

ภาคผนวก

ภาคผนวก ก

ตารางสรุปผล

ตารางที่ 1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

กลุ่มอุตสาหกรรม	ประชากร	กลุ่มตัวอย่าง	2540	2541	2542	2543	2544	2545
การพิมพ์และสิ่งพิมพ์	24	8	3	2	1	1	1	
การแพทย์	7							
กิจการภายใต้แผนฟื้นฟูกิจการ	19							
ขนส่ง	30	14	3	3	2	2	1	3
ของใช้ในครัวเรือน	17	5	2	1	2			
คลังสินค้าและไซโล	1							
เคมีภัณฑ์และพลาสติก	24	5	2	1	1	1		
เครื่องใช้ไฟฟ้าและคอมพิวเตอร์	20	3	2	1				
เครื่องมือและเครื่องจักร	4	1	1					
เงินทุนและหลักทรัพย์	66							
ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	35	22	7	5	4	2	2	2
ธนาคาร	62							
ธุรกิจการเกษตร	37	9	2	3	1	2		1
บรรจุภัณฑ์	7	3	1				1	1
บริการเฉพาะกิจ	3							
บันเทิงและสันทนาการ	31	15	4	4	2	2	2	1
ประกันภัยและประกันชีวิต	41							
พลังงาน	40	27	5	5	4	5	5	3
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	65	25	6	7	3	4	1	4
พาณิชย์	44	11	5	3	1	1	1	
ยานพาหนะและอุปกรณ์	18	2	1	1				
เยื่อกระดาษและกระดาษ	12	4	1		2	1		
โรงแรมและบริการท่องเที่ยว	40	12	5	3		2	1	1
วัสดุก่อสร้างและตกแต่ง	45	23	6	4	4	3	3	3
เวชภัณฑ์และเครื่องสำอางค์	3							
สิ่งทอเครื่องนุ่งห่มและรองเท้า	28	5	2	1	1	1		
สื่อสาร	48	33	7	6	6	5	4	5
เหมืองแร่	3							
อาหารและเครื่องดื่ม	44	10	1	3	1	1	2	2
อื่นๆ	7	3	1		1	1		
รวม	825	240	67	53	36	34	24	26
จากหลักทรัพย์ที่มีการซื้อขายทั้งหมดบนกระดานต่างประเทศ	825	825	165	155	143	120	114	128

ตารางที่ 2 แสดงค่าทางสถิติของแต่ละตัวแปร

ตัวแปร	ค่าต่ำสุด	ค่าสูงสุด	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบน มาตรฐาน
ราคาหลักทรัพย์	1.49	1,496.36	101.62	168.76
อัตราส่วนสภาพคล่อง	0.02	0.96	0.14	0.18
สินทรัพย์	10.76	2,923.59	164.09	358.35
หนี้สิน	1.05	2,280.17	109.65	268.28
มูลค่าตามบัญชี	0.56	527.17	48.91	71.36
กำไรทางบัญชี	-32.27	71.52	5.68	12.66
รายได้	0.30	1,083.94	112.18	188.97
ค่าใช้จ่าย	0.69	1,011.69	98.03	171.87

ตารางที่ 4 แสดงค่าความสัมพันธ์ระหว่างราคา อัตราส่วนสภาพคล่อง สินทรัพย์ หนี้สิน รายได้และค่าใช้จ่าย (Pearson Correlation)

	Price		Liquidity		Asset		Liability		Revenue		Expense	
	Pearson	Spearman's	Pearson	Spearman's	Pearson	Spearman's	Pearson	Spearman's	Pearson	Spearman's	Pearson	Spearman's
Price												
Correlation	1.000	1.000	-.046	-.062	.530**	.477**	.324**	.277**	.606**	.598**	.521**	.506**
Sig. (2-tailed)			.476	.340	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
N	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239
Liquidity												
Correlation	-.046	-.062	1.000	1.000	.065	.013	.055	1.000	-.058	-.060	-.045	-.072
Sig. (2-tailed)	.476	.340			.316	.838	.394		.372	.359	.484	.267
N	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239
Asset												
Correlation	.530**	.477**	.044	.065	1.000	1.000**	.901**	.905**	.778**	.776**	.762**	.735**
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.705	.316	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000	.000
N	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239
Liability												
Correlation	.324**	.277**	.026	.055	.901**	.905**	1.000	1.000	.610**	.588**	.613**	.582**
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.688	.394	.000	.000			.000	.000	.000	.000
N	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239
Revenue												
Correlation	.606**	.598**	-.058	-.060	.778**	.776**	.610**	.588**	1.000	1.000	.942**	.943**
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.372	.359	.000	.000	.000	.000			.000	.000
N	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239
Expense												
Correlation	.521**	.506**	-.045	-.072	.762**	.735**	.613**	.582**	.942**	.943**	1.000	1.000
Sig. (2-tailed)	.000	.000	.484	.267	.000	.000	.000	.000	.000	.000		
N	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239	239

ตารางที่ 5 แสดงผลสรุปที่ได้จากการวิเคราะห์ความถดถอย

Regression Equaiton	Adjusted R ²	VIF	Durbin-Watson
$P_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Liquidity}_i + \beta_2 \text{EPS}_i + \beta_3 \text{BV}_i + \varepsilon_i$	38.30%	<10	1.735
$P_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Liquidity}_i + \beta_2 \text{Asset}_i + \beta_3 \text{LB}_i + \varepsilon_i$	38.50%	<10	2.033
$P_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Liquidity}_i + \beta_2 \text{REV}_i + \beta_3 \text{EXP}_i + \varepsilon_i$	34.00%	<10	1.981

ตารางที่ 6 แสดงการเปรียบเทียบความสามารถในการอธิบายราคาหลักทรัพย์ในแต่ละตัวแบบร่วม

Regression Equaiton	Independent Variable	Standized Coefficients	Significant
$P_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Liquidity}_i + \beta_2 \text{EPS}_i + \beta_3 \text{BV}_i + \varepsilon_i$	Earnings	0.209	0.000
	Book Value	0.558	0.000
$P_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Liquidity}_i + \beta_2 \text{Asset}_i + \beta_3 \text{LB}_i + \varepsilon_i$	Asset	1.305	0.000
	Liability	-0.918	0.000
$P_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Liquidity}_i + \beta_2 \text{REV}_i + \beta_3 \text{EXP}_i + \varepsilon_i$	Revenue	1.066	0.000
	Expense	-0.539	0.000

ภาคผนวก ข

ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนในกระดานต่างประเทศ

ความรู้เกี่ยวกับการลงทุนในกระดานต่างประเทศ

ขั้นตอนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ฯ สำหรับนักลงทุนหรือสถาบันต่างชาติ มี 5 ขั้นตอน ดังนี้

1. แต่งตั้งผู้รับฝากทรัพย์สิน ธนาคารพาณิชย์ และนายหน้าค้าหลักทรัพย์ การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้ลงทุนชาวต่างประเทศต้องแต่งตั้งผู้รับฝากทรัพย์สินธนาคารพาณิชย์ และผู้ค้าหลักทรัพย์เพื่อดำเนินกิจกรรมต่าง ๆ ในประเทศ โดยปกติธนาคารพาณิชย์ในประเทศจะให้บริการทั้งการเป็นผู้รับฝากทรัพย์สิน และธนาคารพาณิชย์ของลูกค้านั้นจะให้บริการดังกล่าวผ่านเพียงธนาคารเดียวเท่านั้น
2. หน้าที่หลักของผู้รับฝากทรัพย์สิน ได้แก่ การลงนามเอกสารเกี่ยวกับการซื้อขายหลักทรัพย์ การรับและจ่ายเงินต่อบริษัทนายหน้าหลักทรัพย์ การจัดส่ง-รับมอบหลักทรัพย์จากบริษัทนายหน้าไปยังลูกค้า การเก็บรักษาใบหุ้นไว้ในที่ปลอดภัย ธนาคารพาณิชย์จะทำหน้าที่ในการรับฝากเงินหรือส่งเงินทุนกลับประเทศ และผู้ค้าหลักทรัพย์จะมีหน้าที่ทำธุรกรรมซื้อ-ขายหลักทรัพย์ในประเทศไทย
3. การลงทุนซื้อ-ขายหลักทรัพย์ จะต้องทำการแลกเปลี่ยนสกุลเงินต่างประเทศเป็นเงินบาทก่อนการลงทุนในหลักทรัพย์โดยผ่านธนาคารพาณิชย์ ซึ่งจะเป็นตัวแทนจดทะเบียนสำหรับการซื้อขายหลักทรัพย์แทนลูกค้าเพื่อความสะดวกและง่ายต่อการอนุมัติ และการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ จะต้องซื้อ-ขายโดยใช้เงินบาทเท่านั้น
4. สถานที่สั่งซื้อขายและดำเนินการซื้อหรือขายจะต้องผ่านบริษัทนายหน้าบริษัทใดบริษัทหนึ่ง โดยผ่านระบบคอมพิวเตอร์ ซึ่งสามารถทราบผลของคำสั่งได้ทันที การชำระเงินจะดำเนินการชำระโดยผ่านหน่วยงานของตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีกำหนดระยะเวลาภายใน T+3 วันทำการ (T หมายถึง วันที่ทำการซื้อขายหลักทรัพย์ อย่างไรก็ตามวันที่ครบกำหนดชำระของนักลงทุนต่างประเทศทางตลาดหลักทรัพย์ผ่อนผันให้ชำระในระยะเวลา T+7)
5. การส่งเงินกลับประเทศ การส่งกลับของเงินกองทุนที่มาลง เงินปันผลและผลตอบแทนการชำระเงินต้น และอัตราดอกเบี้ยจ่าย เงินสุทธิหลังหักภาษีสามารถนำออกได้อย่างเสรี ซึ่งธนาคารพาณิชย์อนุญาตให้สามารถอนุมัติทำการแลกเงินตราต่างประเทศเพื่อส่งเงินกลับได้โดยไม่มีข้อจำกัด

หลักเกณฑ์และสิทธิประโยชน์ของนักลงทุนต่างประเทศที่มีการลงทุนในกระดานต่างประเทศ

1. นักลงทุนต่างประเทศที่ลงทุนในกระดานต่างประเทศ มีสิทธิได้รับการจ่ายปันผลและสิทธิในการออกเสียง อีกทั้งยังสามารถนำหลักทรัพย์นั้นไปขายในกระดานหลักได้
2. นักลงทุนต่างประเทศที่ลงทุนในกระดานหลักไม่มีสิทธิในการได้รับเงินปันผล หรือสิทธิในการออกเสียง อีกทั้งไม่สามารถนำหลักทรัพย์นั้นไปขายต่อในกระดานต่างประเทศ

สิทธิภาษีที่นักลงทุนต่างประเทศได้รับ

1. รายได้จากการลงทุนโดยตรงในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
 รายได้จากการซื้อขายหุ้น: ผู้ลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาไม่เสียภาษี แต่ผู้ลงทุนที่เป็นนิติบุคคลตามกฎหมายต่างประเทศเสียภาษีร้อยละ 25 ของรายได้
 รายได้จากเงินปันผล: ผู้ลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาจะเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาในอัตราก้าวหน้า คืออยู่ในช่วงร้อยละ 5 – 55 ส่วนผู้ลงทุนที่เป็นนิติบุคคลตามกฎหมายต่างประเทศเสียภาษีในอัตราร้อยละ 20
2. รายได้จากการลงทุนในกองทุนที่จดทะเบียนในประเทศไทย
 กำไรจากการซื้อขายหุ้น: ผู้ลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาไม่ต้องเสียภาษี ผู้ลงทุนที่เป็นนิติบุคคลตามกฎหมายต่างประเทศเสียภาษีร้อยละ 12.5
 เงินปันผล: ผู้ลงทุนที่เป็นบุคคลธรรมดาเสียภาษีเงินได้บุคคลฯ ในอัตราก้าวหน้าคืออยู่ในช่วงร้อยละ 5 ถึง 55 สำหรับผู้ลงทุนที่เป็นนิติบุคคลตามกฎหมายต่างประเทศเสียภาษีร้อยละ 10 ส่วนผู้ที่ไม่ใช่นิติบุคคลและไม่มีที่พำนักถาวรในประเทศไทยเสียภาษีเงินได้บุคคลธรรมดาในอัตราก้าวหน้าแต่ไม่เกินร้อยละ 10

ปัจจัยที่ทำให้นักลงทุนต่างประเทศมีบทบาทในตลาดหลักทรัพย์

1. นักลงทุนของต่างประเทศ ใช้เงินจำนวนมากในการซื้อขายหลักทรัพย์ ดังนั้น เมื่อนักลงทุนต่างประเทศซึ่งมีลักษณะเป็นสถาบันและกองทุนที่มีขนาดใหญ่เมื่อเทียบกับนักลงทุนในประเทศ ทำให้สามารถสร้างหรือกำหนดราคาได้
2. การลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศ เป็นการเจาะจงในการซื้อขายหลักทรัพย์เพียงไม่กี่กลุ่มโดยอาศัยปัจจัยพื้นฐานและประสบการณ์ ทำให้การซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศมีเฉพาะกลุ่มหลัก ๆ ที่มีความสำคัญต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งแตกต่างจากนักลงทุนในประเทศที่มี

การซื้อขายแบบกระจายทั่วไป และโดยเฉพาะอย่างยิ่งไม่นิยมซื้อขายโดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน แต่นิยมเลือกลงทุนในหลักทรัพย์แบบเก็งกำไร

3. ระยะเวลาการถือหลักทรัพย์ การลงทุนของนักลงทุนต่างประเทศส่วนใหญ่เป็นการลงทุนในระยะปานกลางจนถึงระยะยาวและต่อเนื่องขณะที่นักลงทุนในประเทศเป็นการลงทุนระยะสั้นและไม่ต่อเนื่อง บ่อยครั้งทำให้เสียโอกาส

4. การซื้อขายของนักลงทุนต่างประเทศเป็นไปในทิศทางเดียวกัน เพราะฉะนั้นถ้านักลงทุนต่างประเทศเทขายหรือเข้าซื้อหุ้น ดัชนีตลาดหลักทรัพย์จะปรับตัวตาม ส่วนนักลงทุนทั่วไปไม่มีทิศทางการลงทุนไม่แน่นอน ทำให้ไม่สามารถสร้างผลกระทบต่อการปรับตัวของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างชัดเจน

5. นักลงทุนต่างประเทศมีทางเลือกที่จะลงทุนมากกว่านักลงทุนทั่วไป ทำให้มีการตัดสินใจที่รวดเร็ว เนื่องจากสามารถชดเชยความเสี่ยงได้จากการเลือกลงทุนในหลาย ๆ ตลาดหลักทรัพย์ เป็นต้น

ประโยชน์ที่ได้รับจากการที่นักลงทุนต่างชาตินำเงินเข้ามาลงทุนในประเทศ

1. ด้านเศรษฐกิจ ในทางเศรษฐศาสตร์ได้วิเคราะห์กลไกของการส่งผลกระทบเหล่านี้เป็น 4 ขั้นตอนคือ

1.1 การที่เงินทุนไหลเข้าจำนวนมากในเวลาอันสั้น จะส่งผลให้ราคาสินทรัพย์ทางการเงินหรือราคาหลักทรัพย์และดัชนีตลาดหลักทรัพย์เพิ่มสูงขึ้นอย่างรวดเร็วจนสร้างแรงกดดันต่อระดับราคา โดยเฉพาะอย่างยิ่งเมื่อปริมาณหลักทรัพย์ขายตัวต่ำกว่าความต้องการลงทุนที่ไหลเข้ามาแล้ว ระดับราคาหลักทรัพย์จะเพิ่มขึ้นอย่างมากดังที่ปลายปี 2536

1.2 เงินลงทุนที่ไหลเข้ามาจะเพิ่มสภาพคล่องเข้าสู่ระบบอย่างเห็นได้ชัดเพราะในระหว่างที่เกิดการไหลเข้าของเงินเพื่อเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์นั้น จะมีเม็ดเงินบางส่วนถูกพักไว้ที่ธนาคารพาณิชย์เพื่อการซื้อขายเก็งกำไร ส่งผลให้ธนาคารมีความจำเป็นต้องขยายสินเชื่อมากขึ้น แต่เนื่องจากมีสภาพคล่องในระบบอยู่สูง การขยายสินเชื่อได้จึงต้องมีการลดดอกเบี้ยลง

1.3 เมื่อดอกเบี้ยลดลง ผลตอบแทนจากการออมก็จะลดลงด้วยและทำให้ประชาชนมีการใช้จ่ายใช้สอยมากขึ้น ซึ่งหากความต้องการสินค้าที่เพิ่มขึ้นนั้นเกิดในช่วงที่การเข้าไถ่ระดับการผลิตเต็มที่แล้ว ก็จะส่งผลกระทบต่อระดับราคาและอัตราเงินเฟ้อ รวมทั้งการนำเข้าสินค้าเพิ่มขึ้น ซึ่งจะยิ่งซ้ำเติมปัญหาการขาดดุลบัญชีเดินสะพัดให้เลวร้ายลงไปอีก

1.4 ผลสุดท้ายเมื่อระดับราคาในประเทศสูงขึ้น ย่อมทำให้ต้นทุนการผลิตสูงไปด้วย ซึ่งจะกระทบต่อความสามารถในการส่งออกของประเทศและจะเป็นผลต่อเนื่องให้รายได้จากการ

ส่งออกลดลง เงินตราต่างประเทศที่หมุนเวียนในระบบก็จะลดลงด้วย ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องในระบบ และทำให้อัตราดอกเบี้ยในประเทศสูงขึ้นอีกครั้ง

จะเห็นได้ว่าผลกระทบของเงินทุนนำเข้าจากต่างประเทศจะก่อให้เกิดภาวะเงินเฟ้อ แต่ในที่สุดแล้วเศรษฐกิจจะขยายตัว และเกิดประโยชน์ในด้านต่าง ๆ นอกจากนี้ยังเป็นการสร้างเสถียรภาพให้แก่ตลาดหลักทรัพย์และเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากการส่งเงินเข้ามาลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนต่างประเทศจะช่วยให้อุตสาหกรรมต่างๆ ในประเทศไทยมีการขยายตัว และมีเสถียรภาพมากขึ้น สถานะการณ์เช่นนี้จะมีผลให้สถาบันการเงินผู้เป็นเจ้าของกิจการอุตสาหกรรมต่าง ๆ มีเสถียรภาพมากขึ้นด้วย ซึ่งย่อมจะเป็นการส่งเสริมเสถียรภาพให้กับระบบเศรษฐกิจของประเทศโดยรวม

การลงทุนในหลักทรัพย์ของผู้ลงทุนในต่างประเทศ จะช่วยส่งเสริมให้การลงทุนในตลาดทุนของประเทศไทยขยายตัวเร็วขึ้น เพราะหากจะให้มีการพัฒนาจากการระดมเงินออมในประเทศ คงต้องใช้ระยะเวลานาน แต่ถ้าเป็นเงินลงทุนจากต่างประเทศซึ่งมีปริมาณเงินมหาศาล จะสามารถทำให้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก้าวไปสู่ความสมดุลในโครงสร้างของตลาดการเงินของประเทศไทยได้ในระยะเวลาอันสั้น

1. ในด้านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

1.1 ทำให้เกิดการถ่ายทอดความรู้และประสบการณ์ในการวิเคราะห์จากนักลงทุนชาวต่างชาติ

1.2 ทำให้ตลาดหลักทรัพย์ มีการพัฒนาไปสู่ความเป็นสากล ทั้งในด้านการให้บริการซื้อขาย การให้บริการข้อมูล หลักการวิเคราะห์อย่างมีเหตุผล รวมถึงการพัฒนาเทคโนโลยีใหม่ ๆ เพื่อรองรับความต้องการของ นักลงทุนชาวต่างชาติที่ต้องการข้อมูลและระบบการซื้อขายที่มีมาตรฐานและรวดเร็ว

1.3 ช่วยสร้างอุปสงค์ขึ้นในตลาดฯ เพราะเงินทุนของนักลงทุนชาวต่างชาติมีส่วนทำให้ราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไปอย่างรวดเร็ว เป็นแรงผลักดันและสร้างความน่าเชื่อถือให้กับนักลงทุนในกลุ่มอื่น

1.4 ทำให้บริษัทผู้ค้าหลักทรัพย์ของไทยมีการพัฒนาขึ้น จากการที่ได้ติดต่อและได้ร่วมทุนกับบริษัทที่มีประสบการณ์ในระดับนานาชาติ

ผลเสียที่เกิดจากการที่นักลงทุนต่างชาตินำเงินเข้ามาลงทุนในประเทศ

1. เกิดความผันผวนให้กับตลาดหลักทรัพย์ ซึ่งมีผลกระทบมาจากภาวะตลาดเงินต่างประเทศ

2. ผลกระทบจากการไถ่ถอนของการลงทุนต่างประเทศ เมื่อถึงกำหนดเวลาไถ่ถอน จะเป็นการเพิ่มอุปทานในตลาดฯให้มากขึ้น ทำให้ราคาหลักทรัพย์บางตัวลดต่ำลงในขณะหนึ่ง แต่ตลาดฯก็ช่วยโดยการยืดระยะเวลาการไถ่ถอน

3. เกิดการครอบงำกิจการจากนักลงทุนต่างประเทศ เกิดผลเสียต่อดุลการชำระเงิน ซึ่งมีผู้ตั้งข้อสังเกตว่า หากนักลงทุนชาวต่างชาติถอนการลงทุนในหลักทรัพย์ออกไปเป็นจำนวนมาก ๆ จะกระทบถึงฐานะของดุลการชำระเงินของประเทศซึ่งจะสะท้อนให้เห็นถึงเสถียรภาพทางเศรษฐกิจและตลาดทุน เนื่องจากทำให้เกิดความผันผวนของความต้องการเงินสกุลต่างประเทศ ทำให้อัตราแลกเปลี่ยนเงินผันผวนตามไปด้วย