

บทที่ 5  
ผลการวิเคราะห์เชิงประจักษ์

การวิเคราะห์แบบจำลองในบทนี้ได้แบ่งเป็น 2 ส่วนคือ ส่วนที่หนึ่ง การวิเคราะห์แบบจำลองความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ส่วนที่สอง วิเคราะห์แบบจำลองความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาคกับราคาดัชนีของกลุ่มหลักทรัพย์ และแยกพิจารณาเป็นรายหลักทรัพย์ โดยวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาคกับราคาดัชนีของแต่ละหลักทรัพย์

ผลการประมาณค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์

เนื่องจากได้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคแต่ละตัวกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แล้ว\* พบว่ามีความสัมพันธ์เป็นไปในทิศทางตามสมมุติฐานที่คาดไว้ส่วนมาก แต่เนื่องจากค่า D-W ค่อนข้างต่ำแม้ว่าจะแก้ไขปัญหา Autocorrelation แล้ว อาจเป็นเพราะการใช้ตัวแปรแต่ละตัวไม่สามารถอธิบายการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ได้ดีนัก เพราะฉะนั้นจึงได้นำตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคทั้งหมดมาทดสอบความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ตามแบบจำลองที่ 1

จากแบบจำลองความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ได้กล่าวไว้ในบทที่ 4 การประมาณค่าสมการจะอาศัยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด และในกรณีที่เกิดปัญหา Autocorrelation จะแก้ไขโดยใช้วิธี Cochrane - Orcutt

\* ดูเพิ่มเติมที่ภาคผนวก , หน้า 110

วิธี OLS

$$\begin{aligned} \text{SET} &= -51.452 + 0.0002\text{MS} + 0.004\text{RGDP} - 3.309\text{RI} + 0.558\text{II} + 0.050\text{FPIF} \\ &\quad (-0.870) \quad (3.419) \quad (3.311) \quad (-1.020) \quad (3.481) \quad (21.964) \\ &\quad + 0.0014\text{DJIA} \\ &\quad (-0.545) \end{aligned} \quad (1)$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.969, \text{ D-W} = 1.276, \text{ F} = 676.770$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned} \text{SET} &= -226.322 + 0.0002\text{MS} + 0.001\text{RGDP} + 1.594\text{RI} + 0.250\text{II} + 0.019\text{FPIF} \\ &\quad (-2.056) \quad (0.569) \quad (1.528) \quad (0.255) \quad (0.413) \quad (8.788) \\ &\quad + 0.164\text{DJIA} \\ &\quad (5.705) \end{aligned} \quad (2)$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.986, \text{ D-W} = 2.070, \text{ F} = 1354.593$$

ผลการประมาณค่าความสัมพันธ์จากสมการที่ 1 ตามวิธี OLS นั้นเมื่อพิจารณาค่า D - W statistic แล้วพบว่ามีปัญหา Autocorrelation เกิดขึ้น จึงแก้ไขด้วยวิธีการของ Cochrane - Orcutt ได้ผลดังสมการที่ 2 ซึ่งเมื่อเปรียบเทียบค่าสูงสุดและต่ำสุดในตารางค่าสถิติ D - W statistic ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 สรุปว่าไม่มีปัญหา Error term มีความสัมพันธ์กันเกิดขึ้นในสมการที่แก้ไขนี้ และจากผลการประมาณค่า F ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ทำให้ยอมรับว่าการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระทั้งหมดที่ใช้ในการศึกษา และเมื่อพิจารณาค่า T-stat พบว่ามีเพียงปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีเครื่องหมายตรงตามที่ได้คาดไว้ในสมมติฐาน สำหรับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ไม่มีส่วนในการกำหนดการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ

ผลการประมาณค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาคกับราคาหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์

จากแบบจำลองความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาคกับราคาหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ที่ได้กล่าวไว้ในบทที่ 4 ผลการประมาณค่าสมการ

ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด และ Cochrane - Orcutt ปรากฏผลดังนี้

1. กลุ่มธนาคาร (Banking)

วิธี OLS

$$\begin{aligned} \text{PBANK} &= -15.065 - 5.889E-06\text{MS} + 0.0002\text{RGDP} - 7.422\text{RI} + 0.677\text{II} + 0.006\text{FPIF} \\ &\quad (-0.412) \quad (-0.179) (0.386) \quad (-4.027) \quad (7.512) \quad (4.727) \\ &\quad + 0.036\text{DJIA} + 0.031\text{D} + 0.586\text{E} + 0.638\text{B} \quad (3) \\ &\quad (2.394) \quad (0.106) \quad (3.122) \quad (13.518) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.753, \text{ D-W} = 0.434, \text{ F} = 134.890$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned} \text{PBANK} &= 4.292 - 7.315E-05\text{MS} + 0.0005\text{RGDP} - 2.107\text{RI} + 0.692\text{II} + 0.007\text{FPIF} \\ &\quad (0.085) \quad (-2.409) \quad (1.243) \quad (-0.804) \quad (2.831) \quad (6.128) \\ &\quad + 0.075\text{DJIA} + 0.173\text{D} + 0.117\text{E} + 0.293\text{B} \quad (4) \\ &\quad (5.460) \quad (0.726) \quad (0.956) \quad (2.735) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.914, \text{ D-W} = 1.998, \text{ F} = 420.239$$

จากสมการที่ 3 ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการด้วยวิธี OLS จะเห็นว่าค่า D-W ต่ำมาก แสดงว่ามีปัญหา Autocorrelation เกิดขึ้นจึงแก้ไขด้วยวิธี Cochrane-Orcutt และได้ผลดังสมการที่ 4 ปรากฏว่าปัญหา Autocorrelation ได้ถูกขจัดไป และจากผลการประมาณค่า F ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ทำให้ยอมรับว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นกลุ่มธนาคารขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระทั้งเก้าตัวที่ใช้ในการศึกษา และเมื่อพิจารณาค่า T-stat พบว่าปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ดัชนีการลงทุน ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้ส่วนมาก ยกเว้นปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจที่ผลได้เป็นทิศทางตรงกันข้ามแทนที่จะเป็นทิศทางเดียวกันส่วนตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ไม่มีส่วนในการกำหนดการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของกลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ

2. กลุ่มบริษัทเงินทุน (Finance & Securities)วิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PFIN} &= -34.107 - 1.347E-05MS - 0.002RGDP - 6.092RI + 0.163II + 0.009FPIF \\
 &\quad (-0.674) (-0.282) \quad (-2.253) (-2.192) (1.215) (4.750) \\
 &\quad + 0.091DJIA + 5.128D + 4.425E + 0.426B \quad (5) \\
 &\quad (4.150) \quad (9.955) \quad (16.397) \quad (8.815)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.671, \text{ D-W} = 0.514, \text{ F} = 162.890$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{PFIN} &= -323.478 - 0.0002MS + 0.0009RGDP - 3.626RI + 0.748II + 0.004FPIF \\
 &\quad (-5.100) (-4.845) (2.067) \quad (-1.027) (1.960) (3.013) \\
 &\quad + 0.143 DJIA + 6.881D + 0.364E + 1.796B \quad (6) \\
 &\quad (8.552) \quad (10.058) \quad (2.134) \quad (21.015)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.922, \text{ D-W} = 1.890, \text{ F} = 846.586$$

ผลการประมาณค่าความสัมพันธ์จากสมการที่ 5 ตามวิธี OLS นั้นเมื่อพิจารณาค่า D-W แล้วก็พบว่ามีปัญหา Autocorrelation เกิดขึ้น จึงแก้ไขด้วยวิธีการของ Cochrane-Orcutt ซึ่งได้ผลดังสมการที่ 6 ปรากฏว่าปัญหา Autocorrelation ได้ถูกขจัดไป และจากผลการประมาณค่า F ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ทำให้ยอมรับว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระทั้งเก้าตัวที่ใช้ในการศึกษาและจากค่า T-stat พบว่าปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรม ดาวน์โจนส์ เงินปันผลต่อหุ้น กำไรสุทธิต่อหุ้นและมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรอิสระดังกล่าวส่วนใหญ่มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้ ยกเว้นปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจที่ผลได้เป็นทิศทางตรงกันข้ามแทนที่จะเป็นทิศทางเดียวกัน

3. กลุ่มอุตสาหกรรม (Industrial)วิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PIND} &= -1367.558 - 5.631\text{E-}05\text{MS} + 0.010\text{RGDP} - 32.249\text{RI} + 3.389\text{II} + 0.081\text{FPIF} \\
 &\quad (-4.698) (-0.211) \quad (2.072) \quad (-2.006) \quad (4.339) \quad (7.861) \\
 &\quad + 0.072\text{DJIA} - 4.268\text{D} + 2.433\text{E} + 7.414\text{B} \quad (7) \\
 &\quad (0.586) \quad (-2.794) \quad (3.226) \quad (22.496)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.843, \text{ D-W} = 0.287, \text{ F} = 394.353$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{PIND} &= -1369.916 - 6.266\text{E-}05\text{MS} + 0.003\text{RGDP} - 26.376\text{RI} + 2.261\text{II} + 0.003\text{FPIF} \\
 &\quad (-4.520) (-0.332) \quad (1.154) \quad (-1.412) \quad (1.322) \quad (0.398) \\
 &\quad + 0.378\text{DJIA} + 1.406\text{D} - 0.275\text{E} + 6.997\text{B} \quad (8) \\
 &\quad (4.502) \quad (1.348) \quad (-0.581) \quad (22.298)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.968 \text{ D-W} = 2.365 \text{ F} = 1965.101$$

ผลการประมาณค่าความสัมพันธ์จากสมการที่ 7 ตามวิธี OLS เมื่อพิจารณาค่า D-W แล้วพบว่ามีปัญหา Autocorrelation เกิดขึ้น จึงแก้ไขด้วยวิธีการของ Cochrane - Orcutt และได้ผลดังสมการที่ 8 ปรากฏว่าปัญหา Autocorrelation ได้ถูกขจัดไป และจากผลการประมาณค่า F ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ทำให้ยอมรับว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระทั้งเก้าตัวที่ใช้ในการศึกษา และจากค่า T-stat จะเห็นว่าดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 นอกจากนี้ตัวแปรทางเศรษฐกิจทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกัน ซึ่งตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้ ส่วนตัวแปรทางเศรษฐกิจอื่น ๆ ไม่มีส่วนในการกำหนดการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรมอย่างมีนัยสำคัญ

4. กลุ่มอื่น ๆ (Other)วิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{POT} &= 24.998 - 5.590\text{E-}05\text{MS} + 0.001\text{RGDP} + 5.926\text{RI} - 0.007\text{II} + 0.003\text{FPIF} \\
 &\quad (0.290) \quad (-1.014) \quad (1.094) \quad (0.992) \quad (0.022) \quad (2.635) \\
 &\quad - 0.016\text{DJIA} + 25.564\text{D} + 3.478\text{E} - 0.702\text{B} \quad (9) \\
 &\quad (-0.686) \quad (3.942) \quad (1.400) \quad (-0.739)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.284, \text{ D-W} = 0.553, \text{ F} = 5.576$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{POT} &= 95.968 - 9.753E-05\text{MS} + 0.0003\text{RGDP} + 0.603\text{RI} - 0.390\text{II} + 0.002\text{FPIF} \\
 &\quad (1.324) \quad (-3.016) \quad (1.453) \quad (0.188) \quad (-1.201) \quad (1.976) \\
 &\quad + 0.026\text{DJIA} + 0.596\text{D} + 1.633\text{E} + 2.212\text{B} \quad (10) \\
 &\quad (1.737) \quad (0.136) \quad (1.016) \quad (2.834)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.804, \text{ D-W} = 1.814, \text{ F} = 43.156$$

จากสมการที่ 9 ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการด้วยวิธี OLS เมื่อพิจารณาค่า D-W จะเห็นว่ามีปัญหา Autocorrelation เกิดขึ้น และเมื่อแก้ไขด้วยวิธีการของ Cochrane-Orcutt ได้ผลดังสมการที่ 10 ปัญหา Autocorrelation ได้ถูกขจัดไป และจากผลการประมาณค่า F ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ทำให้ยอมรับว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของกลุ่มอื่น ๆ ขึ้นอยู่กับตัวแปรอิสระทั้งเก้าตัวที่ใช้ในการศึกษา และเมื่อพิจารณาค่า T-stat จะเห็นว่าปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 โดยที่ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจจะมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้ามซึ่งต่างจากสมมติฐานที่คาดไว้ ส่วนความสัมพันธ์ระหว่างมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นกับราคาหุ้นจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้ สำหรับตัวแปรอิสระอื่น ๆ ไม่มีส่วนในการกำหนดการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของกลุ่มอื่น ๆ อย่างมีนัยสำคัญ

ผลการประมาณค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาคกับราคาหุ้นของแต่ละหลักทรัพย์

จากแบบจำลองความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาคกับราคาหุ้นของแต่ละหลักทรัพย์ที่ได้กล่าวไว้ในบทที่ 4 ผลการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด และ Cochrane - Orcutt ปรากฏผลดังนี้

ธนาคารกรุงเทพ จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PBBL} &= 211.386 - 5.850E-05\text{MS} + 0.002\text{RGDP} - 7.966\text{RI} + 0.465\text{II} + 0.008\text{FPIF} \\
 &\quad (3.088) \quad (-1.254) \quad (2.180) \quad (-2.898) \quad (3.706) \quad (3.894) \\
 &\quad - 0.007\text{DJIA} - 0.195\text{D} + 0.074\text{E} + 0.174\text{B} \quad (11) \\
 &\quad (-0.330) \quad (-0.542) \quad (0.326) \quad (1.616)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.523, \text{ D-W} = 0.527, \text{ F} = 16.947$$

วิธี Cocharne - Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{PBBL} &= 164.351 - 6.417E-05\text{MS} + 0.0003\text{RGDP} - 1.289\text{RI} + 0.408\text{II} + 0.005\text{FPIF} \\
 &\quad (2.142) \quad (-1.254) \quad (0.496) \quad (-0.348) \quad (1.160) \quad (2.978) \\
 &\quad + 0.050\text{DJIA} + 0.195\text{D} + 0.108\text{E} + 0.004\text{B} \quad (12) \\
 &\quad (2.419) \quad (0.617) \quad (0.738) \quad (0.026)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.813, \text{ D-W} = 1.719, \text{ F} = 57.441$$

จากสมการที่ 12 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว เมื่อพิจารณาผลการประมาณค่า F ทำให้ยอมรับว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของธนาคารกรุงเทพขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรม ดาวน์โจนส์ ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรทางเศรษฐกิจทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัดวิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PBAY} &= -50.195 + 1.616E-05\text{MS} - 5.667E-06\text{RGDP} - 12.114\text{RI} + 0.964\text{II} + 0.006\text{FPIF} \\
 &\quad (-0.912) \quad (0.1362) \quad (-0.006) \quad (-4.866) \quad (7.507) \quad (2.866) \\
 &\quad + 0.038\text{DJIA} - 0.220\text{D} + 0.446\text{E} + 0.856\text{B} \quad (13) \\
 &\quad (1.762) \quad (-0.351) \quad (1.072) \quad (4.989)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2, \text{ D-W} = 0.493, \text{ F} = 123.375$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{BAY} &= -109.994 - 4.634E-05\text{MS} + 0.001\text{RGDP} - 2.521\text{RI} + 1.003\text{II} + 0.004\text{FPIF} \\
 &\quad (-1.506) \quad (-0.852) \quad (1.399) \quad (-0.674) \quad (2.942) \quad (2.584) \\
 &\quad + 0.089\text{DJIA} + 0.021\text{D} + 0.255\text{E} + 0.354\text{B} \quad (14) \\
 &\quad (4.380) \quad (0.042) \quad (0.806) \quad (1.215)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.959, \text{ D-W} = 2.094, \text{ F} = 308.521$$

จากสมการที่ 14 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว ผลการประมาณค่า F แสดงว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของธนาคารกรุงศรีอยุธยาอธิบายได้จากตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ดัชนีการลงทุน ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรม ดาวน์โจนส์ ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

ธนาคารกสิกรไทย จำกัดวิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PTFB} &= -13.305 - 4.987E-05\text{MS} + 0.001\text{RGDP} - 4.708\text{RI} + 0.517\text{II} + 0.007\text{FPIF} \\
 &\quad (-0.145) \quad (-0.853) \quad (1.038) \quad (-1.431) \quad (3.270) \quad (2.994) \\
 &+ 0.050\text{DJIA} - 1.117\text{D} + 0.396\text{E} + 0.618\text{B} \quad (15) \\
 &\quad (1.893) \quad (-2.233) \quad (1.234) \quad (3.173)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.682, \text{ D-W} = 0.679, \text{ F} = 32.235$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{PTFB} &= 57.557 - 9.121E-05\text{MS} + 0.001\text{RGDP} - 1.981\text{RI} + 0.587\text{II} + 0.011\text{FPIF} \\
 &\quad (0.464) \quad (-1.384) \quad (0.824) \quad (-0.416) \quad (1.557) \quad (4.226) \\
 &+ 0.073\text{DJIA} - 0.048\text{D} + 0.084\text{E} + 0.249\text{B} \quad (16) \\
 &\quad (2.524) \quad (-0.099) \quad (0.321) \quad (0.862)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.836, \text{ D-W} = 1.897, \text{ F} = 67.376$$

จากสมการที่ 16 ที่แก้ปัญหาค่า Autocorrelation แล้วการประมาณค่า F ทำให้ยอมรับว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของธนาคารกสิกรไทยขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจทั้งสองจะเป็นไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทเงินทุน จำกัดวิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PIFCT} &= 374.218 + 5.478E-05\text{MS} - 0.002\text{RGDP} - 2.290\text{RI} - 0.137\text{II} + 0.001\text{FPIF} \\
 &\quad (5.348) \quad (1.275) \quad (-2.479) \quad (-0.942) \quad (-1.145) \quad (0.587) \\
 &+ 0.037\text{DJIA} - 0.349\text{D} + 0.184\text{E} - 1.112\text{B} \quad (17) \\
 &\quad (1.905) \quad (-0.277) \quad (0.474) \quad (-4.261)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.388, \text{ D-W} = 0.440, \text{ F} = 10.244$$



วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned} \text{PIFCT} &= 121.382 - 0.0001\text{MS} + 9.929\text{E-}05\text{RGDP} - 0.861\text{RI} + 0.121\text{II} + 0.004\text{FPIF} \\ &\quad (1.551) \quad (-2.926) \quad (0.222) \quad (-0.257) \quad (0.371) \quad (3.204) \\ &+ 0.089\text{DJIA} - 2.219\text{D} + 0.150\text{E} - 0.124\text{B} \quad (18) \\ &\quad (5.531) \quad (-1.145) \quad (0.604) \quad (-0.480) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.831, \text{ D-W} = 1.920, \text{ F} = 64.837$$

จากสมการที่ 18 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว ผลการประมาณค่า F แสดงว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนอธิบายได้จากตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรทางเศรษฐกิจทั้งสอง มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จีเอฟ จำกัดวิธี OLS

$$\begin{aligned} \text{PGF} &= -212.704 + 9.283\text{E-}05\text{MS} + 0.0003\text{RGDP} - 8.640\text{RI} + 0.578\text{II} + 0.013\text{FPIF} \\ &\quad (-4.274) \quad (1.716) \quad (0.374) \quad (-2.946) \quad (3.480) \quad (6.341) \\ &+ 0.029\text{DJIA} + 1.993\text{D} + 3.370\text{E} + 1.378\text{B} \quad (19) \\ &\quad (1.235) \quad (1.906) \quad (3.294) \quad (9.577) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.715, \text{ D-W} = 0.510, \text{ F} = 3.7.601$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned} \text{PGF} &= -272.391 + 6.654\text{E-}05\text{MS} + 0.0004\text{RGDP} - 2.643\text{RI} + 0.357\text{II} + 0.008\text{FPIF} \\ &\quad (-3.887) \quad (1.226) \quad (0.772) \quad (-0.716) \quad (0.956) \quad (4.952) \\ &+ 0.069\text{DJIA} + 0.704\text{D} + 0.480\text{E} + 1.388\text{B} \quad (20) \\ &\quad (3.266) \quad (0.655) \quad (0.604) \quad (8.819) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.896, \text{ D-W} = 1.933, \text{ F} = 112.998$$

จากสมการที่ 20 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว จากผลการประมาณค่า F กล่าวได้ว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จีเอฟขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ผ่านการทดสอบระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวกับราคาหุ้นจะเป็นไปในทางเดียวกันซึ่งตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทีเอสโก้ จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PTISCO} &= 65.236 + 4.145E-05MS + 0.0005RGDP - 20.964RI + 0.177II + 0.017FPIF \\
 &\quad (0.389) (0.342) \quad (0.209) \quad (0.334) \quad (3.312) \quad (3.312) \\
 &+ 0.043DJIA + 9.445D + 1.162E + 1.072B \quad (21) \\
 &\quad (0.702) \quad (3.538) \quad (2.258) \quad (7.943)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.685, \text{ D-W} = 0.787, \text{ F} = 22.942$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{PTISCO} &= -556.510 + 3.423E-05MS + 0.001RGDP - 12.647RI + 1.899II + 0.009FPIF \\
 &\quad (2.574) \quad (0.222) \quad (0.923) \quad (-1.103) \quad (1.872) \quad (1.995) \\
 &+ 0.122DJIA + 10.895D + 0.286E + 1.844B \quad (22) \\
 &\quad (1.995) \quad (5.355) \quad (0.598) \quad (9.362)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.844, \text{ D-W} = 1.899, \text{ F} = 46.667$$

จากสมการที่ 22 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว ผลการประมาณค่า F แสดงว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทีเอสโก้ อธิบายได้จากตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรม ดาวน์โจนส์ เงินปันผลต่อหุ้น และมูลค่าบัญชีต่อหุ้นที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PNFS} &= -1.240 - 1.416E-05MS - 0.002RGDP - 9.954RI + 1.365II + 0.022FPIF \\
 &\quad (-0.117) (-0.162) \quad (-1.505) \quad (-2.034) \quad (4.772) \quad (6.016) \\
 &+ 0.068DJIA + 7.700D + 0.481E + 0.312B \quad (23) \\
 &\quad (1.785) \quad (4.207) \quad (1.166) \quad (0.557)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.920, \text{ D-W} = 0.8, \text{ F} = 155.54343$$

วิธี Cochrane-Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{PNFS} &= -308.185 - 0.0003\text{MS} - 0.001\text{RGDP} + 7.933\text{RI} + 1.000\text{II} + 0.0011\text{FPIF} \\
 &\quad (-2.575) \quad (-2.564) \quad (-0.581) \quad (1.065) \quad (1.508) \quad (3.013) \\
 &\quad + 0.204\text{DJIA} + 5.808\text{D} + 0.113\text{E} + 2.006\text{B} \quad (24) \\
 &\quad (4.592) \quad (2.896) \quad (0.424) \quad (3.647)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.956, \text{ D-W} = 1.83, \text{ F} = 262.269$$

จากสมการที่ 24 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว ผลการประมาณค่า F ทำให้ยอมรับว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อนชาตขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ เงินปันผลต่อหุ้น และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจกับราคาหุ้นตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้ส่วนมาก ยกเว้นปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจที่ผลได้เป็นทิศทางตรงกันข้ามแทนที่จะเป็นทิศทางเดียวกัน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อนสยาม จำกัดวิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PDS} &= -403.135 - 2.790\text{E-}05\text{MS} + 0.001\text{RGDP} - 8.903\text{RI} + 0.992\text{II} + 0.014\text{FPIF} \\
 &\quad (-4.416) \quad (-0.337) \quad (0.447) \quad (-1.860) \quad (3.614) \quad (3.999) \\
 &\quad + 0.103\text{DJIA} + 2.478\text{D} + 2.632\text{E} + 2.760\text{B} \quad (25) \\
 &\quad (2.686) \quad (1.567) \quad (3.170) \quad (7.162)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.853, \text{ D-W} = 0.620, \text{ F} = 77.577$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{PDS} &= -842.113 - 8.096\text{E-}05\text{MS} + 0.001\text{RGDP} + 3.957\text{RI} + 1.680\text{II} + 0.004\text{FPIF} \\
 &\quad (-6.597) \quad (-0.812) \quad (0.489) \quad (0.577) \quad (2.619) \quad (1.349) \\
 &\quad + 0.213\text{DJIA} + 0.508\text{D} + 1.342\text{E} + 4.033\text{B} \quad (26) \\
 &\quad (5.727) \quad (0.372) \quad (2.075) \quad (10.945)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.937, \text{ D-W} = 1.700, \text{ F} = 176.406$$

จากสมการที่ 26 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว เมื่อพิจารณาผลการประมาณค่า F ทำให้ยอมรับว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์อนสยามขึ้นอยู่กับ

ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษาโดยดัชนีการลงทุน ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ กำไรสุทธิ ต่อหุ้น และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาค่าหุ้นในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมุติฐาน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นวมธนกิจ จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned} \text{PNAVA} &= 46.140 + 0.0001\text{MS} - 0.001\text{RGDP} - 34.871\text{FI} - 0.737\text{II} + 0.001\text{FPIF} \\ &\quad (0.325) \quad (0.906) \quad (-0.667) \quad (-1.752) \quad (-1.600) \quad (0.225) \\ &+ 0.106\text{DJIA} + 181.687\text{D} + 0.572\text{E} + 1.930\text{B} \quad (27) \\ &\quad (1.525) \quad (2.706) \quad (0.327) \quad (8.460) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.832, \text{ D-W} = 1.366, \text{ F} = 21.945$$

วิธี Cochrane - Oucutt

$$\begin{aligned} \text{PNAVA} &= -1049.550 + 0.0001\text{MS} + 1.608\text{E-}05\text{RGDP} + 34.899\text{RI} + 1.428\text{II} + 0.001\text{FPIF} \\ &\quad (-2.063) \quad (0.510) \quad (0.21) \quad (1.542) \quad (0.786) \quad (0.241) \\ &+ 0.140\text{DJIA} - 148.005\text{D} - 0.056\text{E} + 2.068\text{B} \quad (28) \\ &\quad (2.625) \quad (-1.386) \quad (-0.030) \quad (8.876) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.867, \text{ D-W} = 1.999, \text{ F} = 25.186$$

จากสมการที่ 28 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้วผลการประมาณค่า F แสดงว่าการเคลื่อนไหวของราคาค่าหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นวมธนกิจขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรทางเศรษฐกิจทั้งสองตัวมีความสัมพันธ์กับราคาค่าหุ้นในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned} \text{PUAF} &= -237.164 - 4.229\text{E-}05\text{MS} + 0.001\text{RGDP} - 4.613\text{RI} + 1.467\text{II} + 0.007\text{FPIF} \\ &\quad (-2.017) \quad (-0.372) \quad (0.508) \quad (0.723) \quad (3.889) \quad (1.572) \\ &+ 0.043\text{DJIA} + 17.065\text{D} + 2.232\text{E} - 0.101\text{B} \quad (29) \\ &\quad (0.900) \quad (4.316) \quad (1.683) \quad (-0.213) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.724, \text{ D-W} = 0.682, \text{ F} = 23.441$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{PUAF} &= -378.435 + 7.957E-05\text{MS} + 0.001\text{RGDP} - 10.255\text{RI} + 0.832\text{II} - 0.002\text{FPIF} \\
 &\quad (-2.306) \quad (0.518) \quad (0.820) \quad (-0.898) \quad (0.876) \quad (-0.714) \\
 &\quad + 0.090\text{DJIA} + 5.824\text{D} - 1.644\text{E} + 1.884\text{B} \quad (30) \\
 &\quad (1.934) \quad (1.563) \quad (-1.477) \quad (3.831)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.885, \text{ D-W} = 1.651, \text{ F} = 59.357$$

จากสมการที่ 30 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว ผลการประมาณค่า F แสดงว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วม เสริมกิจนี้ขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา และมีเพียงมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทชลประทานซีเมนต์ จำกัดวิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PJCC} &= 201.434 - 0.0005\text{MS} + 0.001\text{RGDP} - 10.808\text{RI} + 0.900\text{II} + 0.042\text{FPIF} \\
 &\quad (1.460) \quad (-4.336) \quad (0.368) \quad (-1.874) \quad (2.718) \quad (9.887) \\
 &\quad + 0.249\text{DJIA} + 14.909\text{D} + 2.436\text{E} - 2.431\text{B} \quad (31) \\
 &\quad (5.428) \quad (7.540) \quad (2.380) \quad (-2.326)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.931, \text{ D-W} = 0.851, \text{ F} = 196.002$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{PJCC} &= -223.131 - 4.441E-05\text{MS} + 0.0004\text{RGDP} - 0.915\text{RI} + 0.424\text{II} + 0.013\text{FPIF} \\
 &\quad (-1.070) \quad (-0.229) \quad (0.310) \quad (-0.092) \quad (0.424) \quad (3.168) \\
 &\quad + 0.240\text{DJIA} + 1.060\text{D} + 0.283\text{E} + 0.394\text{B} \quad (32) \\
 &\quad (5.063) \quad (0.526) \quad (0.371) \quad (0.427)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.971, \text{ D-W} = 1.722, \text{ F} = 429.075$$

จากสมการที่ 32 แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว ผลการประมาณค่า F ทำให้ยอมรับว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทชลประทานซีเมนต์ขึ้นกับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned} \text{PSCC} &= -1313.852 - 0.001\text{MS} + 0.004\text{RGDP} - 54.625\text{RI} + 3.198\text{II} + 0.275\text{FPIF} \\ &\quad (-2.963) \quad (-2.249) \quad (0.539) \quad (-2.245) \quad (2.724) \quad (13.262) \\ &\quad + 0.147\text{DJIA} - 0.657\text{D} + 5.287\text{E} + 8.211\text{B} \quad (33) \\ &\quad (0.737) \quad (-0.379) \quad (6.510) \quad (8.667) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.977, \text{ D-W} = 1.286, \text{ F} = 615.591$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned} \text{PSCC} &= -2698.394 + 0.002\text{MS} + 0.013\text{RGDP} + 18.612\text{RI} + 2.672\text{II} + 0.092\text{FPIF} \\ &\quad (-2.818) \quad (2.063) \quad (2.408) \quad (0.396) \quad (0.582) \quad (5.251) \\ &\quad + 0.876\text{DJIA} - 0.279\text{D} - 0.359\text{E} + 0.796\text{B} \quad (34) \\ &\quad (4.418) \quad (-0.177) \quad (-0.559) \quad (0.726) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.842, \text{ D-W} = 1.029, \text{ F} = 78.441$$

จากสมการที่ 34 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว ผลการประมาณค่า F กล่าวได้ว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทปูนซีเมนต์ไทยอธิบายได้จากตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ผลิตภัณฑ์ประชาชาติที่แท้จริง ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

บริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned} \text{SCCC} &= -2953.064 + 0.0003\text{MS} + 0.030\text{RGDP} + 0.101\text{RI} - 2.960\text{II} + 0.172\text{FPIF} \\ &\quad (-4.287) \quad (0.495) \quad (2.318) \quad (0.003) \quad (-1.446) \quad (6.302) \\ &\quad - 0.029\text{DJIA} - 59.138\text{D} - 5.018\text{E} + 19.964\text{B} \quad (35) \\ &\quad (-0.098) \quad (-5.613) \quad (-2.068) \quad (10.782) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.842, \text{ D-W} = 1.029, \text{ F} = 78.441$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned}
 PSCCC &= -1360.563 + 0.001MS + 0.023RGDP + 23.034RI - 2.038II + 0.362FPIF \\
 &\quad (-1.782) \quad (0.876) \quad (1.075) \quad (0.741) \quad (-1.119) \quad (9.074) \\
 &\quad + 0.085DJIA - 25.390D - 0.049E + 5.213B \\
 &\quad (0.330) \quad (-2.701) \quad (-0.023) \quad (2.021)
 \end{aligned} \tag{36}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.914, \text{ D-W} = 2.067, \text{ F} = 126.702$$

จากสมการที่ 36 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว ผลการประมาณค่า F แสดงว่าราคาหุ้นของบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวงขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ เงินปันผลต่อหุ้น และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้ ยกเว้นเงินปันผลต่อหุ้นที่ผลได้เป็นทิศทางตรงกันข้ามแทนที่จะเป็นทิศทางเดียวกัน

บริษัทสวีเดนมอเตอร์ส จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned}
 PSMC &= -1143.417 + 0.0001MS + 0.001RGDP + 35.836RI + 6.939II + 0.017FPIF \\
 &\quad (-1.136) \quad (0.317) \quad (0.677) \quad (1.364) \quad (1.789) \quad (2.087) \\
 &\quad - 0.176DJIA + 8.440D + 7.687E - 1.372B \\
 &\quad (-1.275) \quad (2.058) \quad (1.894) \quad (-0.431)
 \end{aligned} \tag{37}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.380, \text{ D-W} = 1.922, \text{ F} = 2.568$$

จากสมการที่ 37 ค่า D-W แสดงว่าไม่มีปัญหา Autocorrelation เกิดขึ้นแต่เมื่อพิจารณาค่า F จะมีค่าน้อยมากเพียง 2.568 พบว่าไม่มีนัยสำคัญ นั่นคือการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทสวีเดนมอเตอร์ส ไม่ได้ขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา อาจเป็นเพราะจำนวนตัวอย่างที่นำมาศึกษามีจำนวนน้อยเพียง 24 ตัวอย่าง เนื่องจากหลักทรัพย์ของบริษัทเพิ่งถูกนำเข้ามาซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์เมื่อเดือนมกราคม 2532

บริษัทเอเชียไฟเบอร์ จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned} \text{PAFC} &= -446.989 - 0.0006\text{MS} + 0.003\text{RGDP} + 12.784\text{RI} - 0.165\text{II} - 0.005\text{FPIF} \\ &\quad (-3.638) \quad (-4.817) \quad (1.905) \quad (1.721) \quad (-0.421) \quad (-1.325) \\ &\quad + 0.381\text{DJIA} + 0.895\text{D} + 10.684\text{E} + 0.863\text{B} \quad (38) \\ &\quad (6.641) \quad (0.596) \quad (8.471) \quad (1.310) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.848, \text{ D-W} = 0.732, \text{ F} = 82.497$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned} \text{PAFC} &= -862.047 - 3.653\text{E-}05\text{MS} - 1.848\text{E-}05\text{RGDP} - 8.785\text{RI} + 1.220\text{II} - 0.007\text{FPIF} \\ &\quad (-5.009) \quad (-0.233) \quad (-0.015) \quad (-0.960) \quad (1.202) \quad (-1.958) \\ &\quad + 0.301\text{DJIA} + 3.183\text{D} + 0.830\text{E} + 5.119\text{B} \quad (39) \\ &\quad (5.696) \quad (2.007) \quad (0.625) \quad (7.790) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.941, \text{ D-W} = 1.906, \text{ F} = 207.914$$

จากสมการที่ 39 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้วเมื่อพิจารณาผลการประมาณค่า F ทำให้ยอมรับว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเอเชียไฟเบอร์ขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ เงินปันผลต่อหุ้น และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทมาแดงอินดัสทรี จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned} \text{PPDI} &= -1609.211 + 0.001\text{MS} - 0.006\text{RGDP} - 145.706\text{RI} + 3.964\text{II} + 0.005\text{FPIF} \\ &\quad (-3.638) \quad (1.299) \quad (-1.182) \quad (-1.804) \quad (2.462) \quad (0.262) \\ &\quad + 0.718\text{DJIA} - 0.428\text{D} + 2.248\text{E} + 3.800\text{B} \quad (40) \\ &\quad (4.751) \quad (-0.362) \quad (3.642) \quad (4.938) \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.942, \text{ D-W} = 0.962, \text{ F} = 74.996$$



วิธี Cochrane-Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{PPDI} &= 3204.8577 - 0.002\text{MS} + 0.001\text{RGDP} - 23.360\text{RI} - 9.616\text{II} + 0.001\text{FPIF} \\
 &\quad (1.224) \quad (-1.264) \quad (0.234) \quad (-0.414) \quad (-1.590) \quad (0.058) \\
 &+ 0.466\text{DJIA} - 0.936\text{D} + 0.539\text{E} + 3.843\text{B} \quad (41) \\
 &\quad (3.314) \quad (-1.031) \quad (0.924) \quad (7.585)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.969 \quad \text{D-W} = 2.036 \quad \text{F} = 125.085$$

จากสมการที่ 41 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว เมื่อพิจารณาผลการประมาณค่า F ทำให้ยอมรับว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทผาแดงอินดัสทรี ขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทอาหารสยาม จำกัดวิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PSFP} &= -616.142 + 0.0003\text{MS} - 0.0002\text{RGDP} - 46.980\text{RI} + 1.582\text{II} - 0.002\text{FPIF} \\
 &\quad (-2.947) \quad (1.644) \quad (-0.067) \quad (-3.888) \quad (1.665) \quad (-0.329) \\
 &+ 0.203\text{DJIA} - 1.232\text{D} - 0.279\text{E} + 4.337\text{B} \quad (42) \\
 &\quad (2.570) \quad (-0.376) \quad (-0.321) \quad (6.556)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.870, \quad \text{D-W} = 1.025, \quad \text{F} = 49.432$$

วิธี Cochrane - Orcutt

$$\begin{aligned}
 \text{PSFP} &= -844.670 + 0.0003\text{MS} - 0.0003\text{RGDP} - 43.821\text{RI} + 2.236\text{II} - 0.004\text{FPIF} \\
 &\quad (-3.325) \quad (1.433) \quad (-0.151) \quad (-2.503) \quad (2.029) \quad (-0.617) \\
 &+ 0.260\text{DJIA} + 6.338\text{D} - 0.511\text{E} + 2.993\text{B} \quad (43) \\
 &\quad (3.262) \quad (1.539) \quad (-0.637) \quad (3.980)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.920, \quad \text{D-W} = 1.767, \quad \text{F} = 75.077$$

จากสมการที่ 43 ที่แก้ปัญหา Autocorrelation แล้ว ผลการประมาณค่า F แสดงให้เห็นว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทอาหารสยาม ขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง ดัชนีการลงทุน ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวกับราคาหุ้นตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทกรุงเทพโปรดิวิส์ จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PBKP} &= 58.732 - 5.019E-05\text{MS} - 9.787E-06\text{RGDP} + 1.168\text{RI} - 0.307\text{II} \\
 &\quad (1.352) \quad (-3.448) \quad (-0.090) \quad (0.794) \quad (-2.174) \\
 &+ 0.001\text{FPIF} + 0.011\text{DJIA} + 11.110\text{D} - 0.182\text{E} + 1.732\text{B} \quad (44) \\
 &\quad (2.659) \quad (2.086) \quad (2.587) \quad (-0.220) \quad (0.979)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.725, \text{ D-W} = 1.573, \text{ F} = 11.535$$

จากสมการที่ 44 เมื่อพิจารณาค่า D-W แล้วพบว่าไม่มีปัญหา Autocorrelation เกิดขึ้น และเมื่อพิจารณาผลการประมาณค่า F ทำให้ยอมรับว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทกรุงเทพโปรดิวิส์ขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ดัชนีการลงทุน ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรม ดาวน์โจนส์ และเงินปันผลต่อหุ้น ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้ส่วนมาก ยกเว้นปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวน์โจนส์ที่ผลได้เป็นทิศทางตรงกันข้าม แทนที่จะเป็นทิศทางเดียวกัน

บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารสัตว์ จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PCPF} &= 17.559 - 0.0002\text{MS} + 0.002\text{RGDP} + 5.878\text{RI} + 0.211\text{II} + 0.001\text{FPIF} \\
 &\quad (0.334) \quad (-3.855) \quad (3.986) \quad (1.309) \quad (1.010) \quad (0.807) \\
 &+ 0.015\text{DJIA} + 7.309\text{D} + 2.049\text{E} - 0.616\text{B} \quad (45) \\
 &\quad (0.717) \quad (1.301) \quad (1.141) \quad (-0.989)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.726, \text{ D-W} = 1.895, \text{ F} = 11.584$$

จากสมการที่ 46 เมื่อพิจารณาค่า D-W พบว่าไม่มีปัญหา Autocorrelation เกิดขึ้น และจากผลการประมาณค่า F แสดงให้เห็นว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์ขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ และผลิตภัณฑ์ประชาชาติที่แท้จริงที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 แต่ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจจะมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางตรงกันข้าม ซึ่งต่างจากสมมติฐานที่คาดไว้

บริษัทสตาร์บล็อด จำกัด

วิธี OLS

$$\begin{aligned}
 \text{PSTAR} &= -71.018 - 6.490E-05\text{MS} + 0.0004\text{RGDP} + 23.909\text{RI} + 0.472\text{II} + 0.010\text{FPIF} \\
 &\quad (-0.237) \quad (-0.581) \quad (0.510) \quad (2.444) \quad (0.434) \quad (4.240) \\
 &= -0.079\text{DJIA} - 11.122\text{D} - 2.932\text{E} + 3.919\text{B} \quad (46) \\
 &\quad (-1.766) \quad (-1.086) \quad (-0.360) \quad (0.984)
 \end{aligned}$$

$$\text{Adjusted } R^2 = 0.700, \text{ D-W} = 1.610, \text{ F} = 8.786$$

จากสมการที่ 46 เมื่อพิจารณาค่า D-W จะเห็นว่าไม่มีปัญหา Autocorrelation เกิดขึ้น และจากผลการประมาณค่า F กล่าวได้ว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทสตาร์บล็อดขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา โดยที่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง และปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 แต่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริงจะมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นในทิศทางเดียวกันแทนที่จะมีทิศทางในทางตรงกันข้าม

จากผลการประมาณค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาคกับราคาหุ้นของแต่ละหลักทรัพย์สรุปได้ดังนี้

ธนาคารกรุงเทพ จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของธนาคารกรุงเทพขึ้นอยู่กับปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ และตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของธนาคารกรุงศรีอยุธยาอธิบายได้จาก ดัชนีการลงทุน ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์และตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์ตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

ธนาคารกสิกรไทย จำกัด ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการพบว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของธนาคารกสิกรไทยขึ้นอยู่กับปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ และตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

บริษัทเงินทุน จำกัด ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการพบว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนขึ้นอยู่กับ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ และตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้น

ตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้ ยกเว้นปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ที่ผลได้เป็นทิศทางตรงกันข้าม แทนที่จะเป็นทิศทางเดียวกัน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จีเอฟ จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์จีเอฟอธิบายได้จาก ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทีสโก้ จำกัด ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ทีสโก้ขึ้นอยู่กับปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ เงินปันผลต่อหุ้น และกำไรสุทธิต่อหุ้น และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนชาติอธิบายได้จาก ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ เงินปันผลต่อหุ้น และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้ ยกเว้นปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจที่ผลได้เป็นทิศทางตรงกันข้ามแทนที่จะเป็นทิศทางเดียวกัน

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนสยาม จำกัด ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ธนสยามอธิบายได้จาก ดัชนีการลงทุน ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ กำไรสุทธิต่อหุ้นและมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นวนงกิจ จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์นวนงกิจขึ้นอยู่กับดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจ จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ร่วมเสริมกิจขึ้นอยู่กับมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมุติฐานที่คาดไว้

บริษัทชลประทานซิเมนต์ จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทชลประทานซิเมนต์ขึ้นอยู่กับปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ และตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

บริษัทปูนซิเมนต์ไทย จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทปูนซิเมนต์ไทยอธิบายได้จากปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ผลิตภัณฑ์ประชาชาติที่แท้จริง ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศและดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

บริษัทปูนซิเมนต์นครหลวง จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทปูนซิเมนต์นครหลวงอธิบายได้จากปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ เงินปันผลต่อหุ้น และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้ ยกเว้นเงินปันผลต่อหุ้นที่ผลได้เป็นทิศทางตรงกันข้าม แทนที่จะเป็นทิศทางเดียวกัน

บริษัทสวีเดนมอเตอร์ส จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการพบว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทสวีเดนมอเตอร์ส ไม่ได้ขึ้นอยู่กับตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ใช้ในการศึกษา

บริษัทเอเชียไฟเบอร์ จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเอเชียไฟเบอร์ขึ้นอยู่กับดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ เงินปันผลต่อหุ้น และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และตัวแปรทางเศรษฐกิจดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

บริษัทผาแดงอินดัสตรี จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการพบว่า การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทผาแดงอินดัสตรีขึ้นอยู่กับดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และตัวแปรทั้งสองมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

บริษัทอาหารสยาม จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทอาหารสยามอธิบายได้จาก อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง ดัชนีการลงทุน ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น และตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้

บริษัทกรุงเทพโปรตีวส์ จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทกรุงเทพโปรตีวส์ขึ้นอยู่กับปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาวนโจนส์ และเงินปันผลต่อหุ้น และตัวแปรดังกล่าวมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้ ยกเว้นปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจที่ผลได้เป็นทิศทางตรงกันข้ามแทนที่จะเป็นทิศทางเดียวกัน

บริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารสัตว์ จำกัด ผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการพบว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์อาหารสัตว์อธิบายได้จาก ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจและผลิตภัณฑ์ประชาชาติที่แท้จริง โดยที่ผลิตภัณฑ์ประชาชาติที่แท้จริงมีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้ แต่ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมีผลได้เป็นทิศทางตรงกันข้ามแทนที่จะเป็นทิศทางเดียวกัน

บริษัทสตาร์บล็อด จำกัด จากผลการประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของสมการ การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นของบริษัทสตาร์บล็อดขึ้นอยู่กับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริง และปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ โดยที่ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ มีความสัมพันธ์กับราคาหุ้นตรงตามสมมติฐานที่คาดไว้ แต่อัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่แท้จริงมีผลได้เป็นทิศทางเดียวกันแทนที่จะเป็นทิศทางตรงกันข้าม

จากผลการประมาณค่าความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐกิจกับราคาหุ้นดังกล่าวนี้ สามารถสรุปได้ดังตารางที่ 5.1

ตารางที่ 5.1 แสดงตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคและตัวแปรทางเศรษฐกิจจุลภาคที่ผ่านการทดสอบที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

ราคาหุ้น

ตัวแปรทางเศรษฐกิจ

	MS	RGDP	RI	II	FPIF	DJIA	D	E	B
SET					x	x			
ราคาหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์									
PBANK	x			x	x	x			x
PFIN	x	x			x	x	x	x	x
PIND						x			x

ตารางที่ 5.1 (ต่อ)

ราคาหุ้น

ตัวแปรทางเศรษฐกิจ

	MS	RGDP	RI	II	FPIF	DJIA	D	E	B
POT	x								x
ราคาหุ้นของแต่ละหลักทรัพย์									
PBBL				x	x	x			
PBAY					x	x			
PTFB					x	x			
PIFCT	x				x	x			
PGF					x	x			x
PTISCO					x	x	x		x
PNFS	x				x	x	x		x
PDS				x		x		x	x
PNAVA						x			x
PUAF									x
PJCC					x	x			
PSCC	x	x			x	x			
PSCCC					x		x		x
PSMC									
PAFC						x	x		x
PPDI							x		x
PSFP			x		x		x		x
PBKP	x			x	x	x	x		
PCPF	x	x							
PSTAR			x		x				

ที่มา : ข้อมูลจากภาคผนวก

จากผลสรุปในตารางที่ 5.1 บอกได้ว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ และดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์

เมื่อพิจารณาราคาหุ้นของกลุ่มหลักทรัพย์ เช่น ราคาหุ้นของกลุ่มธนาคาร จะเห็นว่าที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของกลุ่มธนาคาร ได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ ดัชนีการลงทุน และมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

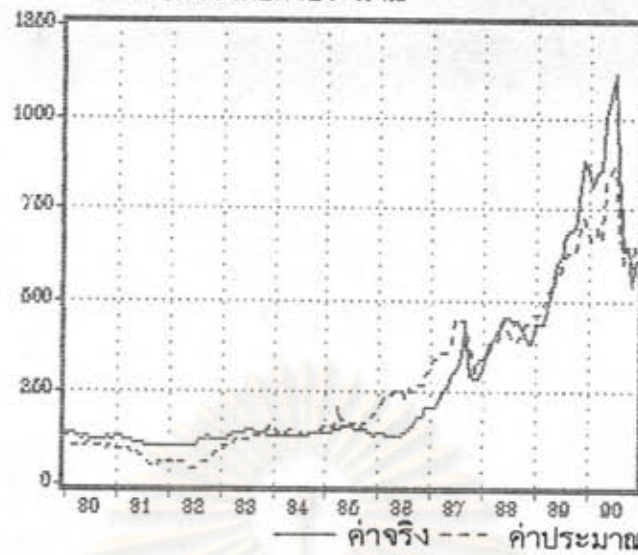
และเมื่อแยกพิจารณาเป็นรายหลักทรัพย์พบว่า ราคาหุ้นของธนาคารกรุงเทพ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา และธนาคารกสิกรไทยอธิบายได้จาก ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ และดัชนีการลงทุน ซึ่งตัวแปรดังกล่าวสอดคล้องกับการศึกษาราคาหุ้นของกลุ่มธนาคาร จากผลการศึกษาครั้งนี้ แสดงให้เห็นว่าการลงทุนในหุ้นของกลุ่มธนาคาร ตัวแปรทางเศรษฐกิจที่ผู้ลงทุนควรให้ความสนใจคือ ปริมาณการลงทุนในหุ้นจากต่างประเทศ ดัชนีอุตสาหกรรมดาว์นโจนส์ และดัชนีการลงทุน

สำหรับการศึกษาราคาหุ้นของกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์ ราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรม และราคาหุ้นของกลุ่มอื่น ๆ ก็สามารถพิจารณาได้ทำนองเดียวกัน

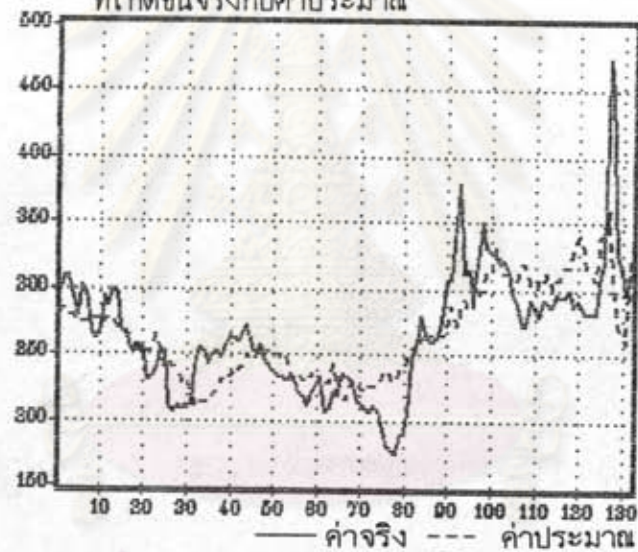
ศูนย์วิจัยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย



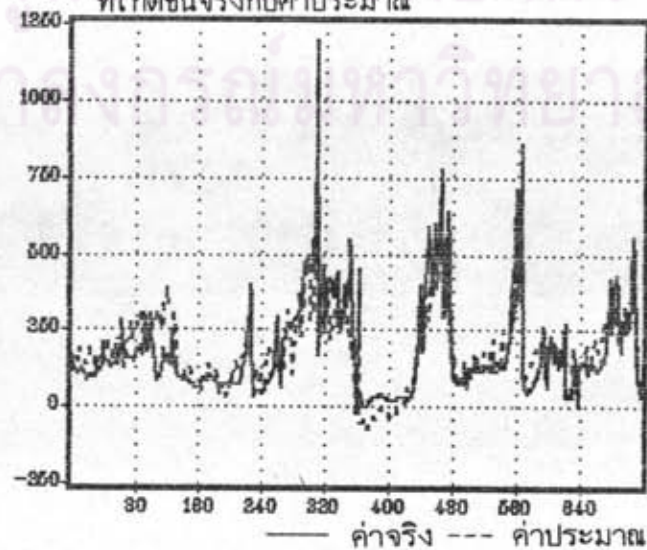
ภาพที่ 5.1 กราฟแสดงการเปรียบเทียบดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์  
ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



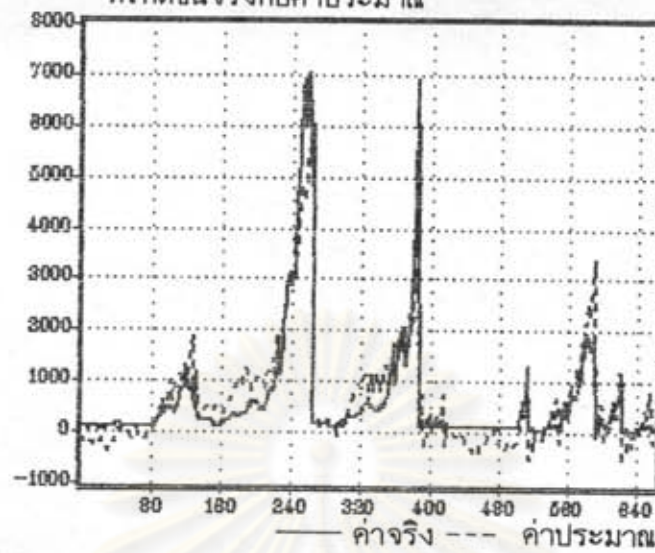
ภาพที่ 5.2 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของกลุ่มธนาคาร  
ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



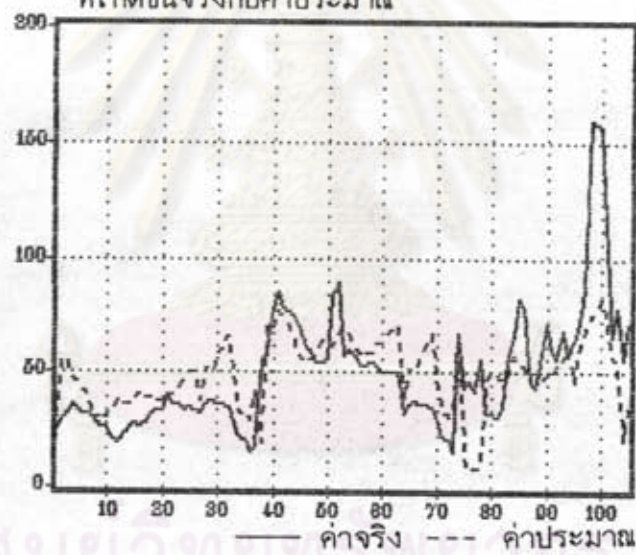
ภาพที่ 5.3 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของกลุ่มบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์  
ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



ภาพที่ 5.4 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของกลุ่มอุตสาหกรรม  
ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ

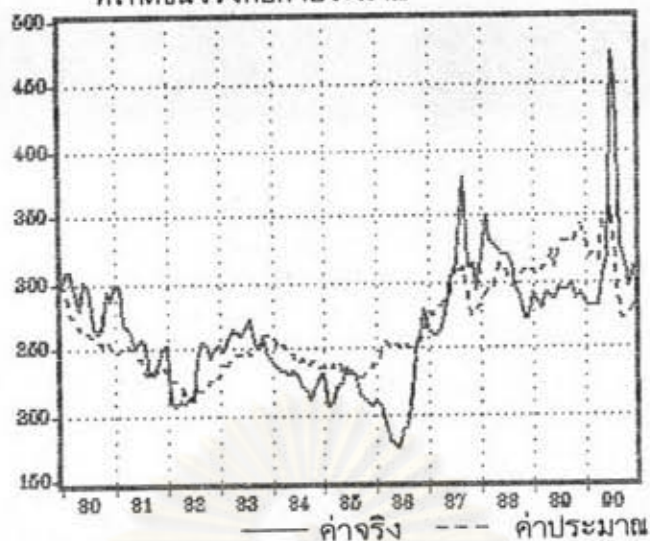


ภาพที่ 5.5 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของกลุ่มอื่น ๆ  
ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ

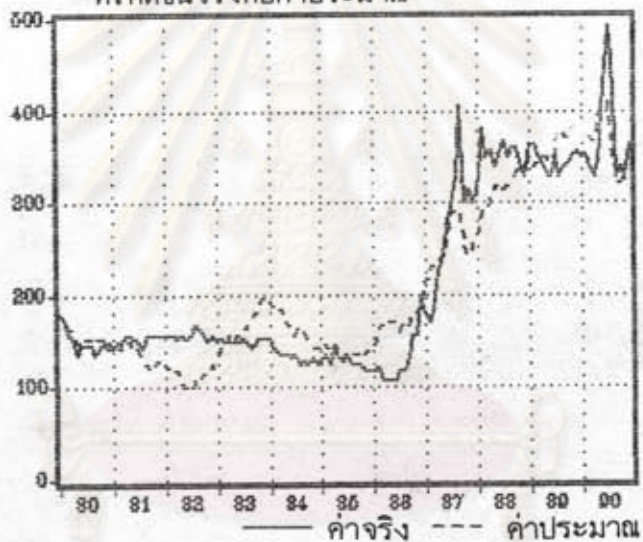


ศูนย์วิทยการแพทย์  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

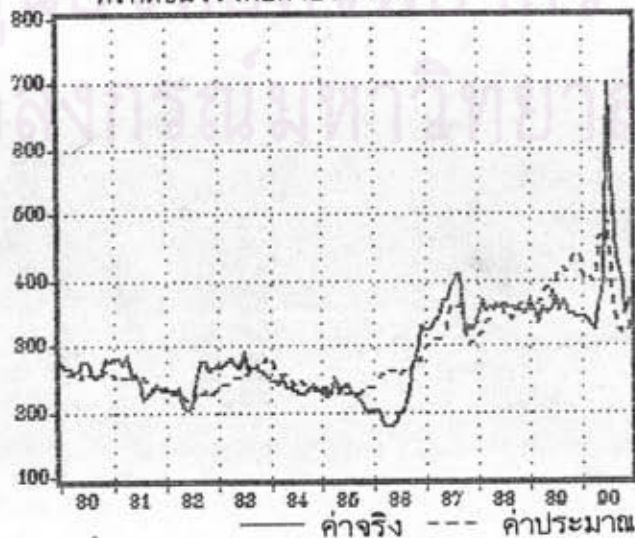
ภาพที่ 5.6 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของธนาคารกรุงเทพ จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



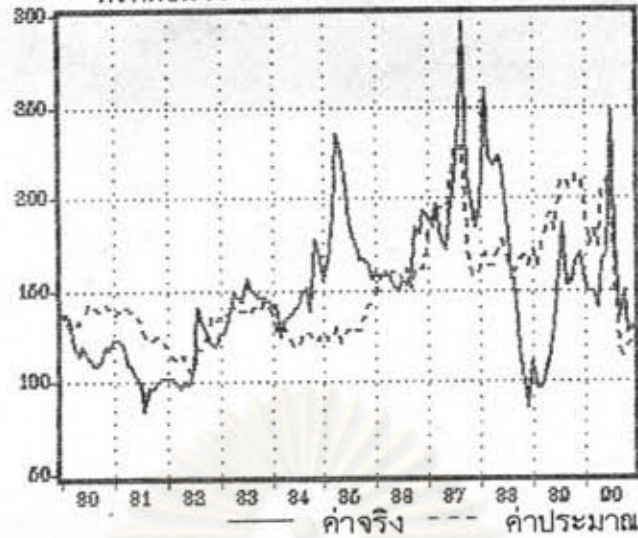
ภาพที่ 5.7 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



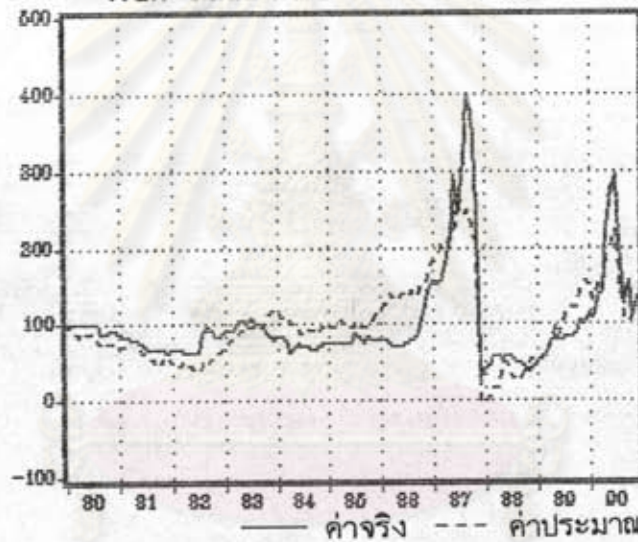
ภาพที่ 5.8 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของธนาคารกสิกรไทย จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



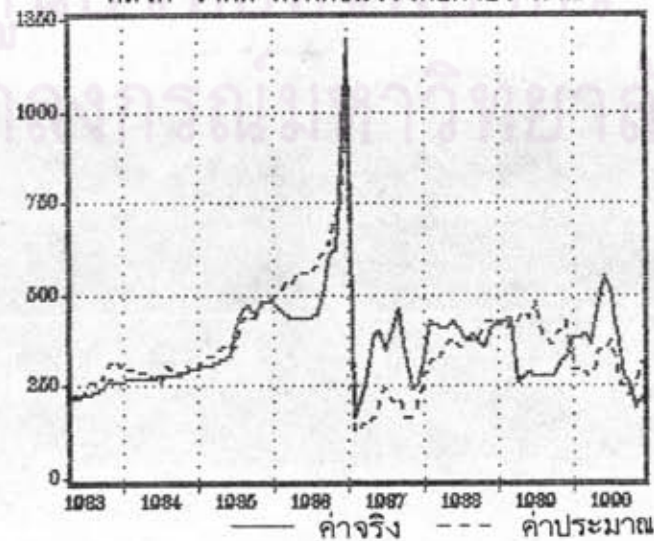
ภาพที่ 5.9 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทเงินทุน จำกัด  
ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



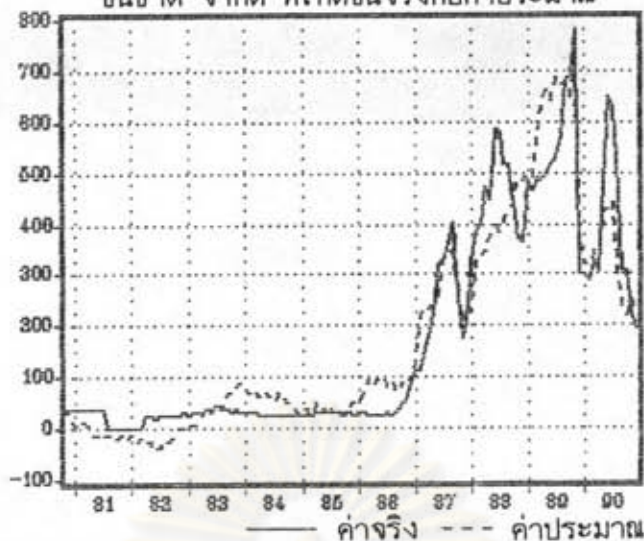
ภาพที่ 5.10 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์  
จีเอฟ จำกัดที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



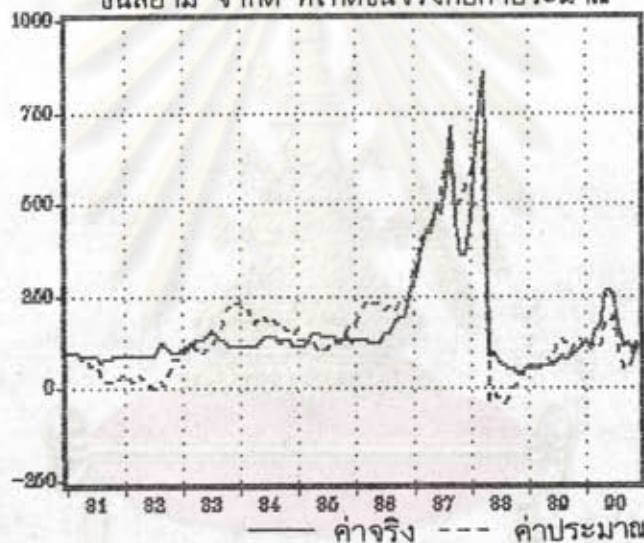
ภาพที่ 5.11 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์  
ทีสโก้ จำกัดที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



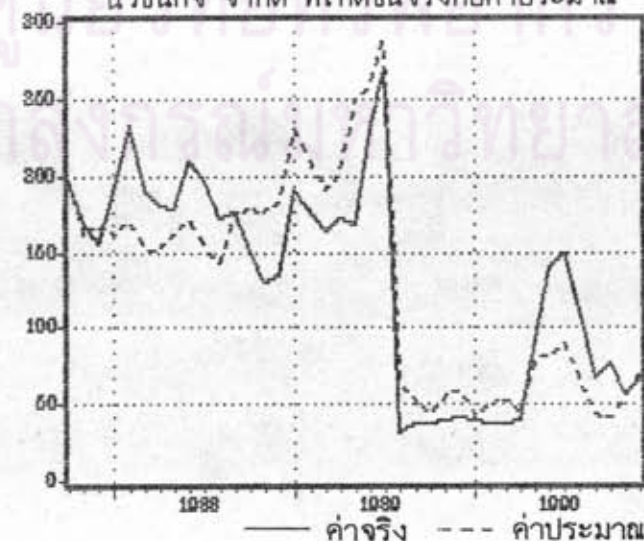
ภาพที่ 5.12 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาดัชนีของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์  
ชนชาติ จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



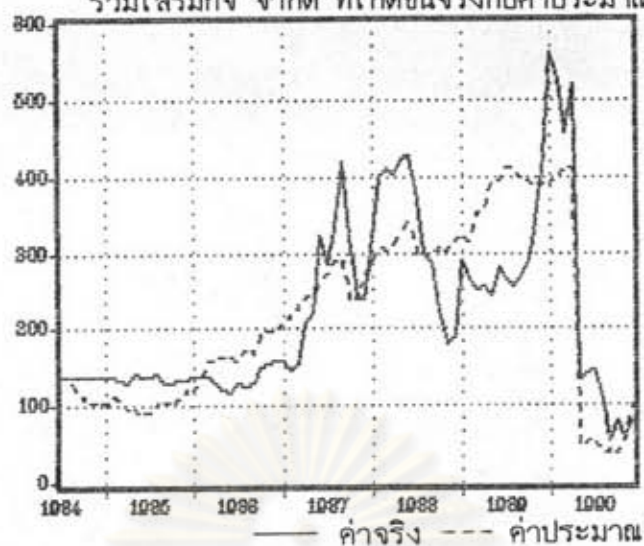
ภาพที่ 5.13 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาดัชนีของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์  
ชนสยาม จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



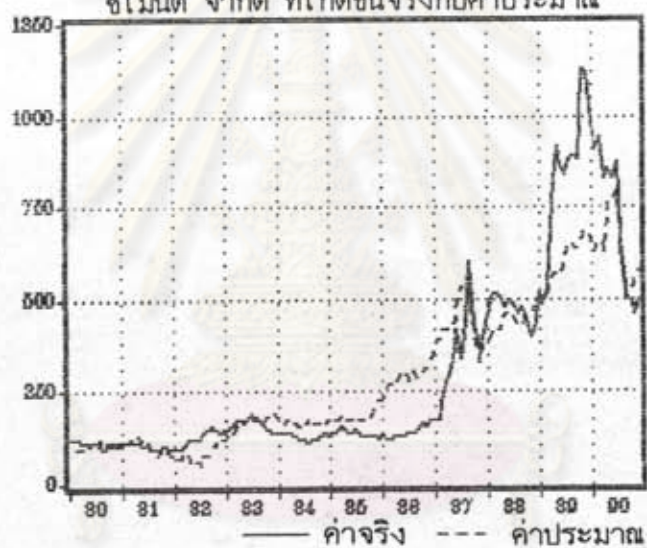
ภาพที่ 5.14 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาดัชนีของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์  
นาวนกิจ จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



ภาพที่ 5.15 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทเงินทุนหลักทรัพย์  
ร่วมเสริมกิจ จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



ภาพที่ 5.16 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทชลประทาน  
ซีเมนต์ จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



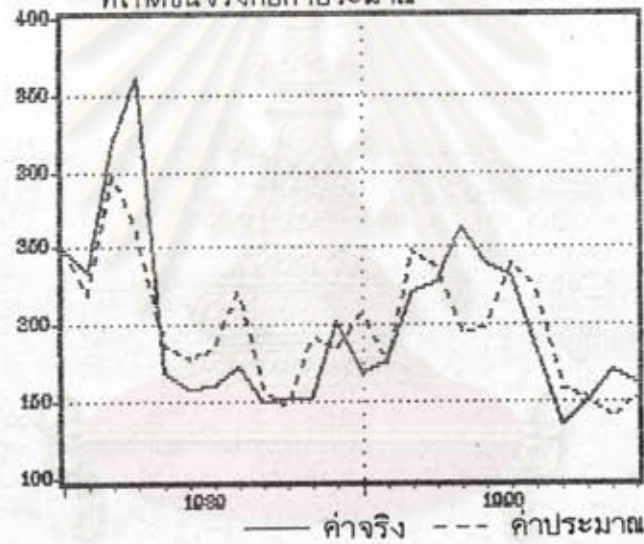
ภาพที่ 5.17 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทปูนซีเมนต์ไทย จำกัด  
ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



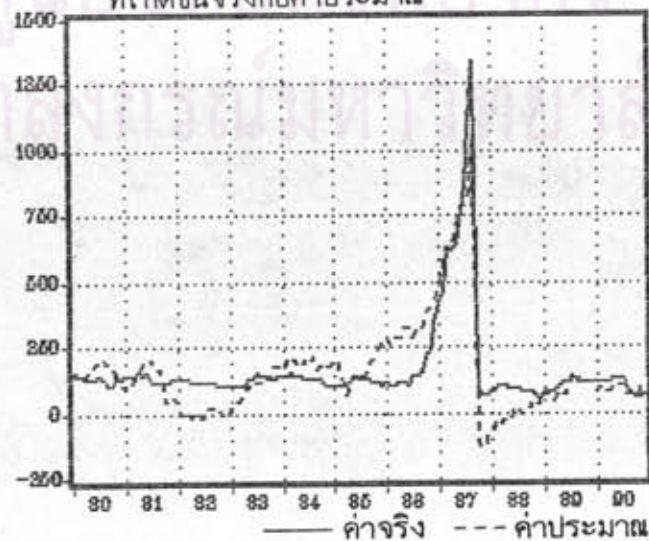
ภาพที่ 5.18 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทปูนซีเมนต์นครหลวง จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



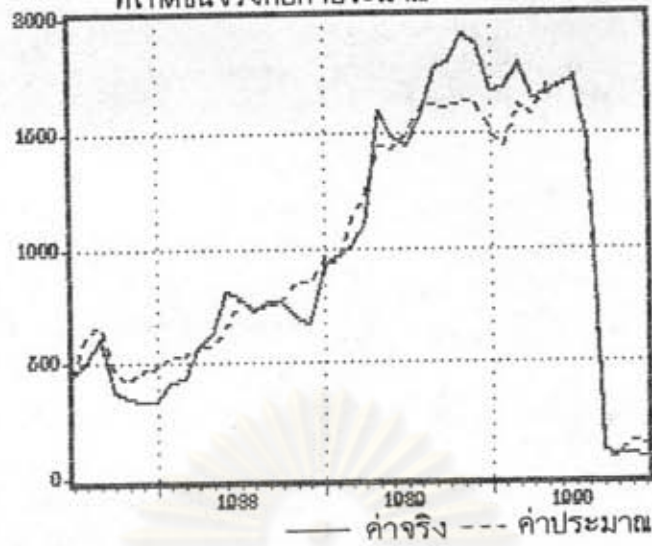
ภาพที่ 5.19 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทสวีเดนมอเตอร์ จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



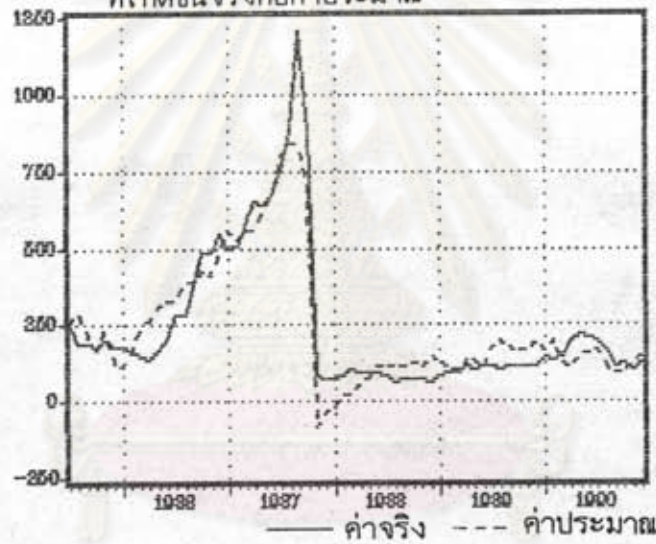
ภาพที่ 5.20 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทเอเชียไฟเบอร์ จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



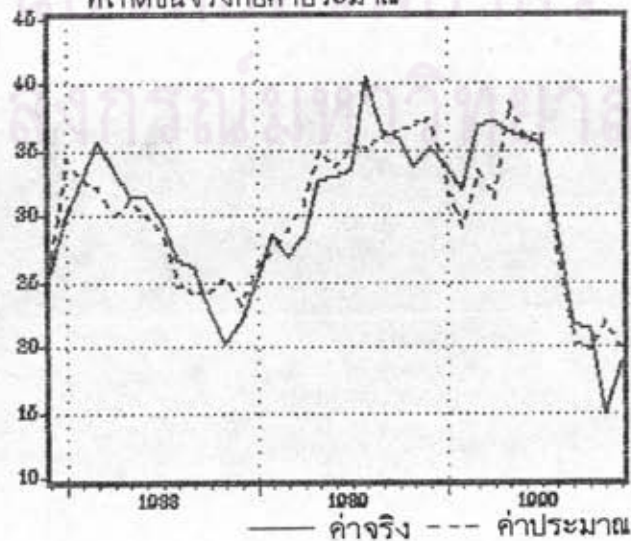
ภาพที่ 5.21 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทผาแดงอินดัสตรี จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



ภาพที่ 5.22 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทอาหารสยาม จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ

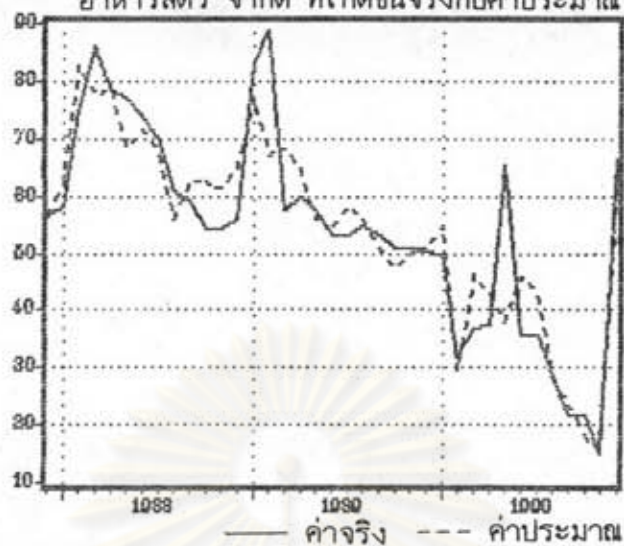


ภาพที่ 5.23 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทกรุงเทพโปรดิวส์ จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ

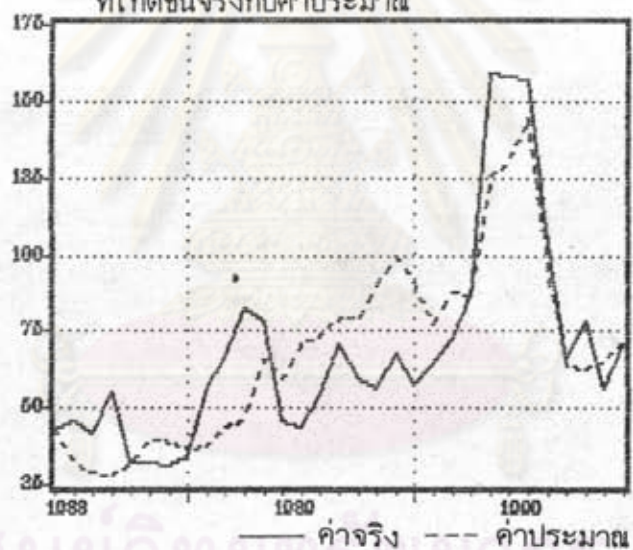




ภาพที่ 5.24 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทเจริญโภคภัณฑ์  
อาหารสัตว์ จำกัด ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



ภาพที่ 5.25 กราฟแสดงการเปรียบเทียบราคาหุ้นของบริษัทสตาร์บล็อก จำกัด  
ที่เกิดขึ้นจริงกับค่าประมาณ



ศูนย์วิทยทรัพยากร  
จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย