นสมบัติ (2556) และชลิติ วงศ์ประเสริฐสุข (2551) ที่ช่วงเวลาที่ทำการศึกษาตัวแปรดังกล่าวไม่มีผลกับดัชนีเนื่องจากเกิดเหตุการณ์ที่ไม่ปกติทางการเมือง

ส่วนปัจจัยอื่นๆที่ไม่มีความสัมพันธ์อาจมีผลกระทบมาจากปัญหาทางด้านเศรษฐกิจและการเมืองภายในประเทศ ทำให้รัฐบาลต้องกำหนดนโยบายต่างๆเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ เช่น การกำหนดอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมอัตราแลกเปลี่ยน หรือการกำหนดอัตราดอกเบี้ยเพื่อควบคุมเงินเฟ้อ เป็นต้น

5.2 ประโยชน์ที่ได้รับ

จากผลการศึกษาทำให้ทราบถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เพื่อเป็นข้อมูลในการตัดสินใจในการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ จากข้อมูลการคาดการณ์แนวโน้มของปัจจัยเศรษฐกิจว่าจะส่งผลกระทบต่ออสังหาริมทรัพย์ในทิศทางใด ณ ช่วงเวลานั้นๆ

5.3 การศึกษาต่อเนื่องที่เป็นไปได้

5.3.1 ศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยเศรษฐกิจกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ด้วยแบบจำลองวิธีที่ต่างกัน เพื่อเปรียบเทียบผลที่ได้จากการศึกษาแตกต่างกันหรือไม่

5.3.2 ศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยเศรษฐกิจกับดัชนีหมวดธุรกิจในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ซึ่งได้แก่ หมวดธุรกิจวัสดุก่อสร้าง หมวดธุรกิจบริการรับเหมาก่อสร้าง หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และหมวดธุรกิจกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เพื่อเปรียบเทียบปัจจัยที่มีผลแตกต่างกันหรือไม่ในแต่ละธุรกิจ

5.3.3 ศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยเศรษฐกิจกับดัชนีหมวดธุรกิจในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง โดยแบ่งเป็นช่วงเวลาตามวัฏจักรเศรษฐกิจ ว่ามีผลกระทบแตกต่างกันอย่างไร

5.3.4 วิเคราะห์สมการเพื่อพยากรณ์ผลตอบแทน โดยใช้ความสัมพันธ์ของปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนีกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง

รายการอ้างอิง

หนังสือและบทความในหนังสือ

กัลยา วานิชย์บัญชา. (2545). การใช้ SPSS for Windows ในการวิเคราะห์ข้อมูล. พิมพ์ครั้งที่ 5. กรุงเทพมหานคร: สำนักพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

ชลิต วงศ์ประเสริฐสุข. (2551). ปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์. การค้นคว้าแบบอิสระ, บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

ณัฐธินิ แสงศรีจันทร์. (2558). การศึกษาผลกระทบของปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคต่ออัตราผลตอบแทนหุ้นกลุ่มรับเหมาก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. สืบค้นจาก www.econ.cmu.ac.th/.../027%20นางสาวณัฐธินิ%20แสงศรีจันทร์%20581632509...

นันทรัต รักษารัตน์. (2554). ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยเศรษฐกิจและดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆ. การค้นคว้าแบบอิสระ, วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2546). การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน. พิมพ์ครั้งที่ 7. กรุงเทพมหานคร.

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ราคาหลักทรัพย์ - ตามกลุ่มอุตสาหกรรม. (2559). สืบค้นจาก <http://marketdata.set.or.th/mkt/sectorquotation.do?sector=PROPCON&language=th&country=TH>

ประทีป ตันเจริญ. (2546). การวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, เศรษฐศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง.

ยุทธภูมิ จารุเศรณี. (2555). ส่องกล้องมองเงินเพื่อไทยบทบาทภาครัฐและมาตรการรับมือ. สืบค้นจาก http://www.fpo.go.th/e_research/ebook/pdf_file/1353912726.pdf

วราภรณ์ จามรสวัสดิ์. (2555). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. รายงานการศึกษาค้นคว้าอิสระ, หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรังสิต.

สาธิรัตน์ ชื่นสมบัติ (2556). ปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง. วารสารการเงินการธนาคารและการลงทุน, 2, 148-162.

สุวรีย์ มณีพงษ์สวัสดิ์. (2553). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดวัสดุก่อสร้างที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การศึกษาค้นคว้าด้วยตนเองปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิตภาควิชาการเงินบัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.

อโนทัย พุทธารี่, พรสวรรค์ รักเป็นธรรม, สุภาดา รุจิรดากุล และ อัญชลี ศิริคะเนรัตน์ (2553) การปรับปรุงดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจและการสำรวจภาวะธุรกิจ. สืบค้นจาก https://www.bot.or.th/Thai/Statistics/Articles/Doc_Lib_statisticsHorizon/BSI.pdf

อัครพงศ์ อ้นทอง. (2555). เศรษฐมิตินี้ว่าด้วยการท่องเที่ยว. สำนักงานกองทุนสนับสนุนการวิจัย (สกว.).

AL- Shubiri, F. N. (2010). Analysis the determinants of market stock price movements: An empirical study of Jordanian commercial banks. International Journal of Business and Management, 5(10), . doi:10.5539/ijbm.v5n10p137

Gatuhi, S. K. (2015). Macroeconomic factors and stock market performance in Kenya

KMMCB, K. (2015). Macroeconomic Factors and Stock Market Development: With Special Reference to Colombo Stock Exchange. International Journal of Scientific and Research Publications, 5(8),

- Patel, S. (2012). The effect of Macroeconomic Determinants on the Performance of the Indian Stock Market. *NMIMS Management Review*, 22, 117–127.
- Rodenholm, R., & De Bernardi, D. (2013). Macroeconomic effects on securitized real estate markets
- Singh, P. (2014). Indian Stock Market and Macroeconomic Factors in Current Scenario. *International Journal of Research in Business Management*, 2(11), 43–54.
- Talla, J. T. (2013). Impact of Macroeconomic Variables on the Stock Market Prices of the Stockholm Stock Exchange
- Tangjitprom, N. (2012). Macroeconomic factors of emerging stock market: The evidence from Thailand. *International Journal of Financial Research*, 3(2), . doi:10.5430/ijfr.v3n2p105

ภาคผนวก



ภาคผนวก ก

ข้อมูลปัจจัยต่างๆที่นำมาศึกษา

เดือน	Propcon	SET	CPI	MLR	UNE	NEER	CMI	BSI
ม.ค.47	92.75	698.90	78.30	5.75	3.69	90.13	98.10	50.40
ก.พ.47	93.79	716.30	78.90	5.75	2.37	89.95	98.60	50.40
มี.ค.47	84.25	647.30	79.10	5.75	2.42	90.09	101.30	50.90
เม.ย.47	78.71	648.15	79.40	5.75	2.78	90.25	103.10	50.20
พ.ค.47	75.24	641.05	79.70	5.75	2.60	88.98	104.60	49.70
มิ.ย.47	76.16	646.64	79.90	5.75	2.05	87.84	105.80	49.50
ก.ค.47	74.82	636.70	80.00	5.75	1.35	87.20	105.80	48.30
ส.ค.47	72.37	624.59	80.30	5.75	1.49	86.40	104.90	46.60
ก.ย.47	74.03	644.67	80.60	5.75	1.79	86.32	104.70	47.50
ต.ค.47	69.96	628.16	80.60	5.75	1.58	85.90	105.40	47.40
พ.ย.47	73.91	656.73	80.30	5.75	1.47	86.06	106.20	48.20
ธ.ค.47	75.61	668.10	80.30	5.75	1.46	87.57	105.80	48.40
ม.ค.48	80.68	701.91	80.40	5.75	3.28	89.81	98.10	48.50
ก.พ.48	82.73	741.55	80.80	5.75	2.29	90.58	98.60	47.10
มี.ค.48	75.92	681.49	81.60	5.75	2.08	90.02	101.30	46.40
เม.ย.48	67.62	658.88	82.20	5.75	2.21	88.61	103.10	46.20
พ.ค.48	69.67	667.55	82.70	5.75	2.03	88.07	104.60	46.60
มิ.ย.48	67.73	675.50	82.90	5.75	1.93	86.76	105.80	45.20
ก.ค.48	65.70	675.67	84.20	6.25	1.43	85.84	105.80	44.20
ส.ค.48	65.50	697.85	84.80	6.25	1.36	86.22	104.90	44.10
ก.ย.48	68.95	723.23	85.40	6.50	1.30	86.71	104.70	44.30
ต.ค.48	65.44	682.62	85.70	6.50	1.77	87.94	105.40	45.10
พ.ย.48	65.31	667.75	85.00	6.50	1.22	88.29	106.20	45.50
ธ.ค.48	69.37	713.73	84.90	6.75	1.37	87.97	105.80	45.90
ม.ค.49	74.22	762.63	85.10	7.00	2.16	89.90	100.30	45.20

เดือน	Propcon	SET	CPI	MLR	UNE	NEER	CMI	BSI
ก.พ.49	72.46	744.05	85.30	7.00	1.55	90.67	100.60	45.00
มี.ค.49	70.50	733.25	86.20	7.50	1.80	91.52	101.00	44.80
เม.ย.49	71.64	768.29	87.20	7.75	2.10	93.13	101.70	43.50
พ.ค.49	63.67	709.43	87.80	7.75	1.39	91.45	101.40	43.80
มิ.ย.49	60.66	678.13	87.80	7.75	1.54	91.77	98.50	43.70
ก.ค.49	60.43	691.49	88.00	7.75	1.13	92.53	99.30	43.10
ส.ค.49	61.72	690.90	88.00	8.00	1.36	93.18	98.90	43.00
ก.ย.49	64.41	686.10	87.70	8.00	1.16	93.94	99.80	43.50
ต.ค.49	68.87	722.46	88.10	8.00	1.67	94.52	100.00	44.60
พ.ย.49	72.45	739.06	88.00	8.00	1.23	95.60	99.20	45.70
ธ.ค.49	67.14	679.84	88.00	8.00	0.96	96.63	99.00	45.00
ม.ค.50	63.66	654.04	87.70	8.00	1.62	96.92	105.30	43.90
ก.พ.50	65.52	677.13	87.40	8.00	1.49	97.37	106.80	42.90
มี.ค.50	65.36	673.71	87.90	7.75	1.61	98.60	108.10	43.60
เม.ย.50	67.06	699.16	88.80	7.50	1.73	98.43	108.30	39.30
พ.ค.50	68.59	737.40	89.50	7.25	1.59	99.03	108.40	44.00
มิ.ย.50	73.70	776.79	89.50	7.25	1.39	99.42	109.10	43.00
ก.ค.50	79.56	859.76	89.50	7.13	1.21	101.04	108.60	40.70
ส.ค.50	74.07	813.21	89.00	7.13	1.16	99.61	107.70	43.40
ก.ย.50	75.59	845.50	89.50	7.13	1.15	98.52	108.10	44.50
ต.ค.50	76.61	907.28	90.30	7.13	1.41	97.47	110.10	44.80
พ.ย.50	70.31	846.44	90.70	7.13	1.10	96.77	111.80	45.60
ธ.ค.50	70.61	858.10	90.70	7.13	0.85	97.86	113.00	44.50
ม.ค.51	64.87	784.23	91.50	7.13	1.72	98.06	118.30	45.60
ก.พ.51	70.69	845.76	92.10	7.13	1.53	99.17	122.00	44.80
มี.ค.51	71.37	817.03	92.60	7.13	1.52	100.51	124.30	47.30
เม.ย.51	71.06	832.45	94.20	7.13	1.46	99.94	127.90	43.00
พ.ค.51	67.61	833.65	96.30	7.13	1.47	99.10	137.20	43.90
มิ.ย.51	60.95	768.59	97.30	7.50	1.16	96.30	141.00	40.90

เดือน	Propcon	SET	CPI	MLR	UNE	NEER	CMI	BSI
ก.ค.51	54.27	676.32	97.70	7.50	1.27	94.92	142.40	41.50
ส.ค.51	53.07	684.44	94.80	7.50	1.16	95.97	138.90	40.70
ก.ย.51	45.26	596.54	94.90	7.50	1.14	96.37	129.50	41.00
ต.ค.51	31.13	416.53	93.80	7.50	1.19	98.49	120.00	38.30
พ.ย.51	28.26	401.84	92.60	7.50	1.38	98.41	114.60	34.40
ธ.ค.51	33.32	449.96	91.10	7.00	1.40	96.45	112.90	36.90
ม.ค.52	32.53	437.69	91.10	6.75	2.36	97.22	110.60	36.30
ก.พ.52	31.15	431.52	92.00	6.75	1.90	97.97	111.30	37.40
มี.ค.52	30.72	431.50	92.40	6.50	1.89	97.62	109.40	40.00
เม.ย.52	36.54	491.69	93.30	6.50	2.14	97.14	108.30	39.20
พ.ค.52	42.06	560.41	93.10	6.25	1.71	97.07	108.20	45.40
มิ.ย.52	45.13	597.48	93.40	6.25	1.40	97.50	108.50	46.30
ก.ค.52	49.23	624.00	93.40	6.25	1.21	97.32	110.50	45.00
ส.ค.52	54.32	653.25	93.80	6.25	1.15	96.89	112.70	46.10
ก.ย.52	62.18	717.07	94.00	6.25	1.19	96.18	113.50	49.00
ต.ค.52	59.61	685.24	94.10	6.25	1.07	95.97	113.20	50.30
พ.ย.52	60.90	689.07	94.40	6.25	1.01	95.84	111.70	49.00
ธ.ค.52	63.55	734.54	94.30	6.25	0.90	96.64	111.50	50.40
ม.ค.53	59.44	696.55	94.84	6.25	1.40	97.40	111.00	50.40
ก.พ.53	60.93	721.37	95.37	6.25	1.00	98.01	111.20	51.30
มี.ค.53	66.14	787.98	95.59	6.25	0.96	99.54	111.60	55.70
เม.ย.53	64.01	763.51	96.06	6.25	1.18	100.22	114.60	46.00
พ.ค.53	62.11	750.43	96.25	6.25	1.54	101.54	114.70	49.90
มิ.ย.53	68.17	797.31	96.50	6.25	1.19	101.79	112.60	52.10
ก.ค.53	74.11	855.83	96.65	6.38	0.89	100.37	112.60	50.40
ส.ค.53	81.26	913.19	96.88	6.38	0.90	101.12	113.70	50.30
ก.ย.53	87.75	975.30	96.81	6.38	0.87	103.13	114.20	50.60
ต.ค.53	84.52	984.46	96.83	6.38	0.92	103.67	113.70	50.00
พ.ย.53	83.28	1005.12	97.04	6.38	1.01	104.26	114.50	52.50

เดือน	Propcon	SET	CPI	MLR	UNE	NEER	CMI	BSI
ธ.ค.53	83.87	1032.76	97.19	6.50	0.68	104.20	115.40	51.60
ม.ค.54	77.28	964.10	97.72	6.75	0.98	101.73	117.70	52.80
ก.พ.54	77.85	987.91	98.11	6.75	0.70	100.78	117.90	52.30
มี.ค.54	85.03	1047.48	98.59	7.00	0.72	101.21	119.00	54.10
เม.ย.54	88.51	1093.56	99.95	7.13	0.75	101.23	119.70	47.30
พ.ค.54	85.79	1073.83	100.29	7.13	0.53	100.11	120.20	50.90
มิ.ย.54	82.97	1041.48	100.42	7.25	0.42	99.02	120.10	53.10
ก.ค.54	91.53	1133.53	100.60	7.50	0.52	99.89	120.80	51.20
ส.ค.54	85.83	1070.05	101.04	7.50	0.68	100.09	120.90	52.20
ก.ย.54	73.29	916.21	100.70	7.63	0.75	100.15	120.80	48.50
ต.ค.54	76.66	974.75	100.89	7.63	0.56	99.44	121.90	36.70
พ.ย.54	80.05	995.33	101.11	7.63	0.82	99.65	122.90	39.00
ธ.ค.54	81.43	1025.32	100.62	7.63	0.43	99.57	123.10	48.50
ม.ค.55	87.67	1083.97	101.02	7.63	0.81	92.55	123.10	50.80
ก.พ.55	91.09	1160.90	101.39	7.50	0.66	94.25	123.60	52.70
มี.ค.55	92.38	1196.77	101.99	7.50	0.73	95.29	124.40	55.50
เม.ย.55	95.49	1228.49	102.42	7.50	0.97	101.98	125.40	47.70
พ.ค.55	90.17	1141.50	102.82	7.50	0.92	101.40	125.40	53.80
มิ.ย.55	90.65	1172.11	102.99	7.50	0.67	101.28	125.50	51.50
ก.ค.55	94.78	1199.30	103.35	7.50	0.56	101.12	125.10	51.70
ส.ค.55	97.77	1227.48	103.76	7.50	0.56	101.40	125.40	50.20
ก.ย.55	107.05	1298.79	104.10	7.50	0.63	101.93	124.90	49.90
ต.ค.55	113.05	1298.87	104.24	7.38	0.56	102.67	124.30	52.10
พ.ย.55	118.46	1324.04	103.87	7.38	0.39	103.08	124.10	52.00
ธ.ค.55	125.55	1391.93	104.27	7.38	0.48	103.41	124.80	50.60
ม.ค.56	137.61	1474.20	104.44	7.38	0.83	106.14	125.40	51.10
ก.พ.56	152.66	1541.58	104.66	7.38	0.62	107.97	125.80	51.20
มี.ค.56	157.16	1561.06	104.73	7.38	0.69	110.07	125.80	54.40
เม.ย.56	157.22	1597.86	104.90	7.38	0.89	112.00	125.70	48.80

เดือน	Propcon	SET	CPI	MLR	UNE	NEER	CMI	BSI
พ.ค.56	151.94	1562.07	105.15	7.38	0.77	110.25	125.40	53.90
มิ.ย.56	132.30	1451.90	105.31	7.38	0.55	106.87	124.90	49.90
ก.ค.56	129.36	1423.14	105.42	7.38	0.89	106.77	125.30	48.30
ส.ค.56	114.39	1294.30	105.41	7.38	0.81	105.20	125.40	47.50
ก.ย.56	126.21	1383.16	105.58	7.38	0.67	105.03	125.90	47.50
ต.ค.56	130.50	1442.88	105.76	7.38	0.62	105.56	126.40	47.40
พ.ย.56	121.79	1371.13	105.86	7.38	0.72	104.98	126.50	46.90
ธ.ค.56	114.61	1298.71	106.01	7.25	0.62	103.42	126.70	45.00
ม.ค.57	112.15	1274.28	106.46	7.25	0.94	102.13	126.80	45.40
ก.พ.57	118.94	1325.33	106.71	7.25	0.86	102.79	126.90	46.50
มี.ค.57	121.08	1376.26	106.94	7.13	0.88	103.34	127.40	49.40
เม.ย.57	125.77	1414.94	107.47	7.13	0.90	103.26	127.30	44.30
พ.ค.57	127.20	1415.73	107.90	7.13	0.94	102.25	127.00	48.60
มิ.ย.57	135.29	1485.75	107.79	7.13	1.15	102.64	127.10	48.00
ก.ค.57	136.20	1502.39	107.70	7.13	0.97	103.73	127.30	49.60
ส.ค.57	141.14	1561.63	107.61	7.13	0.74	104.57	127.00	49.10
ก.ย.57	144.09	1585.67	107.43	7.13	0.80	105.52	126.70	48.90
ต.ค.57	145.17	1584.16	107.32	7.13	0.75	105.77	126.20	48.70
พ.ย.57	145.32	1593.91	107.19	7.13	0.55	106.89	125.50	48.60
ธ.ค.57	136.18	1497.67	106.65	7.13	0.56	108.54	124.70	49.00
ม.ค.58	146.39	1581.25	106.02	7.13	1.06	110.33	123.20	49.00
ก.พ.58	151.88	1587.01	106.15	7.13	0.82	111.71	122.10	49.40
มี.ค.58	141.95	1505.94	106.33	6.98	0.99	112.84	121.70	52.40
เม.ย.58	145.58	1526.74	106.35	6.98	0.85	112.23	121.80	45.20
พ.ค.58	143.58	1496.05	106.53	6.98	0.93	108.49	121.50	50.30
มิ.ย.58	145.72	1504.55	106.64	6.85	0.83	108.99	121.30	49.10
ก.ค.58	140.87	1440.12	106.57	6.85	1.00	108.11	120.50	46.40
ส.ค.58	134.91	1382.41	106.33	6.85	0.97	106.38	119.90	46.40
ก.ย.58	135.01	1349.00	106.28	6.85	0.78	105.29	119.00	47.30

เดือน	Propcon	SET	CPI	MLR	UNE	NEER	CMI	BSI
ต.ค.58	138.85	1394.94	106.49	6.85	0.85	105.40	118.00	50.20
พ.ย.58	135.76	1359.70	106.15	6.85	0.90	106.34	117.10	49.10
ธ.ค.58	135.01	1288.02	105.74	6.85	0.65	106.04	116.30	49.90
ม.ค.59	129.59	1300.98	105.46	6.85	0.91	106.54	115.60	48.50
ก.พ.59	129.06	1332.37	105.62	6.85	0.87	106.95	116.00	48.20
มี.ค.59	136.43	1407.70	105.84	6.85	1.04	106.48	116.70	51.50
เม.ย.59	138.49	1404.61	106.42	6.60	1.04	105.30	118.60	49.80
พ.ค.59	138.50	1424.28	107.02	6.60	1.20	104.98	119.70	49.70
มิ.ย.59	141.18	1444.99	107.05	6.60	1.01	104.99	118.10	50.40
ก.ค.59	147.12	1524.07	106.68	6.60	1.01	105.63	115.80	49.40
ส.ค.59	148.30	1548.44	106.64	6.60	0.93	105.74	116.10	47.80
ก.ย.59	141.99	1483.21	106.68	6.60	0.87	106.07	116.70	50.30
ต.ค.59	140.33	1495.72	106.85	6.60	1.19	105.99	116.10	49.20
พ.ย.59	138.10	1510.24	106.79	6.60	0.99	107.14	116.60	49.50

ภาคผนวก ข

รายละเอียดการแปลงข้อมูลค่าตัวแปรอิสระ

เดือน	Diff ln(Propcon)	Diff ln(SET)	Diff ln(CPI)	Diff MLR	Diff UNE	Diff ln(NEER)	Diff ln(CMI)	Diff ln(BSI)
ม.ค.47								
ก.พ.47	0.0112	0.0246	0.0076	0.0000	-0.0132	-0.0020	0.0051	0.0000
มี.ค.47	-0.1073	-0.1013	0.0025	0.0000	0.0005	0.0016	0.0270	0.0099
เม.ย.47	-0.0680	0.0013	0.0038	0.0000	0.0036	0.0018	0.0176	-0.0138
พ.ค.47	-0.0451	-0.0110	0.0038	0.0000	-0.0018	-0.0142	0.0144	-0.0100
มิ.ย.47	0.0122	0.0087	0.0025	0.0000	-0.0055	-0.0129	0.0114	-0.0040
ก.ค.47	-0.0178	-0.0155	0.0013	0.0000	-0.0070	-0.0073	0.0000	-0.0245
ส.ค.47	-0.0333	-0.0192	0.0037	0.0000	0.0014	-0.0092	-0.0085	-0.0358
ก.ย.47	0.0227	0.0316	0.0037	0.0000	0.0030	-0.0009	-0.0019	0.0191
ต.ค.47	-0.0565	-0.0259	0.0000	0.0000	-0.0021	-0.0049	0.0067	-0.0021
พ.ย.47	0.0549	0.0445	-0.0037	0.0000	-0.0011	0.0019	0.0076	0.0167
ธ.ค.47	0.0227	0.0172	0.0000	0.0000	-0.0001	0.0174	-0.0038	0.0041
ม.ค.48	0.0649	0.0494	0.0012	0.0000	0.0182	0.0253	-0.0756	0.0021
ก.พ.48	0.0251	0.0549	0.0050	0.0000	-0.0099	0.0085	0.0051	-0.0293
มี.ค.48	-0.0859	-0.0845	0.0099	0.0000	-0.0021	-0.0062	0.0270	-0.0150
เม.ย.48	-0.1158	-0.0337	0.0073	0.0000	0.0013	-0.0158	0.0176	-0.0043
พ.ค.48	0.0299	0.0131	0.0061	0.0000	-0.0018	-0.0061	0.0144	0.0086
มิ.ย.48	-0.0282	0.0118	0.0024	0.0000	-0.0010	-0.0150	0.0114	-0.0305
ก.ค.48	-0.0304	0.0003	0.0156	0.0050	-0.0050	-0.0107	0.0000	-0.0224
ส.ค.48	-0.0030	0.0323	0.0071	0.0000	-0.0007	0.0044	-0.0085	-0.0023
ก.ย.48	0.0513	0.0357	0.0071	0.0025	-0.0006	0.0057	-0.0019	0.0045
ต.ค.48	-0.0522	-0.0578	0.0035	0.0000	0.0047	0.0141	0.0067	0.0179
พ.ย.48	-0.0020	-0.0220	-0.0082	0.0000	-0.0055	0.0040	0.0076	0.0088
ธ.ค.48	0.0603	0.0666	-0.0012	0.0025	0.0015	-0.0036	-0.0038	0.0088

เดือน	Diff ln(Propcon)	Diff ln(SET)	Diff ln(CPI)	Diff MLR	Diff UNE	Diff ln(NEER)	Diff ln(CMI)	Diff ln(BSI)
ม.ค.48	0.0676	0.0663	0.0024	0.0025	0.0079	0.0217	-0.0534	-0.0154
ก.พ.49	-0.0240	-0.0247	0.0023	0.0000	-0.0061	0.0085	0.0030	-0.0044
มี.ค.49	-0.0274	-0.0146	0.0105	0.0050	0.0025	0.0093	0.0040	-0.0045
เม.ย.49	0.0160	0.0467	0.0115	0.0025	0.0030	0.0174	0.0069	-0.0294
พ.ค.49	-0.1179	-0.0797	0.0069	0.0000	-0.0071	-0.0182	-0.0030	0.0069
มิ.ย.49	-0.0484	-0.0451	0.0000	0.0000	0.0015	0.0035	-0.0290	-0.0023
ก.ค.49	-0.0038	0.0195	0.0023	0.0000	-0.0041	0.0082	0.0081	-0.0138
ส.ค.49	0.0211	-0.0009	0.0000	0.0025	0.0023	0.0070	-0.0040	-0.0023
ก.ย.49	0.0427	-0.0070	-0.0034	0.0000	-0.0020	0.0081	0.0091	0.0116
ต.ค.49	0.0670	0.0516	0.0046	0.0000	0.0051	0.0062	0.0020	0.0250
พ.ย.49	0.0507	0.0227	-0.0011	0.0000	-0.0044	0.0114	-0.0080	0.0244
ธ.ค.49	-0.0761	-0.0835	0.0000	0.0000	-0.0027	0.0107	-0.0020	-0.0154
ม.ค.50	-0.0532	-0.0387	-0.0034	0.0000	0.0066	0.0030	0.0617	-0.0247
ก.พ.50	0.0288	0.0347	-0.0034	0.0000	-0.0013	0.0046	0.0141	-0.0230
มี.ค.50	-0.0024	-0.0051	0.0057	-0.0025	0.0012	0.0126	0.0121	0.0162
เม.ย.50	0.0257	0.0371	0.0102	-0.0025	0.0012	-0.0017	0.0018	-0.1038
พ.ค.50	0.0226	0.0533	0.0079	-0.0025	-0.0014	0.0061	0.0009	0.1130
มิ.ย.50	0.0719	0.0520	0.0000	0.0000	-0.0020	0.0039	0.0064	-0.0230
ก.ค.50	0.0765	0.1015	0.0000	-0.0012	-0.0018	0.0162	-0.0046	-0.0550
ส.ค.50	-0.0715	-0.0557	-0.0056	0.0000	-0.0005	-0.0143	-0.0083	0.0642
ก.ย.50	0.0203	0.0389	0.0056	0.0000	-0.0001	-0.0110	0.0037	0.0250
ต.ค.50	0.0134	0.0705	0.0089	0.0000	0.0026	-0.0107	0.0183	0.0067
พ.ย.50	-0.0858	-0.0694	0.0044	0.0000	-0.0031	-0.0072	0.0153	0.0177
ธ.ค.50	0.0043	0.0137	0.0000	0.0000	-0.0025	0.0112	0.0107	-0.0244
ม.ค.51	-0.0848	-0.0900	0.0088	0.0000	0.0087	0.0020	0.0458	0.0244
ก.พ.51	0.0859	0.0755	0.0065	0.0000	-0.0019	0.0113	0.0308	-0.0177
มี.ค.51	0.0096	-0.0346	0.0054	0.0000	-0.0001	0.0134	0.0187	0.0543
เม.ย.51	-0.0044	0.0187	0.0171	0.0000	-0.0006	-0.0057	0.0286	-0.0953

เดือน	Diff ln(Propcon)	Diff ln(SET)	Diff ln(CPI)	Diff MLR	Diff UNE	Diff ln(NEER)	Diff ln(CMI)	Diff ln(BSI)
พ.ค.51	-0.0498	0.0014	0.0220	0.0000	0.0001	-0.0084	0.0702	0.0207
มิ.ย.51	-0.1037	-0.0813	0.0103	0.0037	-0.0031	-0.0287	0.0273	-0.0708
ก.ค.51	-0.1161	-0.1279	0.0041	0.0000	0.0011	-0.0144	0.0099	0.0146
ส.ค.51	-0.0224	0.0119	-0.0301	0.0000	-0.0011	0.0110	-0.0249	-0.0195
ก.ย.51	-0.1592	-0.1375	0.0011	0.0000	-0.0002	0.0042	-0.0701	0.0073
ต.ค.51	-0.3743	-0.3592	-0.0117	0.0000	0.0005	0.0218	-0.0762	-0.0681
พ.ย.51	-0.0967	-0.0359	-0.0129	0.0000	0.0019	-0.0008	-0.0460	-0.1074
ธ.ค.51	0.1647	0.1131	-0.0163	-0.0050	0.0002	-0.0201	-0.0149	0.0702
ม.ค.52	-0.0240	-0.0276	0.0000	-0.0025	0.0096	0.0080	-0.0206	-0.0164
ก.พ.52	-0.0433	-0.0142	0.0098	0.0000	-0.0046	0.0077	0.0063	0.0299
มี.ค.52	-0.0139	0.0000	0.0043	-0.0025	-0.0001	-0.0036	-0.0172	0.0672
เม.ย.52	0.1735	0.1306	0.0097	0.0000	0.0025	-0.0049	-0.0101	-0.0202
พ.ค.52	0.1407	0.1308	-0.0021	-0.0025	-0.0043	-0.0007	-0.0009	0.1468
มิ.ย.52	0.0705	0.0641	0.0032	0.0000	-0.0031	0.0044	0.0028	0.0196
ก.ค.52	0.0870	0.0434	0.0000	0.0000	-0.0019	-0.0018	0.0183	-0.0285
ส.ค.52	0.0984	0.0458	0.0043	0.0000	-0.0006	-0.0044	0.0197	0.0242
ก.ย.52	0.1351	0.0932	0.0021	0.0000	0.0004	-0.0074	0.0071	0.0610
ต.ค.52	-0.0422	-0.0454	0.0011	0.0000	-0.0012	-0.0022	-0.0026	0.0262
พ.ย.52	0.0214	0.0056	0.0032	0.0000	-0.0006	-0.0014	-0.0133	-0.0262
ธ.ค.52	0.0426	0.0639	-0.0011	0.0000	-0.0011	0.0083	-0.0018	0.0282
ม.ค.53	-0.0669	-0.0531	0.0057	0.0000	0.0050	0.0078	-0.0045	0.0000
ก.พ.53	0.0248	0.0350	0.0056	0.0000	-0.0040	0.0062	0.0018	0.0177
มี.ค.53	0.0820	0.0883	0.0023	0.0000	-0.0004	0.0155	0.0036	0.0823
เม.ย.53	-0.0327	-0.0315	0.0049	0.0000	0.0022	0.0068	0.0265	-0.1913
พ.ค.53	-0.0301	-0.0173	0.0020	0.0000	0.0036	0.0131	0.0009	0.0814
มิ.ย.53	0.0931	0.0606	0.0026	0.0000	-0.0035	0.0025	-0.0185	0.0431
ก.ค.53	0.0835	0.0708	0.0016	0.0013	-0.0030	-0.0140	0.0000	-0.0332
ส.ค.53	0.0921	0.0649	0.0024	0.0000	0.0001	0.0074	0.0097	-0.0020

เดือน	Diff ln(Propcon)	Diff ln(SET)	Diff ln(CPI)	Diff MLR	Diff UNE	Diff ln(NEER)	Diff ln(CMI)	Diff ln(BSI)
ก.ย.53	0.0768	0.0658	-0.0007	0.0000	-0.0003	0.0197	0.0044	0.0059
ต.ค.53	-0.0375	0.0093	0.0002	0.0000	0.0005	0.0052	-0.0044	-0.0119
พ.ย.53	-0.0148	0.0208	0.0022	0.0000	0.0009	0.0057	0.0070	0.0488
ธ.ค.53	0.0071	0.0271	0.0015	0.0012	-0.0033	-0.0006	0.0078	-0.0173
ม.ค.54	-0.0818	-0.0688	0.0054	0.0025	0.0030	-0.0240	0.0197	0.0230
ก.พ.54	0.0073	0.0244	0.0040	0.0000	-0.0028	-0.0094	0.0017	-0.0095
มี.ค.54	0.0882	0.0586	0.0049	0.0025	0.0002	0.0043	0.0093	0.0338
เม.ย.54	0.0401	0.0431	0.0137	0.0013	0.0003	0.0002	0.0059	-0.1343
พ.ค.54	-0.0312	-0.0182	0.0034	0.0000	-0.0022	-0.0111	0.0042	0.0734
มิ.ย.54	-0.0334	-0.0306	0.0013	0.0012	-0.0011	-0.0109	-0.0008	0.0423
ก.ค.54	0.0982	0.0847	0.0018	0.0025	0.0010	0.0087	0.0058	-0.0364
ส.ค.54	-0.0643	-0.0576	0.0044	0.0000	0.0016	0.0020	0.0008	0.0193
ก.ย.54	-0.1579	-0.1552	-0.0034	0.0013	0.0007	0.0006	-0.0008	-0.0735
ต.ค.54	0.0450	0.0619	0.0019	0.0000	-0.0019	-0.0071	0.0091	-0.2788
พ.ย.54	0.0433	0.0209	0.0022	0.0000	0.0026	0.0021	0.0082	0.0608
ธ.ค.54	0.0171	0.0297	-0.0049	0.0000	-0.0039	-0.0008	0.0016	0.2180
ม.ค.55	0.0738	0.0556	0.0040	0.0000	0.0038	-0.0731	0.0000	0.0463
ก.พ.55	0.0383	0.0686	0.0037	-0.0013	-0.0015	0.0182	0.0041	0.0367
มี.ค.55	0.0141	0.0304	0.0059	0.0000	0.0007	0.0110	0.0065	0.0518
เม.ย.55	0.0331	0.0262	0.0042	0.0000	0.0024	0.0679	0.0080	-0.1515
พ.ค.55	-0.0573	-0.0734	0.0039	0.0000	-0.0005	-0.0057	0.0000	0.1203
มิ.ย.55	0.0053	0.0265	0.0017	0.0000	-0.0025	-0.0012	0.0008	-0.0437
ก.ค.55	0.0446	0.0229	0.0035	0.0000	-0.0011	-0.0016	-0.0032	0.0039
ส.ค.55	0.0311	0.0232	0.0040	0.0000	0.0000	0.0028	0.0024	-0.0294
ก.ย.55	0.0907	0.0565	0.0033	0.0000	0.0007	0.0052	-0.0040	-0.0060
ต.ค.55	0.0545	0.0001	0.0013	-0.0012	-0.0007	0.0072	-0.0048	0.0431
พ.ย.55	0.0467	0.0192	-0.0036	0.0000	-0.0017	0.0040	-0.0016	-0.0019
ธ.ค.55	0.0581	0.0500	0.0038	0.0000	0.0009	0.0032	0.0056	-0.0273

เดือน	Diff ln(Propcon)	Diff ln(SET)	Diff ln(CPI)	Diff MLR	Diff UNE	Diff ln(NEER)	Diff ln(CMI)	Diff ln(BSI)
ม.ค.56	0.0917	0.0574	0.0016	0.0000	0.0035	0.0261	0.0048	0.0098
ก.พ.56	0.1038	0.0447	0.0021	0.0000	-0.0021	0.0171	0.0032	0.0020
มี.ค.56	0.0291	0.0126	0.0007	0.0000	0.0007	0.0193	0.0000	0.0606
เม.ย.56	0.0004	0.0233	0.0016	0.0000	0.0020	0.0174	-0.0008	-0.1086
พ.ค.56	-0.0342	-0.0227	0.0024	0.0000	-0.0012	-0.0157	-0.0024	0.0994
มิ.ย.56	-0.1384	-0.0731	0.0015	0.0000	-0.0022	-0.0311	-0.0040	-0.0771
ก.ค.56	-0.0225	-0.0200	0.0010	0.0000	0.0034	-0.0009	0.0032	-0.0326
ส.ค.56	-0.1230	-0.0949	-0.0001	0.0000	-0.0008	-0.0148	0.0008	-0.0167
ก.ย.56	0.0983	0.0664	0.0016	0.0000	-0.0014	-0.0016	0.0040	0.0000
ต.ค.56	0.0334	0.0423	0.0017	0.0000	-0.0005	0.0050	0.0040	-0.0021
พ.ย.56	-0.0691	-0.0510	0.0009	0.0000	0.0010	-0.0055	0.0008	-0.0106
ธ.ค.56	-0.0608	-0.0543	0.0014	-0.0013	-0.0010	-0.0150	0.0016	-0.0414
ม.ค.57	-0.0217	-0.0190	0.0042	0.0000	0.0032	-0.0126	0.0008	0.0088
ก.พ.57	0.0588	0.0393	0.0023	0.0000	-0.0008	0.0064	0.0008	0.0239
มี.ค.57	0.0178	0.0377	0.0022	-0.0012	0.0002	0.0053	0.0039	0.0605
เม.ย.57	0.0380	0.0277	0.0049	0.0000	0.0002	-0.0008	-0.0008	-0.1090
พ.ค.57	0.0113	0.0006	0.0040	0.0000	0.0004	-0.0098	-0.0024	0.0926
มิ.ย.57	0.0617	0.0483	-0.0010	0.0000	0.0021	0.0038	0.0008	-0.0124
ก.ค.57	0.0067	0.0111	-0.0008	0.0000	-0.0018	0.0106	0.0016	0.0328
ส.ค.57	0.0356	0.0387	-0.0008	0.0000	-0.0023	0.0081	-0.0024	-0.0101
ก.ย.57	0.0207	0.0153	-0.0017	0.0000	0.0006	0.0090	-0.0024	-0.0041
ต.ค.57	0.0075	-0.0010	-0.0010	0.0000	-0.0005	0.0024	-0.0040	-0.0041
พ.ย.57	0.0010	0.0061	-0.0012	0.0000	-0.0020	0.0105	-0.0056	-0.0021
ธ.ค.57	-0.0650	-0.0623	-0.0051	0.0000	0.0001	0.0153	-0.0064	0.0082
ม.ค.58	0.0723	0.0543	-0.0059	0.0000	0.0050	0.0164	-0.0121	0.0000
ก.พ.58	0.0368	0.0036	0.0012	0.0000	-0.0024	0.0124	-0.0090	0.0081
มี.ค.58	-0.0676	-0.0524	0.0017	-0.0015	0.0017	0.0101	-0.0033	0.0590
เม.ย.58	0.0253	0.0137	0.0002	0.0000	-0.0014	-0.0054	0.0008	-0.1478

เดือน	Diff ln(Propcon)	Diff ln(SET)	Diff ln(CPI)	Diff MLR	Diff UNE	Diff ln(NEER)	Diff ln(CMI)	Diff ln(BSI)
พ.ค.58	-0.0138	-0.0203	0.0017	0.0000	0.0008	-0.0339	-0.0025	0.1069
มิ.ย.58	0.0148	0.0057	0.0010	-0.0013	-0.0010	0.0046	-0.0016	-0.0241
ก.ค.58	-0.0338	-0.0438	-0.0007	0.0000	0.0017	-0.0081	-0.0066	-0.0566
ส.ค.58	-0.0432	-0.0409	-0.0023	0.0000	-0.0003	-0.0161	-0.0050	0.0000
ก.ย.58	0.0007	-0.0245	-0.0005	0.0000	-0.0019	-0.0103	-0.0075	0.0192
ต.ค.58	0.0280	0.0335	0.0020	0.0000	0.0007	0.0010	-0.0084	0.0595
พ.ย.58	-0.0225	-0.0256	-0.0032	0.0000	0.0005	0.0089	-0.0077	-0.0222
ธ.ค.58	-0.0055	-0.0542	-0.0039	0.0000	-0.0025	-0.0028	-0.0069	0.0162
ม.ค.59	-0.0410	0.0100	-0.0027	0.0000	0.0026	0.0047	-0.0060	-0.0285
ก.พ.59	-0.0041	0.0238	0.0015	0.0000	-0.0004	0.0038	0.0035	-0.0062
มี.ค.59	0.0555	0.0550	0.0021	0.0000	0.0017	-0.0044	0.0060	0.0662
เม.ย.59	0.0150	-0.0022	0.0055	-0.0025	0.0000	-0.0111	0.0161	-0.0336
พ.ค.59	0.0001	0.0139	0.0056	0.0000	0.0016	-0.0030	0.0092	-0.0020
มิ.ย.59	0.0192	0.0144	0.0003	0.0000	-0.0019	0.0001	-0.0135	0.0140
ก.ค.59	0.0412	0.0533	-0.0035	0.0000	0.0000	0.0061	-0.0197	-0.0200
ส.ค.59	0.0080	0.0159	-0.0004	0.0000	-0.0008	0.0010	0.0026	-0.0329
ก.ย.59	-0.0435	-0.0430	0.0004	0.0000	-0.0006	0.0031	0.0052	0.0510
ต.ค.59	-0.0118	0.0084	0.0016	0.0000	0.0032	-0.0008	-0.0052	-0.0221
พ.ย.59	-0.0160	0.0097	-0.0006	0.0000	-0.0020	0.0108	0.0043	0.0061

ประวัติผู้เขียน

ชื่อ	นายนิธิภูมิ เดชะศาวัต
วันเดือนปีเกิด	27 มกราคม 2527
ประสบการณ์ทำงาน	2554 - ปัจจุบัน: ผู้จัดการอาวุโส กลุ่มธุรกิจ อสังหาริมทรัพย์และโครงสร้างพื้นฐาน บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวมบัวหลวง จำกัด
วุฒิการศึกษา	ปริญญาตรี สาขาวิศวกรรมเครื่องกล คณะ วิศวกรรมศาสตร์ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

