

การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภูวินทร์ ซอฐานานุกัณฑ์

วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต

สาขาวิชาการบริหารธุรกิจ สำหรับผู้บริหาร

วิทยาลัยพาณิชยศาสตร์ มหาวิทยาลัยบูรพา

กรกฎาคม 2559

ลิขสิทธิ์เป็นของมหาวิทยาลัยบูรพา

อาจารย์ผู้ควบคุมวิทยานิพนธ์และคณะกรรมการสอบปากเปล่าวิทยานิพนธ์ ได้พิจารณา
วิทยานิพนธ์ของ ภูวินทร์ ซอฐานานุกศิก์ ฉบับนี้แล้ว เห็นสมควรรับเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตาม
หลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สำหรับผู้บริหาร ของมหาวิทยาลัยบูรพาได้

อาจารย์ผู้ควบคุมวิทยานิพนธ์

.....*KRS*..... ประธาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ยอดยิ่ง ธนทวี)

คณะกรรมการสอบปากเปล่า

.....*วิรัตน์ ประภา*..... ประธาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.วิรัตน์ วิแทนคุณ)

.....*กช จรินทร์โท*..... กรรมการ
(ดร.กช จรินทร์โท)

.....*ระพีพร ศรีจำปา*..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ระพีพร ศรีจำปา)

.....*KRS*..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ยอดยิ่ง ธนทวี)

วิทยาลัยพาณิชยศาสตร์อนุมัติให้รับวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษา
ตามหลักสูตรบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต สำหรับผู้บริหาร ของมหาวิทยาลัยบูรพา

.....*บวรพต วิรุณราช*..... คณบดีวิทยาลัยพาณิชยศาสตร์
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.บวรพต วิรุณราช)

วันที่...*๒๒*...เดือน *สิงหาคม*... พ.ศ. 2559

ประกาศคุณูปการ

วิทยานิพนธ์นี้สำเร็จได้ด้วยความกรุณาจากผู้ช่วยศาสตราจารย์ .ดร.ยอดยิ่ง ชนทวี ในฐานะอาจารย์ที่ปรึกษาวิทยานิพนธ์ ซึ่งท่านได้ให้ความกรุณาให้คำปรึกษา แนะนำ และข้อคิดเห็นต่าง ๆ ตลอดจนการตรวจแก้ไขข้อผิดพลาดและข้อบกพร่อง จนทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้เสร็จสมบูรณ์อย่างดียิ่ง ผู้วิจัยขอกราบขอบพระคุณในความเมตตาของท่านเป็นอย่างสูงไว้ ณ ที่นี้

ขอกราบขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.รัฐวุฒิ ฐู่แทนคุณ ประธานกรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้กรุณาให้คำแนะนำและเสนอแนะให้วิทยานิพนธ์นี้มีความสมบูรณ์ยิ่งขึ้น ขอขอบพระคุณ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.ระพีพร ศรีจำปา และ ดร.กฤษ จริน โท กรรมการสอบวิทยานิพนธ์ ที่ได้กรุณาให้คำแนะนำในการเก็บข้อมูลและวิเคราะห์ข้อมูล ทำให้วิทยานิพนธ์นี้มีความสมบูรณ์มากขึ้น กราบขอบพระคุณคณาจารย์ วิทยาลัยพาณิชยศาสตร์ มหาวิทยาลัยบูรพา ทุกท่าน ที่ได้อบรมสั่งสอนวิชาความรู้และให้ประสบการณ์การเรียนการสอนที่มีค่ายิ่ง และกราบขอบพระคุณ พี่ ๆ เจ้าหน้าที่ของ วิทยาลัยพาณิชยศาสตร์ มหาวิทยาลัยบูรพา ทุกท่าน ที่ช่วยให้คำแนะนำ ช่วยอำนวยความสะดวก และให้กำลังใจการทำวิทยานิพนธ์

ข้าพเจ้าขอขอบพระคุณ บิดา มารดา และทุกคนในครอบครัว ที่คอยให้คำปรึกษาและกำลังใจ ช่วยเหลือสนับสนุนด้านทุนทรัพย์ รวมทั้งกัลยาณมิตรทุกท่านที่ให้กำลังใจและให้ความช่วยเหลือในด้านต่าง ๆ ด้วยดีตลอดมา ทำให้วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จลุล่วงด้วย

สุดท้ายนี้ หากวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นประโยชน์ต่อการศึกษาหรือมีส่วนดีประการใด ขอขกความดีนี้แก่บิดา มารดา และอาจารย์ทุกท่าน และหากมีข้อบกพร่องประการใด ผู้วิจัยขอน้อมรับไว้แต่ผู้เดียว

ภูวินทร์ ขอรุณานนุศักดิ์

57700034: สาขาวิชา: บริหารธุรกิจ สำหรับผู้บริหาร; บธ.ม. (บริหารธุรกิจ สำหรับผู้บริหาร)

คำสำคัญ: นักลงทุนต่างชาติ, สภาพคล่องของหุ้น, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ภูวินทร์ ซอฐานานุกศักดิ์: การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: อาจารย์ผู้ควบคุมวิทยานิพนธ์: ยอดยิ่ง ธนทวี, Ph.D. 133หน้า. ปี พ.ศ. 2559

การวิจัยครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาคือ บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีข้อมูลโครงสร้างผู้ถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติและข้อมูลการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ครบถ้วนสมบูรณ์ตั้งแต่ปี พ.ศ.2554 - พ.ศ.2558 เป็นระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี โดยดำเนินในรูปแบบการวิจัยเชิงปริมาณ(Quantitative Analysis) ใช้วิธีการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยมีแหล่งข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data Analysis) ที่ได้จากข้อมูลบริษัทจดทะเบียนและราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยในส่วนของวิเคราะห์ข้อมูลจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วนใหญ่ คือ ส่วนแรก การวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงพรรณนาและส่วนที่สองจะเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยวิธีอนุมาน เพื่อทำการทดสอบการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้น โดยมีบริษัทที่ครบสมบูรณ์ทั้งหมด 300 บริษัท รวม 1500 ข้อมูลและได้ทำการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ(Multiple Regression Analysis) ผลการวิจัยพบว่า อุตสาหกรรมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง มีข้อมูลมากที่สุด และอุตสาหกรรมทรัพยากรมีข้อมูลน้อยที่สุด โดยความสัมพันธ์ของตัวแปรต้นและตัวแปรตามคือ นักลงทุนต่างชาติมีผลกับสภาพคล่องของหุ้นในเชิงลบ และปริมาณการซื้อขายของหุ้นมีผลต่อสภาพคล่องของหุ้นในเชิงบวก แต่ขนาดของบริษัทราคาหุ้น และความผันผวนของหุ้นมีความสัมพันธ์ทั้งเชิงบวกและเชิงลบของตัวแปรตามซึ่งผลลัพธ์ที่เกิดขึ้นนั้นขึ้นอยู่กับตัววัดสภาพคล่องของหุ้น เนื่องจากตัววัดสภาพคล่องมีอยู่หลากหลายรูปแบบจึงสามารถวัดความสัมพันธ์ของตัวแปรได้หลากหลายทิศทาง

57700034: MAJOR: BUSINESS ADMINISTRATION FOR EXECUTIVE; M.B.A
(BUSINESS ADMINISTRATION FOR EXECUTIVE)

KEYWORDS: FOREIGN INVESTOR, STOCK LIQUIDITY, THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND

PUWIN SORTHANANUSAK: FOREIGN INVESTOR SHAREHOLDING
TOWARDS STOCK LIQUIDITY IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND:

THESIS ADVISOR: YORDYING THANATAWEE,PH.D., 133P. 2016

The purpose of this quantitative research was to investigate foreign investor shareholding towards stock liquidity in the stock exchange of Thailand. A sample used was the listed companies in the stock exchange of Thailand in 2011 – 2015 in which 300 companies who have complete data about shareholder structure of foreign investor were selected; as a result, there were 1500 data in total. The researcher used empirical methods to analyze the secondary data collected from data of the listed companies and trading prices of the listed companies in the stock exchange of Thailand. In analyzing the data there were two major methods: descriptive statistics and inferential analysis, multiple regression analysis was used to test the hypothesis. The results indicated that PROPCON had the most data and RESOURC had the least data. For the relationship between independent variable and dependent variable the findings revealed that foreign investors appeared to be negatively related to stock liquidity while volume appeared to be positively related to stock liquidity. However, firm size, stock price, and volatility had both positive and negative relationships with independent variable since the results had depended on various measures of stock liquidity.

สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย.....	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	จ
สารบัญ.....	ฉ
สารบัญภาพ.....	ช
สารบัญตาราง.....	ฅ
บทที่	
1 บทนำ.....	1
ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	1
วัตถุประสงค์ของการวิจัย.....	3
สมมติฐานของการวิจัย.....	3
กรอบแนวคิดในการวิจัย.....	4
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับจากการวิจัย.....	4
ขอบเขตของการวิจัย.....	5
ข้อจำกัดของการวิจัย.....	6
นิยามศัพท์เฉพาะ.....	6
2 แนวคิด ทฤษฎีและผลงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	8
สาเหตุการใช้ตัวแปรควบคุม.....	8
วิธีการวัดสภาพคล่องของหุ้น.....	9
แนวคิดทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์.....	12
กระบวนการซื้อหลักทรัพย์ในประเทศไทยของนักลงทุนต่างชาติ.....	18
ดัชนีที่ใช้ในการเปรียบเทียบการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ.....	19
งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	22
3 วิธีการดำเนินการวิจัย.....	30
วิธีการใช้ศึกษา.....	30
ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง.....	30
การเก็บรวบรวมข้อมูล.....	31
คำอธิบายตัวแปร.....	32

สารบัญ(ต่อ)

บทที่	หน้า
การวิเคราะห์ข้อมูล	35
4 ผลการวิจัย	38
การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis).....	38
การวิเคราะห์ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร (Univariate Test of Variables).....	41
ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร (Correlation Analysis).....	49
ผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)	53
5 สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	76
สรุปผล	76
อภิปรายผลการวิจัย	81
ข้อเสนอแนะที่ได้จากงานวิจัย	82
ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป	83
บรรณานุกรม	85
ภาคผนวก	88
ประวัติย่อผู้วิจัย	133

สารบัญภาพ

ภาพที่	หน้า
1-1	มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยช่วงปี พ.ศ. 2553- พ.ศ. 25572
1-4	กรอบแนวคิดการวิจัย.....4
4-1	โมเดลสมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ตัวแปรต้น การถือหุ้น ของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตามช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD)53
4-2	โมเดลสมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ตัวแปรต้น การถือหุ้น ของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตามปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER).....54
4-3	โมเดลสมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ตัวแปรต้น การถือหุ้น ของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตาม Amihud's Illiquidity55
4-4	โมเดลสมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ตัวแปรต้น การถือหุ้น ของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตาม อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio).....56

สารบัญตาราง

ตารางที่	หน้า
4-1	จำนวนบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 – 2558 โดยจำแนกตาม อุตสาหกรรม39
4-2	ค่าสถิติเบื้องต้นของข้อมูลตัวแปรโดยภาพรวมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย40
4-3	ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร โดยใช้ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (RSPREAD) เป็นตัวแปรตาม.....41
4-4	ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร โดยใช้ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็น ตัวแปรตาม43
4-5	ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร โดยใช้ Amihud’s Illiquidity เป็นตัวแปรตาม45
4-6	ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม.....47
4-7	เมตริกค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์เพียร์สันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Pearson’s Correlations49
4-8	การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อ เสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม.....58
4-9	การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม60
4-10	การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ Amihud’s Illiquidity เป็นตัวแปรตาม.....62
4-11	การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม64
4-12	การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม66
4-13	การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม68

สารบัญตาราง (ต่อ)

ตารางที่		หน้า
4-14	การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม.....	70
4-15	การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม	72
4-16	สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม.....	74
4-17	สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม.....	74
4-18	สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม	75
4-19	สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม.....	75

บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่อง การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้ใช้ข้อมูลรายปีระหว่างปี พ.ศ. 2554 – พ.ศ. 2558 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลด้านโครงสร้างผู้ถือหุ้น ข้อมูลด้านราคาซื้อขายหลักทรัพย์สมบูรณ์และมีสภาพเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลุ่มตัวอย่างในการศึกษานี้มีจำนวนบริษัทที่ใช้ในการวิจัยประกอบด้วย 300 บริษัท จำนวนทั้งสิ้น 1500 ข้อมูลจากทั้งหมด 8 อุตสาหกรรม ได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหารสินค้าอุปโภคและบริโภค ธุรกิจการเงินสินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากรบริการ และเทคโนโลยี โดยเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย คือ นักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor) ขนาดของบริษัท (Firm Size) ราคาหุ้น (Price) ความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility) โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลตามสถิติพื้นฐานสถิติเชิงพรรณนา (Description Analysis) การวิเคราะห์ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร (Univariate Test of Variables) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร (Correlation Analysis) การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) แบบ Non-Linear โดยทดสอบความสัมพันธ์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติในกาคำนวณ

สรุปผล

การศึกษาการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยดำเนินในรูปแบบการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ใช้วิธีการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยมีแหล่งข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data Analysis) ที่ได้จากข้อมูลบริษัทจดทะเบียนและราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยในส่วนของ การวิเคราะห์ข้อมูลจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วนใหญ่ คือ ส่วนแรก การวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงพรรณนา เพื่อนำผลจากการวิจัยเบื้องต้นทำให้เกิดความเข้าใจในภาพรวมของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่ศึกษา ส่วนที่สองจะเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยวิธีอนุมาน เพื่อ

ทำการทดสอบการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแบ่งเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคและบริโภค ธุรกิจการเงิน สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี รวมจำนวน 300 บริษัท 1500 ข้อมูล โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้ได้ทำการศึกษาข้อมูลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยศึกษาข้อมูลจาก 2 แหล่งที่มา www.setsmart.com และ www.settrade.com จากการศึกษาวิเคราะห์ข้อมูลสามารถสรุปผลการวิจัยได้ดังนี้

1. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

จากจำนวนบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 – 2558 โดยจำแนกตามอุตสาหกรรมพบว่า อุตสาหกรรมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีจำนวนข้อมูลมากที่สุด เท่ากับ 279 ข้อมูล คิดเป็น 18.60% รองลงมาคืออุตสาหกรรมเกี่ยวกับบริการมีจำนวนข้อมูล เท่ากับ 258 ข้อมูล คิดเป็น 17.20% ลำดับที่สามคืออุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมมีจำนวนข้อมูล เท่ากับ 235 ข้อมูล คิดเป็น 15.67% อุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน 13.67% อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 9.60% อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค 9.47% อุตสาหกรรมเทคโนโลยี 8.46% ส่วนอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับทรัพยากรมีจำนวนข้อมูลน้อยที่สุด เท่ากับ 110 ข้อมูล คิดเป็น 7.33%

ค่าสถิติเบื้องต้นของข้อมูลตัวแปรโดยภาพรวม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 20.44% ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 32,854.67 ล้านบาท ราคาของหุ้น (PRICE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 41.26 บาท ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.66% มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 14.91 ล้านหุ้น ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0164 ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.4670% Amihud's Illiquidity มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 56.7071 และอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.1990

2. การวิเคราะห์ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร (Univariate Test of Variables)

นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีจำนวนข้อมูลสูงสุด คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0146 และจำนวนข้อมูลน้อยสุดคือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0186 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0039 และมีค่า t เท่ากับ -2.083 สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อ

เสนอขาย (R SPREAD) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องสูง แต่ในทางกลับกัน นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ

นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีจำนวนข้อมูลสูงสุด คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.3375 และจำนวนข้อมูลน้อยสุดคือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.6318 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.2943 และมีค่า t เท่ากับ -6.194 สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง

นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับAmihud's Illiquidity มีจำนวนข้อมูลสูงสุด คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 70.0884 และจำนวนข้อมูลน้อยสุดคือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 39.6762 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยเท่ากับ 30.4122 และมีค่า t เท่ากับ 1.534 สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้Amihud's Illiquidity มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้ Amihud's Illiquidity มีค่าน้อยหรือสภาพคล่องสูง

นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีจำนวนข้อมูลสูงสุด คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.1617 และจำนวนข้อมูลน้อยสุดคือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.2463 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0846 และมีค่า t เท่ากับ -0.820 สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง

3.ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร (Correlation Analysis)

แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ระหว่างสภาพคล่องของหุ้นกับตัวแปรอิสระ สามารถสรุปได้ดังนี้

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) พบว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีความสัมพันธ์เชิงบวกที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น(PRICE) มีความสัมพันธ์เชิงบวก และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์เชิงลบที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) พบว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) มีความสัมพันธ์เชิงลบ และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์เชิงบวกที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

Amihud's Illiquidity พบว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีความสัมพันธ์เชิงลบที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ขนาดของบริษัท (SIZE) ปริมาณการซื้อขายของหุ้น (VOLUME) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกและความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ส่วนราคาของหุ้น (PRICE) ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) พบว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์เชิงบวกและราคาของหุ้น (PRICE) มีความสัมพันธ์เชิงลบที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ส่วนนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

4.ผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (RSPREAD) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของ

บริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลง Amihud's Illiquidity ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลง อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

5. ผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) แบบ Non-Linear

ผลการทดสอบการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) และไม่สามารถอธิบายกราฟของ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เนื่องจาก นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ไม่มีความสัมพันธ์กับ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลง ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) และสามารถอธิบายกราฟของ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) ได้เป็นกราฟคล้ำ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) นักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลง Amihud's Illiquidity และสามารถอธิบายกราฟของ Amihud's Illiquidity ได้เป็นกราฟหงาย ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) นักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ขนาดของบริษัท (SIZE) และราคาของหุ้น (PRICE) สามารถทำนายการ

เปลี่ยนแปลงอัตราส่วนสภาพคล่อง(Liquidity ratio) และสามารถอธิบายกราฟของอัตราส่วนสภาพคล่อง(Liquidity ratio) ได้เป็นกราฟค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

อภิปรายผลการวิจัย

การศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้ใช้บริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนรวมทั้งสิ้น 300 บริษัท 1500 ข้อมูล โดยสามารถสรุปผลการวิจัยได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor Ownership) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) ซึ่งบวก จากผลการทดสอบของช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) และ Amihud's Illiquidity และอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) ความสัมพันธ์เชิงลบ กับนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor) ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01, 0.05 และ 0.10 ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Rhee and Wang (2009) ที่กล่าวว่า เมื่อนักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนภายในตลาดเกิดใหม่จะทำให้สภาพคล่องของประเทศนั้นมีสภาพคล่องที่ดีขึ้น เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติยังมีปริมาณการถือหุ้นมากก็มีความหมายว่าบริษัทมีความน่าเชื่อถือที่ดี

สมมติฐานที่ 2 ขนาดของบริษัท (Firm size) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) ซึ่งบวกจากผลการทดสอบของช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) Amihud's Illiquidity และอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับขนาดของบริษัท ซึ่งจากผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Rhee and Wang (2009) Udomsirikul, Jumreornvong, and Jiraporn (2011) และ Prommin, Jumreornvong and Jiraporn (2014) ได้กล่าวว่ายิ่งบริษัทมีขนาดใหญ่ก็จะมีข้อได้เปรียบกว่าบริษัทขนาดเล็ก ทั้งด้านเงินลงทุน ผู้บริหารที่มีความสามารถ และยังมีปริมาณหุ้นของบริษัทจำนวนมาก ทำให้นักลงทุนสามารถซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้นได้คล่องมากยิ่งขึ้น

สมมติฐานที่ 3 ราคาหุ้น (Price) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) ซึ่งลบ จากผลการทดสอบของช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) Amihud's Illiquidity และอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับราคาหุ้น ซึ่งจากผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Prommin, Jumreornvong and Jiraporn (2014) กล่าวว่า ราคาหุ้นที่สูงจะทำให้ให้นักลงทุนสามารถซื้อขายหุ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์ได้ปริมาณหุ้นที่น้อยลง แต่ถ้าราคาหุ้นยังต่ำก็จะมีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ได้ปริมาณที่มากขึ้น

สมมติฐานที่ 4 ความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงลบ จากผลการทดสอบของช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) และ Amihud's Illiquidity มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับความผันผวนของผลตอบแทน ซึ่งจากผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Lesmond (2005) กล่าวว่า ถ้าความผันผวนของผลตอบแทนสูงนั้นยิ่งทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีความเสี่ยงที่สูงขึ้น ซึ่งความเสี่ยงที่สูงก็อาจทำให้ได้รับผลตอบแทนที่มากหรืออาจจะทำให้เกิดการขาดทุนในการลงทุนในตลาด และจากผลทดสอบปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความผันผวนของผลตอบแทน อาจจะเป็นไปได้ว่าหากหุ้นที่มีความผันผวนมาก อาจทำให้เกิดผลตอบแทนที่สูงและทำให้นักลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะที่ได้จากงานวิจัย

1. นักลงทุนควรที่จะใช้ข้อมูลการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ เพื่อเป็นแนวทางในการซื้อขายหลักทรัพย์ เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติมีปริมาณเงินทุนที่จำนวนมาก และทำการถือหุ้นแบบระยะยาว ทำให้การซื้อหุ้นในแต่ละครั้งของนักลงทุนต่างชาติจะเป็นถือหุ้นแบบกระจุกตัว และปริมาณหุ้นที่ทำการซื้อขายในแต่ละวันจะน้อยลง ทำให้เกิดความเสี่ยงในทางลงทุนเพราะนักลงทุนจะสามารถเปลี่ยนแปลงหุ้นให้กลายเป็นเงินสดได้ยากขึ้น แต่ถ้าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติถือหุ้นในปริมาณที่น้อย ก็จะทำให้ให้นักลงทุนสามารถเปลี่ยนแปลงหุ้นให้กลายเป็นเงินสดได้ง่ายขึ้นนั่นเอง ดังนั้นเมื่อนักลงทุนต้องการเข้าซื้อหุ้นที่มีสภาพคล่องที่สูง นักลงทุนควรดูว่าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ ถืออยู่ในปริมาณมากน้อยเพียงใด เพื่อที่จะคาดคะเนในการลงทุนในอนาคตให้มีความเสี่ยงน้อยที่สุด

2. นักลงทุนควรดูปัจจัยต่างๆ นอกเนื่องจากการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ ได้แก่ ขนาดของบริษัท ราคาหุ้น และความผันผวนของผลตอบแทน เนื่องจากขนาดของบริษัทยังมีขนาดใหญ่ทำให้หุ้นในบริษัทมีจำนวนที่มากหรือทำให้มีนักลงทุนจำนวนมาก ทำให้สามารถมีการแลกเปลี่ยนแลกเปลี่ยนอยู่ตลอดเวลาตนเอง แต่ในเรื่องของราคาหุ้นนั้น ยิ่งราคาหุ้นสูงจะทำให้ให้นักลงทุนรายย่อยที่มีจำนวนเงินลงทุนน้อยจะซื้อขายหุ้นได้น้อยหุ้น และสุดท้ายคือความผันผวนของผลตอบแทนยังมีความผันผวนที่สูง จะทำให้นักลงทุนมีความเสี่ยงและอาจทำให้นักลงทุนไม่กล้าที่จะเสี่ยงในการ

ลงทุน ดังนั้น การที่นักลงทุนจะทำการซื้อหุ้นควรดูปัจจัยทุกตัวเพื่อให้ให้นักลงทุนได้รับความเสี่ยงน้อยที่สุด

3.เมื่อผู้บริหารรู้สึกถึงสภาพคล่องของหุ้นบริษัทลดลง ผู้บริหารควรที่จะนึกถึงสาเหตุของการลดลงของสภาพคล่องของหุ้น โคนจากงานวิจัยนี้แสดงให้เห็นถึงการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งยิ่งการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติถือหุ้นมาก ก็อาจจะทำให้สภาพคล่องของหุ้นบริษัทลดลง โดยผู้บริหารควรดูโครงสร้างผู้ถือหุ้นว่ามีการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมาก แล้วนำมาพิจารณาแล้วหาวิธีการแก้ไขปัญหของโครงสร้างผู้ถือหุ้น

4.ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องการให้มีสภาพคล่องของหุ้นมากอยู่แล้ว เพื่อที่ให้เกิดการเงินมีการพัฒนาแล้วก้าวทันกับประเทศที่พัฒนาแล้ว ซึ่งผู้พัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควรนำงานวิจัยในครั้งนี้เป็นแนวทางกำหนดนโยบายที่เกี่ยวกับการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติให้มีการกระจายตัวในแต่ละบริษัทให้มากยิ่งขึ้น โดยไม่ให้กระจุกตัวในบริษัทใดบริษัทหนึ่งจนมากเกินไป

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1.ในการศึกษาครั้งต่อไปควรใช้ข้อมูลที่เป็นมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติเป็นตัวแปรต้นหรือตัวแปรอิสระ เพื่อให้ทราบถึงการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติ เพราะจากงานวิจัยที่ผ่านมาได้กล่าวว่่านักลงทุนต่างชาติสามารถเพิ่มสภาพคล่องของหุ้นได้ แต่ในผลงานวิจัยครั้งนี้เป็นการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งเป็นการถือหุ้นแบบระยะยาว จึงทำให้สภาพคล่องของหุ้นแต่ละบริษัทลดลง ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่านักลงทุนต่างชาติมีความสำคัญต่อประเทศไทยเป็นอย่างมาก จึงอยากให้การศึกษารุ่นต่อไป เป็นมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้น

2.ในการศึกษาครั้งต่อไปควรใช้ประชากรที่ศึกษาเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดหมู่ SET100 ซึ่งในงานวิจัยในครั้งนี้ได้ใช้ประชากรจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกอุตสาหกรรม ซึ่งผู้วิจัยเห็นถึงความสำคัญของสภาพคล่องของหุ้น ผู้วิจัยจึงเสนอแนะให้ใช้หมวดหมู่ SET100 เนื่องจากเป็นหมวดหมู่ที่มีการกระจุกตัวของสภาพคล่องของหุ้นมากที่สุดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงทำให้การวัดสภาพคล่องมีความแม่นยำและชัดเจนมากขึ้น

3.ในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มตัวแปรควบคุม และอาจใช้ตัวแปรตามตัวอื่น เช่น การใช้ ปริมาณการซื้อขาย (Volume) Return reversal measure (RRM) และ Turnover-adjusted number of zero daily volumes or Liu's measure เป็นต้น เนื่องจากในอนาคตนั้น งานวิจัยและแนวคิด ทฤษฎีใหม่ๆเกิดขึ้นอยู่ตลอดเวลา ทำให้ผู้วิจัยเห็นว่างานที่ใช้งานวิจัยและแนวคิด ทฤษฎีใหม่ๆ ทำ

ให้ผลการวิจัยมีความทันสมัย และทันต่อการเปลี่ยนแปลงของโลก เพื่อให้งานวิจัยครั้งต่อไปนำไป
ก่อเกิดประโยชน์สูงสุด

บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

การศึกษาเรื่อง การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ศึกษาแนวคิด ทฤษฎีและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง เพื่อให้สอดคล้องกับกรอบแนวคิดของงานวิจัยครั้งนี้ ซึ่งประกอบไปด้วย

1. สาเหตุการใช้ตัวแปรควบคุม
2. วิธีการวัดสภาพคล่องของหุ้น
- 3.แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์
4. กระบวนการซื้อหลักทรัพย์ในประเทศไทยของนักลงทุนต่างชาติ
- 5.ดัชนีที่ใช้ในการเปรียบเทียบการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ
- 6.งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

1.สาเหตุการใช้ตัวแปรควบคุม

ตัวแปรควบคุมนั้นเป็นตัวแปรที่ทำให้ผลการทดลองไปในทิศทางเดียวกัน ซึ่งการที่ไม่ควบคุมตัวแปรอาจทำให้ผลการทดลองมีความคลาดเคลื่อน จึงต้องมีการควบคุมตัวแปรเอาไว้

โดยงานวิจัยในครั้งนี้ได้ใช้ตัวแปรควบคุมอยู่ทั้งสิ้นทั้งหมด 3 ตัว ได้แก่ ขนาดของบริษัท (Firm size) ราคาหุ้น (Price) และความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility)

สาเหตุการใช้ตัวแปรควบคุมทั้ง 3 ตัว เพราะทั้ง 3 ตัวแปรนั้น สาเหตุที่นักลงทุนเลือกที่ตัดสินใจในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้นโดยงานวิจัยก่อนของ Udomsirikul, Jumreornvong, and Jiraporn (2011) และ Prommin, Jumreornvong and Jiraporn (2014) ได้กล่าวว่ขนาดของบริษัท (Firm size) นั้นเมื่อบริษัทมีขนาดใหญ่มีจำนวนหุ้นสามัญหรือหุ้นที่มีการหมุนเวียนอยู่ในบริษัทจำนวนมาก ทำให้นักลงทุนภายในประเทศสามารถที่เข้ามาซื้อขายหุ้นได้ง่ายขึ้น และยังสามารรถเปลี่ยนหุ้นเป็นเงินสดได้ง่ายอีกด้วย บริษัทที่มีขนาดใหญ่มีความเสี่ยงที่น้อยกว่าบริษัทที่มีขนาดเล็ก และบริษัทขนาดใหญ่มีประสพการณ์ที่มากกว่าบริษัทขนาดเล็ก ส่วนของราคาหุ้น(Price) นั้นพบว่าเมื่อราคาหุ้นมีราคาที่สูงขึ้นทำให้สภาพคล่องของหุ้นมีค่าที่ต่ำลง เนื่องจากบริษัทที่มีราคาหุ้นที่สูงก็

ทำให้นักลงทุนสามารถซื้อขายหุ้นได้น้อยลง และราคาหุ้นที่ราคาต่ำสามารถสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าหุ้นที่มีราคาที่สูง ดังนั้นเมื่อนักลงทุนเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนก็ต้องการผลตอบแทนที่คุ้มค่า ทำให้นักลงทุนจึงเลือกหุ้นที่มีราคาต่ำ และสุดท้ายความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility) นั้นสามารถทำให้สภาพคล่องเพิ่มและลดได้ เนื่องจากผลตอบแทนของหุ้นมีทั้งทางบวกและทางลบ ถ้าความผันผวนของผลตอบแทนมากก็ทำให้นักลงทุนมีความเสี่ยงในการลงทุนมากนั่นเอง

2. วิธีการวัดสภาพคล่องของหุ้น

จากการทบทวนงานวิจัยที่เกี่ยวข้องกับการวัดสภาพคล่องของหุ้น โดยการวัดสภาพคล่องของหุ้น ไม่มีรูปแบบในการวัดสภาพคล่องแบบตายตัว ขึ้นอยู่กับความเหมาะสมของสภาพแวดล้อมในขณะนั้น และที่สำคัญคือการเก็บรวบรวมข้อมูล ซึ่งเป็นสิ่งจำเป็นในการตัดสินใจ ว่าควรใช้ตัววัดสภาพคล่องในรูปแบบใด เช่น

1. ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (Bid-Ask Spread) คือ ราคาเสนอซื้อ (Bid) และราคาเสนอขาย (Ask) ซึ่งเป็นค่าความแตกต่างระหว่างราคา ซึ่งส่วนต่างของราคาเป็นส่วนที่นักลงทุนต้องรับความต่างแตกของราคา ซึ่งเป็นการวัดสภาพคล่อง โดยซึ่งดูระยะห่างของราคาเสนอซื้อและเสนอขาย

$$\text{Relative Spread} = \frac{(\text{ASK}-\text{BID})}{(\text{ASK}+\text{BID})/2}$$

โดย

BID = การเสนอราคาซื้อ

ASK = การเสนอราคาขาย

ดังนั้น Relative Spread ยิ่งมีค่าที่มาก สามารถบ่งชี้ถึงความห่างของราคาเสนอซื้อและเสนอขายที่มาก ทำให้นักลงทุนต้องแบกรับต้นทุนที่สูง หรือทำให้นักลงทุนไม่มีการซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้น เนื่องจากมีความเสี่ยงในการลงทุนที่สูง และทำให้สภาพคล่องต่ำได้ (Rhee and Wang, 2009)

2.ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (Turnover) คือ อัตราการหมุนเวียนการซื้อขายของมูลค่ารวมมูลค่าตามราคาตลาด เป็นการวัดถึงปริมาณการซื้อขายหุ้นในบริษัทนั้นๆ เพื่อให้เห็นถึงความสามารถในการซื้อขายแลกเปลี่ยนของนักลงทุน

2.ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (Turnover)

$$\text{Turnover}_t = \left(\frac{V_t}{\text{Market Cap}_t} \right) \times 100$$

โดย Turnover_t คือ อัตราส่วนระหว่างมูลค่าการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t ต่อ Market Capitalization ของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t

$V_{i,t}$ คือ มูลค่าการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t

Market Cap_t คือ มูลค่าตามราคาตลาดของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t

ดังนั้น Turnover ยังมีค่าที่มาก สามารถบ่งชี้ถึงความสามารถในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้นในบริษัทมาก ซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายขึ้น เนื่องจากนักลงทุนมีการซื้อขายแลกเปลี่ยนในปริมาณที่มาก และการซื้อขายแลกเปลี่ยนที่มากก็ ทำให้สภาพคล่องนั้นดี (Prommin, Jumreornvong and Jirapron, 2014)

Amihud's Illiquidity หมายถึง Amihud (2002) เป็นคนที่ศึกษาความสัมพันธ์ของสภาพคล่องกับผลตอบแทนของหุ้นซึ่งในงานวิจัยนี้ใช้ตัววัดการขาดสภาพคล่อง (Illiquidity measure : ILLIQ) เป็นตัวแทนของสภาพคล่อง โดยที่ ILLIQ คือ อัตราส่วนเฉลี่ยของผลตอบแทนรายวันต่อปริมาณการซื้อขายรายวันตลอดช่วงเวลาที่ศึกษา วิธีนี้บ่งชี้ถึงปฏิกริยาการตอบสนองของราคาหุ้นรายวันที่มีต่อปริมาณการซื้อขาย ซึ่งบ่งชี้ถึงผลกระทบของราคา ที่เกิดจากกระแสคำสั่งซื้อขาย

$$\text{Amihud}_t = \frac{1}{D_t} \sum_{d=1}^{D_{i,t}} |r_{d,t}| / V_{d,t}$$

โดย

$D_{i,y}$ คือ จำนวนวันของหุ้นสามัญ i ในปีที่ย

$R_{i,yd}$ คือ อัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ i ณ เวลาที่ t ของปีที่ y

$VOLD_{i,t}$ คือ มูลค่าการซื้อขายรายวัน (daily volume in dollar)

ดังนั้นถ้าค่า ILLIQ สูงแสดงว่าราคาหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวไปมากเมื่อเทียบกับปริมาณการซื้อขายเข้ามา หรือหมายความว่าราคาหลักทรัพย์มีการตอบสนองต่อปริมาณการซื้อขายค่อนข้างมาก ทำให้สภาพคล่องของหุ้นต่ำ

4. อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) หมายถึง อัตราส่วนปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดของตลาด โดยอัตราส่วนสภาพคล่องเป็นตัวชี้วัดสภาพคล่องของหุ้น (Rhee and Wang, 2009)

$$LR_i = \sum_t \{VOL_{i,t}\} / \{\sum_t |R_{i,t}|\}$$

โดยที่ LR_i คือ อัตราส่วนสภาพคล่องของหุ้น

$VOL_{i,t}$ คือ ปริมาณการซื้อขายของหุ้น ในเดือนที่ t

$R_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนของหุ้น ในเดือนที่ t

ดังนั้น Liquidity สามารถอธิบายได้ว่าอัตราส่วนปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดของตลาด ยิ่งมีค่าที่มากสามารถบ่งชี้ถึงการซื้อขายหุ้นในปริมาณที่มาก ก็ทำให้สภาพคล่องนั้นดี (Prommin, Jumreornvong and Jirapron, 2014)

5. Return reversal measure (RRM) คือ Pastor and Stambaugh (2003) มีแนวคิดที่ว่าสภาพคล่องมีความหมายว่า การที่ราคาของหุ้นนั้นมีการเปลี่ยนแปลงที่ไม่มากเมื่อนักลงทุนมีการซื้อขายแลกเปลี่ยนกัน โดย Return reversal measure ก็มีลักษณะที่คล้ายกับ Amihud's Illiquidity ซึ่งมีการแสดงถึงการขาดสภาพคล่องของหุ้นนั่นเอง

$$r_{t+1}^e = Y_0 + Y_{1^{t+1}} + \lambda[\text{sign}(r_t^e) \times V_t] + \varepsilon_t$$

r_{t+1}^e คือ ผลตอบแทนส่วนเกินของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ $t+1$ ที่ถ่วงด้วยมูลค่าการซื้อขาย

r_{t+1} คือ ผลตอบแทนที่คาดหวังของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ $t+1$

$\text{sign}(r_t^e)$ คือ เครื่องหมายของผลตอบแทนส่วนเกินของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t ที่ถ่วงน้ำหนักด้วยมูลค่าของการซื้อขาย

V_t คือ มูลค่าการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์วันที่ d ในเดือนที่ t

Y_0, Y_1, λ คือ Parameter

ε_t คือ ค่าความคลาดเคลื่อนของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t

6. Turnover-adjusted number of zero daily volumes or Liu's measure คือ Lin (2006) เป็นดัชนีในการวัดสภาพคล่องของหุ้นที่ครอบคลุมหลากหลายด้าน โดยในการวัดเน้นความเร็วในการแลกเปลี่ยนซื้อขายของหุ้น โดยในการวัดนั้นใช้ Turnover เข้ามาเป็นปัจจัยในการวัดสภาพคล่อง และค่าของสมการนี้มีค่าอยู่ที่ 0 - 1

$$LM_t = [NoLV_t + \frac{1/turnover_t}{Deflator}] \times \frac{21}{NoTD_t}$$

LM_t คือ ดัชนีในการวัดสภาพคล่องโดยสร้างจาก Turnover ของตลาดหลักทรัพย์ในเดือน t

$NoLV_t$ คือ จำนวนวันที่ดัชนีของตลาดหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงไม่เกินร้อยละ 0.15 ในเดือนที่ t

$turnover_t$ คือ ค่า Turnover ของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t

$NoTD_t$ คือ จำนวนวันที่มีการซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t

3. แนวคิด ทฤษฎีเกี่ยวกับการลงทุนและความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์

การลงทุน (Investment) หมายถึง การซื้อขอยอสังหาริมทรัพย์หรือการซื้อขายหลักทรัพย์ของบุคคลทั่วไปหรือสถาบัน ซึ่งสามารถสร้างผลตอบแทนเป็นสัดส่วนและความเสี่ยงตลอดเวลาอันยาวนานมากถึง 10 ปี แต่ไม่ต่ำกว่า 3 ปี (เพชร ชุมทรัพย์, 2544)

1. ประเภทของการลงทุน

1. การลงทุนเพื่อการบริโภค (Consumer Investment) เป็นเรื่องเกี่ยวกับการซื้อขายสินค้าประเภทแบบคงทนถาวร (Durable Goods) เช่น โทรทัศน์ ตู้เย็น รถยนต์ เป็นต้น รวมทั้งการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment) โดยการลงทุนในลักษณะนี้ไม่ได้หวังผลกำไรในรูปแบบตัวเงิน แต่หวังความพอใจในตัวทรัพยากรและการใช้ทรัพยากรเหล่านั้น

2. การลงทุนในธุรกิจ (Business or Economic Investment) หมายถึง การซื้อขายสินทรัพย์เพื่อการประกอบธุรกิจในการหารายได้ โดยหวังว่าอย่างน้อยที่สุดรายได้ที่ได้นี้มีความเพียงพอที่มีการชดเชยกับความเสี่ยงในการลงทุนที่เกิดขึ้น ได้แก่ การลงทุนในสินค้าประเภททุน เครื่องจักร โรงงาน เพื่อการผลิตสินค้าและบริการ เพื่อการตอบสนองความต้องการของผู้บริโภค ในการลงทุนลักษณะนี้มุ่งหวังกำไรจากการลงทุน โดยกำไรเป็นตัวการในการดึงดูดให้นักลงทุนนำเม็ดเงินเข้ามาลงทุน โดยการลงทุนตามความหมายนี้เป็นการนำเงินออม (Saving) เงินสะสมไว้ (Accumulated fund) หรือการกู้ยืมเงินจากธนาคาร (Bank Credit) มาลงทุนเพื่อมาจัดสร้างหรือการจัดหาสินค้าประกอบด้วย เครื่องจักรและสินทรัพย์ประเภทอสังหาริมทรัพย์ ได้แก่ การลงทุนในที่ดินและอาคาร สิ่งปลูกสร้าง เพื่อนำมาใช้ในการผลิตสินค้าและบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้า

3. การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment) การลงทุนตามความหมายทางการเงินหรือการลงทุนในสินทรัพย์ (Asset) ในรูปของหลักทรัพย์ (Securities) เช่น พันธบัตร หุ้นกู้ หุ้นทุน และตราสาร เป็นต้น การลงทุนในลักษณะนี้เป็นการลงทุนทางอ้อมที่มีความแตกต่างจากการลงทุนทางธุรกิจ ผู้ที่มีเงินสดเมื่อไม่ต้องการเป็นผู้ประกอบธุรกิจ เนื่องจากการลงทุนอาจมีความเสี่ยงหรือผู้ออมยังมีเงินไม่มากพอในการลงทุน ผู้ลงทุนจึงนำเงินที่ออม ไปซื้อหลักทรัพย์เพื่อการลงทุน โดยให้ผลตอบแทนในรูปแบบของอัตราดอกเบี้ยหรือเงินปันผล (Yield) และ ส่วนต่างราคา (Capital Gain) ซึ่งผลตอบแทนมากหรือน้อยขึ้นอยู่กับความเสี่ยงของหลักทรัพย์ที่ลงทุน (เพชร ชุมทรัพย์, 2544)

2. วัตถุประสงค์ในการลงทุน (Investment Objectives)

1. การเพิ่มค่าของทุน (Capital Appreciation) นักลงทุนต้องการให้หลักทรัพย์หรือทรัพย์สินที่ตนลงทุนไว้มีมูลค่าเพิ่มพูนขึ้นตลอดเวลาที่ลงทุน โดยการเพิ่มค่านั้นมาจากกำไร (Capital Gain) จากการลงทุนเป็นสำคัญ หลักทรัพย์ที่ลงทุนจึงมักมีความเสี่ยงสูงแต่ก็มีอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังสูงมาก หลักทรัพย์เหล่านี้มักไม่จ่ายเงินปันผลเพราะต้องการเก็บเงินทุนเอาไว้ในการลงทุนเพื่อขยายกิจการ หลักทรัพย์เหล่านี้ได้แก่ หุ้นทุนของกิจการที่ก่อตั้งใหม่และเริ่มดำเนินการ หรือกิจการขนาดเล็กที่กำลังขยายตัว

2. รายได้ประจำ (Current Income) นักลงทุนต้องการได้รับรายได้เป็นประจำจากการลงทุนในหลักทรัพย์หรือทรัพย์สินที่ตนลงทุนไว้ ฉะนั้นหลักทรัพย์ที่ลงทุนได้แก่ หุ้นทุนของบริษัทขนาดใหญ่ที่มีฐานะทางการเงินมั่นคง มีกำไร สามารถจ่ายเงินปันผลได้สม่ำเสมอ หรือตราสารหนี้ได้แก่ หุ้นกู้ ตั๋วเงิน พันธบัตรที่มีดอกเบี้ยตราไว้

3. การปกป้องเงินทุน (Capital Protection) นักลงทุนต้องการให้เงินลงทุนของตนมีความมั่นคง ไม่ลดหรือเสียหายไปอันเป็นผลเนื่องมาจากขาดทุน หลักทรัพย์หรือทรัพย์สินที่ลงทุนจึงมีความเสี่ยงต่ำ ระยะเวลาการลงทุนค่อนข้างสั้นเพราะทำให้สามารถคาดการณ์เหตุการณ์ได้ดีกว่า เช่น การลงทุนในตัวเงินคลัง ตัวสัญญาใช้เงินของสถาบันการเงิน เงินฝากและบัตรเงินฝากธนาคาร

4. ผลตอบแทนรวม (Total Return) นักลงทุนประสงค์ให้ความเสี่ยงและผลตอบแทนในการลงทุนมีความเหมาะสม กล่าวคือ ไม่นิยมเอียงไปทางใดทางหนึ่ง แต่เป็นการผสมผสานระหว่าง 3 วัตถุประสงค์ข้างต้นอย่างเหมาะสม เพื่อผลตอบแทนที่ดีกว่าในทุนสถานการณ์ลงทุน (สถาบันพัฒนาบุคลากรธุรกิจหลักทรัพย์, 2546)

3. การลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ

การลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (International Portfolio Investment) นั้น นักลงทุนสามารถเลือกรูปแบบการลงทุนได้ดังนี้

1. ลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศเฉพาะหลักทรัพย์ใดหลักทรัพย์หนึ่ง
2. ลงทุนในดัชนีหลักทรัพย์ (Index) ของประเทศต่างๆ ซึ่งเปรียบเสมือนเป็นการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ตลาด (Market Portfolio) ของประเทศนั้นๆ
3. ลงทุนผ่านกองทุนรวม (Mutual Fund) ที่ทำการลงทุนในหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ (พรชัย ชูณจินดา, 2548)

4. วัตถุประสงค์ของการลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ระหว่างประเทศ

การลงทุนระหว่างประเทศ สิ่งแรกที่มีนึกถึงก็คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน (Foreign Exchange Risk) ตลอดจนปัจจัยอื่นๆ เช่น อุปสรรคปัญหาการกีดกันการลงทุนและปัญหาทางการเมืองของประเทศที่ไปลงทุน ซึ่งนักลงทุนต่างชาติ ต้องเผชิญ นอกเหนือจากความผันผวนของอัตราผลตอบแทนในแต่ละตลาดที่ไปลงทุนนั้น นักเศรษฐศาสตร์ ได้ให้เหตุผลว่าการลงทุนระหว่างประเทศมีความน่าสนใจในสายตานักลงทุน กล่าวคือ สาเหตุและปริมาณการลงทุนระหว่างประเทศขึ้นอยู่กับปัจจัยทางอุปสงค์และอุปทานเป็นหลักใหญ่ โดยมีเหตุผลดังนี้

1. การลงทุนข้ามชาติเนื่องจากความไม่เท่าเทียมด้านความมั่งคั่ง (Wealth) ของประเทศต่างๆ ประเทศกำลังพัฒนามักประสบปัญหาอัตราดอกเบี้ยของคนในประเทศไม่เพียงพอกับปริมาณทุนที่เป็นกับการพัฒนาประเทศ จึงจำเป็นต้องอาศัยทุนจากต่างชาติผ่านทั้งภาครัฐและ

ภาคเอกชน การพัฒนาตลาดการเงินและตราสารเพื่อการลงทุน ซึ่งได้แก่ หุ้น พันธบัตร ฯลฯ จึงเป็นการเอื้ออำนวยต่อนักลงทุนจากต่างชาติ เพื่อระดมเงินทุนเข้ามาสำหรับการพัฒนาประเทศ ในการตรงกันข้าม หากประชาชนในประเทศหนึ่งมีอัตราดอกเบี้ยและการใช้จ่ายเกิดรายได้ก็จำเป็นต้องอาศัยเงินทุนจากต่างประเทศมารองรับรายจ่ายที่เกิดขึ้นนั้น ในประเทศเช่นนี้ก็มักเป็นนักลงทุนจากต่างชาติเข้ามาถือครองทรัพย์สินในประเทศนั้นมากขึ้นเรื่อยๆ

2. การลงทุนระหว่างประเทศเนื่องจากมีความแตกต่างของอัตราผลตอบแทนระหว่างประเทศ ในกรณีของประเทศเล็กๆ ประเทศหนึ่งซึ่งมีการติดต่อและเคลื่อนย้ายทุนกับตลาดการเงินของโลกได้ และสมมติว่าอัตราแลกเปลี่ยนของสกุลเงินของประเทศที่กำลังพิจารณา เมื่อเทียบกับสกุลเงินนานาชาติ (International Currency) มีค่าคงที่ สามารถพิจารณาแยกเป็น 2 กรณี คือ กรณีที่การเคลื่อนย้ายทุนแบบเสรี (Perfect Capital Mobility) และกรณีที่การเคลื่อนย้ายทุนแบบมีข้อจำกัด (Imperfect Capital Mobility)

3. การลงทุนระหว่างประเทศ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภาษี (Taxes) ระหว่างประเทศภาษีในความหมายตรงหมายถึง ค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นแก่นักลงทุน (Transaction Costs) เมื่อมีรายได้หรือการโอนผลกำไรจากการลงทุน เช่น ภาษีเงินฝากบัญชีออมทรัพย์ ภาษีจากการลงทุน (Investment Tax) หมายถึง สิ่งที่เป็นอุปสรรคต่อการลงทุน และทำให้ค่าผลตอบแทนจากการลงทุนน้อยลงกว่า ในกรณีที่มีการเคลื่อนย้ายทุนได้อย่างเสรี เมื่อเกิดมีการเปลี่ยนแปลงในประเทศซึ่งทำให้อัตราภาษีจากการลงทุนสูงขึ้น นักลงทุนก็มีแนวโน้มที่เคลื่อนย้ายทุนออกจากประเทศนั้น เพื่อไปหาแหล่งลงทุนแห่งอื่นที่ได้ผลตอบแทนจากการลงทุนที่คุ้มค่ากับความเสี่ยง

4. การลงทุนระหว่างประเทศ เนื่องจากการกระจายความเสี่ยง (Risk Diversification) การลงทุนในสาขาของนักลงทุนนั้น ความน่าสนใจในสินทรัพย์ใดย่อมขึ้นอยู่กับอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนที่คาดว่าจะได้รับเทียบกับความเสี่ยงจากการลงทุนนั้นๆเสมอ การลงทุนระหว่างประเทศนั้นก็เพื่อเป็นการกระจายความเสี่ยงของกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio Diversification) นำเป็นเหตุผลที่สำคัญที่สุดในโลกปัจจุบันที่ตลาดการเงินต่างๆทั่วโลกเริ่มเปิดและเชื่อมโยงถึงกันและกันมากขึ้น การลงทุนระหว่างประเทศเพื่อหวังผลในการกระจายความเสี่ยงนั้นก็มิใช่เหตุผลไม่ต่างจากการกระจายความเสี่ยง (ธีระบุลย์อินทรกำจรชัย,2535)

ความเสี่ยงของการลงทุนในหลักทรัพย์

ความเสี่ยง (Risk) หรือ ความไม่แน่นอน (uncertainty) เกิดขึ้นได้เมื่อสภาพที่ไม่อาจรู้ได้แน่นอนว่าเกิดอะไรขึ้น โอกาสที่ผลตอบแทนที่ได้รับจริง (Actual Return) ต่ำกว่าผลตอบแทนที่นักลงทุนคาดหวังไว้ (Expected Return) อันเนื่องมาจากสาเหตุต่างๆ

ผู้ลงทุนพยายามหลีกเลี่ยงความเสี่ยงหรือลดความเสี่ยงให้เหลือน้อยที่สุด ซึ่งแต่ละบุคคลยอมรับความเสี่ยงในระดับที่แตกต่างกันออกไปขึ้นอยู่กับความชอบ ทักษะคิด แรงจูงใจของผู้ลงทุนนั้นว่ามากน้อยเพียงใดซึ่งในการเลือกลงทุนที่ให้ผลตอบแทนที่ดี หากผู้ลงทุนพิจารณาถึงความเสี่ยงจากการลงทุน โดยพิจารณาเฉพาะแล้ว ทำให้เกิดความผิดพลาดจากการลงทุนได้ ปกติแล้วความเสี่ยงรวม (Total Risk) หาได้จากค่าความเบี่ยงเบนมาตรฐาน ซึ่งประเภทของความเสี่ยงจากการลงทุนในหลักทรัพย์จำแนกได้เป็น 2 ประเภทใหญ่คือ

ความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Systematic Risk)

คือ การเปลี่ยนแปลงของผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงไปที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพแวดล้อมภายนอกของธุรกิจ ซึ่งไม่สามารถควบคุมได้และมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดทั้งหมด ซึ่งเมื่อเกิดขึ้นแล้วทำให้ราคาหลักทรัพย์โดยทั่วไปเปลี่ยนแปลงไปในทิศทางเดียวกัน สามารถแบ่งเป็น

ความเสี่ยงเกี่ยวกับตลาดหลักทรัพย์ (Market risk) คือ ความเสี่ยงอันเกิดจากการสูญเสียในเงินลงทุน ซึ่งเป็นผลเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงราคาหุ้นและสินทรัพย์ต่างๆ ในตลาด เพราะราคาหลักทรัพย์เปลี่ยนแปลงขึ้นลงอยู่ตลอดเวลา โอกาสสูญเสียหรือขาดทุนเนื่องจากการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์มีความเสี่ยงทางการตลาด เป็นเรื่องเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ ไม่เกี่ยวกับการประเมินมูลค่าที่แท้จริงของหลักทรัพย์ ถึงแม้ว่าความสามารถในการทำกำไร (earning power) ของกิจการไม่เปลี่ยนแปลง แต่ราคาหลักทรัพย์ที่เปลี่ยนแปลงนั้นขึ้นอยู่กับการอุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์ประเภทนั้นๆ ในตลาดซึ่งอยู่เหนือการควบคุมของบริษัท สาเหตุเหล่านี้ ได้แก่ สงคราม การตายของผู้บริหารประเทศ ปีที่มีการเลือกตั้งผู้บริหารประเทศ นโยบายการเมือง การเก็งกำไร ที่เกิดขึ้นในตลาดหุ้นและการเปลี่ยนแปลงในราคาหุ้นนี้เกิดจากการคาดคะเนของผู้ลงทุนที่มีต่อความก้าวหน้า (Prospect) ของบริษัทนั้น

ความเสี่ยงในอัตราดอกเบี้ย (Interest rate risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงในผลตอบแทน อันเนื่องมาจากการเปลี่ยนแปลงในอัตราดอกเบี้ยทั่วไปในตลาด อัตราดอกเบี้ยใน

ตลาดระยะยาวมีการเคลื่อนไหวอยู่ตลอดเวลา การเปลี่ยนแปลง ในอัตราดอกเบี้ยมีผลทำให้หลักทรัพย์ต่างๆ กระทบกระเทือนในลักษณะเดียวกัน เช่น ถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดทั่วไปปรับตัวสูงขึ้น มีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ลดลง เพราะนักลงทุนทำการเปรียบเทียบผลตอบแทนและความเสี่ยงระหว่างการฝากเงินไว้กับสถาบันการเงินกับการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยถ้านักลงทุนเห็นว่าผลตอบแทนจากดอกเบี้ยสูงกว่าผลตอบแทนจากการลงทุนในหลักทรัพย์ก็ขายหลักทรัพย์ที่ตนถือครองอยู่ออกมา มีผลทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลง

ความเสี่ยงในอำนาจซื้อหรือภาวะเงินเฟ้อ (Purchasing power risk or Inflation Risk) คือ ความเสี่ยงที่เกิดจากระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปสูงขึ้น ซึ่งมีผลทำให้มูลค่าของเงินลดลง จึงทำให้อำนาจการซื้อลดต่ำลงไปด้วย เพราะจำนวนเงินที่ได้รับเท่าเดิมแต่ค่าของเงินลดลง หรือที่เรียกว่าภาวะเงินเฟ้อ ซึ่งนักลงทุนหรือสถาบันการเงินจะถูกกระทบกระเทือนเกี่ยวกับอำนาจซื้ออย่างมาก โดยเฉพาะอย่างยิ่งเงินฝากประเภทออมทรัพย์ (saving account) พันธบัตรรัฐบาล หุ้นกู้ การประกันชีวิต (Life insurance) และหลักทรัพย์ประเภทอื่นๆ ซึ่งได้รับดอกเบี้ยในอัตราคงที่ ดังนั้นความเสี่ยงประเภทนี้ไม่ได้ทำให้อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนเปลี่ยนแปลง แต่มีผลทำให้ผลตอบแทนที่แท้จริงลดลง

ความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ(Unsystematic Risk)

ความเสี่ยงที่เกิดขึ้นเฉพาะกิจการหนึ่ง หรือ อุตสาหกรรมใดอุตสาหกรรมหนึ่ง ซึ่งเมื่อเกิดเหตุการณ์นี้แล้วมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจนั้น ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อื่นในตลาดความเสี่ยงที่ถูกจัดอยู่ในความเสี่ยงที่ไม่เป็นระบบ ได้แก่ ความเสี่ยงทางธุรกิจ (Business Risk) โดยประกอบด้วยความเสี่ยงต่างๆดังนี้

ความเสี่ยงทางการเงิน (Financial Risk) หมายถึง โอกาสที่ผู้ลงทุนเสียรายได้และเงินลงทุน หากบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ไม่มีเงินชำระหนี้ อาจทำให้บริษัทถึงกับล้มละลาย

ความเสี่ยงทางการบริหาร (Management Risk) เป็นความเสี่ยงอันเกิดจากการบริหารงานของผู้บริหาร เช่น ความผิดพลาดของผู้บริหาร และการธุรกิจของผู้บริหาร

ความเสี่ยงทางอุตสาหกรรม (Industry Risk) เป็นความเสี่ยงที่เกิดจากแรงผลักดันบางอย่าง ที่ทำให้ผลตอบแทนของธุรกิจทุกแห่งในอุตสาหกรรมประเภทเดียวกันหรือบางอุตสาหกรรมถูกกระทบกระเทือน

4. กระบวนการซื้อหลักทรัพย์ในประเทศไทยของนักลงทุนต่างชาติ

เนื่องจากกฎหมายและกฎระเบียบในประเทศไทยได้มีการจำกัดการลงทุนของชาวต่างชาติเอาไว้ไม่ให้ถือหุ้นของแต่ละบริษัทเกินให้สัดส่วนที่กำหนด เพื่อป้องกันการเก็งกำไรจากนักลงทุนต่างชาติ แต่ในขณะเดียวกันนั้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็ต้องการให้นักลงทุนต่างชาติมาลงทุนให้มากเช่นกัน จึงเป็นที่มาในการจัดตั้ง บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด (Thai NVDR Company Limited)

โดยบริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ได้จัดตั้งเมื่อวันที่ 4 ตุลาคม 2543 โดยมีเงินทุนจดทะเบียนชำระแล้วทั้งสิ้น 10 ล้านบาท และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้ถือหุ้นถึงร้อยละ 99.99 ของทุนจดทะเบียน บริษัทประกอบธุรกิจโดยการออกใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย (Non-Voting Depository Receipt : NVDR) เพื่อขายให้แก่ผู้ลงทุน

บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ได้ทำหน้าที่ออกตราสารเอ็นวีดีอาร์(NVDR) ซึ่งทำการอ้างอิงตรงกับหลักทรัพย์ทุกตัวที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และในระดับราคาเท่ากัน เมื่อมีนักลงทุนต่างชาติเข้าซื้อตราสารเอ็นวีดีอาร์ตัวไหน บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด ก็นำเงินนั้นไปลงทุนในหลักทรัพย์ตัวนั้น

ผู้ถือตราสารเอ็นวีดีอาร์ สามารถได้รับสิทธิประโยชน์ทางการเงิน (Financial Benefit) ได้เสมือนกับนักลงทุนหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนทุกประการแม้แต่เงินปันผล สิทธิประโยชน์ในการจองซื้อหุ้นเพิ่มทุนหรือใบสำคัญแสดงสิทธิในการซื้อหุ้นสามัญ (Warrant) แต่ไม่สามารถมีสิทธิในการออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น

สรุปได้ว่า บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด เหมือนกับเป็นตัวแทนให้กับนักลงทุนต่างชาติและเป็นถือหุ้นแทนนักลงทุนต่างชาติ เพราะมีกฎหมายควบคุมไม่ให้นักลงทุนต่างชาติถือหุ้นมากเกินไปของแต่ละบริษัท จนกระทั่งสามารถเข้าไปใช้สิทธิในการกำหนดทิศทาง นโยบายของบริษัทในฐานะผู้ถือหุ้นได้ ดังนั้นถ้านักลงทุนต่างชาติต้องการทำการซื้อขายตัวไหนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ก็เลือกซื้อผ่าน (NVDR) แทน ผลประโยชน์ที่ได้รับก็เหมือนกับการซื้อหุ้นทั่วไป เพียงแต่ไม่มีสิทธิในการออกเสียงในที่ประชุมผู้ถือหุ้น (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

วัตถุประสงค์หลักของเอ็นวีดีอาร์

เพื่อเป็นการกระตุ้นการลงทุนและสร้างเสริมสภาพคล่องของหุ้นให้กับตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและยังเป็นอีกทางเลือกหนึ่งสำหรับนักลงทุนต่างชาติ ที่มีความสนใจลงทุนในบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่อาจไม่สามารถลงทุนในหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยนั้นได้ เนื่องจากมีการควบคุมสัดส่วนการถือครองหุ้นในหลักทรัพย์ของคนต่างประเทศที่ระบุไว้ตามกฎหมายไทย ดังนั้น เอ็นวีดีอาร์(NVDR) จึงเป็นอีกทางเลือกให้กับนักลงทุนที่มีความสนใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยหลักทรัพย์นั่นเอง ซึ่งผู้ลงทุนได้รับสิทธิประโยชน์ทางการเงิน เช่น เงินปันผล และสิทธิในการซื้อหุ้นเพิ่มทุนเช่นเดียวกับการลงทุนในหุ้นสามัญของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ผู้ถือเอ็นวีดีอาร์(NVDR) ไม่มีสิทธิในการออกเสียงในที่ประชุมของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (Non-Voting Rights) อย่างไรก็ตาม แม้ว่าเอ็นวีดีอาร์ออกมาเพื่อส่งเสริมการลงทุนให้กับนักลงทุนต่างชาติ แต่ผู้ลงทุนในประเทศไทยก็สามารถลงทุนในเอ็นวีดีอาร์ได้ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558: ออนไลน์)

5. ดัชนีที่ใช้ในการเปรียบเทียบการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ

ดัชนี MSCI หรือ MSCI Index เป็นดัชนีอ้างอิง (Benchmark) โดยจัดทำขึ้นเพื่อให้ผู้ลงทุนสถาบันที่ลงทุนในภูมิภาคต่างๆทั่วโลก ได้นำมาใช้เป็นมาตรฐานในการวัดผลตอบแทนในการลงทุนของนักลงทุน โดย MSCI ย่อมาจาก Morgan Stanley Capital International อันเป็นชื่อเต็มของบริษัทที่จัดสร้างขึ้น ซึ่งต่อมา บริษัท MSCI Barra ได้ซื้อกิจการต่อ แต่ยังคงชื่อ MSCI Index ไว้ เนื่องจากเป็นดัชนีที่ได้เกิดขึ้นมากกว่า 35 ปี และเป็นที่ยอมรับแพร่หลาย และมักเป็นที่เรียกกันติดปากของผู้ลงทุนสถาบันเวลาที่ต้องการเปรียบเทียบการลงทุนของตนเองกับดัชนีมาตรฐานอื่นๆ

ดัชนี MSCI นั้นนอกจากมีการสร้างขึ้นมาใช้กับหุ้นแล้ว ยังมีดัชนี MSCI สำหรับสินค้าประเภทอื่นๆ เช่น ตราสารหนี้ เฮดจ์ฟันด์ หรือกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ (Real Estate Investment Trust-REIT) อีกด้วย แต่ในที่นี้พูดถึงดัชนีที่เกี่ยวกับการลงทุนในหุ้นเท่านั้น เนื่องจากเป็นดัชนีที่นักลงทุนคุ้นเคยและมักได้ยินในตลาดทุนบ่อยครั้ง ซึ่งดัชนี MSCI ที่เกี่ยวกับหุ้นก็ไม่ได้มีเพียงดัชนีเดียว แต่มีให้เลือกใช้หลากหลายชุดด้วยกัน เพื่อให้เหมาะสมกับกลยุทธ์การลงทุนที่มีอยู่หลากหลาย โดยเริ่มตั้งแต่ในระดับประเทศ (Country Index) รวมทั้งสิ้นถึง 68 ประเทศด้วยกัน (ซึ่งรวมถึงประเทศไทยด้วย คือ ดัชนี MSCI Thailand) นอกจากนี้ดัชนีในระดับประเทศยังมีดัชนี

MSCI ที่นำเอาดัชนีระดับประเทศมาจัดชุดรวมกันเป็นดัชนีต่างๆ หลากหลายประเภท เช่น ดัชนีที่แบ่งตามภูมิภาค ตัวอย่างเช่น ภูมิภาคยุโรป ภูมิภาคแปซิฟิก เป็นต้น ดัชนีที่แบ่งตามลักษณะของตลาด ได้แก่ ตลาดของประเทศที่พัฒนาแล้ว (Developed Markets) ตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) เช่น ประเทศบราซิล เม็กซิโก ตุรกี จีน ไทย เป็นต้น และตลาด Frontier Markets ซึ่งเป็นประเทศที่เพิ่งมีตลาดทุนเกิดขึ้นหลังจากตลาดเกิดใหม่อีก เช่น ประเทศแถบยุโรปตะวันออก หรือประเทศแถบตะวันออกกลาง เป็นต้น นอกจากนี้ยังมีดัชนีที่แบ่งตามประเภทของหุ้นอีกด้วย เช่น หุ้นขนาดใหญ่ (Large Cap) หุ้นขนาดเล็ก (Small Cap) หรือ หุ้นที่มีการเติบโตสูง เป็นต้น

สำหรับการจัดทำดัชนีของแต่ละประเทศ เช่น MSCI Thailand บริษัท MSCI Barra ไม่ได้นำหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ฯ ทุกตัวเข้ามารวมไว้ในดัชนีแต่อย่างใด แต่คัดเลือกเฉพาะหุ้นที่ผ่านตามเกณฑ์ที่บริษัทกำหนดไว้เท่านั้น ซึ่งก็มีเกณฑ์ในการพิจารณาหลายอย่าง เช่น

1. หุ้นนั้นต้องมีสภาพคล่องในการซื้อขายสูง ซึ่งสภาพคล่องพิจารณาจากมูลค่าการซื้อขายหุ้นในรอบปีโดยเฉลี่ยเทียบกับมูลค่าตลาดของหุ้นนั้น
2. ต้องมี Free Float ขั้นต่ำ 15%
3. มีมูลค่าตลาด (จำนวนหุ้นคูณด้วยราคาตลาดของหุ้นนั้น) เมื่อคูณด้วยค่า Free Float เป็นเปอร์เซ็นต์แล้วสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำที่กำหนด (กำหนดไม่เท่ากันแล้วแต่ประเทศ ซึ่งในส่วนของประเทศไทย หุ้นของบริษัทที่เข้าเกณฑ์ต้องมีมูลค่าตลาดขั้นต่ำ 250 ล้านดอลลาร์สหรัฐ) เป็นต้น

สำหรับ Free Float ในกรณีของ MSCI ที่กล่าวข้างต้นนี้ถูกเรียกว่า ค่า FIF (Foreign Inclusion Factor) ซึ่งเท่ากับจำนวนหุ้นของแต่ละบริษัทที่มีการซื้อขายในหลักทรัพย์ฯ ซึ่งผู้ลงทุนต่างชาติสามารถซื้อขายได้ และไม่รวบรวมหุ้นซึ่งถือโดยผู้ถือหุ้นเพื่อการลงทุนระยะยาว (ทั้งผู้ถือหุ้นในประเทศและต่างประเทศ) อาทิเช่น หุ้น A มีมูลค่าตลาด 1,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐแต่มีผู้ที่ผู้ลงทุนต่างชาติสามารถซื้อได้เพียง 30% (FIF เป็น 0.30) ดังนั้น มูลค่าตลาดของหุ้น A ซึ่งนำมาคำนวณมูลค่าตลาดรวมประเทศเท่ากับ 300 ล้านดอลลาร์สหรัฐเท่านั้น (1,000 ล้านดอลลาร์ X 0.30)

หลังจากที่ได้คัดเลือกหุ้นแล้ว นำหุ้นเหล่านั้นมาจัดลำดับตามขนาดและสภาพคล่องในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม และคัดหุ้นที่มีขนาดใหญ่และมีสภาพคล่องสูงจนกระทั่งมีมูลค่าประมาณ 85% ของมูลค่าตลาดของหุ้นทั้งหมดในประเทศ ออกมาเป็นองค์ประกอบของดัชนีประเทศ ดังนั้น หุ้นที่ MSCI คัดเลือกมาจึงถือเป็นหุ้นที่เป็นตัวแทนหุ้นทั้งหมดในตลาดที่ผ่านการคัดเลือกจากบริษัท MSCI ซึ่งเมื่อได้ดัชนี MSCI ของแต่ละประเทศแล้ว บริษัท MSCI นำดัชนีประเทศเหล่านั้นมารวมจัดชุดดัชนีต่างๆ แต่ละประเภทตามที่กล่าวมาข้างต้น

สำหรับนักลงทุนสถาบันในต่างประเทศ เช่น กองทุนรวมที่ลงทุนในภูมิภาคต่างๆทั่วโลก มักนิยมใช้ดัชนี MSCI ระดับภูมิภาค เช่น ดัชนี MSCI AC World เป็นต้น เป็นมาตรฐานในการวัดผลตอบแทนการดำเนินงาน (Benchmark) ของตนเอง สำหรับดัชนี MSCI ในส่วนที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนของไทยซึ่งได้ยื่นกันบ่อยครั้ง ได้แก่ MSCI Far East ex Japan ซึ่งประกอบไปด้วยหุ้นของประเทศต่างๆ ในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ญี่ปุ่น รวมทั้งสิ้น 9 ประเทศ คือ จีนฮ่องกง อินโดนีเซีย เกาหลีใต้ มาเลเซีย ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ ไต้หวัน และประเทศไทย

ในการคำนวณน้ำหนักการลงทุนของแต่ละประเทศในดัชนี MSCI ซึ่งในที่นี้ของยกตัวอย่างดัชนี MSCI Far East ex Japan นั้น คิดจากสัดส่วนของมูลค่าตลาดของหุ้นทั้งหมดที่เป็นองค์ประกอบในดัชนีประเทศนั้น ๆ เทียบกับมูลค่าตลาดของหุ้นทั้งหมดทุกประเทศในดัชนี MSCI Far East ex Japan (มูลค่าตลาดรวมของหุ้นทั้งหมดคำนวณเฉพาะส่วนที่ผู้ลงทุนต่างประเทศสามารถเข้ามาทำการซื้อขายได้)

ตัวอย่าง มูลค่าตลาดของหุ้นที่อยู่ในดัชนี MSCI Thailand รวมทั้งสิ้นคิดเป็น 40,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ส่วนมูลค่าตลาดของหุ้นทั้งหมดรวมทั้ง 9 ประเทศที่อยู่ในดัชนี MSCI Far East ex Japan อยู่ที่ 1,700,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ดังนั้น น้ำหนักการลงทุนของประเทศไทยจึงเป็น 2.4% (40,000 ล้านดอลลาร์ / 1,700,000 ล้านดอลลาร์) นั่นหมายความว่า หากมูลค่าตลาดของหุ้นทั้ง 9 ประเทศโดยรวมทั้งหมดอยู่ที่ 100 ส่วน มีส่วนของหุ้นไทยอยู่ในนั้น 2.4

จากตัวอย่างนี้ หากผู้จัดการกองทุนต่างประเทศมีเงินทุน 100 ล้านดอลลาร์สหรัฐเพื่อเข้ามาลงทุนในภูมิภาคนี้ และนำดัชนี MSCI Far East ex Japan มาเป็น benchmark ของตนซึ่งหากลงทุนโดยมุ่งหวังให้ผลตอบแทนของกองทุนใกล้เคียงกับตัว benchmark เขาก็นำเงินมาลงทุนในตลาดทุนไทยเพียงประมาณ 2.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐเท่านั้น แต่หากต้องการบริหารกองทุนให้ชนะตัว benchmark นี้ ก็พิจารณาการลงทุนในประเทศไทยในจำนวนเงินที่มากหรือน้อยกว่าสัดส่วนนี้ก็ได

ดังนั้น การที่ประเทศใดมีน้ำหนักการลงทุนในดัชนี MSCI ในระดับภูมิภาคน้อย จึงมีแนวโน้มว่าผู้ลงทุนสถาบันทั่วโลกอาจเจียดเงินไปลงทุนในประเทศนั้นน้อยด้วย ที่ผ่านมาทางการไทยจึงได้พยายามผลักดันให้น้ำหนักการลงทุนในดัชนี MSCI เพิ่มสูงขึ้น ไม่ว่าจะเป็น การให้บริษัท MSCI Barra นำใบแสดงสิทธิในผลประโยชน์ที่เกิดจากหลักทรัพย์อ้างอิงไทย (NVDR) เข้ามานับรวมในการคำนวณดัชนีประเทศไทย การส่งเสริมให้บริษัทจดทะเบียนเพิ่มฟรีโฟลตของหุ้นให้มากขึ้น เป็นต้น

โดยปกติแล้ว บริษัท MSCI Barra มีการปรับปรุงองค์ประกอบของหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนีทุกไตรมาส คือ กุมภาพันธ์ พฤษภาคม สิงหาคม และพฤศจิกายน เพื่อให้ข้อมูลให้มีความทันสมัยโดยอาจเพิ่มหุ้นเข้าไป หรือปรับหุ้นใดออกจากดัชนีของประเทศไหนก็ได้ ขึ้นอยู่กับว่าหุ้นนั้น ๆ เข้าเงื่อนไขหรือไม่ รวมถึงมีการปรับเพิ่มหรือลดค่า FIF ของหุ้นใดหรือไม่ด้วย ซึ่งในการปรับปรุงดัชนีแต่ละครั้ง แน่แน่นอนว่าย่อมส่งผลกระทบต่อน้ำหนักการลงทุนในแต่ละประเทศให้เปลี่ยนแปลงเพิ่มหรือลดไปบ้างไม่มากก็น้อย โดยหากประเทศอื่นมีหุ้นที่เข้าเกณฑ์มาเป็นองค์ประกอบมากขึ้นก็อาจเบียดน้ำหนักการลงทุนของไทยให้ลดลง นอกจากนั้น หากหุ้นของประเทศใดมีราคาเพิ่มสูงขึ้นมากกว่าประเทศอื่น ก็ทำให้น้ำหนักการลงทุนของประเทศนั้นเพิ่มขึ้นได้ หรือประเทศใดมีค่าเงินที่แข็งค่าขึ้นมากกว่าประเทศอื่น มูลค่าตลาดรวมของดัชนีประเทศนั้นก็เพิ่มขึ้นและอาจส่งผลให้ประเทศนั้นมีน้ำหนักการลงทุนเพิ่มขึ้นด้วยเช่นกัน (บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม, 2547)

6. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จิราลักษณ์ สุวรรณศิริ (2545) ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนกับสภาพคล่องของหุ้นสามัญ ตลอดจนความอ่อนไหวของสภาพคล่องต่อการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น (Sensitivity of Liquidity to Stock Price Movement) รวมถึงปัจจัยที่มีผลต่อความอ่อนไหวของสภาพคล่องต่อการเคลื่อนไหวของราคาหุ้น โดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ของหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี 2536 - 2544 และใช้อัตราการหมุนเวียนของหุ้น มูลค่าการซื้อขาย และค่าประมาณช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขายตามแบบจำลองของ Roll (1984) เป็นตัววัดสภาพคล่องของหุ้น

พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนกับสภาพคล่องของหุ้นนั้นมีอยู่แต่ทิศทางของความสัมพันธ์ไม่แน่นอนขึ้นอยู่กับตัวแปรที่ใช้เป็นตัววัดสภาพคล่อง รวมทั้งช่วงเวลาที่ทำการศึกษาดังโดย เมื่อใช้อัตราการหมุนของหุ้นและมูลค่าการซื้อขายเป็นตัววัดสภาพคล่องพบว่าอัตราผลตอบแทนกับสภาพคล่องมีความสัมพันธ์เชิงบวกในช่วงก่อนปี 2542 ขัดแย้งกับสมมติฐานที่ว่าหุ้นที่มีสภาพคล่องต่ำควรให้อัตราผลตอบแทนสูงเพื่อชดเชยสภาพคล่องที่ต่ำ แต่มีความสัมพันธ์กลับเป็นลบในช่วงปี 2542 - 2544 ส่วนในกรณีที่ใช้ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขายเป็นตัววัดสภาพคล่องพบว่าอัตราผลตอบแทนของหุ้นมีความสัมพันธ์กับสภาพคล่องน้อยมาก

สมฤทัย สุเมธธนภิส (2545) ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องกับอัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อทดสอบว่าสภาพคล่องของหุ้น

สามัญส่งผลกระทบต่ออัตราผลตอบแทนหรือไม่ โดยตัวแปรที่ใช้เป็นตัวแปรวัดสภาพคล่องในที่นี้คือ อัตราการหมุนของหุ้นสามัญ (Turnover) โดยศึกษาข้อมูลในช่วงมกราคม 2537 ถึง ธันวาคม 2542 เริ่มศึกษาจากการสร้างกลุ่มหลักทรัพย์ (Portfolio) และนำมาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างผลตอบแทนของหุ้นสามัญกับสภาพคล่องโดยใช้วิธี Fama-Mecbeth Regression

ผลการศึกษาพบว่าไม่มีความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนกับสภาพคล่อง เนื่องจากสาเหตุที่ไม่พบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนของหุ้นและสภาพคล่องของหุ้นอาจเป็นเพราะอัตราหมุนของหุ้นเป็นตัวแปรที่ใช้วัดสภาพคล่องที่ไม่ค่อยเหมาะสม

Worraport (2002) ทำการศึกษาเกี่ยวกับความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลกระทบของความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ สภาพคล่อง และกำไร ที่ผิดปกติ ที่มีต่อผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นสามัญ และศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่าง ความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ สภาพคล่อง กำไรที่ผิดปกติและผลตอบแทนของการลงทุนในหุ้นสามัญ

ผลการศึกษาพบว่า ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีประสิทธิภาพในระดับต่ำ และการศึกษาพบว่าสภาพคล่องส่งผลกระทบมากที่สุดจากตัวแปรทุกตัวที่ทำการศึกษาโดยสภาพคล่องนั้นกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนทั้งระยะสั้นและระยะยาว โดยความผันผวนของราคาหลักทรัพย์และกำไรนั้นส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนแต่ส่งผลที่แลกลงไป 1 เดือน โดยความผันผวนของราคาหลักทรัพย์ที่ผิดปกตินั้น ส่งผลให้ผลตอบแทนของการลงทุนลดลง ซึ่งหมายความว่าแปรผันแบบผกผันกัน ซึ่งตรงข้ามกัน กำไรและสภาพคล่องที่ผิดปกติซึ่งส่งผลให้ผลตอบแทนจากการลงทุนเพิ่มสูงขึ้นในทิศทางเดียวกัน ดังนั้นสรุปได้ว่าปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนการลงทุนมากที่สุดคือสภาพคล่องของหลักทรัพย์

Pastor and Stambaugh (2003) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังและความเสี่ยงด้านสภาพคล่องตลาด ในการศึกษาครั้งนี้ได้ใช้ข้อมูล คือ ข้อมูลราคาหุ้นรายวัน มูลค่าการซื้อขาย และข้อมูลมูลค่าตามราคาของตลาดแบบรายเดือน และมูลค่าบัญชีต่อมูลค่าตลาดหุ้นสามัญในตลาดหลักทรัพย์ NYSE และ AMEX ตั้งแต่ในปี ค.ศ. 1966-1999

ซึ่งสามารถสรุปผลการศึกษาได้ว่า ถ้าความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของตลาดหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ต่ออัตราของผลตอบแทนเชิงบวก โดยหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ที่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงมีความเสี่ยงด้านสภาพคล่องของตลาดหลักทรัพย์สูงแต่มีอัตราผลตอบแทนที่สูงตามไปด้วย นอกจากนี้จากงานวิจัยยังพบว่าขนาดของหุ้นมีอิทธิพลต่อสภาพคล่องของตลาด เช่นกัน โดยหุ้นที่มีขนาดเล็กก็จะมีสภาพคล่องของตลาดหลักทรัพย์ที่ต่ำและถ้าหุ้นที่มีขนาดเล็กนั้นก็จะมีค่า Liquidity

beta สูง ทำให้ได้รับผลตอบแทนหลักทรัพย์มากกว่าหุ้นที่มีขนาดใหญ่กว่าขนาดเล็ก Fehle (2004) ทำการศึกษาของข้อเสนอซื้อและเสนอขายกับนักลงทุนสถาบัน โดยได้ตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างของข้อเสนอซื้อและเสนอขาย โดยวัดการแพร่กระจายที่มีประสิทธิภาพและข้อมูลของผู้เชี่ยวชาญกับเจ้าของสถาบัน สำหรับตัวอย่างโดยรวม การกระจายมีความสัมพันธ์เชิงลบกับหุ้นที่เป็นหุ้นของนักลงทุนสถาบัน โดยแสดงให้เห็นว่า ผลกระทบนี้อาจเป็นเพราะบางสถาบันถูกจำกัดในการซื้อขายของเจ้าของ ทำให้การซื้อขายช่วยลด bid-ask spreads ทำให้เห็นว่าประเภทของสถาบันที่มีปฏิริยาดังกล่าว คือ ธนาคาร และโดยผลลัพธ์ที่ได้มีประสิทธิภาพมีตัวแปรดังนี้ firm-specific variables such as size, leverage, and financial distress measures

ชมสมร พานิชโยทัย(2550) ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างความเสี่ยงด้านสภาพคล่องตลาดและอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ รวมถึงศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อสภาพคล่องตลาด ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลของหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ. 2536 - 2549

พบว่า อัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความไวของอัตราผลตอบแทนที่มีต่อการเปลี่ยนแปลงในสภาพคล่องตลาด โดยหุ้นที่มีอัตราผลตอบแทนไวต่อการเปลี่ยนแปลงของสภาพคล่องตลาดมาก มีอัตราผลตอบแทนสูงกว่าหุ้นที่มีอัตราผลตอบแทนไวต่อการเปลี่ยนแปลงของสภาพคล่องตลาดน้อยเท่ากับร้อยละ 12.33 ต่อปี และพบว่าสภาพคล่องของตลาดได้รับอิทธิพลจากปัจจัยอื่นๆ ในทิศทางและขนาดที่แตกต่างกันไป ซึ่งปัจจัยตลาดมีส่วนสำคัญในการกำหนดสภาพคล่องของตลาดมากกว่าปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาค โดยอัตราเงินเฟ้อและความผันผวนของตลาดเป็นปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคและปัจจัยตลาดที่มีอิทธิพลต่อสภาพคล่องตลาดมากที่สุด ซึ่งการเปลี่ยนแปลงเพิ่มขึ้นอย่างฉับพลันของตัวแปรทั้งสองทำให้สภาพคล่องของตลาดปรับตัวลดลง อย่างไรก็ตาม สภาพคล่องของตลาดก็มีการตอบสนองต่อทั้งปัจจัยทางเศรษฐศาสตร์มหภาคและปัจจัยตลาดเหล่านี้ค่อนข้างน้อย และสภาพคล่องของตลาดปรับตัวเข้าสู่ภาวะปกติเมื่อเวลาผ่านไป 5-10 เดือน

Keene and Peterson (2007) พบว่าตัวแทนเป็นปัจจัยของสภาพคล่องทุกตัวที่ใช้ในการศึกษาของเขานั้น ให้ผลการศึกษาไปในทิศทางเดียวกัน และสอดคล้องกับงานศึกษาที่ผ่านมา ซึ่ง Keene and Peterson ได้พบว่าการใช้อัตราการหมุนของหุ้น (Turnover ratio) ให้ผลการศึกษาที่ชัดเจนและมีนัยสำคัญมากที่สุด เหนือตัวแทน (Proxy) อื่นๆ ดังนั้น ในการศึกษาครั้งนี้ จึงเลือกใช้ อัตราหมุนของหุ้น (Turnover ratio) เป็นตัวแทนในการวัดสภาพคล่อง

พีรพลธีระตันติกุลและ บัณฑิต ชัยวิษณุชาติ (2551) ศึกษาปัจจัยที่กำหนดการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทย และสาเหตุของความผันผวนของการลงทุนดังกล่าวโดยใช้แบบจำลอง GARCH-M ซึ่งเป็นระบบสมการต่อเนื่องและทำการประมาณค่าด้วย Maximum Likelihood Estimator โดยใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่มกราคมพ.ศ. 2540 ถึง ธันวาคมพ.ศ. 2551 จากการวิเคราะห์พบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทยคือ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศอัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ไทยและตลาดหลักทรัพย์นิวยอร์กราคาน้ำมันส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยภายในประเทศกับต่างประเทศและความผันผวนของการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์จากการศึกษาในครั้งนี้พบว่า เสถียรภาพทางการเมืองเป็นสาเหตุหนึ่งของความผันผวนของการลงทุนจากต่างชาติและจากการศึกษายังพบอีกว่าการลงทุนจากต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์ไทยมีความผันผวนอยู่ตลอดเวลา เนื่องจากพฤติกรรมการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ

Rhee and Wang (2009) ได้ศึกษาตั้งแต่เดือนมกราคม 2002 ถึงเดือนสิงหาคม 2007 และศึกษาสถาบันต่างประเทศที่จัดขึ้นประมาณ 70% ของมูลค่า Freefloat ที่ตลาดทุนของประเทศอินโดนีเซีย หรือ 41% ของมูลค่าตลาดรวม โดยในช่วงระยะเวลาเดียวกันสภาพคล่องของตลาดหลักทรัพย์จาการ์ตา ได้มีการปรับปรุงค่าเฉลี่ยของ bid-ask spread และค่าเฉลี่ยของ Depth เพิ่มขึ้นเป็นเท่าตัวโดยการศึกษาในครั้งนี้ได้ตรวจสอบระหว่างผู้ก่อตั้ง Granger กับ สถาบันต่างประเทศกับสภาพคล่อง โดยการควบคุมนักลงทุนต่างชาติกับมาตรการของสภาพคล่อง โดยได้ค้นพบว่าการถือครองจากนักลงทุนต่างชาติมีผลกระทบต่อสภาพคล่องในอนาคต ในส่วนของนักลงทุนต่างชาติมีการเพิ่มขึ้น 10% bid-ask spread เพิ่มขึ้น 2% Depth ลดลง 3% และราคาได้ปรับส่วนสูงขึ้นประมาณ 4% โดยนักลงทุนต่างชาติได้เสริมสภาพคล่องในตลาดเกิดใหม่ที่มีขนาดเล็ก แต่ในการค้นพบในงานวิจัยนี้มีผลกระทบในเชิงลบที่มีกับสภาพคล่องของนักลงทุนสถาบันในตลาดที่พัฒนาแล้ว

ศรัณย์รัชต์ ธีร โชติธนกุล (2553) ศึกษาครั้งนี้มีวัตถุประสงค์ เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ระหว่าง วันที่ 1 มกราคม พ.ศ.2548 – วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ.2552 มาทำการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ด้วยวิธีวิเคราะห์ในรูปแบบสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Linear Regression) โดยมีปัจจัยที่เป็นตัวแปรอิสระ 5 ปัจจัย ได้แก่ ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีดาวโจนส์ (DOW) ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ (USD)

อัตราเงินปันผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (DIV) ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศและต่างประเทศ (IR)

ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มี 1 ปัจจัยคือ ร้อยละการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นที่ร้อยละ 99 และมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งเป็นไปตามสมมติฐานของการศึกษา

Chai, Faff and Gharghori (2010) ทำการศึกษาเกี่ยวกับความสัมพันธ์ระหว่างสภาพคล่องของหุ้นและดัชนีชี้วัดต่างๆของการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ออสเตรเลีย โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาระดับความสัมพันธ์ของดัชนีชี้วัดสภาพคล่อง 6 ค่า คือ illiquidity ratio from Amihud, return reversal measure from Pastor and Stambaugh, stock turnover rate, zero return measure from Lesmond et al, turnover adjusted zero daily volumes from Liu, proportional bid-ask spread ว่ามีความสัมพันธ์กันมากน้อยเพียงใด และเพื่อศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีชี้วัดสภาพคล่อง 6 ค่า

ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีชี้วัดสภาพคล่อง 5 ค่าจาก 6 ค่ามีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน ยกเว้น return reversal measure from Pastor and Stambaugh โดยมีความสัมพันธ์ในทางตรงกันข้ามกัน สำหรับปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีชี้วัดสภาพคล่องนั้น ราคาและปริมาณการซื้อขายมีการแปรผันตรงกับระดับสภาพคล่อง ในทางตรงกันข้าม ความแปรปรวน ผลตอบแทนรายเดือนนั้นแปรผันแบบผกผันกับดัชนีชี้วัดสภาพคล่องทั้ง 6 ค่า

กฤษนุก สุกิตติพร (2554) ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของสภาพคล่องของหลักทรัพย์กับสมการประเมินราคาหลักทรัพย์ โดยใช้ข้อมูลรายเดือนของหุ้นสามัญที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในช่วงปี พ.ศ.2544 - พ.ศ.2553 และใช้อัตราการหมุนเวียนของหุ้น (Share Turnover) เป็นตัววัดสภาพคล่อง เพื่อวิเคราะห์ว่าสมการประเมินราคาหลักทรัพย์ที่ใช้นั้น ควรมีสภาพคล่องเป็นอีกปัจจัยหนึ่งที่อยู่ในสมการด้วยหรือไม่ อย่างไร

ผลการศึกษาพบว่า สภาพคล่องมีผลต่ออัตราผลตอบแทนของหุ้นสามัญ โดยมีปัจจัยสภาพคล่อง โดยสามารถอธิบายผลตอบแทนส่วนเกินของพอร์ตการลงทุนได้อย่างมีนัยสำคัญ แต่จำกัดอยู่แค่พอร์ตการลงทุนบางประเภทเท่านั้น กล่าวคือปัจจัยสภาพคล่องมีนัยสำคัญ เฉพาะกับ

พอร์ตการลงทุนที่ประกอบด้วยหุ้นที่ราคากำลังปรับตัวขึ้นเท่านั้น แต่ไม่มีนัยสำคัญกับพอร์ตการลงทุนประเภทอื่น

สิริโรจน์ กิจโสภณเลิศ (2554) ทำการศึกษาผลกระทบจากนักลงทุนชาวต่างประเทศต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปัจจัยที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์ ได้แก่ ผลรวมของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินยูโร อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของวันที่ผ่านมา ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ณ ราคาปิดของวันที่ผ่านมา ส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยและต่างประเทศ การเก็บรวบรวมข้อมูล ใช้ข้อมูลทศัญญา แบบอนุกรมเวลา ผู้วิจัยทำการวิเคราะห์เชิงปริมาณ ในรูปสมการถดถอยเชิงซ้อน และหาความสัมพันธ์ของตัวแปรต่างๆ การหาความสัมพันธ์ใช้วิธีการประมาณค่าด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด

ผลการวิจัยแสดงว่า ตัวแปรอิสระ ผลรวมของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของนักลงทุนชาวต่างประเทศ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยของวันที่ผ่านมา ดัชนีเฉลี่ยอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ณ ราคาปิดของวันที่ผ่านมา ส่งผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ยกเว้นอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อยูโรและส่วนต่างระหว่างอัตราดอกเบี้ยในประเทศไทยและต่างประเทศ ที่ไม่ส่งผลต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Cumming, Johan and Li (2011) ทำการศึกษาเกี่ยวกับการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างกฎข้อบังคับของตลาดหุ้นและสภาพคล่องของตลาดหุ้น โดยได้สร้างดัชนีชี้วัดขึ้นใหม่จาก ข้อบังคับเกี่ยวกับการบิดเบือนราคาหุ้น การใช้ข้อมูลวงใน และกฎระเบียบข้อบังคับเกี่ยวกับบริษัทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด

ผลการศึกษาพบว่า การบิดเบือนปริมาณการซื้อขายหุ้นนั้นมีความสัมพันธ์อย่างมากกับความถี่ในการซื้อขายหุ้น นอกจากนั้นการบิดเบือนราคาหุ้นนั้นมีความสัมพันธ์อย่างมากกับความผันผวนของราคาหุ้น และการใช้ข้อมูลวงในนั้นมีความสัมพันธ์กับ bid-ask spread โดยสรุปกล่าวได้ว่า ถ้าข้อบังคับเกี่ยวกับการบิดเบือนราคาหุ้นและการใช้ข้อมูลวงในได้รับการพัฒนามากขึ้น ส่งผลให้เกิดความถี่ในการซื้อขายมากขึ้น และส่งผลให้ความผันผวนของราคาหุ้นลดลง แต่กฎระเบียบข้อบังคับเกี่ยวกับบริษัทนายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์ ไม่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับดัชนีชี้วัดสภาพคล่องและความผันผวนของราคาหลักทรัพย์

Hearn (2011) ทำการศึกษาเกี่ยวกับผลกระทบระหว่างขนาดของตลาดหุ้นและสภาพคล่องที่มีต่อตลาดหุ้นของญี่ปุ่น โดยใช้ดัชนีชี้วัดสภาพคล่องดังนี้ The bid-ask spread and commission cost, Turnover, Liu (2006) measure, Amihud (2002) measure โดยใช้ multifactor Capital asset pricing model ในการวิเคราะห์ข้อมูล โดยข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลที่มีเอกลักษณ์เฉพาะจากตลาดหุ้นต่างๆ ในญี่ปุ่น คือ Sapporo, Nagoya, Fukuoka, Osaka and Tokyo

ผลการศึกษาพบว่า ขนาดของตลาดหุ้นส่งผลกระทบต่อผลตอบแทนของตลาดขนาดใหญ่ได้แก่ Tokyo แต่สภาพคล่องนั้นส่งผลกระทบต่อตลาดที่มีขนาดเล็ก คือ Sapporo, Nagoya, Fukuoka นอกจากนี้ในการศึกษาบทวิเคราะห์นี้พบว่าการใช้ดัชนีชี้วัดสภาพคล่อง The bid-ask spread and commission cost, Turnover, Liu (2006) measure, Amihud (2002) measure เป็นตัวแปรต้นในสมการ Capital asset pricing model ส่งผลให้ค่า Adjusted R² เพิ่มขึ้นด้วย

Muranaga (2011) ทำการศึกษาเกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพคล่องของหุ้นสามัญของญี่ปุ่น ซึ่งใช้ tick by tick data ในการศึกษา Tokyo Stock Exchange (TSE) และได้ทำการวิเคราะห์เกี่ยวกับดัชนีชี้วัดสภาพคล่อง ภายใต้ 3 แนวคิดเกี่ยวกับสภาพคล่อง tightness, depth and resiliency ดัชนีชี้วัดที่ใช้คือ bid-ask spread, market impact, market resiliency โดยใช้ข้อมูลรายหลักทรัพย์ในช่วงตั้งแต่วันที่ 2 ตุลาคม 2538 ถึง 30 กันยายน 2539 และตรวจสอบเกี่ยวกับความถี่ในการซื้อขายกับดัชนีชี้วัดสภาพคล่องทั้ง 3 ค่า

ผลการศึกษาพบว่า ความถี่ในการซื้อขายแปรผันโดยตรงกับดัชนีชี้วัดสภาพคล่องทั้ง 3 ค่า นอกจากนั้นยังได้มีการศึกษาเกี่ยวกับการลดช่องว่างระหว่างคำสั่งเสนอซื้อและคำสั่งเสนอขายของ Tokyo Stock Exchange (TSE) ในเดือนเมษายน 2541 โดยใช้ดัชนีชี้วัดสภาพคล่องที่ค่อนข้างหลากหลายในการวัดใน 55 วันในช่วงที่การปรับเปลี่ยนดังกล่าว ผลปรากฏว่าการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวส่งผลให้ความผันผวนของตลาดและดัชนีชี้วัดสภาพคล่อง bid-ask spread ลดลง และส่งผลให้ความถี่ในการซื้อขายเพิ่มขึ้น

Udomsirikul, Jumreornvong, and Jiraporn (2011) ได้สำรวจผลกระทบของสภาพคล่องในการตัดสินใจของโครงสร้างทุน โดยบริษัทที่มีสภาพคล่องที่มากและลดค่าใช้จ่ายของผู้ถือหุ้นขึ้น อาจเป็นแรงจูงใจที่ทำให้หนี้ลดลงในส่วนของโครงสร้างเงินทุน โดยสอดคล้องกับความสัมพันธ์ตรงกันข้ามระหว่างสภาพคล่องกับหนี้สินการศึกษานี้ได้ตรวจสอบ บริษัทในประเทศไทย ซึ่งตลาดทุนมีความซับซ้อนน้อยกว่าสหรัฐ โดยสินเชื่อกาธนาคารแพร่หลายมากขึ้น และความเป็น

เจ้าของกิจการที่มีการกระจุกตัว ทั้งๆที่มีความแตกต่างเหล่านี้ โดยเอกสารของบริษัทในไทยนั้น สภาพคล่องที่เพิ่มขึ้นมาจากหนี้สินที่น้อยลง

นัฐวิรัช จรรย์นันท์เนตร (2555) ทำการศึกษาดัชนีชี้วัดสภาพคล่องของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยการวัดสภาพคล่องของการลงทุนเป็นสิ่งที่สามารถวัดได้ค่อนข้างยากและถูกมองข้ามอยู่เสมอ และงานวิจัยนี้ประกอบไปด้วยปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อสภาพคล่องของตลาดหลักทรัพย์โดยใช้วิธี Correlation matrix และ Factor analysis ในการทดสอบประสิทธิภาพของดัชนีชี้วัดสภาพคล่องและปัจจัยทางเศรษฐกิจ โดยใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่ กรกฎาคม พ.ศ.2548 ถึง มิถุนายน พ.ศ.2554 ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

พบว่า Factor analysis สามารถสกัดปัจจัยออกมาได้ 2 ปัจจัยตามสมมติฐาน และจากการทดสอบประสิทธิภาพพบว่า หนึ่งในสองดัชนีชี้วัดสภาพคล่องที่สร้างขึ้นมีความสามารถในการอธิบายถึงสมบัติด้าน Depth มากกว่าดัชนีชี้วัดสภาพคล่องอื่นๆ

Prommin, Jumreornvong and Jirapron (2014) ทำการศึกษาผลกระทบของการกำกับดูแลกิจการที่เกี่ยวข้องสภาพคล่องของหุ้นในประเทศไทย โดยพบว่าการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพช่วยเพิ่มความโปร่งใสในการดำเนินงานทางการเงินและช่วยลดข้อผิดพลาดให้น้อยลง โดยการศึกษาในครั้งนี้มีกลุ่มตัวอย่างโดยนำบริษัทที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทยในช่วงปี 2006 – 2009 ผลลัพธ์พบว่าความสัมพันธ์ระหว่างการกำกับดูแลภายในและสภาพคล่องมีนัยสำคัญที่เพิ่มขึ้น ยกตัวอย่างเช่นการเพิ่มขึ้นของการกำกับดูแลที่มีประสิทธิภาพ โดยส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานหนึ่งช่วงเพิ่มอัตราส่วนสภาพคล่อง ประมาณ 26.19% นอกจากนี้ยังแสดงให้เห็นว่ายังมีปัญหา Endogeneity

บทที่ 3

วิธีดำเนินการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ เป็นการวิจัยเรื่อง การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงระยะเวลา ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 – พ.ศ. 2558 ผู้วิจัยได้ดำเนินการตามขั้นตอน ดังหัวข้อต่อไปนี้

- 1.วิธีการใช้ศึกษา
- 2.ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง
- 3.การเก็บรวบรวมข้อมูล
- 4.คำอธิบายตัวแปร
- 5.การวิเคราะห์ข้อมูล

วิธีการใช้ศึกษา

การศึกษาการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยดำเนินในรูปแบบการวิจัยเชิงปริมาณ(Quantitative Analysis) ใช้วิธีการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยมีแหล่งข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data Analysis) ที่ได้จากข้อมูลบริษัทจดทะเบียนและราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยในส่วนของวิเคราะห์ข้อมูลแบ่งออกเป็น 2 ส่วนใหญ่ คือ ส่วนแรก การวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงพรรณนา เพื่อนำผลจากการวิจัยเบื้องต้นทำให้เกิดความเข้าใจในภาพรวมของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่ศึกษา ส่วนที่สองเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยวิธีอนุมาน เพื่อทำการทดสอบการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

การศึกษาการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ประชากรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (List of Listed Companies & Contact Information) ในช่วงปี พ.ศ. 2554 – พ.ศ.2558รวมทั้งสิ้น 581บริษัท 8 อุตสาหกรรม

กลุ่มตัวอย่างที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้เป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดอยู่ในดัชนี SET ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น ในช่วงปี พ.ศ. 2554 – พ.ศ.2558 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี โดยใช้ข้อมูลในทุกอุตสาหกรรมทุกอุตสาหกรรม ยกเว้นบริษัทที่กำลังฟื้นฟูกิจการ เนื่องจากบริษัทเหล่านี้มีฐานะทางการเงินและบัญชีไม่เป็นไปตามการดำเนินงานแบบปกติ เนื่องจากราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทที่อยู่ในกลุ่มนี้ไม่มีความสัมพันธ์กับข้อมูลทางบัญชี ทำให้ผลการวิเคราะห์ที่ได้ไม่ชัดเจนและมีค่าผิดปกติ ทำให้เกิดข้อผิดพลาดซึ่งไปกระทบต่อกลุ่มข้อมูลทั้งหมดส่งผลให้ผลการวิจัยคลาดเคลื่อนได้ ซึ่งจำนวนบริษัทที่ใช้ในการวิจัยครั้งนี้ประกอบ 300 บริษัท ด้วยจำนวน 1500 ข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาในค้างนี้ได้ทำการศึกษาข้อมูลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยศึกษาข้อมูลจาก 2 แหล่งที่มา

1. SETSMART (SET Market Analysis and Reporting Tool) เป็นบริการระบบข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ฉบับออนไลน์ ผลิตโดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อเป็นอีกช่องทางหนึ่งให้แก่นักลงทุนรายย่อยให้เข้าถึงข้อมูลบริษัทจดทะเบียนและราคาซื้อขายหลักทรัพย์ได้เท่าเทียมกับนักลงทุนมืออาชีพ โดยเข้าถึงข้อมูลได้จาก www.setsmart.com

2. www.set.or.th และ www.settrade.com ซึ่งเป็นเว็บไซต์สำหรับผู้ลงทุนที่มีข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนในตราสารทางการเงินโดยการเก็บรวบรวมจาก www.set.or.th และ www.settrade.com ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลของโครงสร้างผู้ถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติรายใหญ่ทั้งหมด

ขั้นตอนการเลือกกลุ่มตัวอย่าง

1. เก็บข้อมูลกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 581 บริษัท ช่วงระยะเวลาปี 2554 - 2558
2. ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างไม่สมบูรณ์มีจำนวน 281 บริษัท ซึ่งข้อมูลกลุ่มตัวอย่างที่สมบูรณ์มีจำนวน 300 บริษัทในช่วงระยะเวลาปี 2554 - 2558 จึงได้ข้อมูลกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 1500 ข้อมูล

คำอธิบายเกี่ยวกับตัวแปร

การศึกษาในครั้งนี้ผู้วิจัยได้แบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น ดังนี้

1. ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor Ownership)

ผู้วิจัยจึงได้นำโครงสร้างผู้ถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมาทดสอบความสัมพันธ์กับสภาพคล่อง โดยโครงสร้างผู้ถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมีวิธีวัด ดังนี้ (Rhee and Wang, 2009)

วัดจากเปอร์เซ็นต์ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่เป็นชาวต่างชาติและบริษัทต่างชาติ แล้วนำบวกกัน โดยผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่เป็นชาวต่างชาติและบริษัทต่างชาติ แล้วต้องถือหุ้นมากกว่าหรือเท่ากับ 0.50 เปอร์เซ็นต์ ถึงถือได้ว่าเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยการสืบค้นข้อมูลได้จาก www.setsmart.com

Rhee and Wang (2009) แสดงให้เห็นว่าเมื่อนักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนในตลาดเกิดใหม่ทำให้นักลงทุนภายในประเทศเชื่อถือบริษัทที่นักลงทุนต่างชาติถือครองอยู่ และนักลงทุนภายในประเทศก็สนใจและติดตามการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติ ทำให้บริษัทที่นักลงทุนต่างชาติถือครองอยู่จำนวนมากมีสภาพคล่องของหุ้นที่ดีมากยิ่งขึ้น

2. ตัวควบคุม (Control Variables)

ขนาดของบริษัท (Firm Size)

ผู้วิจัยจึงได้นำขนาดของบริษัทมาทดสอบความสัมพันธ์กับสภาพคล่อง โดยขนาดของบริษัทมีวิธีวัด ดังนี้

$$\text{ขนาดบริษัท} = \ln(\text{Market Cap})$$

โดยที่ Market Capitalization = มูลค่าตามราคาตลาดโดยรวมของหลักทรัพย์จดทะเบียน

Rhee and Wang (2009) พบว่าเมื่อบริษัทที่มีขนาดใหญ่มีจำนวนหุ้นสามัญหรือหุ้นที่มีการหมุนเวียนอยู่ในบริษัทจำนวนมาก ทำให้นักลงทุนภายในประเทศสามารถที่เข้ามาซื้อขายหุ้นได้ง่ายขึ้น และยังสามารถเปลี่ยนหุ้นเป็นเงินสดได้ง่ายอีกด้วย

ราคาหุ้น (Price)

ผู้วิจัยจึงได้นำราคาของหุ้นมาทดสอบความสัมพันธ์กับสภาพคล่อง โดยราคาของหุ้นมีวิธีวัด ดังนี้

วัดจากราคาหุ้นของแต่ละบริษัทในราคาปิดของแต่ละวัน แล้วนำมาเฉลี่ย ณ วันที่มีการทำการซื้อขาย ณ ปีนั้นๆ เนื่องจากในงานวิจัยครั้งนี้ทำการศึกษาเป็นรายปี โดยการสืบค้นข้อมูลได้จาก www.setsmart.com

Prommin, Jumreornvong and Jirapron (2014) พบว่าเมื่อราคาหุ้นมีราคาที่สูงขึ้นทำให้สภาพคล่องของหุ้นมีค่าที่ต่ำลง เนื่องจากบริษัทที่มีราคาหุ้นที่สูงก็ทำให้นักลงทุนสามารถซื้อขายหุ้นได้น้อยลง และราคาหุ้นที่ราคาต่ำสามารถสร้างผลตอบแทนได้มากกว่าหุ้นที่มีราคาที่สูง ดังนั้นเมื่อนักลงทุนเข้ามาลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ นักลงทุนก็ต้องการผลตอบแทนที่คุ้มค่า ทำให้นักลงทุนจึงเลือกหุ้นที่มีราคาต่ำ

ความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility)

ผู้วิจัยจึงได้นำความผันผวนของผลตอบแทน มาทดสอบความสัมพันธ์กับสภาพคล่อง โดยความผันผวนของหุ้นมีวิธีวัด ดังนี้

วัดจากค่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้นของแต่ละวัน แล้วนำมาเบี่ยงเบนมาตรฐาน ณ วันที่มีการทำการซื้อขาย ณ ปีนั้นๆ เนื่องจากในงานวิจัยครั้งนี้ทำการศึกษาเป็นรายปี โดยการสืบค้นข้อมูลได้จาก www.setsmart.com

Lesmond (2005) พบว่าความผันผวนของผลตอบแทนนั้นสามารถทำให้สภาพคล่องเพิ่มและลดได้ เนื่องจากผลตอบแทนของหุ้นมีทั้งทางบวกและทางลบ ถ้าความผันผวนของผลตอบแทนมากก็ทำให้นักลงทุนมีความเสี่ยงในการลงทุนมากนั่นเอง

3.ตัวแปรตาม (Dependent Variable)

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (Bid-Ask Spread)

ราคาเสนอซื้อและราคาเสนอขาย ซึ่งเป็นการวัดสภาพคล่อง ซึ่งดูระยะห่างของราคาเสนอซื้อและเสนอขายยังมีความกว้างมากยังมีสภาพคล่องต่ำ

$$\text{Relative spread} = \frac{(\text{ASK}-\text{BID})}{(\text{ASK}+\text{BID})/2}$$

โดยที่ BID = การเสนอราคาซื้อ

ASK = การเสนอราคาขาย

ดังนั้น Relative Spread ยังมีค่าที่มากสามารถบ่งชี้ถึงความห่างของราคาเสนอซื้อและเสนอขายที่มาก ทำให้นักลงทุนต้องแบกรับต้นทุนที่สูง หรือทำให้นักลงทุนไม่มีการซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้น เนื่องจากมีความเสี่ยงในการลงทุนที่สูง และทำให้สภาพคล่องต่ำได้ (Prommin, Jumreornvong and Jirapron, 2014)

Amihud's Illiquidity

Amihud (2002) เป็นคนที่ศึกษาความสัมพันธ์ของสภาพคล่องกับผลตอบแทนของหุ้นซึ่งในงานวิจัยนี้ใช้ตัววัดการขาดสภาพคล่อง (Illiquidity measure : ILLIQ)เป็นตัวแทนของสภาพคล่อง โดย

ที่ ILLIQ คือ อัตราส่วนเฉลี่ยของผลตอบแทนรายวันต่อปริมาณการซื้อขายรายวันตลอดช่วงเวลาการศึกษา วิธีนี้บอกถึงปฏิริยาการตอบสนองของราคาหุ้นรายวันที่มีต่อปริมาณการซื้อขาย ซึ่งบ่งชี้ถึงผลกระทบของราคา ที่เกิดจากกระแสคำสั่งซื้อขาย

$$Amihud_t = \frac{1}{D_t} \sum_{d=1}^{D_{i,t}} |r_{d,t}| / V_{d,t}$$

โดยที่ $Amihud_t$ คือ Illiquidity ratio ของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t

D_t คือ จำนวนวันที่มีการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t

$R_{d,t}$ คือ ผลตอบแทนของตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่ d ในเดือนที่ t

$V_{d,t}$ คือ มูลค่าการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ ณ วันที่ d ในเดือนที่ t

ถ้าค่า ILLIQ สูงแสดงว่าราคาหลักทรัพย์มีการเคลื่อนไหวไปมากเมื่อเทียบกับปริมาณการซื้อขายที่เข้ามา หรือหมายความว่าราคาหลักทรัพย์มีการตอบสนองต่อปริมาณการซื้อขาย

ค่อนข้างมาก (Prommin, Jumreornvong and Jirapron, 2014)

ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (Turnover)

Turnover คือ อัตราส่วนการหมุนเวียนของมูลค่าการซื้อขาย หรืออัตราส่วนของมูลค่าการซื้อขายต่อมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ซึ่งใช้วัดมูลค่าของหลักทรัพย์ที่ถูกนำมาซื้อขายต่อมูลค่าของหลักทรัพย์ โดย Turnover นั้นใช้วัดระยะเวลาการถือครองหลักทรัพย์ โดยถ้าค่า Turnover น้อยนั้นหมายถึง ในการซื้อหลักทรัพย์แต่ละครั้งมีการถือครองที่ยาวนานกว่าการที่ ค่า Turnover มีค่ามาก หรือใช้วัดความถี่ในการซื้อขายหุ้น ถ้า Turnover มีค่ามาก แสดงว่ามีความถี่ในการซื้อขายมากเช่นกัน

$$Turnover_t = \left(\frac{V_t}{Market\ Cap_t} \right) \times 100$$

โดยที่ $Turnover_t$ คือ อัตราส่วนระหว่างมูลค่าการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t ต่อ Market Capitalization ของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t

$V_{i,t}$ คือ มูลค่าการซื้อขายของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t

Market Cap คือ มูลค่าตามราคาตลาดของตลาดหลักทรัพย์ในเดือนที่ t

Turnover ยังมีค่าที่มากสามารถบ่งชี้ถึงความสามารถในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้นในบริษัทมาก ซึ่งทำให้นักลงทุนสามารถแลกเปลี่ยนเป็นเงินสดได้ง่ายขึ้น เนื่องจากนักลงทุนมีการซื้อขายแลกเปลี่ยนในปริมาณที่มาก และการซื้อขายแลกเปลี่ยนที่มากก็ทำให้สภาพคล่องนั้นดี (Prommin, Jumreornvong and Jirapron, 2014)

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio)

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) คือ อัตราส่วนปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดของตลาด โดยอัตราส่วนสภาพคล่องเป็นตัวชี้วัดสภาพคล่องของหุ้น ดังสมการดังนี้

$$LR_i = \sum_t \{VOL_{i,t}\} / \{\sum_t |R_{i,t}|\}$$

โดยที่ LR_i คือ อัตราส่วนสภาพคล่องของหุ้น

$VOL_{i,t}$ คือ ปริมาณการซื้อขายของหุ้น ในเดือนที่ t

$R_{i,t}$ คือ ผลตอบแทนของหุ้น ในเดือนที่ t

ดังนั้น Liquidity สามารถอธิบายได้ว่าอัตราส่วนปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ทั้งหมดของตลาด ยังมีค่าที่มากสามารถบ่งชี้ถึงการซื้อขายหุ้นในปริมาณที่มาก ก็ทำให้สภาพคล่องนั้นดี (Prommin, Jumreornvong and Jirapron, 2014)

การวิเคราะห์ข้อมูล

ในงานวิจัยชิ้นนี้ ผู้วิจัยได้ใช้เทคนิคในการอธิบายและวิเคราะห์ข้อมูลที่เก็บรวบรวมได้ โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS และ EView โดยแบ่งการวิเคราะห์ข้อมูล ออกเป็น 2 ส่วน ประกอบด้วย สถิติเชิงพรรณนาและสถิติเชิงอนุมานเพื่อประมวลผลและนำเสนอการวิจัยในครั้งนี้

1. สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

เป็นสถิติที่ใช้ศึกษาเพื่อบรรยายถึงลักษณะทั่วไปของประชากรที่ศึกษา ซึ่งแสดงด้วยจำนวนกลุ่มตัวอย่าง นำเสนอข้อมูลในรูปของตารางแจกแจงความถี่ (Frequency) ด้วยร้อยละ (Percentage) ค่าเฉลี่ย (Mean) ค่าต่ำสุด (Min) ค่าสูงสุด (Max) และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Std. Deviation) เพื่ออธิบายข้อมูลการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor), ราคาหุ้น (Price), ความผันผวนของหุ้น (Volatility), ขนาดของบริษัท (Firm size), ปริมาณการซื้อขายของดัชนี SET (Volume), ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (Bid-Ask Spread), Amihud's Illiquidity, ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (Turnover) และอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio)

2.สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

ในการวิจัยครั้งนี้ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้นกับตัวแปรตามในสมการการถดถอยเชิงพหุ เอามาวิเคราะห์แล้วหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร ได้แก่ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor Ownership), ราคาหุ้น (Price), ความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility), ขนาดของบริษัท (Firm size) โดยใช้ตัวแปรเป็นตัวพยากรณ์ และให้ตัวแปรตามเป็นตัวแปรเกณฑ์ คือ สภาพคล่องของหุ้น(Liquidity of Stock) โดยการวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) และวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ(Multiple Regression Analysis) แบบ Non- Linear โดยมีตัวแบบ (Model) ที่เป็นสมการในรูปตัวอย่างและสมการในการพยากรณ์ตามลำดับ โดยพิจารณาจากค่า Tolerance ถ้าค่า Tolerance น้อยกว่า 0.1 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่น (Menaed, 1995) และพิจารณาจากค่า VIF (Variance Inflation Factor) ถ้าค่า VIF มากกว่า 10 แสดงว่ามีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่น (Myers, 1990) พิจารณาจากตัวแบบของสมการถดถอย ดังนี้

$$LIQ = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_k X_k + \varepsilon$$

โดยกำหนดให้

β_0 แทน ค่าคงที่ของสมการถดถอย

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ แทนค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (Regression Coefficient) เพียงบางส่วน
ของตัวแปรอิสระทุกตัวที่อยู่ในสมการถดถอย

X แทน ค่าตัวแปรอิสระที่ได้จากตัวอย่าง

ε แทน ค่าความคลาดเคลื่อนที่เกิดจากตัวอย่าง

ตัวแบบความสัมพันธ์ (Model) ที่เป็นสมการในการพยากรณ์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระและตัวแปรตามของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นดังนี้

$$LIQ = \alpha + \beta_1 \text{FOREIGN}_1 + \beta_2 \text{SIZE}_2 + \beta_3 \text{PRICE}_3 + \beta_4 \text{VOLATILITY}_4 + \varepsilon$$

โดยกำหนดให้

LIQ	คือ	สภาพคล่องของหุ้น
α	คือ	ค่าคงที่ของสมการถดถอย
FOREIGN ₁	คือ	การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ
PRICE ₂	คือ	ค่าของราคาหุ้น
VOLATILITY ₃	คือ	ค่าความผันผวนของผลตอบแทน
SIZE ₄	คือ	ค่าขนาดของบริษัท
ε	คือ	ค่าความคลาดเคลื่อน

บทที่ 4

ผลการวิจัย

ในการวิเคราะห์ข้อมูล เรื่องการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยจำนวนบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีข้อมูลครบถ้วน ในช่วงระยะเวลาตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 – 2558 มีกลุ่มตัวอย่างทั้งหมด 300 บริษัท 1500 ข้อมูล หลังจากนั้นนำมาวิเคราะห์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูป SPSS และ Eview วิเคราะห์สมมติฐานของการวิจัย โดยเนื้อหาในบทนี้ผู้วิจัยนำเสนอผลการวิจัย ดังนี้

- 1.การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาของตัวแปร (Descriptive Analysis)
- 2.การวิเคราะห์ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร (Univariate Test of Variables)
- 3.ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร (Correlation Analysis)
- 4.ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)
- 5.ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) แบบ Non-Linear

1.การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

ในการศึกษาครั้งนี้ ได้ใช้ข้อมูลเหตุการณ์ที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 – 2558 และต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลด้าน โครงสร้างผู้ถือหุ้น ข้อมูลด้านราคาซื้อขายหลักทรัพย์สมบูรณ์และมีสภาพเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 4-1 จำนวนบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 – 2558 โดยจำแนกตาม
อุตสาหกรรม

ประเภทอุตสาหกรรม	จำนวน (ข้อมูล)	เปอร์เซ็นต์ (%)
เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	144	9.60
สินค้าอุปโภคและบริโภค	142	9.47
ธุรกิจการเงิน	205	13.67
สินค้าอุตสาหกรรม	235	15.67
อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง	279	18.60
ทรัพยากร	110	7.33
บริการ	258	17.20
เทคโนโลยี	127	8.46
รวม	1500	100

จากตารางที่ 4-1 พบว่าจำนวนข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่ใช้ในการศึกษามีจำนวนทั้งสิ้น 1500 ข้อมูล ซึ่งพบว่าอุตสาหกรรมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีจำนวนข้อมูลมากที่สุด เท่ากับ 279 ข้อมูล คิดเป็น 18.60% รองลงมาคืออุตสาหกรรมเกี่ยวกับบริการมีจำนวนข้อมูล เท่ากับ 258 ข้อมูล คิดเป็น 17.20% ลำดับที่สามคืออุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมมีจำนวนข้อมูล เท่ากับ 235 ข้อมูล คิดเป็น 15.67% ส่วนอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับทรัพยากรมีจำนวนข้อมูลน้อยที่สุด เท่ากับ 110 ข้อมูล คิดเป็น 7.33%

ตารางที่ 4-2 ค่าสถิติเบื้องต้นของข้อมูลตัวแปร โดยภาพรวมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Variables		N	Mean	Max	Min	Std.Dev.
FOREIGN	%	1500	20.44	97.51	0.51	20.88
SIZE	ล้านบาท	1500	32,854.67	948,478.00	69.34	95,952.971
PRICE	บาท	1500	41.26	1154.24	0.02	86.43
VOLATILITY	%	1500	2.66	74.58	0.45	2.94
R SPREAD		1500	0.0164	0.6412	0.0024	0.0340
TURNOVER		1500	0.4670	10.5444	0.0003	0.8693
AMIHU		1500	56.7071	12,449.3283	0.0008	420.6775
LR		1500	6.1990	331.2172	0.0001	19.7533

จากตารางที่ 4-2 แสดงค่าสถิติเบื้องต้นของข้อมูลตัวแปร โดยภาพรวม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีปริมาณกลุ่มตัวอย่างจำนวนทั้งสิ้น 1500 ข้อมูล พบว่า

- 1.การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 20.44% ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดอยู่ที่ 97.5% และ 0.51% ตามลำดับ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 20.88%
- 2.ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 32,854.67 ล้านบาท ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดอยู่ที่ 94,8478.00 ล้านบาท และ 32,854.67 ล้านบาท ตามลำดับ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 95,952.971 ล้านบาท
- 3.ราคาของหุ้น (PRICE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 41.26 บาท ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดอยู่ที่ 1,154.24 บาท และ 0.02 บาท ตามลำดับ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 86.43 บาท
- 4.ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.66% ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดอยู่ที่ 74.58% และ 0.45% ตามลำดับ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 2.94%
- 5.ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0164 ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.6412 และ 0.0024 ตามลำดับ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.0340
- 6.ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.4670% ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดอยู่ที่ 10.5444% และ 0.0003% ตามลำดับ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 0.8693%
7. Amihud's Illiquidity (AMIHU) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 56.7071 ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดอยู่ที่ 12,449.3283 และ 0.0008 ตามลำดับ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 420.6775

8.อัตราส่วนสภาพคล่อง (LR) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.1990 ล้านบาท ค่าสูงสุดและค่าต่ำสุดอยู่ที่ 331.2172 ล้านบาทและ 0.0001 ล้านบาท ตามลำดับ และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 19.7533 ล้านบาท

2.การวิเคราะห์ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร (Univariate Test of Variables)

ตารางที่ 4-3 ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร โดยใช้ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (RSPREAD) เป็นตัวแปรตาม

Variable	High	Low	Difference
ตัวแปรตัว คือ R SPREAD			
FOREIGN	0.0146 (n = 840)	0.0186 (n = 660)	-0.0039 ^{***} (t = -2.083)
SIZE	0.0128 (n = 696)	0.0194 (n = 804)	-0.065 ^{***} (t = -3.831)
PRICE	0.1564 (n = 742)	0.1711 (n = 758)	-0.0015 [*] (t = -0.932)
VOLATILITY	0.0201 (n = 697)	0.0130 (n = 803)	0.0071 ^{***} (t = 3.924)

หมายเหตุ *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)
 ** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)
 * หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)

จากตารางที่ 4-3 แสดงค่าเฉลี่ยสูงสุดและค่าเฉลี่ยต่ำสุด ระหว่างสภาพคล่องของหุ้นกับตัวแปรตาม คือ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (RSPREAD) กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ทุกตัว คือ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, 0.05 และ 0.10 พบว่า

การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (RSPREAD) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0146 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0186 โดยมี

ความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0039 และมีค่า t เท่ากับ -2.083 สรุปได้ว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องสูง แต่ในทางกลับกัน การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ

ขนาดของบริษัท (SIZE) กับช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 696 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0128 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 804 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0194 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0065 และมีค่า t เท่ากับ -3.831 สรุปได้ว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่ามากจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องสูง แต่ในทางกลับกัน ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าน้อยจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ

ราคาของหุ้น (PRICE) กับช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 742 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.1564 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 758 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.1711 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ -0.0015 และมีค่า t เท่ากับ 0.932 สรุปได้ว่า ราคาของหุ้น (PRICE) มีค่ามากจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน ราคาของหุ้น (PRICE) มีค่าน้อยจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องสูง

ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) กับช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 697 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0201 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 803 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0130 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0071 และมีค่า t เท่ากับ 3.924 สรุปได้ว่า ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีค่ามากจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีค่าน้อยจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องสูง

ตารางที่ 4-4 ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร โดยใช้ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม

Variable	High	Low	Difference
ตัวแปรตาม คือ TURNOVER			
FOREIGN	0.3375 (n = 840)	0.6318 (n = 660)	-0.2943 ^{***} (t = -6.194)
SIZE	0.3477 (n = 696)	0.5702 (n = 804)	-0.2224 ^{***} (t = -5.232)
PRICE	0.2322 (n = 742)	0.6967 (n = 758)	-0.4645 ^{***} (t = -10.809)
VOLATILITY	0.7741 (n = 697)	0.2003 (n = 803)	0.5738 ^{***} (t = 12.660)

หมายเหตุ *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)

** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)

* หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)

จากตารางที่ 4-4 แสดงค่าเฉลี่ยสูงสุดและค่าเฉลี่ยต่ำสุด ระหว่างสภาพคล่องของหุ้นกับตัวแปรตาม คือ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ทุกตัว คือ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, 0.05 และ 0.10 พบว่า

การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.3375 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.6318 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.2943 และมีค่า t เท่ากับ -6.194 สรุปได้ว่าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง

ขนาดของบริษัท (SIZE) กับปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 696 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.3477 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ย

อยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 804 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.5702 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.2224 และมีค่า t เท่ากับ -5.232 สรุปได้ว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่ามากจะทำให้ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าน้อยจะทำให้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง

ราคาของหุ้น (PRICE) กับปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 742 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.2332 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 758 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.6967 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.4645 และมีค่า t เท่ากับ -10.809 สรุปได้ว่า ราคาของหุ้น (PRICE) มีค่ามากจะทำให้ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน ราคาของหุ้น (PRICE) มีค่าน้อยจะทำให้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง

ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) กับปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 697 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.7741 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 803 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.2003 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.5738 และมีค่า t เท่ากับ 12.660 สรุปได้ว่า ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีค่ามากจะทำให้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง แต่ในทางกลับกันความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีค่าน้อยจะทำให้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ

ตารางที่ 4-5 ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม

Variable	High	Low	Difference
	ตัวแปรตาม คือ Amihud's Illiquidity		
FOREIGN	70.0884 (n = 840)	39.6762 (n = 660)	30.4122** (t = 1.534)
SIZE	13.2427 (n = 696)	94.3328 (n = 804)	-81.0900*** (t = -3.987)
PRICE	32.8303 (n = 742)	80.0798 (n = 758)	-47.2495*** (t = -2.178)
VOLATILITY	109.6022 (n = 697)	10.7943 (n = 803)	98.9079*** (t = 4.567)

หมายเหตุ
 *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)
 ** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)
 * หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)

จากตารางที่ 4-5 แสดงค่าเฉลี่ยสูงสุดและค่าเฉลี่ยต่ำสุด ระหว่างสภาพคล่องของหุ้นกับตัวแปรตาม คือ Amihud's Illiquidity กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ทุกตัว คือ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, 0.05 และ 0.10 พบว่า

การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับ Amihud's Illiquidity มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 70.0884 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 39.6762 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 30.4122 และมีค่า t เท่ากับ 1.534 สรุปได้ว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้ Amihud's Illiquidity มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้ Amihud's Illiquidity มีค่าน้อยหรือสภาพคล่องสูง

ขนาดของบริษัท (SIZE) กับ Amihud's Illiquidity มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 696 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 13.2427 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 804 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 94.3328 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 81.090

และมีค่า t เท่ากับ -3.987 สรุปได้ว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่ามากจะทำให้ Amihud's Illiquidity มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องสูง แต่ในทางกลับกัน ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าน้อยจะทำให้ Amihud's Illiquidity มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ

ราคาของหุ้น (PRICE) กับ Amihud's Illiquidity มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 742 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 32.8303 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 758 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 80.0798 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 47.2495 และมีค่า t เท่ากับ -2.178 สรุปได้ว่า ราคาของหุ้น (PRICE) มีค่ามากจะทำให้ Amihud's Illiquidity มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องสูง แต่ในทางกลับกัน ราคาของหุ้น (PRICE) มีค่าน้อยจะทำให้ Amihud's Illiquidity มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ

ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) กับ Amihud's Illiquidity มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 697 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 109.6022 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 803 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.7943 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 98.9079 และมีค่า t เท่ากับ 4.567 สรุปได้ว่า ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีค่ามากจะทำให้ Amihud's Illiquidity มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกันความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีค่าน้อยจะทำให้ Amihud's Illiquidity มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องสูง

ตารางที่ 4-6 ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม

Variable	High	Low	Difference
ตัวแปรตาม คือ Liquidity Ratio			
FOREIGN	6.1617 (n = 840)	6.2463 (n = 660)	-0.0846 (t = -0.82)
SIZE	9.9947 (n = 696)	2.9131 (n = 804)	7.0816*** (t = 6.631)
PRICE	1.7730 (n = 742)	10.5315 (n = 758)	-8.7584*** (t = -8.892)
VOLATILITY	8.8194 (n = 697)	3.9244 (n = 803)	4.8950*** (t = 4.654)

หมายเหตุ *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)

** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)

* หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)

จากตารางที่ 4-6 แสดงค่าเฉลี่ยสูงสุดและค่าเฉลี่ยต่ำสุด ระหว่างสภาพคล่องของหุ้นกับตัวแปรตาม คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ทุกตัวคือ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, 0.05 และ 0.10 พบว่า

การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.1617 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.2463 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0846 และมีค่า t เท่ากับ -0.820 สรุปได้ว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง

ขนาดของบริษัท (SIZE) กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 696 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 9.9947 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ย

อยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 804 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 2.9131 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 7.0816 และมีค่า t เท่ากับ 6.631 สรุปได้ว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่ามากจะทำให้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง แต่ในทางกลับกัน ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าน้อยจะทำให้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ

ราคาของหุ้น (PRICE) กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 742 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.7730 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 758 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 10.5315 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 8.7584 และมีค่า t เท่ากับ -8.892 สรุปได้ว่า ราคาของหุ้น (PRICE) มีค่ามากจะทำให้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน ราคาของหุ้น (PRICE) มีค่าน้อยจะทำให้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง

ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มสูง (High) คือ 697 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 8.8194 และมีจำนวนข้อมูลค่าเฉลี่ยอยู่ในกลุ่มน้อย (Low) คือ 803 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.9244 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 4.8950 และมีค่า t เท่ากับ 4.654 สรุปได้ว่า ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีค่ามากจะทำให้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง แต่ในทางกลับกัน ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีค่าน้อยจะทำให้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ

3.ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร (Correlation Analysis)

ตารางที่ 4-7 เมตริกค่าสัมประสิทธิ์ความสัมพันธ์เพียร์สันในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย Pearson's Correlations

Variables	FOREIGN	SIZE	PRICE	VOLATILITY	R SPREAD	TURNOVER	AMIHUD	Liquidity Ratio
FOREIGN	1							
SIZE	0.214 *** (0.000)	1						
PRICE	0.187 *** (0.000)	0.402 *** (0.000)	1					
VOLATILITY	-0.093 *** (0.000)	-0.280 *** (0.000)	-0.301 *** (0.000)	1				
R SPREAD	-0.046 * (0.072)	-0.235 *** (0.000)	-0.215 *** (0.000)	0.531 *** (0.000)	1			
TURNOVER	-0.195 *** (0.000)	-0.122 (0.000)	-0.320 *** (0.000)	0.388 *** (0.000)	-0.60 ** (0.020)	1		
AMIHUD	0.053 ** (0.041)	-0.171 *** (0.000)	-0.032 (0.222)	0.253 *** (0.000)	0.282 *** (0.000)	-0.050 * (0.051)	1	
Liquidity Ratio	-0.020 (0.428)	0.201 *** (0.000)	-0.329 *** (0.000)	0.172 *** (0.000)	0.115 *** (0.000)	0.279 *** (0.000)	-0.041 (0.115)	1

หมายเหตุ *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)
 ** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)
 * หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)
 ซึ่งตัวในวงเล็บภายในตารางที่ 4 - 7 หมายถึงค่า P-value

จากตารางที่ 4-7 แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ระหว่างสภาพคล่องของหุ้นกับตัวแปรอิสระ คือ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) Amihud's Illiquidity (AMIHU) และอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ทุกตัว คือ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.01, 0.05 และ 0.10 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ พบว่า

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.046 หมายความว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีความสัมพันธ์เชิงบวก แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.195 หมายความว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีความสัมพันธ์เชิงลบ แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับ Amihud's Illiquidity พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.053 หมายความว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีความสัมพันธ์เชิงลบ แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ Amihud's Illiquidity ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.020 หมายความว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ขนาดของบริษัท (SIZE)กับช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD)พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.235 หมายความว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวก แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ขนาดของบริษัท (SIZE) กับปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.122 หมายความว่า ขนาดของบริษัท

(SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงลบ แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ขนาดของบริษัท (SIZE) กับ Amihud's Illiquidity พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.171 หมายความว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวก แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ Amihud's Illiquidity ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ขนาดของบริษัท (SIZE) กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.201 หมายความว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) มีความสัมพันธ์เชิงบวก แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ราคาของหุ้น (PRICE) กับช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.215 หมายความว่า ราคาของหุ้น (PRICE) มีความสัมพันธ์เชิงบวก แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ราคาของหุ้น (PRICE) กับปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.320 หมายความว่า ราคาของหุ้น (PRICE) มีความสัมพันธ์เชิงลบ แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ราคาของหุ้น (PRICE) กับ Amihud's Illiquidity พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.032 หมายความว่า ราคาของหุ้น (PRICE) ไม่มีความสัมพันธ์กับ Amihud's Illiquidity ที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ราคาของหุ้น (PRICE) กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ -0.329 หมายความว่า ราคาของหุ้น (PRICE) มีความสัมพันธ์เชิงลบ แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) กับ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.531 หมายความว่า ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์เชิงลบ แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) กับ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.388 หมายความว่า ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์เชิงบวก แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

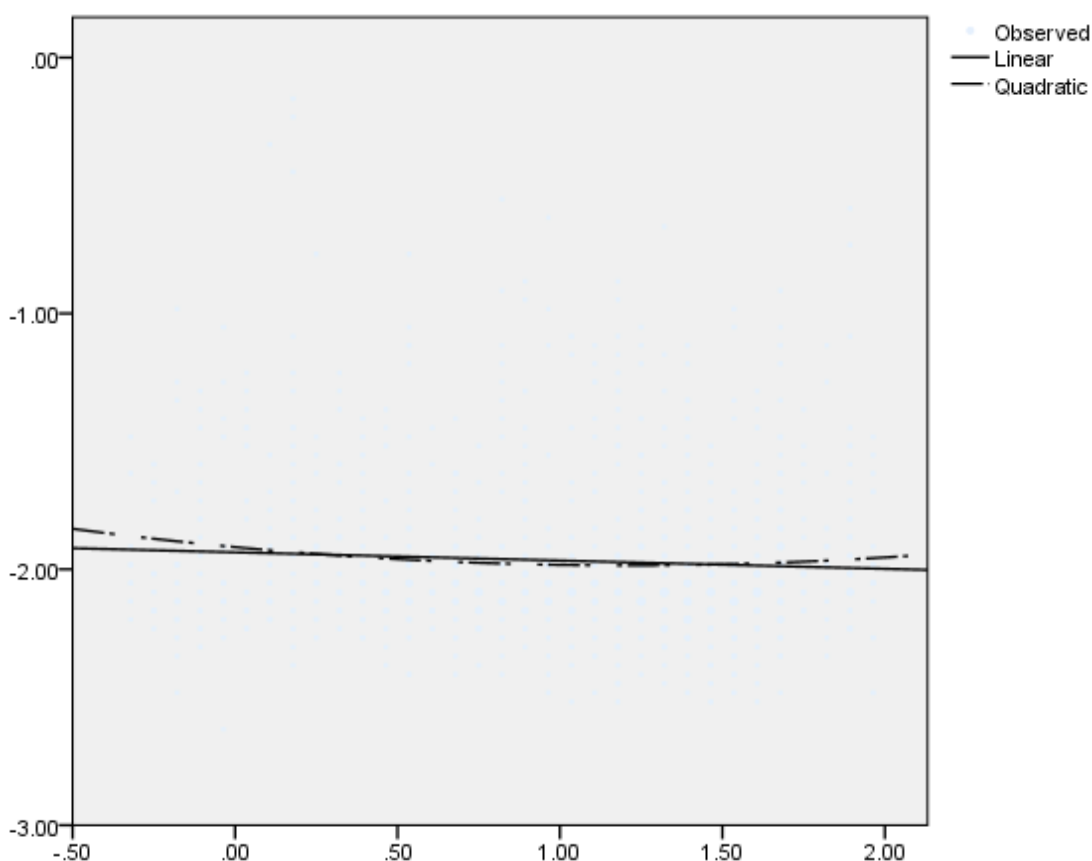
ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) กับ Amihud's Illiquidity พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.253 หมายความว่า ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์เชิงลบ แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม กับ Amihud's Illiquidity ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่าง ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) กับ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) พบว่า สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ เท่ากับ 0.172 หมายความว่า ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์เชิงบวก แสดงว่ามีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

4.ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) สามารถสร้างโมเดล ได้ทั้งหมด 4 โมเดล ดังนี้

โมเดลที่ 1 เป็น โมเดลที่อธิบายตัวแปรต้น การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตามช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) โดยโมเดลมีรูปดังนี้

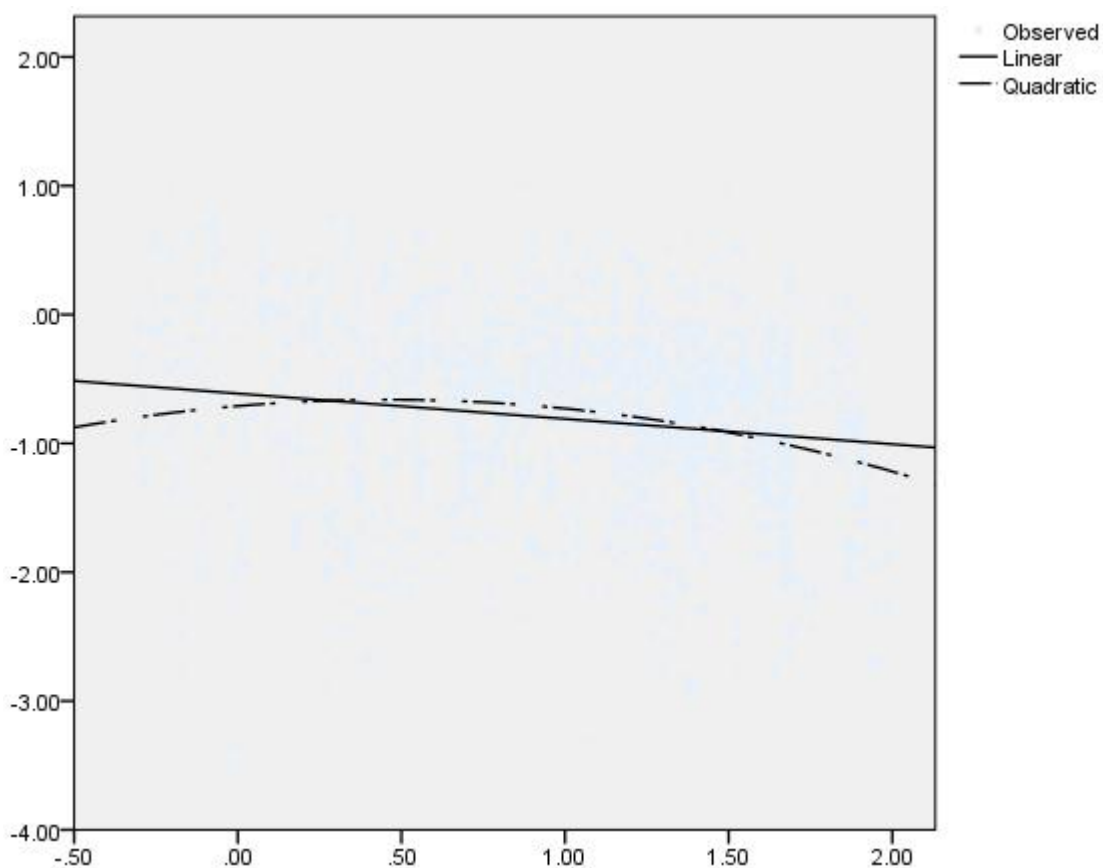


ภาพที่ 4-1 โมเดลสมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ตัวแปรต้น การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตามช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD)

สามารถอธิบายได้ว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear มีค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.003 หรือสมการมีอำนาจที่จะ

พยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 0.3 และค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standard Error) เท่ากับ 0.310 สำหรับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear ค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.005 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 0.5 และค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standard Error) เท่ากับ 0.034 ดังนั้นการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear สามารถวิเคราะห์ข้อมูลได้ดีกว่าแบบการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear

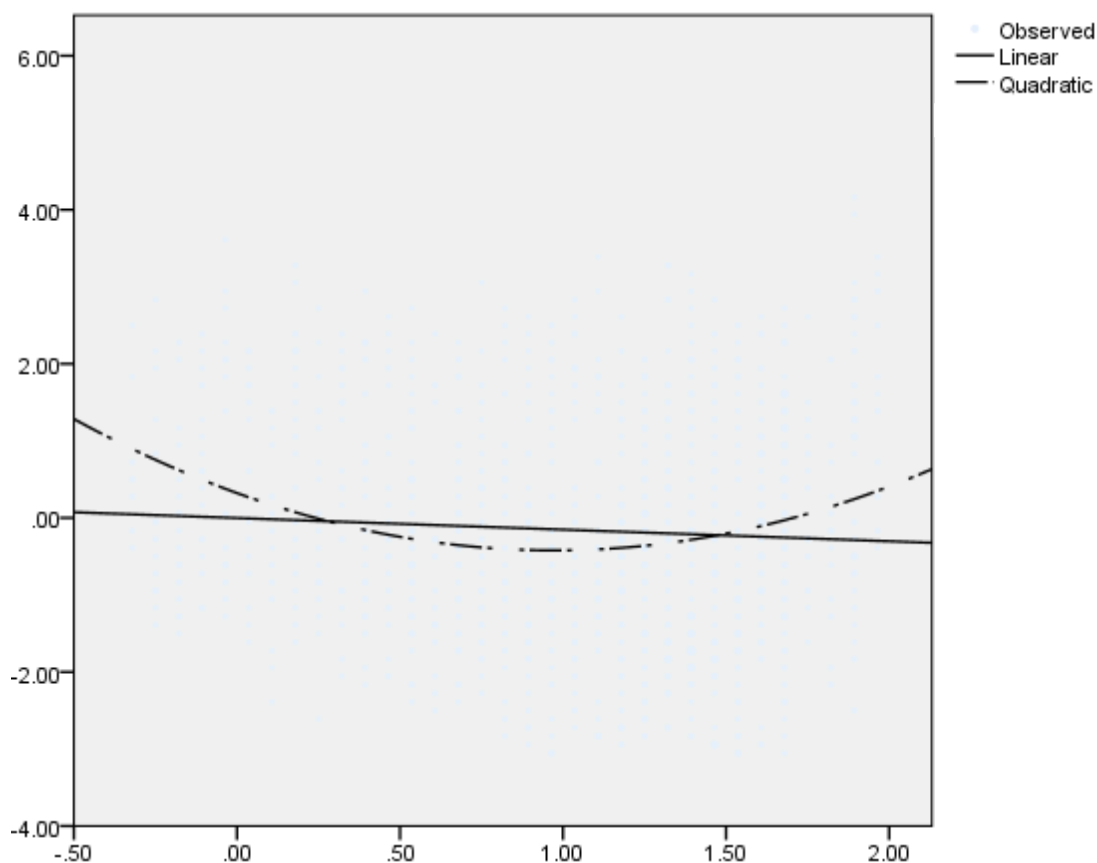
โมเดลที่ 2 เป็น โมเดลที่อธิบายตัวแปรต้น การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตามปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) โดยโมเดลมีรูปดังนี้



ภาพที่ 4-2 โมเดลสมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ตัวแปรต้น การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตามปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER)

สามารถอธิบายได้ว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear มีค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.024 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 2.4 และค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standard Error) เท่ากับ 0.716 สำหรับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear ค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.036 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 3.6 และค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standard Error) เท่ากับ 0.711 ดังนั้นการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear สามารถวิเคราะห์ข้อมูลได้ดีกว่าแบบการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear

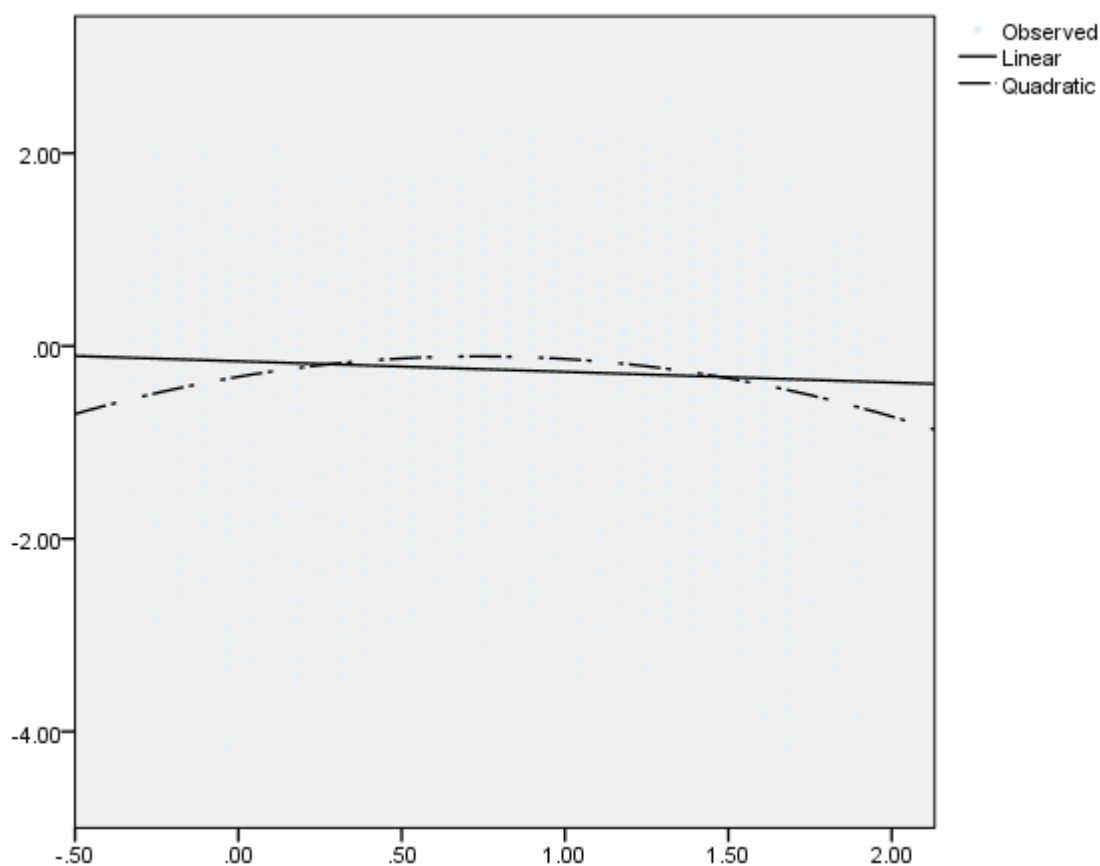
โมเดลที่ 3 เป็น โมเดลที่อธิบายตัวแปรต้น การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตาม Amihud's Illiquidity โดยโมเดลมีรูปดังนี้



ภาพที่ 4-3 โมเดลสมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ตัวแปรต้น การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตาม Amihud's Illiquidity

สามารถอธิบายได้ว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear มีค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.003 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 0.3 และค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standard Error) เท่ากับ 1.459 สำหรับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear ค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.037 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 3.7 และค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standard Error) เท่ากับ 1.434 ดังนั้นการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear สามารถวิเคราะห์ข้อมูลได้ดีกว่าแบบการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear

โมเดลที่ 4 เป็น โมเดลที่อธิบายตัวแปรต้น การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตามอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) โดยโมเดลมีรูปดังนี้



ภาพที่ 4-4 โมเดลสมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ตัวแปรต้น การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และตัวแปรตาม อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)

สามารถอธิบายได้ว่าการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear มีค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.002 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 0.2 และค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standard Error) เท่ากับ 1.228 สำหรับการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear ค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.013 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 1.3 และค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐาน (Standard Error) เท่ากับ 1.221 ดังนั้นการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear สามารถวิเคราะห์ข้อมูลได้ดีกว่าแบบการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear

4.1 ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) แบบ Linear

จากสมการในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

$$LIQ = \alpha + \beta_1 FOREIGN_1 + \beta_2 SIZE_2 + \beta_3 PRICE_3 + \beta_4 VOLATILITY_4 + \varepsilon$$

ตารางที่ 4-8 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
ตัวแปรตาม คือ R SPREAD				
(Constant)	-1.4618 ^{***}	0.2183	-6.6953	0.00
FOREIGE	0.0173 [*]	0.0099	1.7469	0.081
SIZE	-0.1750 ^{***}	0.0093	-18.7908	0.000
PRICE	0.0454 ^{***}	0.0092	4.8917	0.000
VOLATILITY	0.6908 ^{***}	0.0290	23.7919	0.000
Industry dummies	Yes			
Year dummies	Yes			
Adj. R Square	0.5385			

หมายเหตุ *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)

** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)

* หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)

จากตารางที่ 4-8 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม เมื่อมีการทดสอบแล้วไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 0.7 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นพบว่า

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวน

ของหุ้น (VOLATILITY) จากผลการทดสอบแสดงค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.5385 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 53.85 ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระที่ใช้สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงของ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) โดยวิเคราะห์การทดสอบด้วยค่าสถิติ t-test

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีความสัมพันธ์กับการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ที่ค่า $t = 0.0173$ ค่า P-value = 0.081 อธิบายได้ว่า ถ้านักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) จะเพิ่มขึ้น 0.0173 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีความสัมพันธ์ขนาดของบริษัท (SIZE) ที่ค่า $t = -18.7908$ ค่า P-value = 0.000 อธิบายได้ว่า ถ้างานขนาดของบริษัท (SIZE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) จะลดลง 0.1750 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีความสัมพันธ์ขนาดของราคาของหุ้น (PRICE) ที่ค่า $t = -18.7908$ ค่า P-value = 0.000 อธิบายได้ว่า ถ้าราคาของหุ้น (PRICE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) จะเพิ่มขึ้น 0.0454 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีความสัมพันธ์ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ค่า $t = 23.7919$ ค่า P-value = 0.000 อธิบายได้ว่า ถ้าความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) จะเพิ่มขึ้น 0.6908 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากผลการทดสอบสมมติฐานในการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม สามารถแสดงสมการ ได้ดังนี้

$$R\text{-SPREAD} = -1.4618^{***} + 0.0173^*(\text{FOREIGN}) - 0.1750^{***}(\text{SIZE}) + 0.0454^{***}(\text{PRICE}) + 0.6908^{***}(\text{VOLATILITY})$$

จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (RSPREAD) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ตารางที่ 4-9 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
ตัวแปรตาม คือ TURNOVER				
(Constant)	-5.4724 ***	0.5967	-9.1699	0.000
FOREIGN	-0.1356 ***	0.0270	-5.0122	0.000
SIZE	0.1942 ***	0.0254	7.6310	0.000
PRICE	-0.3647 ***	0.0254	-14.3552	0.000
VOLATILITY	0.8583 ***	0.0793	10.8143	0.000
Industry dummies	Yes			
Year dummies	Yes			
Adj. R Square	0.3676			

หมายเหตุ *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)
 ** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)
 * หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)

จากตารางที่ 4-9 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม เมื่อมีการทดสอบแล้วไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 0.7 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นพบว่า

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) จากผลการทดสอบแสดงค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.3676 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 36.76 ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระที่ใช้สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงของ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) โดยวิเคราะห์การทดสอบด้วยค่าสถิติ t-test

ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีความสัมพันธ์กับนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ที่ค่า $t = -5.0122$ ค่า P-value = 0.000 อธิบายได้ว่า ถ้าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) จะลดลง 0.1356 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีความสัมพันธ์ขนาดของบริษัท (SIZE) ที่ค่า $t = 7.6310$ ค่า P-value = 0.000 อธิบายได้ว่า ถ้านักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) จะเพิ่มขึ้น 0.1942 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีความสัมพันธ์ขนาดของราคาของหุ้น (PRICE) ที่ค่า $t = -14.3552$ ค่า P-value = 0.000 อธิบายได้ว่า ถ้าราคาของหุ้น (PRICE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) จะลดลง 0.3647 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีความสัมพันธ์ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ค่า $t = 10.8143$ ค่า P-value = 0.000 อธิบายได้ว่า ถ้าความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) จะเพิ่มขึ้น 0.8583 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากผลการทดสอบสมมติฐานในการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม สามารถแสดงสมการ ได้ดังนี้

$$\text{TURNOVER} = -5.4724^{***} - 0.1356^{***} (\text{FOREIGN}) + 0.1942^{***} (\text{SIZE}) - 0.3647^{***} (\text{PRICE}) + 0.8583^{***} (\text{VOLATILITY})$$

จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ตารางที่ 4-10 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear โดยใช้
Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
ตัวแปรตาม คือ Amihud's Illiquidity				
(Constant)	32.6432 ^{***}	0.8291	39.3704	0.000
FOREIGN	0.2057 ^{***}	0.0376	5.4694	0.000
SIZE	-1.5689 ^{***}	0.0353	-44.3612	0.000
PRICE	0.3510 ^{***}	0.0353	9.9436	0.000
VOLATILITY	0.4462 ^{***}	0.1102	4.0464	0.000
Industry dummies	Yes			
Year dummies	Yes			
Adj. R Square	0.6998			

หมายเหตุ *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)
 ** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)
 * หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)

จากตารางที่ 4-10 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม เมื่อมีการทดสอบแล้วไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 0.7 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่น พบว่า

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ Amihud's Illiquidity กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) จากผลการทดสอบแสดงค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.6998 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 69.98 ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระที่ใช้สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงของ Amihud's Illiquidity โดยวิเคราะห์การทดสอบด้วยค่าสถิติ t-test

Amihud's Illiquidity มีความสัมพันธ์กับการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ที่ค่า $t = 5.4694$ ค่า P-value = 0.000 อธิบายได้ว่า ถ้าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย Amihud's Illiquidity จะเพิ่มขึ้น 0.2057 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

Amihud's Illiquidity มีความสัมพันธ์ขนาดของบริษัท (SIZE) ที่ค่า $t = -44.3612$ ค่า P-value = 0.000 อธิบายได้ว่า ถ้าขนาดของบริษัท (SIZE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย Amihud's Illiquidity จะลดลง 1.5689 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

Amihud's Illiquidity มีความสัมพันธ์ขนาดของราคาของหุ้น (PRICE) ที่ค่า $t = 9.9436$ ค่า P-value = 0.000 อธิบายได้ว่า ถ้าราคาของหุ้น (PRICE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย Amihud's Illiquidity จะเพิ่มขึ้น 0.3510 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

Amihud's Illiquidity มีความสัมพันธ์ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ค่า $t = 4.0464$ ค่า P-value = 0.000 อธิบายได้ว่า ถ้าความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย Amihud's Illiquidity จะเพิ่มขึ้น 0.4462 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากผลการทดสอบสมมติฐานในการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม สามารถแสดงสมการ ได้ดังนี้

$$\text{Amihud's Illiquidity} = 32.6432^{***} + 0.2057^{***} (\text{FOREIGN}) - 1.5689^{***} (\text{SIZE}) + 0.350^{***} (\text{PRICE}) + 0.4462^{***} (\text{VOLATILITY})$$

จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลง Amihud's Illiquidity ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ตารางที่ 4-11 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Linear โดยใช้
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
ตัวแปรตาม คือ Liquidity Ratio				
(Constant)	-22.3388 ^{***}	0.5931	-37.6595	0.000
FOREIGN	-0.1147 ^{***}	0.0269	-4.2652	0.000
SIZE	1.1393 ^{***}	0.0253	45.0257	0.000
PRICE	-1.3450 ^{***}	0.0252	-53.2591	0.000
VOLATILITY	-0.0300	0.0788	-0.3807	0.703
Industry dummies	Yes			
Year dummies	Yes			
Adj. R Square	0.7827			

หมายเหตุ *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)
 ** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)
 * หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)

จากตารางที่ 4-11 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้
อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม เมื่อมีการทดสอบแล้วไม่เกิดปัญหา
Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 0.7 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่น
พบว่า

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ อัตราส่วน
สภาพคล่อง (Liquidity Ratio) กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ การถือหุ้นของนัก
ลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของ
ผลตอบแทน (VOLATILITY) จากผลการทดสอบแสดงค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R
Square) เท่ากับ 0.7827 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 78.27 ซึ่งหมายความว่า ตัว
แปรอิสระที่ใช้สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงของ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) โดย
วิเคราะห์การทดสอบด้วยค่าสถิติ t-test

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีความสัมพันธ์กับนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ที่ค่า $t = -37.6595$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ ถ้าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) จะลดลง 0.1147 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีความสัมพันธ์ขนาดของบริษัท (SIZE) ที่ค่า $t = 45.0257$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้าขนาดของบริษัท (SIZE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) จะเพิ่มขึ้น 1.1393 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีความสัมพันธ์ขนาดของราคาของหุ้น (PRICE) ที่ค่า $t = -53.2591$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้าราคาของหุ้น (PRICE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) จะลดลง 1.3450 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ค่า $t = -0.3807$ ค่า $P\text{-value} = 0.703$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

จากผลการทดสอบสมมติฐานในการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม สามารถแสดงสมการ ได้ดังนี้

$$\text{Liquidity Ratio} = -22.3388^{***} - 0.1147^{***} (\text{FOREIGN}) + 1.1393^{***} (\text{SIZE}) - 1.3450^{***} (\text{PRICE}) - 0.0300 (\text{VOLATILITY})$$

จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

4.2 ผลการทดสอบสมมติฐานโดยใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) แบบ Non-Linear

จากสมการในการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression)

$$LIQ = \alpha + \beta_1 FOREIGN_1 + \beta_2 FOREIGN_2 + \beta_3 PRICE_3 + \beta_4 VOLATILITY_4 + \beta_5 SIZE_5 + \varepsilon$$

ตารางที่ 4-12 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
ตัวแปรตาม คือ R SPREAD				
(Constant)	-1.4617 ***	0.2184	-6.6927	0.000
FOREIGN	0.0244	0.0307	0.7965	0.425
FOREIGN ²	-0.0017	0.0072	-0.2465	0.805
SIZE	-0.1751 ***	0.0093	-18.7706	0.000
PRICE	0.0437 ***	0.0093	4.8758	0.000
VOLATILITY	0.6909 ***	0.0290	23.7853	0.000
Industry dummies	Yes			
Year dummies	Yes			
Adj. R Square	0.5382			

หมายเหตุ *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)

** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)

* หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)

จากตารางที่ 4-12 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม เมื่อมีการทดสอบแล้วไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 0.7 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่น พบว่า

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ การถือหุ้นของ

นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) จากผลการทดสอบแสดงค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.5382 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 53.82 ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระที่ใช้สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงของ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) โดยวิเคราะห์การทดสอบด้วยค่าสถิติ t-test

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) ไม่มีความสัมพันธ์กับการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ที่ค่า $t = 0.7965$ ค่า $P\text{-value} = 0.425$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) ไม่มีความสัมพันธ์กับการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ที่ค่า $t = -0.2465$ ค่า $P\text{-value} = 0.805$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีความสัมพันธ์ขนาดของบริษัท (SIZE) ที่ค่า $t = -18.7706$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ ถ้าขนาดของบริษัท (SIZE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) จะลดลง 0.1751 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีความสัมพันธ์ขนาดของราคาของหุ้น (PRICE) ที่ค่า $t = 4.8758$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้าราคาของหุ้น (PRICE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) จะเพิ่มขึ้น 0.0437 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีความสัมพันธ์ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ค่า $t = 23.7853$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้าความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) จะเพิ่มขึ้น 0.6909 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากผลการทดสอบสมมติฐานในการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม สามารถแสดงสมการ ได้ดังนี้

$$R \text{ SPREAD} = -1.4617^{***} + 0.0244(\text{FOREIGN}) - 0.0017(\text{FOREIGN}^2) - 0.1751^{***} (\text{SIZE}) + 0.0437^{***} (\text{PRICE}) + 0.6909^{***} (\text{VOLATILITY})$$

จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงช่วงห่างราคาเสนอซื้อ

เสนอขาย (R SPREAD) และไม่สามารถอธิบายกราฟของ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เนื่องจาก นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ไม่มีความสัมพันธ์กับ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ตารางที่ 4-13 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
ตัวแปรตาม คือ TURNOVER				
(Constant)	-5.4669 ^{***}	0.5929	-9.2205	0.000
FOREIGN	0.2212 ^{***}	0.0833	2.6528	0.008
FOREIGN ²	-0.0885 ^{***}	0.0195	-4.5213	0.000
SIZE	0.1880 ^{***}	0.0253	7.4247	0.000
PRICE	-0.3694 ^{***}	0.0252	-14.6228	0.000
VOLATILITY	0.8638 ^{***}	0.0788	10.9537	0.000
Industry dummies	Yes			
Year dummies	Yes			
Adj. R Square	0.3758			

หมายเหตุ *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)
 ** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)
 * หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)

จากตารางที่ 4-13 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม เมื่อมีการทดสอบแล้วไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 0.7 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่น พบว่า

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคา

ของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) จากผลการทดสอบแสดงค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.3758 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 37.58 ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระที่ใช้สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงของ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) โดยวิเคราะห์การทดสอบด้วยค่าสถิติ t-test

ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีความสัมพันธ์กับนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ที่ค่า $t = 2.6528$ ค่า $P\text{-value} = 0.008$ อธิบายได้ว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) จะเพิ่มขึ้น 0.2212 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีความสัมพันธ์กับการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ที่ค่า $t = -4.5213$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้านักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) จะลดลง 0.0885 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีความสัมพันธ์ขนาดของบริษัท (SIZE) ที่ค่า $t = 7.4247$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้านขนาดของบริษัท (SIZE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) จะเพิ่มขึ้น 0.1880 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีความสัมพันธ์ขนาดของราคาของหุ้น (PRICE) ที่ค่า $t = 14.6228$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้าราคาของหุ้น (PRICE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) จะลดลง 0.3694 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีความสัมพันธ์ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ค่า $t = 10.9537$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้าความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) จะเพิ่มขึ้น 0.8638 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากผลการทดสอบสมมติฐานในการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม สามารถแสดงสมการได้ดังนี้

$$\text{TURNOVER} = -5.4669^{***} + 0.2212^{***} (\text{FOREIGN}) - 0.0885^{***} (\text{FOREIGN}^2) + 0.1880^{***} (\text{SIZE}) - 0.3694^{***} (\text{PRICE}) + 0.8638^{***} (\text{VOLATILITY})$$

จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) นักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) และสามารถอธิบายกราฟของ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) ได้เป็นกราฟคล้ำ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ตารางที่ 4-14 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
ตัวแปรตาม คือ Amihud's Illiquidity				
(Constant)	32.6345 ^{***}	0.8219	39.7021	0.000
FOREIGN	-0.3620 ^{**}	0.1154	-3.1319	0.001
FOREIGN ²	0.1408 ^{***}	0.0271	5.1884	0.000
SIZE	-1.5591 ^{***}	0.0351	-44.4002	0.000
PRICE	0.3584 ^{***}	0.0350	10.2352	0.000
VOLATILITY	0.4374 ^{***}	0.1093	4.0070	0.000
Industry dummies	Yes			
Year dummies	Yes			
Adj. R Square	0.7049			

หมายเหตุ *** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value \leq 0.01)
 ** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value \leq 0.05)
 * หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value \leq 0.10)

จากตารางที่ 4-14 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม เมื่อมีการทดสอบแล้วไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 0.7 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่นพบว่า

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ Amihud's Illiquidity กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) จากผลการทดสอบแสดงค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.7049 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 70.49 ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระที่ใช้สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงของ Amihud's Illiquidity โดยวิเคราะห์การทดสอบด้วยค่าสถิติ t-test

Amihud's Illiquidity มีความสัมพันธ์กับการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ที่ค่า $t = -3.1319$ ค่า $P\text{-value} = 0.001$ อธิบายได้ว่าถ้าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย Amihud's Illiquidity จะลดลง 0.3620 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

Amihud's Illiquidity มีความสัมพันธ์กับการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ที่ค่า $t = 5.1884$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่าถ้าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย Amihud's Illiquidity จะเพิ่มขึ้น 0.1408 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

Amihud's Illiquidity มีความสัมพันธ์ขนาดของบริษัท (SIZE) ที่ค่า $t = -44.4002$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้าขนาดของบริษัท (SIZE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย Amihud's Illiquidity จะลดลง 1.5591 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

Amihud's Illiquidity มีความสัมพันธ์ขนาดของราคาของหุ้น (PRICE) ที่ค่า $t = 10.2352$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้าราคาของหุ้น (PRICE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย Amihud's Illiquidity จะเพิ่มขึ้น 0.3584 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

Amihud's Illiquidity มีความสัมพันธ์ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ค่า $t = 5.0070$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้าความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย Amihud's Illiquidity จะเพิ่มขึ้น 0.4374 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

จากผลการทดสอบสมมติฐานในการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม สามารถแสดงสมการ ได้ดังนี้

$$\text{Amihud's Illiquidity} = 32.6345^{***} - 0.3629^{***} (\text{FOREIGN}) + 0.1408^{***} (\text{FOREIGN}^2) - 1.5591^{***} (\text{SIZE}) + 0.3584^{***} (\text{PRICE}) + 0.4374^{***} (\text{VOLATILITY})$$

จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) การถือหุ้นของนักลงทุน

ต่างชาติ² (FOREIGN²) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลง Amihud's Illiquidity และสามารถอธิบายกราฟของ Amihud's Illiquidity) ได้เป็นกราฟหงาย ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ตารางที่ 4-15 การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig
	B	Std. Error		
ตัวแปรตาม คือ Liquidity Ratio				
(Constant)	-22.3332 ^{***}	0.5890	-37.9130	0.000
FOREIGN	0.2515 ^{***}	0.0828	3.0359	0.002
FOREIGN ²	-0.0908 ^{***}	0.0194	-4.6706	0.000
SIZE	1.1329 ^{***}	0.0251	45.0209	0.000
PRICE	-1.3498 ^{***}	0.0251	-53.7781	0.000
VOLATILITY	-0.0243 ^{***}	0.0783	-0.3109	0.755
Industry dummies	Yes			
Year dummies	Yes			
Adj. R Square	0.7857			
หมายเหตุ	*** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 1% (P-value ≤ 0.01)			
	** หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 5% (P-value ≤ 0.05)			
	* หมายถึงค่านัยสำคัญทางสถิติอยู่ที่ระดับ 10% (P-value ≤ 0.10)			

จากตารางที่ 4-15 ผลการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) เป็นตัวแปรตาม เมื่อมีการทดสอบแล้วไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เนื่องจากค่า VIF มีค่าน้อยกว่า 0.7 แสดงว่าไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอื่น พบว่า

ผลการทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตาม (Dependent Variable) คือ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) กับตัวแปรอิสระ (Independent Variable) คือ การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) จากผลการ

ทดสอบแสดงค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (Adj. R Square) เท่ากับ 0.7857 หรือสมการมีอำนาจที่จะพยากรณ์ได้ถึงร้อยละ 78.57 ซึ่งหมายความว่า ตัวแปรอิสระที่ใช้สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงของ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) โดยวิเคราะห์การทดสอบด้วยค่าสถิติ t-test

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีความสัมพันธ์กับการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ที่ค่า $t = 3.0359$ ค่า $P\text{-value} = 0.002$ อธิบายได้ว่าถ้าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) จะเพิ่มขึ้น 0.2515 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีความสัมพันธ์กับการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ที่ค่า $t = -4.6706$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่าถ้าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) จะลดลง 0.0908 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีความสัมพันธ์ขนาดของบริษัท (SIZE) ที่ค่า $t = 45.0209$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้าขนาดของบริษัท (SIZE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) จะเพิ่มขึ้น 1.1329 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีความสัมพันธ์ขนาดของราคาของหุ้น (PRICE) ที่ค่า $t = -53.7781$ ค่า $P\text{-value} = 0.000$ อธิบายได้ว่า ถ้าราคาของหุ้น (PRICE) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) จะลดลง 1.3498 ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) ที่ค่า $t = -0.3109$ ค่า $P\text{-value} = 0.755$ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10

จากผลการทดสอบสมมติฐานในการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ Liquidity Ratio เป็นตัวแปรตาม สามารถแสดงสมการ ได้ดังนี้

$$\text{Liquidity ratio} = -22.3332^{***} + 0.2515^{***}(\text{FOREIGN}) - 0.0908^{***}(\text{FOREIGN}^2) + 1.1329^{***}(\text{SIZE}) - 1.3498^{***}(\text{PRICE}) - 0.0243(\text{VOLATILITY})$$

จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ขนาดของบริษัท (SIZE) และราคาของหุ้น (PRICE) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงอัตราส่วนสภาพคล่อง(Liquidity ratio) และสามารถอธิบายกราฟของอัตราส่วนสภาพคล่อง(Liquidity ratio) ได้เป็นกราฟค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ตารางที่ 4-16 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม

สมมติฐานที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
ตัวแปรตาม คือ R SPREAD		
1	การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor Ownership) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงบวก	ไม่ปฏิเสธ H_0
2	ขนาดของบริษัท (Firm size) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงบวก	ปฏิเสธ H_0
3	ราคาหุ้น (Price) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงลบ	ปฏิเสธ H_0
4	ความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงลบ	ปฏิเสธ H_0

ตารางที่ 4-17 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม

สมมติฐานที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
ตัวแปรตาม คือ TURNOVER		
1	การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor Ownership) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงบวก	ไม่ปฏิเสธ H_0
2	ขนาดของบริษัท (Firm size) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงบวก	ปฏิเสธ H_0
3	ราคาหุ้น (Price) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงลบ	ปฏิเสธ H_0
4	ความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงลบ	ปฏิเสธ H_0

ตารางที่ 4-18 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม

สมมติฐานที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
ตัวแปรตาม คือ Amihud's Illiquidity		
1	การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor Ownership) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงบวก	ไม่ปฏิเสธ H_0
2	ขนาดของบริษัท (Firm size) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงบวก	ปฏิเสธ H_0
3	ราคาหุ้น (Price) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงลบ	ปฏิเสธ H_0
4	ความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงลบ	ปฏิเสธ H_0

ตารางที่ 4-19 สรุปผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม

สมมติฐานที่	สมมติฐาน	ผลการทดสอบ สมมติฐาน
ตัวแปรตาม คือ Liquidity Ratio		
1	การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor Ownership) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงบวก	ไม่ปฏิเสธ H_0
2	ขนาดของบริษัท (Firm size) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงบวก	ปฏิเสธ H_0
3	ราคาหุ้น (Price) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงลบ	ปฏิเสธ H_0
4	ความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงลบ	ไม่ปฏิเสธ H_0

บทที่ 5

สรุป อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

การศึกษาเรื่อง การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้ใช้ข้อมูลรายปีระหว่างปี พ.ศ. 2554 – พ.ศ. 2558 ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และต้องเป็นบริษัทที่มีข้อมูลด้านโครงสร้างผู้ถือหุ้น ข้อมูลด้านราคาซื้อขายหลักทรัพย์สมบูรณ์และมีสภาพเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลุ่มตัวอย่างในการศึกษานี้มีจำนวนบริษัทที่ใช้ในการวิจัยประกอบด้วย 300 บริษัท จำนวนทั้งสิ้น 1500 ข้อมูลจากทั้งหมด 8 อุตสาหกรรม ได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหารสินค้าอุปโภคและบริโภค ธุรกิจการเงินสินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากรบริการ และเทคโนโลยี โดยเครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย คือ นักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor) ขนาดของบริษัท (Firm Size) ราคาหุ้น (Price) ความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility) โดยใช้การวิเคราะห์ข้อมูลตามสถิติพื้นฐานสถิติเชิงพรรณนา (Description Analysis) การวิเคราะห์ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร (Univariate Test of Variables) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของตัวแปร (Correlation Analysis) การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) แบบ Non-Linear โดยทดสอบความสัมพันธ์โดยใช้โปรแกรมสำเร็จรูปทางสถิติในกาคำนวณ

สรุปผล

การศึกษาการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยดำเนินในรูปแบบการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Analysis) ใช้วิธีการวิจัยเชิงประจักษ์ (Empirical Research) โดยมีแหล่งข้อมูลแบบทุติยภูมิ (Secondary Data Analysis) ที่ได้จากข้อมูลบริษัทจดทะเบียนและราคาซื้อขายหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยในส่วนของ การวิเคราะห์ข้อมูลจะแบ่งออกเป็น 2 ส่วนใหญ่ คือ ส่วนแรก การวิเคราะห์ข้อมูลโดยสถิติเชิงพรรณนา เพื่อนำผลจากการวิจัยเบื้องต้นทำให้เกิดความเข้าใจในภาพรวมของข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยที่ศึกษา ส่วนที่สองจะเป็นการวิเคราะห์ข้อมูลโดยวิธีอนุมาน เพื่อ

ทำการทดสอบการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งแบ่งเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 8 กลุ่มอุตสาหกรรม ได้แก่ เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร สินค้าอุปโภคและบริโภค ธุรกิจการเงิน สินค้าอุตสาหกรรม อสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ทรัพยากร บริการ และเทคโนโลยี รวมจำนวน 300 บริษัท 1500 ข้อมูล โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ซึ่งข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาในครั้งนี้ได้ทำการศึกษาข้อมูลของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยโดยศึกษาข้อมูลจาก 2 แหล่งที่มา www.setsmart.com และ www.settrade.com จากการศึกษาวิเคราะห์ข้อมูลสามารถสรุปผลการวิจัยได้ดังนี้

1. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

จากจำนวนบริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 – 2558 โดยจำแนกตามอุตสาหกรรมพบว่า อุตสาหกรรมเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างมีจำนวนข้อมูลมากที่สุด เท่ากับ 279 ข้อมูล คิดเป็น 18.60% รองลงมาคืออุตสาหกรรมเกี่ยวกับบริการมีจำนวนข้อมูล เท่ากับ 258 ข้อมูล คิดเป็น 17.20% ลำดับที่สามคืออุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรมมีจำนวนข้อมูล เท่ากับ 235 ข้อมูล คิดเป็น 15.67% อุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน 13.67% อุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร 9.60% อุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคและบริโภค 9.47% อุตสาหกรรมเทคโนโลยี 8.46% ส่วนอุตสาหกรรมที่เกี่ยวกับทรัพยากรมีจำนวนข้อมูลน้อยที่สุด เท่ากับ 110 ข้อมูล คิดเป็น 7.33%

ค่าสถิติเบื้องต้นของข้อมูลตัวแปรโดยภาพรวม ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 20.44% ขนาดของบริษัท (SIZE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 32,854.67 ล้านบาท ราคาของหุ้น (PRICE) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 41.26 บาท ความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 2.66% มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 14.91 ล้านหุ้น ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.0164 ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 0.4670% Amihud's Illiquidity มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 56.7071 และอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) มีค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 6.1990

2. การวิเคราะห์ข้อมูลความแตกต่างระหว่างตัวแปร (Univariate Test of Variables)

นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีจำนวนข้อมูลสูงสุด คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0146 และจำนวนข้อมูลน้อยสุดคือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0186 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0039 และมีค่า t เท่ากับ -2.083 สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อ

เสนอขาย (R SPREAD) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องสูง แต่ในทางกลับกัน นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ

นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีจำนวนข้อมูลสูงสุด คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.3375 และจำนวนข้อมูลน้อยสุดคือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.6318 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.2943 และมีค่า t เท่ากับ -6.194 สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง

นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับAmihud's Illiquidity มีจำนวนข้อมูลสูงสุด คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 70.0884 และจำนวนข้อมูลน้อยสุดคือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 39.6762 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยเท่ากับ 30.4122 และมีค่า t เท่ากับ 1.534 สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้Amihud's Illiquidity มีค่าสูงหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้ Amihud's Illiquidity มีค่าน้อยหรือสภาพคล่องสูง

นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) กับอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีจำนวนข้อมูลสูงสุด คือ 840 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.1617 และจำนวนข้อมูลน้อยสุดคือ 660 ข้อมูล โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 6.2463 โดยมีความแตกต่างระหว่างค่าเฉลี่ยเท่ากับ 0.0846 และมีค่า t เท่ากับ -0.820 สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่ามากจะทำให้อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าต่ำหรือสภาพคล่องต่ำ แต่ในทางกลับกัน นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีค่าน้อยจะทำให้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) มีค่าสูงหรือสภาพคล่องสูง

3.ผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปร (Correlation Analysis)

แสดงค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ระหว่างสภาพคล่องของหุ้นกับตัวแปรอิสระ สามารถสรุปได้ดังนี้

ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) พบว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีความสัมพันธ์เชิงบวกที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.10 ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น(PRICE) มีความสัมพันธ์เชิงบวก และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์เชิงลบที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) พบว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) มีความสัมพันธ์เชิงลบ และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์เชิงบวกที่ระดับนัยสำคัญ 0.01

Amihud's Illiquidity พบว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) มีความสัมพันธ์เชิงลบที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ขนาดของบริษัท (SIZE) ปริมาณการซื้อขายของหุ้น (VOLUME) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกและความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 ส่วนราคาของหุ้น (PRICE) ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) พบว่า ขนาดของบริษัท (SIZE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) มีความสัมพันธ์เชิงบวกและราคาของหุ้น (PRICE) มีความสัมพันธ์เชิงลบที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01 ส่วนนักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ

4.ผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (RSPREAD) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของ

บริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลง Amihud's Illiquidity ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบสมมติฐานพบว่า จากการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลง อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity Ratio) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

5. ผลการทดสอบสมมติฐาน โดยใช้การวิเคราะห์สมการการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) แบบ Non-Linear

ผลการทดสอบการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) แบบ Non-Linear โดยใช้ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลงช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) และไม่สามารถอธิบายกราฟของ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) เนื่องจาก นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) และนักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ไม่มีความสัมพันธ์กับ ช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R SPREAD) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลง ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) และสามารถอธิบายกราฟของ ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) ได้เป็นกราฟคล่ำ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ Amihud's Illiquidity เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) นักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ขนาดของบริษัท (SIZE) ราคาของหุ้น (PRICE) และความผันผวนของผลตอบแทน (VOLATILITY) สามารถทำนายการเปลี่ยนแปลง Amihud's Illiquidity และสามารถอธิบายกราฟของ Amihud's Illiquidity ได้เป็นกราฟหงาย ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

ผลการทดสอบการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression) โดยใช้ อัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) เป็นตัวแปรตาม สรุปได้ว่า นักลงทุนต่างชาติ (FOREIGN) นักลงทุนต่างชาติ² (FOREIGN²) ขนาดของบริษัท (SIZE) และราคาของหุ้น (PRICE) สามารถทำนายการ

เปลี่ยนแปลงอัตราส่วนสภาพคล่อง(Liquidity ratio) และสามารถอธิบายกราฟของอัตราส่วนสภาพคล่อง(Liquidity ratio) ได้เป็นกราฟค่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.01, 0.05 และ 0.10

อภิปรายผลการวิจัย

การศึกษานี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้นในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยได้ใช้บริษัทที่มีข้อมูลครบถ้วนรวมทั้งสิ้น 300 บริษัท 1500 ข้อมูล โดยสามารถสรุปผลการวิจัยได้ดังนี้

สมมติฐานที่ 1 การถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor Ownership) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงบวก จากผลการทดสอบของช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) และ Amihud's Illiquidity และอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) ความสัมพันธ์เชิงลบ กับนักลงทุนต่างชาติ (Foreign Investor) ที่ระดับนัยสำคัญที่ 0.01, 0.05 และ 0.10 ไม่สอดคล้องกับงานวิจัยของ Rhee and Wang (2009) ที่กล่าวว่า เมื่อนักลงทุนต่างชาติเข้ามาลงทุนภายในตลาดเกิดใหม่จะทำให้สภาพคล่องของประเทศนั้นมีสภาพคล่องที่ดีขึ้น เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติยังมีปริมาณการถือหุ้นมากก็มีความหมายว่าบริษัทมีความน่าเชื่อถือที่ดี

สมมติฐานที่ 2 ขนาดของบริษัท (Firm size) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงบวกจากผลการทดสอบของช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) Amihud's Illiquidity และอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับขนาดของบริษัท ซึ่งจากผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Rhee and Wang (2009) Udomsirikul, Jumreornvong, and Jiraporn (2011) และ Prommin, Jumreornvong and Jiraporn (2014) ได้กล่าวว่ายิ่งบริษัทมีขนาดใหญ่ก็จะมีข้อได้เปรียบกว่าบริษัทขนาดเล็ก ทั้งด้านเงินลงทุน ผู้บริหารที่มีความสามารถ และยังมีปริมาณหุ้นของบริษัทจำนวนมาก ทำให้นักลงทุนสามารถซื้อขายแลกเปลี่ยนหุ้นได้คล่องมากยิ่งขึ้น

สมมติฐานที่ 3 ราคาหุ้น (Price) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงลบ จากผลการทดสอบของช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) ปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) Amihud's Illiquidity และอัตราส่วนสภาพคล่อง (Liquidity ratio) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับราคาหุ้น ซึ่งจากผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Prommin, Jumreornvong and Jiraporn (2014) กล่าวว่า ราคาหุ้นที่สูงจะทำให้ให้นักลงทุนสามารถซื้อขายหุ้นใน

ตลาดหลักทรัพย์ได้ปริมาณหุ้นที่น้อยลง แต่ถ้าราคาหุ้นยังต่ำก็จะมีการซื้อขายหุ้นในตลาดหลักทรัพย์ได้ปริมาณที่มากขึ้น

สมมติฐานที่ 4 ความผันผวนของผลตอบแทน (Volatility) มีอิทธิพลกับสภาพคล่องของหุ้น (Liquidity of Stock) เชิงลบ จากผลการทดสอบของช่วงห่างราคาเสนอซื้อเสนอขาย (R-SPREAD) และ Amihud's Illiquidity มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับความผันผวนของผลตอบแทน ซึ่งจากผลการวิจัยสอดคล้องกับงานวิจัยของ Lesmond (2005) กล่าวว่า ถ้าความผันผวนของผลตอบแทนสูงนั้นยิ่งทำให้การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มีความเสี่ยงที่สูงขึ้น ซึ่งความเสี่ยงที่สูงก็อาจทำให้ได้รับผลตอบแทนที่มากหรืออาจจะทำให้เกิดการขาดทุนในการลงทุนในตลาด และจากผลทดสอบปริมาณการซื้อขายเฉลี่ย (TURNOVER) มีความสัมพันธ์ในเชิงบวกกับความผันผวนของผลตอบแทน อาจจะเป็นไปได้ว่าหากหุ้นที่มีความผันผวนมาก อาจทำให้เกิดผลตอบแทนที่สูงและทำให้นักลงทุนยอมรับความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้น

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะที่ได้จากงานวิจัย

1. นักลงทุนควรที่จะใช้ข้อมูลการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ เพื่อเป็นแนวทางในการซื้อขายหลักทรัพย์ เนื่องจากนักลงทุนต่างชาติมีปริมาณเงินทุนที่จำนวนมาก และทำการถือหุ้นแบบระยะยาว ทำให้การซื้อหุ้นในแต่ละครั้งของนักลงทุนต่างชาติจะเป็นถือหุ้นแบบกระจุกตัว และปริมาณหุ้นที่ทำการซื้อขายในแต่ละวันจะน้อยลง ทำให้เกิดความเสี่ยงในทางลงทุนเพราะนักลงทุนจะสามารถเปลี่ยนแปลงหุ้นให้กลายเป็นเงินสดได้ยากขึ้น แต่ถ้าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติถือหุ้นในปริมาณที่น้อย ก็จะทำให้ให้นักลงทุนสามารถเปลี่ยนแปลงหุ้นให้กลายเป็นเงินสดได้ง่ายขึ้นนั่นเอง ดังนั้นเมื่อนักลงทุนต้องการเข้าซื้อหุ้นที่มีสภาพคล่องที่สูง นักลงทุนควรดูว่าการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ ถืออยู่ในปริมาณมากน้อยเพียงใด เพื่อที่จะคาดคะเนในการลงทุนในอนาคตให้มีความเสี่ยงน้อยที่สุด

2. นักลงทุนควรดูปัจจัยต่างๆ นอกเนื่องจากการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ ได้แก่ ขนาดของบริษัท ราคาหุ้น และความผันผวนของผลตอบแทน เนื่องจากขนาดของบริษัทยังมีขนาดใหญ่ทำให้หุ้นในบริษัทมีจำนวนที่มากหรือทำให้มีนักลงทุนจำนวนมาก ทำให้สามารถมีการแลกเปลี่ยนแลกเปลี่ยนอยู่ตลอดเวลาตนเอง แต่ในเรื่องของราคาหุ้นนั้น ยิ่งราคาหุ้นสูงจะให้นักลงทุนรายย่อยที่มีจำนวนเงินลงทุนน้อยจะซื้อขายหุ้นได้น้อยหุ้น และสุดท้ายคือความผันผวนของผลตอบแทนยังมีความผันผวนที่สูง จะทำให้นักลงทุนมีความเสี่ยงและอาจทำให้นักลงทุนไม่กล้าที่จะเสี่ยงในการ

ลงทุน ดังนั้น การที่นักลงทุนจะทำการซื้อหุ้นควรดูปัจจัยทุกตัวเพื่อให้ให้นักลงทุนได้รับความเสี่ยงน้อยที่สุด

3.เมื่อผู้บริหารรู้สึกถึงสภาพคล่องของหุ้นบริษัทลดลง ผู้บริหารควรที่จะนึกถึงสาเหตุของการลดลงของสภาพคล่องของหุ้น โคนจากงานวิจัยนี้แสดงให้เห็นถึงการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งยิ่งการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติถือหุ้นมาก ก็อาจจะทำให้สภาพคล่องของหุ้นบริษัทลดลง โดยผู้บริหารควรดูโครงสร้างผู้ถือหุ้นว่ามีการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติมาก แล้วนำมาพิจารณาแล้วหาวิธีการแก้ไขปัญหของโครงสร้างผู้ถือหุ้น

4.ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต้องการให้มีสภาพคล่องของหุ้นมากอยู่แล้ว เพื่อที่ให้เกิดการเงินมีการพัฒนาแล้วก้าวทันกับประเทศที่พัฒนาแล้ว ซึ่งผู้พัฒนาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยควรนำงานวิจัยในครั้งนี้เป็นแนวทางกำหนดนโยบายที่เกี่ยวกับการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติให้มีการกระจายตัวในแต่ละบริษัทให้มากยิ่งขึ้น โดยไม่ให้กระจุกตัวในบริษัทใดบริษัทหนึ่งจนมากเกินไป

ข้อเสนอแนะในการศึกษาครั้งต่อไป

1.ในการศึกษาครั้งต่อไปควรใช้ข้อมูลที่เป็นมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติเป็นตัวแปรต้นหรือตัวแปรอิสระ เพื่อให้ทราบถึงการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติ เพราะจากงานวิจัยที่ผ่านมาได้กล่าวว่่านักลงทุนต่างชาติสามารถเพิ่มสภาพคล่องของหุ้นได้ แต่ในผลงานวิจัยครั้งนี้เป็นการถือหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ ซึ่งเป็นการถือหุ้นแบบระยะยาว จึงทำให้สภาพคล่องของหุ้นแต่ละบริษัทลดลง ซึ่งผู้วิจัยเห็นว่านักลงทุนต่างชาติมีความสำคัญต่อประเทศไทยเป็นอย่างมาก จึงอยากให้การศึกษารุ่นต่อไป เป็นมูลค่าการซื้อขายของนักลงทุนต่างชาติต่อสภาพคล่องของหุ้น

2.ในการศึกษาครั้งต่อไปควรใช้ประชากรที่ศึกษาเป็นบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหมวดหมู่ SET100 ซึ่งในงานวิจัยในครั้งนี้ได้ใช้ประชากรจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยทุกอุตสาหกรรม ซึ่งผู้วิจัยเห็นถึงความสำคัญของสภาพคล่องของหุ้น ผู้วิจัยจึงเสนอแนะให้ใช้หมวดหมู่ SET100 เนื่องจากเป็นหมวดหมู่ที่มีการกระจุกตัวของสภาพคล่องของหุ้นมากที่สุดในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จึงทำให้การวัดสภาพคล่องมีความแม่นยำและชัดเจนมากขึ้น

3.ในการศึกษาครั้งต่อไปควรเพิ่มตัวแปรควบคุม และอาจใช้ตัวแปรตามตัวอื่น เช่น การใช้ ปริมาณการซื้อขาย (Volume) Return reversal measure (RRM) และ Turnover-adjusted number of zero daily volumes or Liu's measure เป็นต้น เนื่องจากในอนาคตนั้น งานวิจัยและแนวคิด ทฤษฎีใหม่ๆเกิดขึ้นอยู่ตลอดเวลา ทำให้ผู้วิจัยเห็นว่าการศึกษาวิจัยและแนวคิด ทฤษฎีใหม่ๆ ทำ

ให้ผลการวิจัยมีความทันสมัย และทันต่อการเปลี่ยนแปลงของโลก เพื่อให้งานวิจัยครั้งต่อไปนำไป
ก่อเกิดประโยชน์สูงสุด

บรรณานุกรม

- จิรัตน์ ตั้งแก้ว.(2540). การลงทุน. กรุงเทพฯ: โรงพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์
- จิรัมย์พร วิชัยธรรมทร(2548). กลยุทธ์และผลตอบแทนการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์เศรษฐศาสตร์มหาบัณฑิต. สาขาวิชาเศรษฐศาสตร์, มหาวิทยาลัยจุฬาลงกรณ์
- ทรรศนีย์ ศรีนวล. (2552). ปัจจัยที่มีผลต่อการไหลเข้าของเงินลงทุนในหลักทรัพย์ของภาคเอกชนต่างประเทศ. บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
- ธีระบุญอินทรกาสรชัย. (2535). ธุรกิจการเงินระหว่างประเทศ. กรุงเทพฯ : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมธิราช
- บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนรวม. (2547). ดัชนี MSCI. วันที่ค้นข้อมูล 15 มกราคม 2559, เข้าถึงได้จาก <https://www.one-asset.com/?p=2764>
- เพชรวิบูลทรัพย์. (2544). หลักการลงทุน. พิมพ์ครั้งที่ 1. กรุงเทพมหานคร : สำนักพิมพ์มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- พีรพลธีระตันติกุล และ บัณฑิต ชัยวิชญูชาติ (2552). ความผันผวนของการลงทุนจากต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. วิทยานิพนธ์ธุรกิจมหาบัณฑิต, สาขาบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- ศศกร นิมิตรอภิรักษ์. (2546). ปัจจัยที่มีผลต่อการลงทุนของนักลงทุนต่างชาติในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
- ศรัณย์รัชต์ ชีโรดิชชนกุล. (2553). ปัจจัยที่มีผลต่อมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต. สาขาวิชาการเงิน, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย
- เสรณี นาคธน. (2557). ความทำทหายและก้าวต่อไปของตลาดเกิดใหม่. วันที่ค้นข้อมูล 10 พฤศจิกายน 2558, เข้าถึงได้จาก <http://www.bblam.co.th/asset/bhv20140610.pdf>
- สิริโรจน์ กิจโสภณเลิศ. (2554). ผลกระทบการลงทุนของนักลงทุนชาวต่างประเทศต่อตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.วิทยานิพนธ์ธุรกิจมหาบัณฑิต, สาขาวิชาการประกอบการ, บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยศิลปากร
- อุษณีย์ สมศิริ. (2547). ผลกระทบของการลดมูลค่าที่ตราไว้ต่อสภาพคล่องในการซื้อขายหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. บัณฑิตวิทยาลัย, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์

- _____. (ม.ป.ป.). เอ็นวีดีอาร์(NVDR). วันที่ค้นข้อมูล 15 มกราคม 2559, เข้าถึงได้จาก
<http://www.set.or.th/nvdr/th/about/whatis.html>
- _____. (ม.ป.ป.). การซื้อขายแยกตามกลุ่มผู้ลงทุน. วันที่ค้นข้อมูล 15 มกราคม 2559, เข้าถึงได้
 จาก <http://www.setsmart.com/ism/investorType.html>
- _____. (ม.ป.ป.). ข้อมูลบริษัทสมาชิก . วันที่ค้นข้อมูล 21 ธันวาคม 2558, เข้าถึงได้
 จาก <http://www.setsmart.com/ism/brokerProfile.html>
- ASTV ผู้จัดการออนไลน์.(2558). MSCI เพิ่ม 14 หลักทรัพย์ไทย ใช้คำนวณดัชนี MSCI).วันที่ค้น
 ข้อมูล 15 มกราคม 2559, เข้าถึงได้จาก
<http://www.manager.co.th/iBizChannel/ViewNews.aspx?NewsID=9580000054571>
- Amihud, Y. (2002). Illiquidity and stock returns: cross-section and time-series effects. *Journal of financial markets*, 5(1), 31-56.
- Cumming, D., Johan, S., & Li, D. (2011). Exchange trading rules and stock market liquidity. *Journal of Financial Economics*, 99(3), 651-671
- Fehle, F. (2004). Bid-ask spreads and institutional ownership. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 22(4), 275-292.
- Lesmond, D. A. (2005). Liquidity of emerging markets. *Journal of Financial Economics*, 77(2), 411-452.
- Liu, W. (2006). A liquidity-augmented capital asset pricing model. *Journal of financial Economics*, 82(3), 631-671.
- Menard, S. (1995). Applied logistic regression analysis: Sage university series on quantitative applications in the social sciences.
- Muranaga, J. (1999). Dynamics of market liquidity of Japanese stocks: An analysis of tick-by-tick data of the Tokyo Stock Exchange (Vol. 99). *Institute for Monetary and Economic Studies*, Bank of Japan.
- Pastor, L., & Stambaugh, R. F. (2001). Liquidity risk and expected stock returns (No. w8462). *National Bureau of Economic Research*.
- Pastor, L., & Stambaugh, R. F. (2001). Liquidity risk and expected stock returns (No. w8462). *National Bureau of Economic Research*.

- Pukthuanthong-Le, K., & Visaltanachoti, N. (2009). Commonality in liquidity: Evidence from the Stock Exchange of Thailand. *Pacific-Basin Finance Journal*, 17(1), 80-99.
- Prommin, P., Jumreornvong, S., & Jiraporn, P. (2014). The effect of corporate governance on stock liquidity: The case of Thailand. *International Review of Economics & Finance*, 32, 132-142.
- Rhee, S. G., & Wang, J. (2009). Foreign institutional ownership and stock market liquidity: Evidence from Indonesia. *Journal of Banking & Finance*, 33(7), 1312-1324.
- Udomsirikul, P., Jumreornvong, S., & Jiraporn, P. (2011). Liquidity and capital structure: The case of Thailand. *Journal of Multinational Financial Management*, 21(2), 106-117.
- Worraport Kittikajonassawachot. (2002). Stock return, Volatility, Market liquidity and Earning in the stock exchange of Thailand. Bangkok: Thammsay University
- Wang, J. (2007). Foreign equity trading and emerging market volatility: Evidence from Indonesia and Thailand. *Journal of Development Economics*, 84(2), 798-811.

ภาคผนวก

ภาคผนวก บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
CHOTI	บริษัท ห้างเย็นโชติวัฒน์ หาดใหญ่ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร
EE	บริษัท อีเทอเนล เอนเนอจี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร
GFPT	บริษัท จีเอฟพีที จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร
LEE	บริษัท ลีพัฒนาผลิตภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร
STA	บริษัท ศรีตรังแอกโรอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร
TLUXE	บริษัท ไทยลักซ์ เอ็นเตอร์ ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร
TRS	บริษัท ตรังผลิตภัณฑ์อาหาร ทะเล จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร
TRUBB	บริษัท ไทยรับเบอร์ลาเท็กซ์ คอร์ปอเรชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร
TWPC	บริษัท ไทยวา จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร
UPOIC	บริษัท สหอุตสาหกรรมน้ำมัน ปาล์ม จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร
UVAN	บริษัท ยูนิวานิชน้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร
VPO	บริษัท วิจิตรภัณฑ์ปาล์มออกส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
APURE	บริษัท อกริเพียว โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
ASIAN	บริษัท ห้องเย็นเอเชีย ซีฟู๊ด จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
BR	บริษัท บางกอกเร็นซ์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
BRR	บริษัท น้ำตาลบุรีรัมย์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
CBG	บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
CFRESH	บริษัท ซีเฟรชอินดัสตรี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
CM	บริษัท เชียงใหม่โปรเซ่นฟู๊ดส์ จำกัด(มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
CPF	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
CPI	บริษัท ชุมพรอุตสาหกรรม น้ำมันปาล์ม จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
F&D	บริษัท ฟู๊ดแอนด์ดริ้งส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
HTC	บริษัท หาดทิพย์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
ICHI	บริษัท อิชิตัน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
KBS	บริษัท น้ำตาลครบุรี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
KSL	บริษัท น้ำตาลขอนแก่น จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
LST	บริษัท ลำสูง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
M	บริษัท เอ็มเค เรสโตรองต์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
MALEE	บริษัท มาลีสามพราน จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
MINT	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่น แนล จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
OISHI	บริษัท โออิชิ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
PB	บริษัท เพชเชินท์ เบเกอร์รี่ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
PM	บริษัท พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
PR	บริษัท เพชเชินท์ไรซ์โปร ดัคส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
PRG	บริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
SAPPE	บริษัท เซ็ปเป้ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
SAUCE	บริษัท ไทยเทพรส จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
SFP	บริษัท อาหารสยาม จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
SNP	บริษัท เอส แอนด์ พี ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
SOR KON	บริษัท ส. ขอนแก่นฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
SSC	บริษัท เสริมสุข จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
SSF	บริษัท สุรพลฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
SST	บริษัท ทรัพย์ศรีไทย จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
TC	บริษัท ทรอปีคอลแคนนิ่ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
TF	บริษัท ไทยเพรซิเดนท์ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
TFG	บริษัท ไทยฟู๊ดส์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
TIPCO	บริษัท ทิปโก้ฟู๊ดส์ จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
TU	บริษัท ไทยยูเนี่ยน กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
TVO	บริษัท น้ำมันพืชไทย จำกัด (มหาชน)	เกษตรและ อุตสาหกรรมอาหาร	อาหารและเครื่องดื่ม
ABC	บริษัท แอสเซท ไบรท์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
AFC	บริษัท เอเชียไฟเบอร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
BTNC	บริษัท บุติกนิวชิตี้ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
CPH	บริษัท คาสเซอ์ฟีดโฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
CPL	บริษัท ซี.พี.แอล.กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
ICC	บริษัท ไอ.ซี.ซี. อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
LTX	บริษัท ลัคกี้เท็กซ์ (ไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
NC	บริษัท นิวซีดี (กรุงเทพฯ) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
PAF	บริษัท แพนเอเชียฟูดแวร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
PG	บริษัท ประชาอาหารณ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
PRAND A	บริษัท แพรนด้า จิวเวลรี่ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
SABINA	บริษัท ซาบีน่า จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
SAWAN G	บริษัท สว่างเอ็กซ์พอร์ต จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
SUC	บริษัท สหยูเนียน จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
TNL	บริษัท ธนุลักษณะ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
TPCOR P	บริษัท เท็กซ์ไทล์เพรสทิจ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
TR	บริษัท ไทยเรยอน จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
TTI	บริษัท โรงงานผ้าไทย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
TTL	บริษัท ทีทีแอล อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
TTTM	บริษัท ไทยโทรเทคซัลไทล์ มิลลส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
UPF	บริษัท ยูเนียนไฟโอเนียร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
UT	บริษัท ยูเนียนอุตสาหกรรมสิ่ง ทอ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
WACO AL	บริษัท ไทยวาโก้ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	แฟชั่น
AJD	บริษัท คราวน์ เทค แอดวานซ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ในครัวเรือนและ สำนักงาน
CEI	บริษัท คอมพาสส์ อีสต์ อินดัสตรี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ในครัวเรือนและ สำนักงาน
DTCI	บริษัท ดี.ที.ซี.อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ในครัวเรือนและ สำนักงาน
FANCY	บริษัท แฟนซีวูด อินดัสตรีส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ในครัวเรือนและ สำนักงาน
KYE	บริษัท กันยงอิเล็กทรอนิกส์ (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ในครัวเรือนและ สำนักงาน
L&E	บริษัท ไลท์ติ้ง แอนด์ อีควิป เมนต์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ในครัวเรือนและ สำนักงาน
MODER N	บริษัท โมเดิร์นฟอร์มกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ในครัวเรือนและ สำนักงาน
OGC	บริษัท โอเชียนกลาส จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ในครัวเรือนและ สำนักงาน
ROCK	บริษัท ร็อกเวท จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ในครัวเรือนและ สำนักงาน

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
SIAM	บริษัท สยามสตีลอินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน
TSR	บริษัท เทียร์สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน
DSGT	บริษัท ดีเอสจี อินเตอร์เนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
JCT	บริษัท แจ็กเจียอุตสาหกรรม (ไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
OCC	บริษัท โอ ซี ซี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
S & J	บ.เอส แอนด์ เจ อินเตอร์เนชั่นแนล เอนเตอร์ไพรส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
STHAI	บริษัท ชันไทยอุตสาหกรรมถุงมือยาง จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
TOG	บริษัท ไทยออปติคอลล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุปโภคบริโภค	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์
BAY	ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร
BBL	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร
CIMBT	ธนาคาร ซีไอเอ็มบี ไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร
KBANK	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร
KKP	ธนาคารเกียรตินาคิน จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
KTB	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร
LHBAN K	บริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์ เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร
SCB	ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร
TCAP	บริษัท ทุนธนาชาติ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร
TISCO	บริษัท ทิสโก้ไฟแนนซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร
TMB	ธนาคารทหารไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ธนาคาร
AEC	บริษัทหลักทรัพย์ เออีซี จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
AEONT S	บริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
AMAN AH	บริษัท อะมานะส์ ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
ASK	บริษัท เอเชียเสริมกิจลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
ASP	บริษัท เอเชีย พลัส กรุ๊ป โฮล ดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
BFIT	บริษัทเงินทุน กรุงเทพธนาทร จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
CGH	บริษัท คันทรี กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
CNS	บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
ECL	บริษัท ตะวันออกพาณิชย์ สซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
FNS	บริษัท ฟินันซ่า จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
FSS	บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไชรส์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
GBX	บริษัท โกลเบล็ก โฮลดิ้ง แมน เนจเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
GL	บริษัท กรุ๊ป ลีส จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
IFS	บริษัท ไอเอฟเอส แคปปิตอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
JMT	บริษัท เจ เอ็ม ที เน็ทเวอร์ค เซอร์วิส เซส จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
KCAR	บริษัท กรุงเทพคาร์เร้นท์ แอนด์ ลีส จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
KGI	บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
KTC	บริษัท บัตรกรุงไทย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
MBKET	บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
MFC	บริษัทหลักทรัพย์จัดการ กองทุน เอ็มเอฟซี จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
ML	บริษัท ไมเค้า ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
MTLS	บริษัท เมืองไทย ลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
PE	บริษัท พรีเมียร์เอ็นเตอร์ไพรซ์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
PL	บริษัท ภัทรลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
S11	บริษัท เอส 11 กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
SAWAD	บริษัท ศรีสวัสดิ์ พาวเวอร์ 1979 จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
THANI	บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
TK	บริษัท ฐิติกร จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
TNITY	บริษัท ทรีนีตี วัฒนา จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
UOBKH	บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
ZMICO	บริษัทหลักทรัพย์ ซีมิกโก้ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	เงินทุนและหลักทรัพย์
AYUD	บริษัท ศรีอยุธยา แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
BKI	บริษัท กรุงเทพประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
BLA	บริษัท กรุงเทพประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
BUI	บริษัท บางกอกสหประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
CHARAN	บริษัท ชาญประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
INSURE	บริษัท อินทรประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
MTI	บริษัท เมืองไทยประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
NKI	บริษัท นวกิจประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
NSI	บริษัท นำสินประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
SMG	บริษัท สามัคคีประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
SMK	บริษัท สิ้นมั่นคงประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
THRE	บริษัท ไทยรับประกันภัยต่อ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
THREL	บริษัท ไทยรีประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
TIC	บริษัท ไทยประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
TIP	บริษัท ทิพยประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
TSI	บริษัท ไทยเศรษฐกิจ ประกันภัย จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
TVI	บริษัท ประกันภัยไทยวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)	ธุรกิจการเงิน	ประกันภัยและประกันชีวิต
AH	บริษัท อาปิโก ไฮเทค จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
APCS	บริษัท เอเชีย พริซิชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
BAT-3K	บริษัท ไทยสโตเรจ แบตเตอรี่ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
CWT	บริษัท ชัยวัฒนา แทนเนอรี่ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
EASON	บริษัท อีซัน เพันธ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
GYT	บริษัท กู๊ดเยียร์(ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
HFT	บริษัท ฮิวฟง รับเบอร์ (ไทย แลนด์) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
IHL	บริษัท อินเตอร์ไฮด์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
IRC	บริษัท อีโนเว รับเบอร์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
PCSGH	บริษัท พี.ซี.เอส.แมชชีน กรุ๊ปโฮ ลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
SAT	บริษัท สมบูรณ์ แอ็ดวานซ์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
SMC	บริษัท เอสเอ็มซี พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
SPG	บริษัท สยามภัณฑ์กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
STANL Y	บริษัท ไทยสแตนเลย์การ ไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
TKT	บริษัท ที.กรุงเทพ อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
TNPC	บริษัท ไทยนามพลาสติกส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
TRU	บริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
TSC	บริษัท ไทยสตีลเคเบิ้ล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
YNP	บริษัท ยานภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ยานยนต์
ASEFA	บริษัท อาซีฟา จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
CRANE	บริษัท ชูโก จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
CTW	บริษัท จรุงไทยไวร์แอนด์เคเบิ้ล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
FMT	บริษัท ฟรุททอว เม็ททิล (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
KKC	บริษัท กุลธรเคอร์บี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
PK	บริษัท พัฒน์กล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
SNC	บริษัท เอส เอ็น ซี ฟอว์เมอร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
TCJ	บริษัท ที.ซี.เจ.เอเชีย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
VARO	บริษัท วโรปกรณ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร
UTP	บริษัท ยูไนเต็ด เปเปอร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	กระดาษและวัสดุการพิมพ์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
GC	บริษัท โกลบอล คอนเน็คชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
IVL	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
PATO	บริษัท พาโตเคมีอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
PMTA	บริษัท พีเอ็ม โทริเซน เอเชีย โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
PTTGC	บริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
SUTHA	บริษัท สุธาภิณจน์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
TCB	บริษัท ไทยคาร์บอนแบล็ค จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
TCCC	บริษัท ไทยเซ็นทรัลเคมี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
TPA	บริษัท ไทยโพลีเอคริลิก จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
TPC	บริษัท ไทยพลาสติกและเคมีภัณฑ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
UP	บริษัท ยูเนี่ยนพลาสติก จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
VNT	บริษัท วินิไทย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
WG	บริษัท ไวท์กรุป จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
YCI	บริษัท ยงไทย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์
AJ	บริษัท เอ.เจ.พลาสติก จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
ALU CON	บริษัท อลูคอน จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
CSC	บริษัท ฝาจีบ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
NEP	บริษัท เอ็นอีพี อสังหาริมทรัพย์ และ อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
NPP	บริษัท นิปปอน แพ็ค(ประเทศ ไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
PTL	บริษัท โพลีเพ็ค (ประเทศ ไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
SITHAI	บริษัท ศรีไทยซูเปอร์แวร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
SLP	บริษัท สาลี พรินท์ติ้ง จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
SMPC	บริษัท สหมิตรถังแก๊ส จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
SPACK	บริษัท เอส. แพ็ค แอนด์ พรินท์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
TCOAT	บริษัท อุตสาหกรรมผ้าเคลือบ พลาสติกไทย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
TFI	บริษัท ไทยฟิล์มอินคัสตรี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
THIP	บริษัท ทานตะวัน อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
TMD	บริษัท อุตสาหกรรมถังโลหะ ไทย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
TOPP	บริษัท ไทย โอ.พี.พี. จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
TPP	บริษัท ไทยบรรจุภัณฑ์และ การพิมพ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	บรรจุภัณฑ์
AMC	บริษัท เอเชีย เมทัล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
BSBM	บริษัท บางสะพานบาร์มิล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
CEN	บริษัท แคปปิตอล เอ็นจิเนียริ่ง เน็ตเวิร์ค จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
CITY	บริษัท ซิตี้ สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
CSP	บริษัท ซีเอสพี สตีลเซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
GJS	บริษัท จี เจ สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
GSTEL	บริษัท จี สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
INOX	บริษัท โพลโค-ไทยน็อกซ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
LHK	บริษัท โลหะกิจ เม็ททอล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
MAX	บริษัท แมกซ์ เมทัล คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
MCS	บริษัท เอ็ม.ซี.เอส.สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
MILL	บริษัท มิลล์คอน สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
PAP	บริษัท แปซิฟิกไพพ์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
PERM	บริษัท เพิ่มสินสตีลเวคส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
RICH	บริษัท ริช เอเชีย สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
SAM	บริษัท สามชัย สตีล อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
SMIT	บริษัท สหมิตรเครื่องกล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
SSI	บริษัท สหวิริยาสตีลอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
SSSC	บริษัท ศูนย์บริการเหล็กสยาม จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
TGPRO	บริษัท ไทย-เยอรมัน โปรดัคส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
THE	บริษัท เดอะ สตีล จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
TIW	บริษัท ไทยแลนด์ไอออนเวคส์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
TMT	บริษัท ค้าเหล็กไทย จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
TSTH	บริษัท ทาทา สตีล (ประเทศ ไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
TUCC	บริษัท ไทยยูนิคคอยล์เซ็น เตอร์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
TWP	บริษัท ไทยไวร์โปรดักท์ จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก
TYCN	บริษัท ไทยคูน เวลด์ไวด์ กรุ๊ป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	สินค้าอุตสาหกรรม	เหล็ก

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
CCP	บริษัท ผลิตภัณฑ์คอนกรีต ชลบุรี จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
DCC	บริษัท ไดนาสตีเซรามิก จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
DCON	บริษัท ดิคอนโปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
DRT	บริษัท ผลิตภัณฑ์ตราเพชร จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
EPG	บริษัท อีสเทิร์นโพลีเมอร์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
GEL	บริษัท เจนเนอรัล เอนจิเนียริ่ง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
PPP	บริษัท พรีเมียร์ โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
Q-CON	บริษัท ควอลิตี้คอนสตรัคชั่น โปรดักส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
RCI	บริษัท โรแยล ซีรามิก อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
SCC	บริษัท ปูนซีเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
SCP	บริษัท ทักษิณคอนกรีต จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
SING HA	บริษัท สิงห์ พาราเทค จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
TASCO	บริษัท ทีบีไค้แอสฟัลท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
TCMC	บริษัท อุตสาหกรรมพรมไทย จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
TGCI	บริษัท ไทย-เยอรมัน เซรามิก อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
TPIPL	บริษัท ทีพีไอ โพลีน จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
UMI	บริษัท สหโมเสคอุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
VNG	บริษัท วนชัย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
WIJK	บริษัท วิค แอนด์ สุกแลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	วัสดุก่อสร้าง
A	บริษัท อารียา พรอพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
AMATA	บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ANAN	บริษัท อนันดา ดีเวลลอป เมนท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
AP	บริษัท เอพี (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
AQ	บริษัท เอควี เอสเตท จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
BLAND	บริษัท บางกอกแลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
BROCK	บริษัท บ้านร็อคการ์ดเ็น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
CGD	บริษัท คันทรี กรุ๊ป ดีเวลลอป เมนท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
CI	บริษัท ชาญูอิสสระ ดีเวลลอป เมนท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
CPN	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ESTAR	บริษัท อีสเทอร์น สตาร์ เรียด เอสเตท จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
EVER	บริษัท เอเวอร์แลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
GLAND	บริษัท แกรนด์ คาแนล แลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
GOLD	บริษัท แผ่นดินทอง พร็อพ เพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
HEMRA J	บริษัท เหมราชพัฒนาที่ดิน จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
KC	บริษัท เค.ซี. พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
KTP	บริษัท เคปเปล ไทย พร็อพ เพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
LALIN	บริษัท ลลิต พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
LH	บริษัท แลนด์แอนด์เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
LPN	บริษัท แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอป เม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
MBK	บริษัท เอ็ม บี เค จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
MJD	บริษัท เมเจอร์ ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
MK	บริษัท มั่นคงเคหะการ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
NCH	บริษัท เอ็น. ซี. เฮาส์ซิ่ง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
NNCL	บริษัท นวนคร จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
NOBLE	บริษัท โนเบิล ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
NUSA	บริษัท นุสาศิริ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ORI	บริษัท ออริจิน พร็อพเพอร์ตี้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PACE	บริษัท เพซ ดีเวลลอปเม้นท์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PF	บริษัท พร็อพเพอร์ตี้ เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PLAT	บริษัท เดอะ แพลทินัม กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
POLAR	บริษัท โพลาริส แคปปิตัล จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PRECH A	บริษัท ปรีชากรู๊ป จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PRIN	บริษัท ปริณสิริ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PRINC	บริษัท พรินซิเพิล แคปิตอล จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
PS	บริษัท พุกกษา เรียลเอสเตท จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
QH	บริษัท ควอลิตี้เฮาส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
RICHY	บริษัท ริชี่ เพลซ 2002 จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
RML	บริษัท ไรมอน แลนด์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
ROJNA	บริษัท สวานอุตสาหกรรมโรจ นะ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
S	บริษัท สิงห์ เอสเตท จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
SAMCO	บริษัท สัมมากร จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
SC	บริษัท เอสซี แอสเสท คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
SCAN	บริษัท สแกน โกลบอล จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
SENA	บริษัท เสนาดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
SF	บริษัท สยามฟิวเจอร์ ดีเวลอป เม้นท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
SIRI	บริษัท แสตนลิริ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
SPALI	บริษัท สุภาลัย จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
TFD	บริษัท ไทยพัฒนาโรงงาน อุตสาหกรรม จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
TICON	บริษัท ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเน็คชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
U	บริษัท ยู ซิตี จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
UV	บริษัท ยูนิ เวนเจอร์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
WHA	บริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
WIN	บริษัท สวอนอุตสาหกรรม วิน โคสท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
AMATA R	ทรัสต์เพื่อการลงทุนใน อสังหาริมทรัพย์และสิทธิการ เช่าอสังหาริมทรัพย์ โกรท	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
BKKCP	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ บางกอก	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
CPNCG	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ CPN คอม เมอร์เชียล โกรท	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
CPNRF	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ CPN รีเทล โกรท	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
CPTGF	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ ซี.พี.ทาวเวอร์ โกรท	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
CRYST AL	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์คริสตัล รีเทล โกรท	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
FUTUR EPF	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ฟิวเจอร์พาร์ค	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
GOLDP F	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์โกลด์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
HPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่าเหมราช อินดัสเตรียล	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
IMPAC T	ทรัสต์เพื่อการลงทุนใน อสังหาริมทรัพย์อิมแพ็ค โกรท	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
JCP	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ เจซี	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
KPNPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์เค พีเอ็น	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
LHPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่า แลนด์ แอนด์ เฮาส์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
LHSC	ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิ การเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช ซ็อบปีง เซ็นเตอร์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
LUXF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ลักซ์ซัวร์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
M-II	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่า เอ็มเอฟซี อินดัสเตรียล อินเวสเมนต์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
MIPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ มิลเลียนแนร์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
MJLF	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาฯ เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ ไลฟ์สไตล์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
MNIT	กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์เอ็มเอฟซี-นิช คาธานี	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
MNIT2	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ นิชคาธานี 2	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
MNRF	กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์มัลติเนชั่น แนลเรสซิเดนซ์ฟันด์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
MONTR I	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ แบบมีกรรมสิทธิ์ 101 มนตรี สโตร์เรจ	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
M-PAT	กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์เอ็มเอฟซี ป่า ตอง เฮอริเทจ	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
M- STOR	กองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์เอ็มเอฟซี- สแตรทิจิกสโตร์เรจฟันด์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
POPF	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ไพรม์ออฟฟิศ	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
PPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ปิ่นทอง อินคัสเตรียล ปาร์ค	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
QHHR	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่า ควอลิตี้ เฮ้าส์ โฮเทล แอนด์ เรซิเดนซ์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
QHOP	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ควอลิตี้ ฮอสพิทอลลิตี้	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
QHPPF	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ควอลิตี้ เฮ้าส์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
SBPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ สมุยบุรี	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
SIRIP	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ แสนสิริ ไพรม์ออฟฟิศ	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
SPF	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์สนามบินสมุย	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
SPWPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ โรงแรมศรีพันวา	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
SSPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ศาลาแอสซาทร	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
SSTPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ทรัพย์ศรีไทย	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
SSTSS	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ทรัพย์ศรีไทย สมาร์ท สโตร์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
TCIF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่าไทยคอมเมอร์ เชียลอินเวสเมนต์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
TFUND	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ไทคอน	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
TGROW TH	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ไทคอน อินดัสเทรียล โกรท	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
THIF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่าไทยโฮเทลอิน เวสเมนต์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
TIF1	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ไทยอินดัสเทรียล 1	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
TLGF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่าเทสโก้ โลตัส รีเทล โกรท	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
TLOGIS	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ที่ พาร์คโลจิสติกส์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
TNPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่าตรีเน็ต	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
TREIT	ทรัสต์เพื่อการลงทุนใน อสังหาริมทรัพย์และสิทธิการ เช่าอสังหาริมทรัพย์ไทคอน	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
TRIF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ไทยริเทล อินเวสเมนต์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
TTLPF	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ตลาดไท	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
TU-PF	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์ ที่ ยู โคม เรส ซิเดนซ์เซียล คอมเพล็กซ์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
UNIPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ยู นิลอฟท์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
UOB8T F	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ ยู โอบี ฟรี โฮลด์ เอท ทองหล่อ	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
URBNP F	กองทุนรวมสิทธิการเช่า อสังหาริมทรัพย์เออร์บานา	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
WHAPF	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และสิทธิการเช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม แฟคทอรีแอนด์แวร์ เฮ้าส์ ฟินด์	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
WHART	ทรัสต์เพื่อการลงทุนใน อสังหาริมทรัพย์และสิทธิการ เช่าดับบลิวเอชเอ พรีเมียม โภ รท	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ และกองทรัสต์เพื่อการ ลงทุนในอสังหาริมทรัพย์
ASCON	บริษัท แอสคอน คอน สตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
BJCHI	บริษัท บีเจซี เฮฟวี อินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
CK	บริษัท ช.การช่าง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
CNT	บริษัท คริสเตียนีและนิลเสน (ไทย) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
EMC	บริษัท อีเอ็มซี จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
ITD	บริษัท อิตาเลียนไทย ดีเวลอป เมนต์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
NWR	บริษัทเนาวรัตน์พัฒนาการ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
PAE	บริษัท พีเออี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
PLE	บริษัท เพาเวอร์ไลน์ เอ็นจิ เนียริง จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
PREB	บริษัท พรินิลท์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
PYLON	บริษัท ไพลอน จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
SEAFCO	บริษัท ซีฟโก้ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
SRICHA	บริษัท ศรีราชาคอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
STEC	บริษัท ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
STPI	บริษัท เอสทีพี แอนด์ ไอ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
SYNTCC	บริษัท ซินเท็ค คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
TPOLY	บริษัท ไทยโพลีคอนส์ จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
TRC	บริษัท ทีอาร์ซี คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
TTCL	บริษัท ทีทีซีแอล จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
UNIQ	บริษัท ยูนิค เอ็นจิเนียริ่ง แอนด์ คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน)	อสังหาริมทรัพย์และ ก่อสร้าง	บริการรับเหมาก่อสร้าง
ABPIF	กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โรงไฟฟ้า อมตะ บี.กริม เพาเวอร์	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
AI	บริษัท เอเชียน อินซูเลเตอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
AKR	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
BAFS	บริษัท บริการเชื้อเพลิงการบิน กรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
BCP	บริษัท บางจากปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
DEMCO	บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
EARTH	บริษัท เอ็นเนอร์ยี่ เอิร์ธ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
EASTW	บริษัท จัดการและพัฒนา ทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
EGATIF	กองทุนรวม โครงสร้างพื้นฐาน โรงไฟฟ้าพระนครเหนือ ชุดที่ 1 การไฟฟ้าฝ่ายผลิตแห่ง ประเทศไทย	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
GLOW	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
GPSC	บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซิน เนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
GUNKU L	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
IFEC	บริษัท อินเตอร์ พาร์อีสท์ เอ็นเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
LANNA	บริษัท ลานานีเชอร์สเสส จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
MDX	บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
PTG	บริษัท พีทีจี เอ็นเนอยี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
RATCH	บริษัท ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
RPC	บริษัท อาร์พีจี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
SCI	บริษัท เอสซีไอ อิเล็คทริก จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
SCN	บริษัท สแกน อินเตอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
SOLAR	บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
SPCG	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
SUPER	บริษัท ซุปเปอร์บล็อก จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
SUSCO	บริษัท ซีเอสโก้ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
TAE	บริษัท ไทย อะโกร เอ็นเนอร์ยี่ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
TCC	บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	พลังงานและสาธารณูปโภค
PDI	บริษัท ผาแดงอินดัสทรี จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	เหมืองแร่
THL	บริษัท ทูงคาฮาเบอร์ จำกัด (มหาชน)	ทรัพยากร	เหมืองแร่
BEAUT Y	บริษัท บิวตี้ คอมมูนิตี้ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
BIG	บริษัท บิ๊ก คาเมร่า คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
BIGC	บริษัท บิ๊กซี ซูเปอร์เซ็นเตอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
BJC	บริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
COL	บริษัท ซีไอแอล จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
COM7	บริษัท คอมเซเว่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
CPALL	บริษัท ซีพี ออลล์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
CSS	บริษัท คอมมิวนิเคชั่น แอนด์ ซิสเต็มส์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
GLOBA L	บริษัท สยามโกลบอลเฮ้าส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
HMPRO	บริษัท โฮม โปรดักส์ เซ็น เตอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
IT	บริษัท ไอที ซิตี จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
KAMAR T	บริษัท คาร์มาร์ท จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
LOXLE Y	บริษัท ล็อกซ์เล่ย์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
MAKRO	บริษัท สยามแม็คโคร จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
MC	บริษัท แม็คกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
MEGA	บริษัท เมก้า ไลฟ์ไชนเอนซ์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
MIDA	บริษัท ไมด้า แอสเซ็ท จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
ROBINS	บริษัท ห้างสรรพสินค้าโรบิน สัน จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
SINGER	บริษัท ซิงเกอร์ประเทศไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
SPC	บริษัท สหพัฒนพิบูล จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
SPI	บริษัท สหพัฒนาอินเตอร์โฮ ลดิ้ง จำกัด (มหาชน)	บริการ	พาณิชย์
AHC	บริษัท โรงพยาบาลเอกชล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
BCH	บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิ ทอล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
BDMS	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด(มหาชน)	บริการ	การแพทย์
BH	บริษัท โรงพยาบาลบำรุง ราษฎร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
CHG	บริษัท โรงพยาบาลจุฬารัตน์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
CMR	บริษัท เชียงใหม่รามธุรกิจ การแพทย์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
KDH	บริษัท ธนบุรี เมดิคัล เซ็น เตอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
M-CHAI	บริษัท โรงพยาบาลมหาชัย จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
NEW	บริษัท วัฒนาการแพทย์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
NTV	บริษัท โรงพยาบาลนนทเวช จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
RAM	บริษัท โรงพยาบาลรามคำแหง จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
SKR	บริษัท ศิครินทร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
SVH	บริษัท สมิติเวช จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
VIBHA	บริษัท โรงพยาบาลวิภาวดี จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
VIH	บริษัท ศรีวิชัยเวชวิวัฒน์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การแพทย์
AMARI N	บริษัท อมรินทร์พรีนติ้ง แอนด์ พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
AQUA	บริษัท อควา คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
AS	บริษัท เอเชียซอฟต์แวร์ คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
BEC	บริษัท บีอีซี เวิลด์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
EPCO	บริษัท โรงพิมพ์ตะวันออก จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
FE	บริษัท ฟาร์อีสท์ ดีดีบี จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
GRAM MY	บริษัท จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
LIVE	บริษัทไลฟ์ อินคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MACO	บริษัท มาสเตอร์ แอด จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MAJOR	บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
MATCH	บริษัท แมทซิ่ง แม็กชีโมซ์ โซลูชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MATI	บริษัท มติชน จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MCOT	บริษัท อสมท จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MONO	บริษัท โมโน เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
MPIC	บริษัท เอ็ม พิคเจอร์ส เอ็นเตอร์ เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
NMG	บริษัท เนชั่น มัลติมีเดีย กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
PLANB	บริษัท แพลน บี มีเดีย จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
POST	บริษัท โพสต์ พับลิชซิง จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
PRAKIT	บริษัท ประกิต โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
RS	บริษัท อาร์เอส จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
SE-ED	บริษัท ซีเอ็ดดูเคชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
SMM	บริษัท สยามอินเตอร์มัลติมีเดีย จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
SPORT	บริษัท สยามสปอร์ต ซินดิเคท จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
TBSP	บริษัท ไทยบริติช ซีเคียวริตี้ พรีนติ้ง จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
TH	บริษัท ดงฮั่ว คอมมูนิเคชั่นส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
TKS	บริษัท ที.เค.เอส. เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
VGI	บริษัท วีจี ไอ โกลบอล มีเดีย จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
WAVE	บริษัท เวฟ เอ็นเตอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
WORK	บริษัท เวิร์คพอยท์ เอ็นเทอร์เทนเมนท์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	สื่อและสิ่งพิมพ์
BWG	บริษัท เบตเตอร์ เวิลด์ กรีน จำกัด (มหาชน)	บริการ	บริการเฉพาะกิจ
GENCO	บริษัทบริหารและพัฒนาเพื่อการอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม จำกัด (มหาชน)	บริการ	บริการเฉพาะกิจ
PRO	บริษัท โปรเฟสชั่นแนล เวสต์ เทคโนโลยี (1999) จำกัด (มหาชน)	บริการ	บริการเฉพาะกิจ
ACD	บริษัท เอเชีย คอร์ปอเรท ดีเวลลอปเมนท์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสัมมนา การ
ASIA	บริษัท เอเชียโฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสัมมนา การ
CENTE L	บริษัท โรงแรมเซ็นทรัลพลาซ่า จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสัมมนา การ
CSR	บริษัท เทพธานีกรีฑา จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสัมมนา การ
DTC	บริษัท ดุสิตธานี จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสัมมนา การ
ERW	บริษัท ดี เอราวัณ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสัมมนา การ

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
GRAND	บริษัท แกรนด์ แอสเสท โฮเทลส์ แอนด์ พรอพเพอร์ตี้ จำกัด(มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
LRH	บริษัท ลาгуน่า รีสอร์ท แอนด์ โฮเทล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
MANRI N	บริษัท แมนคริน โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
OHTL	บริษัท โอเอชทีแอล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
ROH	บริษัท โรงแรมรอยัล ออคิด (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
SHANG	บริษัท แซงกรี-ลา โฮเต็ล จำกัด (มหาชน)	บริการ	การท่องเที่ยวและสันทนาการ
AAV	บริษัท เอเชีย เอวิเอชั่น จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
AOT	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
ASIMA R	บริษัท เอเชีย นามารีน เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
BA	บริษัท การบินกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
BECL	บริษัท ทางด่วนกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
BMCL	บริษัท รถไฟฟ้ากรุงเทพ จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
BTC	บริษัท บางปะกง เทอร์มินอล จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
BTS	บริษัท บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
BTSGIF	กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานระบบขนส่งมวลชนทางราง บีทีเอสโกรท	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
JUTHA	บริษัท จุฑานาวี จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
JWD	บริษัท เจดับเบิลยูดี อินโฟโลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
KWC	บริษัท กรุงเทพโสภณ จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
NOK	บริษัท สายการบินบิมนกแอร์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
NYT	บริษัท นามยง เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
PSL	บริษัท พรีเมเชียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
RCL	บริษัท อาร์ ซี แอล จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
THAI	บริษัท การบินไทย จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
TSTE	บริษัท ไทยชูการ์ เทอร์มินัล จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
TTA	บริษัท โทรีเซนไทย เอเยนต์ ซีส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์
WICE	บริษัท ไวส์ โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน)	บริการ	ขนส่งและโลจิสติกส์

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
CCET	บริษัท แคล-คอมพ์ อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
DELTA	บริษัทเดลต้า อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
DRACO	บริษัท ดราโก้ พีซีบี จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
EIC	บริษัท อุตสาหกรรม อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
HANA	บริษัท ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
KCE	บริษัท เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
METCO	บริษัทมูราโมโต้ อิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
SMT	บริษัท สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
SPPT	บริษัท ซิงเกิ้ล พอยท์ พาร์ท (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
SVI	บริษัท เอสวีไอ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
TEAM	บริษัท ทีมพีซีซี จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
ADVANC	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
AIT	บริษัท แอ็ดวานซ์ อินฟอร์ เมชั่น เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
BLISS	บริษัท บลิส-เทล จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
CSL	บริษัท ซีเอส ล็อกซอินโฟ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
DIF	กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน โทรคมนาคม ดิจิทัล	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
DTAC	บริษัท โทเทิล แอ็คเซ็ส คอมมู นิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
FER	บริษัท เฟอร์รั่ม จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
FORTH	บริษัท ฟอรัท คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
IEC	บริษัท อินเตอร์เนชั่นเนลเอน จีเนียริง จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
ILINK	บริษัท อินเทอร์เน็ตคัมมิวนิ เคชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
INET	บริษัท อินเทอร์เน็ตประเทศ ไทย จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
INTUC H	บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
JAS	บริษัท จัสมิน อินเทอร์เน็ต แนล จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
JASIF	กองทุนรวมโครงสร้าง พื้นฐานบรอดแบนด์ อินเทอร์เน็ต จัสมิน	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
JMART	บริษัท เจ มาร์ท จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
JTS	บริษัท จัสมิน เทเลคอม ซิส เต็มส์ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
MFEC	บริษัท เอ็ม เอฟ อี ซี จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
MSC	บริษัท เมโทรซิสเต็มส์คอร์ ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
PT	บริษัท พรีเมียร์ เทคโนโลยี จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
SAMAR T	บริษัท สามารถคอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
SAMTE L	บริษัท สามารถเทลคอม จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
SIM	บริษัท สามารถ ไอ-โมบาย จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
SIS	บริษัท เอสไอเอส ดิสทริ บิวชั่น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
SVOA	บริษัท เอสวีโอเอ จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
SYMC	บริษัท ซิมโฟนี คอมมูนิเคชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
SYNEX	บริษัท ซินเน็ค (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
THCOM	บริษัท ไทยคม จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร

ชื่อย่อ	ชื่อบริษัท	กลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดอุตสาหกรรม
TRUE	บริษัท ทรู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
TT&T	บริษัท ทีทีแอนด์ที จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร
TWZ	บริษัท ทีดับบลิวแซด คอร์ป อเรชั่น จำกัด (มหาชน)	เทคโนโลยี	เทคโนโลยีสารสนเทศและ การสื่อสาร