

ผลกระทบจากภาคการผลิตและภาคการเงินต่อตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจ

The Impacts of Economic Indicators in the Product Market and
Financial Market



ผลกระทบจากภาคการผลิตและภาคการเงินต่อตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจ

The Impacts of Economic Indicators in the Product Market and Financial Market



การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร

วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ปีการศึกษา 2558



©2558

ณัฐชา บุญขึ้น
สงวนลิขสิทธิ์

บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ
อนุมัติให้การค้นคว้าอิสระเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
วิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาวิชาการเงิน

เรื่อง การศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างบทบาทของตลาดทุน กับตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจ

ผู้วิจัย ณัฐชา บุญชื่น

ได้พิจารณาเห็นชอบโดย

อาจารย์ที่ปรึกษา

(ดร.กาญจนา ส่งวัฒนา)

ผู้เชี่ยวชาญ

(ดร.สุมนี ศุภกรโกศัย)

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร.อรรยา สิงห์สงบ)

รองอธิการบดีฝ่ายวิชาการ
รักษาการคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

13 พฤศจิกายน 2558

ณัฐชา บุญขึ้น. ปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต สาขาการเงิน, ตุลาคม 2558, บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

ผลกระทบจากภาคการผลิตและภาคการเงินต่อตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจ (57 หน้า)

อาจารย์ที่ปรึกษา: ดร.กาญจนา ส่งวัฒนา

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างบทบาทของภาคการเงินโดยเฉพาะ ตลาดทุนว่าส่งผลอย่างไรต่อเศรษฐกิจในระดับมหภาคผ่านตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ อัตราการว่างงาน และสะท้อนถึงความเหลื่อมล้ำทางรายได้หรือไม่โดยการหาความสัมพันธ์จากตัวแปรทางภาคการเงินโดยเฉพาะตลาดทุน ทั้งตัวแปรด้าน Financial และ Non-Financial ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 รวม 25 ปี ผ่านการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel Data Analysis อันประกอบด้วยวิธี Pooled OLS Regression วิธี Fixed Effect Regression Model (FEM) วิธี Random Effect Regression (REM) และทดสอบแบบจำลองด้วยวิธี Hausman Test ผลการศึกษาพบว่า สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล การส่งออก สินค้าและบริการ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด การลงทุน อัตราการเติบโตของประชากร เป็นปัจจัยที่กำหนดผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่เดียวกันสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ การลงทุน มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราการเติบโตของประชากร อัตราการศึกษาของประชากร อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ การบริโภคสินค้าและบริการ เป็นปัจจัยที่กำหนดอัตราการว่างงานอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ นอกจากนี้ อัตราการเติบโตของประชากร อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราเงินเฟ้อเป็นปัจจัยที่กำหนดความเหลื่อมล้ำทางรายได้ได้อย่างมีนัยสำคัญ

คำสำคัญ: ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ, อัตราการว่างงาน, ความเหลื่อมล้ำทางรายได้

Bunchuen, N. M.S. (Finance), November 2015, Graduate School, Bangkok University.

The Impacts of Economic Indicators in the Product Market and Financial Market

(57 pp.)

Advisor: Karnjana Songwathana, Ph.D.

ABSTRACT

The objectives of this study are to analyze the impacts of financial sector especially capital market on gross domestic product, unemployment rate and income inequality by finding their relationships. Using both financial and non-financial data over the period of 1990 to 2014, total of 25 years, the study uses a panel analysis included Pooled OLS Regression, Fixed Effect Regression Model (FEM) and Random Effect Regression (REM). The results showed that bank nonperforming loan, general government final consumption expenditure, exports of goods and services, stocks total value traded, market capitalization, gross capital formation, and population growth exhibited a high significance in explaining gross domestic product. Meanwhile, bank nonperforming loan, gross capital formation, market capitalization, population growth, school enrollment, stocks turnover ratio, household final consumption expenditure were highly statistically significant on unemployment rate. Moreover, population growth, stocks turnover ratio and inflation were statistically significant on income inequality.

Keywords: Gross Domestic Product, Unemployment Rate, Inequality

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้ สำเร็จลุล่วงได้ด้วยความกรุณาจาก ดร.กาญจนา ส่งวัฒนา อาจารย์ที่ปรึกษาการค้นคว้าอิสระ ที่ช่วยชี้แนะแนวทางการศึกษา ตรวจสอบและแก้ไขข้อบกพร่องในงาน ตลอดจนการให้คำปรึกษา ซึ่งเป็นประโยชน์ในการศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้มีความสมบูรณ์ครบถ้วนสำเร็จไปได้ด้วยดี รวมถึงอาจารย์ท่านอื่นๆ ที่ได้ถ่ายทอดวิชาความรู้ให้ และสามารถนำวิชาการต่างๆ มาประยุกต์ใช้ในการศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยจึงขอกราบขอบพระคุณเป็นอย่างสูง มาไว้ ณ โอกาสนี้

ณัฐชา บุญชื่น

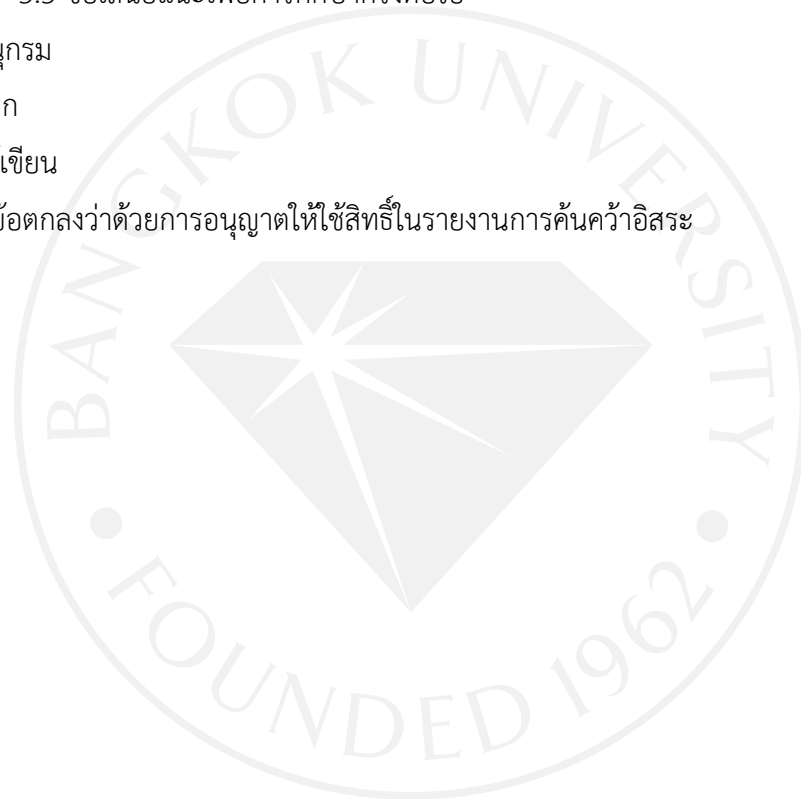


สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญตาราง	ณ
สารบัญภาพ	ญ
บทที่ 1 บทนำ	1
1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา	1
1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย	2
1.3 ขอบเขตการศึกษา	2
1.4 สมมติฐานของการศึกษา	2
1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	3
1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ	3
บทที่ 2 วรรณกรรมและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	5
2.1 แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	5
2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง	11
บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย	15
3.1 ขอบเขตการศึกษา	15
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย	17
3.3 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา	17
3.4 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา	19
3.5 วิธีการทดสอบแบบจำลอง	19
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์ข้อมูล	20
4.1 บทบาทของตลาดทุนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ	20
4.2 บทบาทของตลาดทุนต่ออัตราการว่างงาน	27
4.3 บทบาทของตลาดทุนกระทบต่อการไหลมั่งงั่งทางรายได้	33
บทที่ 5 สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	41
5.1 สรุปผลการศึกษา	41

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 (ต่อ) สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	
5.2 อภิปรายผลการศึกษา	42
5.3 ข้อจำกัดทางการศึกษา	45
5.4 ข้อเสนอแนะจากการศึกษา	45
5.5 ข้อเสนอแนะเพื่อการศึกษาครั้งต่อไป	45
บรรณานุกรม	46
ภาคผนวก	48
ประวัติผู้เขียน	57
เอกสารข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิ์ในรายงานการค้นคว้าอิสระ	



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 4.1: แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาแบบจำลองที่หนึ่ง	21
ตารางที่ 4.2: แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบจำลองที่หนึ่ง	23
ตารางที่ 4.3: ผลการประมาณการของแบบจำลองที่หนึ่ง	24
ตารางที่ 4.4: ตารางแสดงผลการทดสอบ Hausman Test แบบจำลองที่หนึ่ง	25
ตารางที่ 4.5: แสดงค่าการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาแบบจำลองที่สอง	28
ตารางที่ 4.6: แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบจำลองที่สอง	30
ตารางที่ 4.7: ผลการประมาณการแบบจำลองที่สอง	31
ตารางที่ 4.8: ตารางแสดงผลการทดสอบ Hausman Test แบบจำลองที่สอง	32
ตารางที่ 4.9: แสดงค่าการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาแบบจำลองที่สาม	35
ตารางที่ 4.10: แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบจำลองที่สาม	37
ตารางที่ 4.11: ผลการประมาณการของแบบจำลองที่สาม	38
ตารางที่ 4.12: ตารางแสดงผลการทดสอบ Hausman Test แบบจำลองที่สาม	39

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 2.1: เส้นความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินเฟ้อและอัตราการว่างงาน	8
ภาพที่ 2.2: Lorenz Curve	10



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ที่มาและความสำคัญของปัญหา

หากกล่าวถึงเศรษฐกิจของทั้งในประเทศที่พัฒนาและประเทศกำลังพัฒนาแล้ว ปัจจัยทุนเป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อพัฒนาและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศ อันจะส่งผลต่อระดับรายได้และความกินดีอยู่ดีของประชาชน ซึ่งเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของการลงทุนจะส่งผลต่อการเพิ่มผลผลิต ภาวะการจ้างงาน และตัวแปรอื่นๆ ในเศรษฐกิจมหภาค ดังนั้นตลาดการเงิน (Financial Market) จึงเป็นแหล่งเงินทุนทั้งในด้านการระดมทุนของผู้ต้องการเงินทุนและเป็นแหล่งการปล่อยเงินทุนสำหรับผู้ที่มีเงินเหลือและต้องการปล่อยเงินทุนส่วนเกินที่ตนมีอยู่ ตลอดจนเป็นแหล่งอำนวยความสะดวกแก่ทั้งสองฝ่ายให้สามารถทำธุรกรรมได้สะดวกขึ้น ทั้งนี้ตลาดการเงินซึ่งมีสถาบันการเงินทำหน้าที่เป็นสื่อกลางในการระดมเงินออมจากทั้งประชาชน ภาคธุรกิจ และภาครัฐบาล ประกอบด้วยตลาดทุนซึ่งนับเป็นส่วนหนึ่งของตลาดการเงินที่มีบทบาทที่สำคัญอย่างยิ่งต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ หากพิจารณาถึงลักษณะของบริษัทที่เข้ามาระดมทุนในตลาดทุนพบว่า เป็นกิจการที่ใหญ่ มีทุนจดทะเบียนสูง อาทิเช่นกลุ่มการเงินการธนาคาร อสังหาริมทรัพย์ พลังงาน เป็นต้น ในขณะที่การปล่อยสินเชื่อของระบบธนาคารส่วนใหญ่จะเป็นกลุ่มธุรกิจการนำเข้า ส่งออก การบริการ อุปโภคและการบริโภค ซึ่งเป็นภาคการผลิตที่แท้จริง ประเด็นนี้อาจบ่งชี้ถึงว่าภาคการผลิตที่แท้จริงนั้นเป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญต่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวมของประเทศแล้ว การดำเนินงานของตลาดทุนที่เน้นไปในด้านของภาคธุรกิจการเงินก็อาจเป็นแนวนโยบายที่ยังไม่เหมาะสมต่อภาพรวมของการพัฒนา

จากที่กล่าวมาข้างต้นแสดงให้เห็นว่าการมีตลาดหลักทรัพย์จะส่งผลต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ หากระบบการเงินและปัจจัยต่างๆ ได้มีความเกี่ยวพันกันอย่างเป็นระบบ การที่ตลาดหลักทรัพย์มีการพัฒนาอย่างรวดเร็วเป็นการสร้างความเจริญทางเศรษฐกิจควบคู่ไปด้วย ทำให้เกิดการระดมทุน เกิดการขยายกิจการ และเกิดการจ้างงานที่เพิ่มสูงขึ้น อัตราการว่างงานลดลง การกระจายรายได้ที่ดีขึ้น โดยในการศึกษาครั้งนี้ได้เลือกพิจารณาตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) รวมทั้งศึกษาเรื่องของความเหลื่อมล้ำทางรายได้ผ่านดัชนี GINI

1.2 วัตถุประสงค์ของการศึกษา

1.2.1 เพื่อศึกษาผลกระทบของภาคการผลิตและภาคการเงินต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) ว่ามีความสัมพันธ์กันอย่างไร

1.2.2 เพื่อศึกษาผลกระทบของภาคการเงินโดยเฉพาะตลาดทุนต่ออัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) ว่ามีความสัมพันธ์กันอย่างไร

1.2.3 เพื่อศึกษาผลกระทบของภาคการเงินโดยเฉพาะตลาดทุนต่อการเหลื่อมล้ำทางรายได้ว่ามีความสัมพันธ์และทิศทางเป็นอย่างไร

1.3 ขอบเขตการศึกษา

1.3.1. ศึกษาบทบาทของภาคการผลิตและภาคการเงินต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) โดยใช้ข้อมูลของ World Development Indicator (World Bank) ทั้งด้าน Financial และ Non-Financial จำนวน 71 ประเทศ โดยช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 รวม 25 ปี

1.3.2. ศึกษาบทบาทของภาคการผลิตและภาคการเงินต่ออัตราการว่างงาน โดยใช้ข้อมูลของ World Development Indicator (World Bank) ทั้งด้าน Financial และ Non-Financial จำนวน 56 ประเทศ โดยช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 รวม 25 ปี

1.3.3. ศึกษาบทบาทของภาคการผลิตและภาคการเงินว่ากระทบต่อการเหลื่อมล้ำทางรายได้ (GINI Index) อย่างไร โดยใช้ข้อมูลของ World Development Indicator (World Bank) ทั้งด้าน Financial และ Non-Financial จำนวน 27 ประเทศ โดยช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 รวม 25 ปี

1.4 สมมติฐานของการศึกษา

1.4.1. การลงทุน (I) รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (G) การส่งออกสินค้าและบริการ (X) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (Value Trade) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap) อัตราการเติบโตของประชากร (Pop) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation) มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกับ GDP คือถ้าปัจจัยเหล่านี้เพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อ GDP ให้เพิ่มขึ้นเช่นกัน สะท้อนว่าเศรษฐกิจขยายตัว ในขณะที่สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) มีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้ามกับ GDP คือ ถ้าสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ GDP ลดลง สะท้อนว่าเศรษฐกิจหดตัว

1.4.2. อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (Turnover Ratio) การเข้าศึกษาของประชากร (School) อัตราการเติบโตของประชากร (Pop) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation) มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap) การลงทุน (I) การบริโภคสินค้าและบริการ (C) มีความสัมพันธ์กันในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราว่างงานคือถ้าปัจจัยเหล่านี้เพิ่มขึ้น จะส่งผลให้อัตราว่างงานลดลง สะท้อนว่าเศรษฐกิจขยายตัว ในขณะที่สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกับ

อัตราว่างงาน คือถ้าสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) เพิ่มขึ้นจะส่งผลให้อัตราว่างงานเพิ่มขึ้น สะท้อนว่าเศรษฐกิจหดตัว

1.4.3. มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (Value Trade) อัตราการเติบโตของประชากร (Pop) สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) มีความสัมพันธ์กันในทิศทางเดียวกับ GINI Index คือถ้าปัจจัยเหล่านี้ เพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อ GINI Index เพิ่มขึ้น สะท้อนว่าความเหลื่อมล้ำทางรายได้มีมาก ในขณะที่อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (Turnover) มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (Value Trade) การเข้าศึกษาของประชากร (School) รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (G) อัตราเงินเฟ้อ (Inflation) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับ GINI Index คือถ้าปัจจัยเหล่านี้ เพิ่มขึ้นส่งผลต่อ GINI Index ลดลง สะท้อนว่าความเหลื่อมล้ำทางรายได้มีน้อย

1.5 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

จากการศึกษาบทบาทของภาคผลิตและภาคการเงินโดยพิจารณาจากตัวแปรด้านตลาดทุนว่าส่งผลอย่างไรต่อดัชนีชี้วัดทางเศรษฐกิจ อันได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) และการเหลื่อมล้ำทางรายได้ เพื่อให้ผู้วางนโยบายทั้งด้านนโยบายการเงินและนโยบายการคลังสามารถคาดการณ์และสภาวะเศรษฐกิจและออกนโยบายเพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้อง

1.6 นิยามศัพท์เฉพาะ

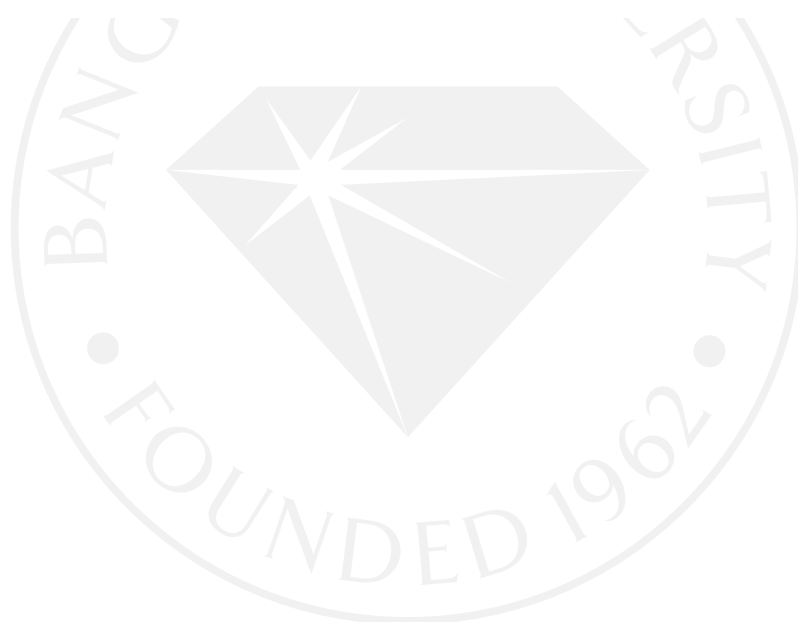
ตลาดการเงิน (Financial Market) ตลาดการเงินเป็นตลาดที่เกิดขึ้นตามวิวัฒนาการของระบบเงินตรา ระบบการเงินการคลังของแต่ละประเทศ เพื่อทำหน้าที่เชื่อมโยงระหว่างผู้มีเงินออมกับผู้ที่ต้องการเงิน เป็นแหล่งกลางที่ระดมเงินออมจากผู้ออมและจัดสรรเงินทุนแก่ผู้ประกอบการทั้งในระบบของการให้สินเชื่อและการพัฒนาหลักทรัพย์ นอกจากนี้ยังทำหน้าที่ในการซื้อขายหรือแลกเปลี่ยนเงินตรา ทั้งนี้ ตลาดการเงินแบ่งเป็น 2 ตลาด คือ ตลาดเงิน (Money Market) และตลาดทุน (Capital Market)

ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) เป็นเครื่องมือวัดภาวะเศรษฐกิจ โดยรวมของประเทศจากการเก็บรวบรวมข้อมูล มูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศ โดยไม่สนว่าปัจจัยการผลิตนั้นจะเป็นของประเทศใดก็ตาม ซึ่ง GDP เป็นตัวชี้วัดความเคลื่อนไหวของเศรษฐกิจอย่างกว้างๆ ได้ดีที่สุด เพราะ GDP จะเคลื่อนไหวขึ้นลงในทิศทางเดียวกับวัฏจักรธุรกิจ กล่าวคือ ถ้า GDP เพิ่มขึ้น หมายความว่ามูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศในปีนั้นเพิ่มขึ้น แสดงว่าเศรษฐกิจในปีนั้นมีแนวโน้มดีขึ้น ในทางตรงกัน

ข้ามถ้า GDP ลดลง หมายความว่ามูลค่าของผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตขึ้นในประเทศในปีนั้นลดลง แสดงว่าเศรษฐกิจในปีนั้นมีแนวโน้มแย่ลง

อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) เป็นตัวเลขแสดงถึงอัตราร้อยละของผู้ว่างงานในระบบ เศรษฐกิจเทียบกับกำลังแรงงาน ซึ่งสามารถบ่งบอกถึงสภาพเศรษฐกิจโดยรวมว่าเป็นไปในทิศทางที่กำลังขยายตัว หรือหดตัว กล่าวคือในช่วงเศรษฐกิจดีหรือเศรษฐกิจขยายตัว อัตราการว่างงานมักจะต่ำ เนื่องจากบริษัทส่วนใหญ่จะทำการขยายงานจึงต้องมีการจ้างงานเพิ่ม แต่ในช่วงที่เศรษฐกิจซบเซาหรือหดตัวอัตราการว่างงานมักจะสูงเนื่องจากบริษัทจะทำการลดจำนวนคนงานและไม่จ้างพนักงานเพิ่มขึ้น เนื่องจากจะช่วยให้กิจการมีค่าใช้จ่ายที่ลดลงนั่นเอง

ดัชนี GINI เป็นดัชนีชี้วัดระดับความเท่าเทียมกันในการกระจายรายได้ที่ได้รับความนิยมตัวหนึ่ง ค่าดัชนี GINI จะอยู่ในช่วง 0-100 ถ้าการกระจายรายได้มีความเท่าเทียมกันมาก ค่าดัชนี GINI จะมีค่าใกล้ 0 แต่ถ้าการกระจายรายได้มีความเหลื่อมล้ำกันมาก ค่าดัชนี GINI จะมีค่าใกล้ 100



บทที่ 2

แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างบทบาทของภาคการผลิตและภาคการเงินว่าส่งผลอย่างไรต่อเศรษฐกิจในระดับมหภาค ผ่านตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ อัตราการว่างงาน และความเหลื่อมล้ำทางรายได้ ซึ่งผู้วิจัยได้มีการรวบรวมแนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยที่เกี่ยวข้องไว้ดังนี้

2.1 แนวคิด ทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง

แนวคิดและทฤษฎีที่นำมาใช้ในการศึกษามีดังนี้

2.1.1 ทฤษฎีเกี่ยวกับผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ

2.1.1.1 รายได้ประชาชาติและผลิตภัณฑ์ประชาชาติ

รายได้ประชาชาติหมายถึงผลรวมของรายได้ประเภทต่างๆ ที่บุคคลในระบบเศรษฐกิจได้รับในฐานะเป็นเจ้าของปัจจัยการผลิต ในรอบระยะเวลาหนึ่งดังนั้นรายได้ประชาชาติจะเกิดขึ้นก็ต่อเมื่อระบบเศรษฐกิจมีการผลิตสินค้าและบริการ การคำนวณหารายได้ประชาชาติ มี 3 แบบดังนี้

ก. คำนวณทางด้านผลิตภัณฑ์หรือผลผลิต (Product Approach)

คำนวณหาผลิตภัณฑ์ของประเทศเบื้องต้นในราคาตลาด เป็นการคำนวณรวมมูลค่าของสินค้าและบริการขั้นสุดท้าย ซึ่งหมายถึงสินค้าและบริการที่ผลิตขึ้นมาและมิได้ถูกนำไปใช้ในการผลิตอื่นๆ นอกจากการบริโภค ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเบื้องต้น หมายถึงมูลค่ารวมของสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ประเทศสามารถผลิตขึ้นได้ในระยะเวลาหนึ่งคิดที่ราคาตลาด

หลักสำคัญในการคำนวณ GDP

- สินค้าและบริการที่นำมาคำนวณต้องเป็นสินค้าที่มีราคา มีการแลกเปลี่ยนซื้อขายกันในห้องตลาด โดยมีเงิน (money) เป็นสื่อกลางนั้น $\text{มูลค่า} = \text{ราคา} * \text{ปริมาณ}$
- สินค้าและบริการที่นำมาคำนวณต้องเป็นสินค้าและบริการขั้นสุดท้าย
- สินค้าและบริการถูกผลิตขึ้นภายในอาณาเขตของประเทศนั้นๆ โดยไม่คำนึงถึงความเป็นเจ้าของปัจจัยการผลิต
- เป็นมูลค่าของสินค้าและบริการก่อนหักค่าเสื่อมราคาหรือ ค่าสึกหรอของสินค้าประเภททุนต่างๆ ที่ใช้ในการผลิต

ปัญหาที่เกิดเนื่องจากการใช้มูลค่าของสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายคือการนับซ้ำ (Double counting) ดังนั้นจึงใช้วิธีการคำนวณจากมูลค่าเพิ่ม คือ $\text{มูลค่าเพิ่ม} = \text{มูลค่าที่ขายไป} - \text{มูลค่าที่ซื้อ}$

ข. การคำนวณทางด้านรายได้ (Income Approach)

ผลรวมของรายได้ประเภทต่างๆ ในระบบเศรษฐกิจได้รับจากการเป็นเจ้าของปัจจัยการผลิตในรอบระยะเวลาหนึ่งๆ ผลตอบแทนดังกล่าวได้แก่ ค่าจ้าง ค่าเช่า ดอกเบี้ย และกำไร เรื่องข้อมูลเกี่ยวกับผลตอบแทนที่ปัจจัยการผลิตได้รับจะอยู่ในรูปรายการต่อไปนี้

- ค่าตอบแทนแรงงาน (Compensation of Employees) ประกอบด้วย Payments in cash, Payments in kind
- รายได้ของเกษตรกร และผู้ประกอบการอาชีพอิสระ
- รายได้ของบุคคลในรูปค่าเช่า
- ดอกเบี้ยสุทธิ
- กำไรของบริษัท (Corporate Profits) ประกอบด้วย ภาษีกำไร กำไรที่ยังไม่ได้จัดสรร (เงินออมนิติบุคคล) กำไรที่จัดสรรในผู้ถือหุ้น (dividend)
- รายได้ขององค์กรธุรกิจที่มีเจ้าของบุคคล (Proprietors' Income)
- รายได้ของรัฐบาล (Government Income) ทัก 1. รายการเงินโอน (Transfer Payment) เช่น ดอกเบี้ยหนี้สาธารณะ ดอกเบี้ยหนี้ผู้บริโภคร 2. เงินที่ได้รับจากการชำระหนี้ หรือขายทรัพย์สินที่มีอยู่แล้ว 3. เงินที่ได้รับจากการกระทำที่ผิดกฎหมาย จากรายการดังกล่าวข้างต้นเมื่อนำมารวมกันและหักสามรายการ สุดท้ายจะได้รายได้ประชาชาติ

ค. การคำนวณทางด้านรายจ่าย (Expenditure Approach)

เป็นการนำรายจ่ายที่เกิดขึ้นในรอบระยะเวลาหนึ่งรวมเข้าด้วยกัน รายการที่นำมา รวมด้านรายจ่ายประกอบด้วย

- รายจ่ายในการบริโภคของบุคคล (Personal Consumption Expenditures)
- รายจ่ายเพื่อการลงทุนภายในประเทศ (Gross Private Investment)
- รายจ่ายในการซื้อสินค้าและบริการของรัฐบาล (Government Expenditures)
- รายได้จากส่งออกสุทธิ (Net Export)

เมื่อนำรายการข้างต้นมารวมเข้าด้วยกันจะได้ GDP at Market Price และสามารถนำไปคำนวณหา รายได้ประชาชาติได้

2.1.2 ทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราการว่างงาน

2.1.2.1 ภาวะเงินเฟ้อ (Inflation)

เป็นภาวะที่ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไปในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้นเรื่อยๆอย่างต่อเนื่อง และตลอดเวลา ระดับราคาสินค้าโดยทั่วไป (General Price Level) หมายถึง ระดับราคาโดยเฉลี่ยของสินค้าและบริการประเภทต่างๆ ในภาวะเงินเฟ้อราคาสินค้าบางชนิดเท่านั้นที่มีราคาสูงขึ้นมากจน

ทำให้ระดับราคาสินค้ารวมสูงขึ้น มิได้หมายถึงราคาสินค้าทุกชนิดในระบบเศรษฐกิจต้องสูงขึ้น ภาวะเงินเฟ้อแสดงโดยดัชนีราคา (Price Index)

2.1.2.2 ดัชนีราคา (Price Index)

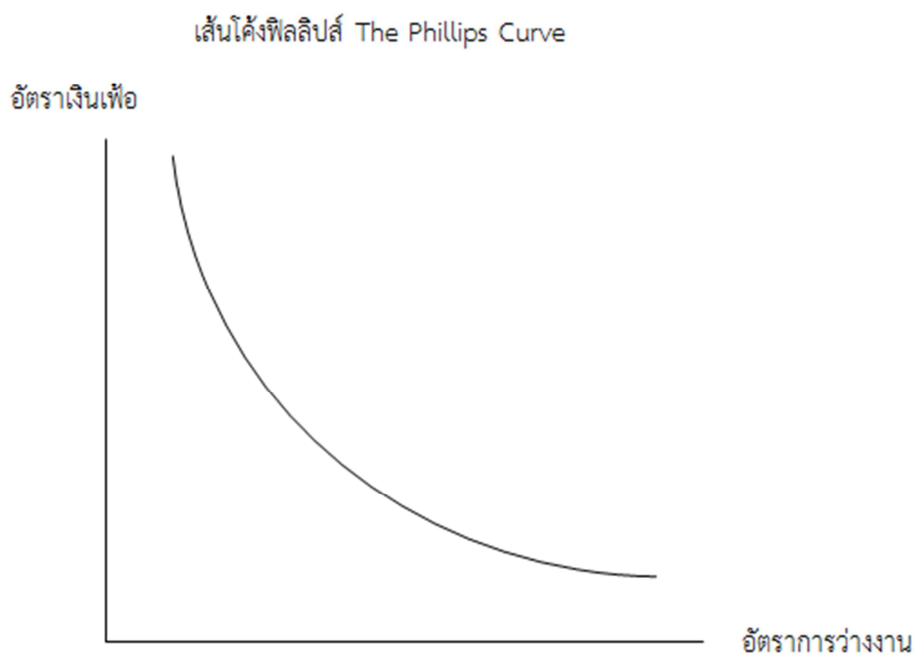
เครื่องวัดราคาเฉลี่ยของสินค้าและบริการจำนวนหนึ่งของปีใดปีหนึ่งเมื่อเปรียบเทียบกับราคาเฉลี่ยของสินค้าและบริการในปีฐาน ซึ่งหมายถึง ปีที่ภาวะเศรษฐกิจเป็นปกติ ไม่เกิดภาวะเงินเฟ้อ หรือการว่างงานในอัตราสูง พฤติกรรมของหน่วยเศรษฐกิจต่างๆ ดำเนินไปอย่างปกติ ดัชนีราคาจะขึ้นอยู่กับระดับราคาเฉลี่ยแต่ไม่ได้ถึงคุณภาพของสินค้าและบริการ ผลกระทบของเงินเฟ้อ เมื่อเกิดภาวะเงินเฟ้อขึ้นในระบบ ระบบเศรษฐกิจย่อมเกิดผลกระทบต่างๆ ดังนี้

- อำนาจซื้อของเงิน เมื่อเกิดภาวะเงินเฟ้อ ระดับราคาสินค้าจะสูงขึ้น อำนาจซื้อของเงินแต่ลดหน่วยลดลง ประชาชนจึงรีบใช้จ่ายเงินในการซื้อสินค้าและบริการต่างๆ ส่งผลทำให้อุปสงค์รวมเพิ่มขึ้นและทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อรุนแรงขึ้นไปอีก
- การออมและการลงทุน ในระยะที่เกิดภาวะเงินเฟ้อ ประชาชนมักจะรีบเร่งใช้จ่ายเงิน ส่งผลให้เงินออมและการลงทุนของประเทศลดลงด้วย
- การกระจายรายได้ เมื่อเกิดภาวะเงินเฟ้อจะทำให้เกิดการเปลี่ยนแปลงในการกระจายรายได้ บุคคลกลุ่มที่มีฐานะดีและอำนาจการต่อรองสูงจะได้รับประโยชน์ ในขณะที่บุคคลกลุ่มที่มีฐานะยากจนและขาดอำนาจการต่อรองต้องเสียประโยชน์ ผลของภาวะเงินเฟ้อจึงทำให้คนรวยยิ่งรวยขึ้น และคนจนยิ่งจนมากขึ้น
- การค้าต่างประเทศ ภาวะเงินเฟ้อก่อให้เกิดผลกระทบแก่การส่งออกและการนำเข้า ด้านการส่งออก ปริมาณการส่งออกจะลดลงเนื่องจากราคาสินค้าที่สูงขึ้นทำให้ส่งออกได้ได้น้อยลง ด้านการนำเข้า การที่ราคาสินค้าในประเทศสูงขึ้นกระตุ้นให้มีการนำเข้าสินค้าจากต่างประเทศมากขึ้น
- การเมือง การที่ระดับราคาสูงขึ้นจะมีผลทำให้ค่าครองชีพของประชาชนเพิ่มขึ้น บุคคลจึงพยายามที่จะปรับปรุงรายได้ให้สูงขึ้น การกระจายรายได้ยิ่งเหลื่อมล้ำ คนที่มีรายได้น้อยยิ่งจนลง ถ้ารัฐบาลไม่สามารถลดภาวะเงินเฟ้อเพื่อชะลอการเพิ่มขึ้นของระดับราคาได้แล้ว จะเกิดความไม่พอใจในประสิทธิภาพการทำงานส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงรัฐบาลได้

2.1.2.3 The Philips Curve ความสัมพันธ์ระหว่างเงินเฟ้อกับการว่างงาน

เงินเฟ้อและอัตราการว่างงานมีความสัมพันธ์ด้านลบ เมื่ออัตราเงินเฟ้อสูง อัตราการว่างงานจะต่ำ เส้นความสัมพันธ์จะมีลักษณะเป็นเส้นโค้งลาดจากบนซ้ายไปขวา เรียกว่า เส้นโค้งฟิลลิปส์ (Phillips Curve)

ภาพที่ 2.1: เส้นความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินเฟ้อและอัตราการว่างงาน



ที่มา: กิตติพงศ์ เจียมวิทยานุกูล. (2549). *เส้นโค้งฟิลลิปส์ภายใต้ช่วงเวลาการดำเนินนโยบายการเงินแบบกำหนดเป้าหมายอัตราเงินเฟ้อ*. วิทยาพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.

จากภาพที่ 2.1 แสดงให้เห็นว่า ถ้าต้องการให้อัตราการว่างงานต่ำจะต้องยอมรับเงินเฟ้อในอัตราที่สูง ถ้า Phillips Curve แสดงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราเงินเฟ้อและอัตราการว่างงานได้ถูกต้อง การแก้ปัญหาเงินเฟ้อและการว่างงานก็จะทำได้โดยรัฐบาลต้องเลือกระหว่างเงินเฟ้อและการว่างงาน ปัจจุบันเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นคือ ภาวะเงินเฟ้อและการว่างงานมักจะเกิดขึ้นพร้อมกัน

2.1.2.4 การว่างงาน (Unemployment)

หมายถึง ภาวะการณ์ที่บุคคลในวัยแรงงานที่พร้อมจะทำงานแต่ไม่สามารถหางานทำได้ หรือเจ็บป่วย รอนานใหม่ หางานที่เหมาะสมไม่ได้ บุคคลในวัยแรงงานจะพิจารณาผู้ที่มีอายุ 13 ปีขึ้นไป ส่วนแรงงานที่ไม่ได้อยู่ในวัยแรงงาน ได้แก่ นักเรียน นักศึกษา นักบวช ผู้ที่เกษียณอายุ ผู้เจ็บป่วยพิการทางร่างกายและสติปัญญา และผู้ทำงานอยู่ในครัวเรือน ซึ่งขนาดของบุคคลในวัยแรงงานเล็กกว่าขนาดของประชากรของประเทศ เพราะประชากรของประเทศประกอบด้วยเด็ก ผู้ที่ไม่ได้อยู่ในวัยแรงงาน และผู้ที่อยู่ในวัยแรงงาน

ประเภทของการว่างงาน การว่างงานแบ่งออกได้ 5 ประเภท คือ

ก. การว่างงานชั่วคราว (Frictional Unemployment) เป็นการว่างงานในระยะสั้น สาเหตุมาจากความไม่สมบูรณ์ของตลาดแรงงานในด้านต่างๆ เช่น ข้อมูล การคมนาคม เป็นต้น

ข. การว่างงานตามฤดูกาล (Seasonal Unemployment) เป็นการว่างงานที่เกิดขึ้นตามฤดูกาล พบส่วนใหญ่ในภาคเกษตรกรรม ส่วนสาขาการผลิตอื่นๆ ที่เกิดการว่างงานประเภทนี้เช่น ภาคก่อสร้าง เป็นต้น

ค. การว่างงานเนื่องจากโครงสร้างของเศรษฐกิจ (Structural Unemployment) การว่างงานประเภทนี้เกิดจากการที่แรงงานไม่สามารถปรับตัวเข้ากับการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างทางเศรษฐกิจได้เช่น เทคโนโลยีการผลิต การย้ายแหล่งอุตสาหกรรม เป็นต้น

ง. การว่างงานเนื่องจากวัฏจักรเศรษฐกิจ (Cyclical Unemployment) เป็นการว่างงานที่เกิดจากเศรษฐกิจเปลี่ยนแปลง โดยเฉพาะในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำซึ่งสินค้าขายไม่ออก ผู้ผลิตต้องลดการผลิตและการจ้างงานตามมา

จ. การว่างงานแฝง (Disguised Unemployment) เกิดจากการที่มีจำนวนแรงงานเกินความจำเป็น ส่วนใหญ่พบในภาคเกษตรกรรม บุคคลที่ว่างงานแฝงจะทำงานต่ำกว่าระดับ หมายถึง การที่บุคคลมีงานทำ แต่ทำงานไม่เต็มศักยภาพของตนเอง หรือไม่ตรงกับความสามารถที่ตนมีอยู่

ประโยชน์ของตัวเลขการว่างงาน ตัวเลขอัตราการว่างงานของประเทศใช้ประโยชน์สำคัญด้านต่างๆ ดังนี้

- เป็นเครื่องชี้ภาวะเศรษฐกิจ อัตราการว่างงานในประเทศจะเป็นปัจจัยหนึ่งที่สามารถบอกภาวะเศรษฐกิจได้เช่น ในช่วงเศรษฐกิจตกต่ำ อัตราการว่างงานค่อนข้างสูง ในช่วงภาวะเศรษฐกิจขยายตัว อัตราการว่างงานจะลดลง อย่างไรก็ตาม แม้ในช่วงที่เศรษฐกิจรุ่งเรือง การจ้างงานขยายตัวมากจนถึงระดับการจ้างงานเต็มที่ (full employment) อัตราการว่างงานก็ยังมีค่ามากกว่าศูนย์ เรียกอัตราการว่างงาน ณ ระดับการจ้างงานเต็มที่ว่า อัตราการว่างงานตามธรรมชาติ (The Natural Rate of Unemployment) หรืออัตราการว่างงานที่เป็นเป้าหมาย (The Target Rate of Unemployment) ถือว่าการว่างงานดังกล่าวไม่เป็นปัญหาทางเศรษฐกิจ

- เป็นเครื่องชี้อัตราการว่างงานในประเทศ ซึ่งสามารถใช้เป็นข้อมูลพื้นฐานในการวางแผนแก้ปัญหา โดยการดำเนินนโยบายสร้างงานให้แก่แรงงานของประเทศ เพื่อให้มีรายได้ใช้ในการบริโภค และประเทศสามารถใช้ประโยชน์จากแรงงานได้อย่างเต็มที่ เกิดผลดีแก่เศรษฐกิจของแรงงานและของประเทศ

- เป็นเครื่องชี้การจัดทำงบประมาณการจ่ายเงินชดเชยการว่างงาน ในประเทศที่มีระบบประกันสังคม มีกองทุนจ่ายเงินทดแทนการว่างงาน กองทุนจะต้องจัดทำประมาณการจ่ายเงินทดแทนการว่างงานซึ่งต้องอาศัยตัวเลขอัตราว่างงาน

2.1.3 ทฤษฎีเกี่ยวกับการเหลื่อมล้ำทางรายได้

ความยากจนมีความหมายหลากหลาย ดังนี้

ก. ความยากจนคือความไม่เพียงพอในภาวะยังชีพ (ความจำเป็นพื้นฐาน) : ความยากจน หมายถึง ความไม่เพียงพอในปัจจุบัน และอื่นๆ อันเป็นปัจจัยความจำเป็นตามสถานภาพ

ข. ความยากจนคือความขาดแคลน : ความยากจนหมายถึง ความขาดแคลนโดยเปรียบเทียบระหว่างความเป็นอยู่จริง กับมาตรฐานดำรงชีพ (ครองชีพ) ทางสังคม

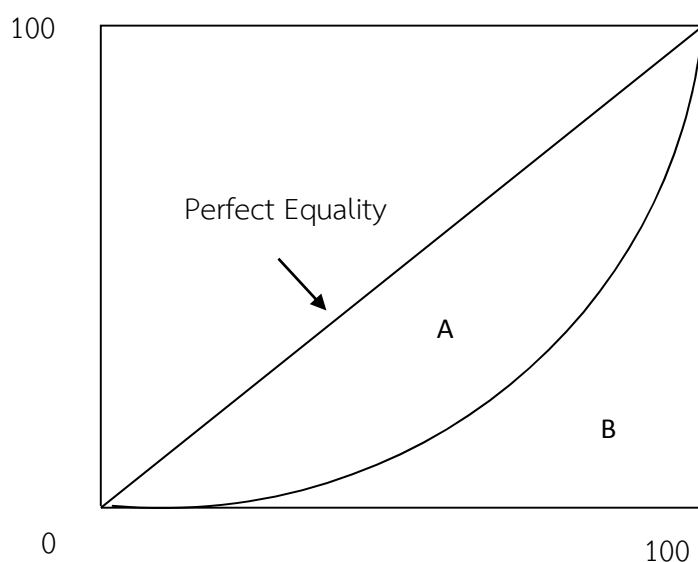
ค. ความยากจนคือความไม่เสมอภาค : ความยากจน หมายถึง ความไม่เสมอภาค อันได้แก่ ความเหลื่อมล้ำด้านต่างๆ ระหว่างกลุ่มคนต่างๆ ในสังคม ทั้งทางด้านเศรษฐกิจ สังคม และการเมือง

ง. ความยากจนคือการขาดคุณภาพชีวิตที่ดี : ความยากจนหมายถึง ความไม่สามารถมีคุณภาพชีวิตที่ดีของบุคคลในสังคม

2.1.3.1 สัมประสิทธิ์จินี (GINI Coefficient) เป็นตัวชี้วัดความไม่เท่าเทียม ที่ใช้กันแพร่หลายที่สุดเป็นตัวที่ใช้อธิบายในกลุ่ม Lorenz Curve ค่าจินีถูกกำหนดจากพื้นที่เส้น Lorenz Curve กับเส้นการกระจายรายได้สมบูรณ์ หากด้วยพื้นที่ใต้เส้นทแยงมุมทั้งหมด สัมประสิทธิ์จินีจะมีค่าตั้งแต่ 0 ถึง 1 โดยหากมีค่าเข้าใกล้ศูนย์จะยิ่งดี คือทุกคนมีรายได้เท่าเทียมกันอย่างสมบูรณ์ เมื่อค่าเท่ากับ 0 และยิ่งค่าเข้าใกล้ 1 มากเท่าไรแสดงถึงความไม่เท่าเทียมกันในรายได้มากขึ้น

ภาพที่ 2.2: Lorenz Curve

(%) การสะสมของรายได้



ที่มา: Investopedia. (2015). *Lorenz Curve Definition*. Retrieved from <http://www.investopedia.com/terms/l/lorenz-curve.asp>.

แกนนอนแสดงสัดส่วนสะสมของจำนวนคน โดยเรียงจากยากจนที่สุดถึงร่ำรวยที่สุดของสังคมต่อประเทศหนึ่ง (0 ถึง 100 เปอร์เซนต์) และนำสัดส่วนสะสมของรายได้ของคนเหล่านั้นมา plot ทางแกนตั้ง เส้นตามจุดที่ plot เรียกว่า Lorenz Curve วัดการกระจายรายได้เป็นอัตราส่วนระหว่างพื้นที่ใต้ Lorenz Curve กับพื้นที่สามเหลี่ยมใต้ Perfect Equality Line

2.2 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

Greenwood & Javanoic (1990) มีความคิดเห็นต่างออกไป พวกเขาพยากรณ์ว่าความสัมพันธ์ระหว่างการพัฒนาทางการเงิน กับความเหลื่อมล้ำทางรายได้นั้นอยู่ในรูปแบบระฆังคว่ำ (Kuznet's Curve) โดยในระยะแรกของการพัฒนาภาคการเงินนั้น ช่องว่างระหว่างรายได้กว้างขึ้น เนื่องจากคนร่ำรวยขึ้น ในขณะที่คนจนยังไร้ช่องทางในการเข้าถึงสินเชื่อ และในระยะต่อมา ช่องว่างระหว่างรายได้ก็นี้ค่อยๆ แคบลง เนื่องจากอุปสรรคในการเข้าถึงเงินทุนของคนจนค่อยๆ ลดลง

Atje & Jovanovic (1993) มุ่งศึกษาผลกระทบของตลาดหุ้นต่อการพัฒนาทางเศรษฐกิจ โดยเลือกใช้แบบจำลองของ Greenwood –Jovanovic เป็นเครื่องมือในการศึกษา ว่าตลาดหุ้นส่งผลกระทบต่อกิจกรรมทางเศรษฐกิจอย่างไร และเลือกใช้แบบจำลองของ Mankiw, Romer และ Weil (MRW, 1992) เพื่อศึกษาระดับของผลกระทบจากการเติบโตของตลาดหุ้น ต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ จากการศึกษาพบว่าตลาดหุ้นส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ ได้มากกว่าผลกระทบจากการให้กู้ยืมของธนาคาร และเป็นเรื่องน่าสนใจที่ตลาดหุ้นไม่ได้รับการสนใจในหลายประเทศ ในการกระตุ้นการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ

Banerjee & Newman (1993) สร้างแบบจำลองทฤษฎี บนสมมติฐานที่ว่า การขาดแคลนช่องทางเข้าถึงสินเชื่อ เป็นอุปสรรคต่อคนจนในการลงทุนทางการศึกษาที่สูงขึ้น หรือการดำเนินกิจกรรมใดๆ ที่ก่อให้เกิดผลผลิต ยิ่งไปกว่านั้นความไม่สมบูรณ์ของตลาดสินเชื่อ ยังทำให้ปัญหาดังกล่าวแย่ลง และนำไปสู่ความเหลื่อมล้ำทางรายได้ ที่ชนชั้นนายทุนได้รับผลกระทบจากภาคส่วนที่มั่งคั่งกว่า ในขณะที่ผู้ที่ได้รับรายได้เป็นรายวันหรือรายชั่วโมงส่วนใหญ่เป็นคนจน พวกเขาพยากรณ์ความสัมพันธ์แบบผกผันเป็นเส้นตรง (Linear Inverse Relationship) ระหว่างการพัฒนาภาคการเงิน กับความเหลื่อมล้ำทางรายได้

Galor & Zeira (1993) การพัฒนาภาคการเงินส่งผลกระทบต่อความเหลื่อมล้ำทางเศรษฐกิจทั้งในทางตรง และทางอ้อม ในทางตรง การพัฒนาภาคการเงินจะช่วยให้คนจนเข้าถึงสินเชื่อ ทำให้เกิดการลงทุนที่มีผลผลิต และความขัดสนทางการเงินลดลง นอกจากนี้ยังมีความสำคัญอย่างยิ่งในการเข้าถึงการศึกษาและบริการสาธารณสุขของคนจน

Beck & Levine (2002) อธิบายว่าทั้งธนาคารและตลาดหุ้น ส่งผลกระทบต่อ การเติบโตทางเศรษฐกิจในการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างประเทศต่างๆ แม้กระทั่งหลังจากที่มีความพยายามในการควบคุมผลกระทบต่างๆ ที่เกิดขึ้นพร้อมๆ กันโดยไม่มีสาเหตุ และความสัมพันธ์แบบกลับด้านเริ่มปรากฏให้เห็นตั้งแต่เป็นที่รับรู้ว่าการเติบโตทางเศรษฐกิจส่งผลกระทบต่อพัฒนาภาคการเงิน Levine (1997) กล่าวว่า ตลาดหุ้นกระตุ้นให้เกิดสภาพคล่อง และโอกาสความเสี่ยงในการซื้อขายตราสาร (Trading Risk) ในขณะที่ธนาคารเป็นแหล่งข้อมูลสำคัญเกี่ยวกับบริษัทและการบริหารจัดการ ดังนั้นทั้งธนาคารและตลาดหุ้นจึงเป็นตัวกระตุ้นการเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ จึงไม่ควรที่จะพิจารณาอย่างใดอย่างหนึ่งเพียงอย่างเดียว

Das & Mohapatra (2003) ศึกษาว่าเสรีภาพของตลาดที่มีความเสมอภาค มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงของการกระจายรายได้ในบางประเทศอย่างไรบ้าง โดยค้นพบว่ากำไรจากเสรีภาพของตลาดหุ้นมีแนวโน้มเบนไปสู่ควินไทล์บนจากกลุ่มควินไทล์กลาง และพบว่ากลุ่มควินไทล์ล่างของรายได้ไม่น่าจะได้รับผลกระทบจากการเปิดตลาดหุ้นภายในประเทศ

Bonfiglioli (2005) สร้างแบบจำลองทฤษฎีบนความสัมพันธ์ระหว่างการคุ้มครองนักลงทุน การพัฒนาภาคการเงิน และความเหลื่อมล้ำทางรายได้ แล้วทดสอบแบบจำลองโดยใช้ Cross - Sectional Regression (หาความสัมพันธ์ของตัวแปรทั้ง 3 ในช่วงเวลาเดียวกัน) และ Panel Regression (พิจารณาจากข้อมูลของทั้ง 3 ตัวแปรในช่วงระยะเวลาหนึ่งใดเวลาหนึ่ง) ผลการวิจัยแสดงให้เห็นถึงความสัมพันธ์แบบตัวอุ้งกลับ (Inverse - U) ระหว่างการคุ้มครองนักลงทุน และความเหลื่อมล้ำทางรายได้ การคุ้มครองนักลงทุนที่ดีส่งผลกระทบต่อกระจายรายได้ใน 2 ทิศทางได้แก่การเพิ่มการกระจายความเสี่ยง ที่ทำให้ความเหลื่อมล้ำทางรายได้ลดลง และการเพิ่มความสามารถในการลงทุนและจำนวนผู้ร่วมลงทุน ทำให้ความเหลื่อมล้ำเพิ่มมากขึ้น แตกต่างจากแบบจำลองของ Banerjee & Newman (1993); Galor & Ziera (1993) และ Greenwood & Jovanovic (1990) Bonfiglioli ไม่ได้ตระหนักว่าความเหลื่อมล้ำทางรายได้ เป็นผลมาจากความแตกต่างในระยะเริ่มแรกของการลงทุน และความไม่สมบูรณ์ของตลาดสินเชื่อ แต่มุ่งพิจารณาความแตกต่างของความสามารถในการลงทุนของนักลงทุน แล้วตีความเป็นความแตกต่างของความเหลื่อมล้ำทางรายได้ แบบจำลองดังกล่าวพยากรณ์ว่าการคุ้มครองนักลงทุน ทำให้การเติบโตของตลาดหุ้น ความเหลื่อมล้ำทางรายได้ และขนาดของตลาดหุ้น มีความสัมพันธ์กันแบบตัวอุ้งกลับ และการคุ้มครองนักลงทุนจะสามารถส่งผลกระทบต่อความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยผ่านขนาดของตลาดหุ้นเท่านั้น

Sawhey & DiPietro (2006) ศึกษาความมั่งคั่งของตลาดหุ้นจากมูลค่าตามราคาตลาด และผลกระทบต่อสัมประสิทธิ์จีนิ (GINI Coefficient) หุ้นปันผลสูง (Income Stock) ของควอไทล์บนสุด และล่างสุด และผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศต่อหัว (GDP per-capita) เช่นเดียวกับ Das และ

Mohapatra ทำการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างประเทศต่างๆ 73 ประเทศในปี 2000 พบว่าความมั่งคั่งของตลาดหุ้นส่งผลกระทบต่อความเหลื่อมล้ำทางรายได้ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง เมื่อมูลค่าหุ้นตามราคาตลาดที่สูงขึ้นทำให้ค่าประสิทธิจี้นี้สูงขึ้น และทำให้หุ้นมีมูลค่าสูงขึ้นไปจนถึงควอไทล์บน และต่ำจนแตะควอไทล์ล่าง อย่างไรก็ตามพวกเขายังไม่ได้พิจารณาความเป็นไปได้ของแนวโน้มแบบ Quadratic

สำหรับการศึกษาทฤษฎีทางเลือกอื่นๆ ที่ศึกษาว่าการเงินมีผลต่อความเหลื่อมล้ำอย่างไร โดยมุ่งทำความเข้าใจว่าช่องทางที่ดีในการเข้าถึงสินเชื่อของธนาคารและสถาบันทางการเงินต่างๆ ของภาคเอกชน มีผลต่อความเหลื่อมล้ำทางรายได้อย่างไรบ้าง งานวิจัยหลายชิ้น รวมไปถึงงานวิจัยของ Clarke, Xu & Zou (2006) ที่ทดสอบสมมติฐานตัวอุ้งกลับ (Inverse-U Hypothesis) จากการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างประเทศ โดยใช้ OLS และการพยากรณ์ผลกระทบแบบสุ่ม แม้ว่าหลักฐานจากกราฟรูปตัวอุ้งกลับจะยังไม่ได้รับการยืนยันแน่ชัด แต่ผลการวิจัยสรุปได้ว่าการพัฒนาของสื่อกลางทางการเงิน ทำให้ความเหลื่อมล้ำทางรายได้ค่อยๆ ลดลง โดยกราฟมีแนวโน้มเป็นสมการเส้นตรง (Linear Trend) มากกว่าจะเป็นสมการเส้นไม่ตรงแบบ (Quadratic)

Beck, Demirguc-Kunt & Levine (2007) อธิบายเพิ่มเติมเกี่ยวกับผลกระทบโดยตรงและโดยอ้อมของการพัฒนาภาคการเงิน ต่อการกระจายรายได้ ในแง่ที่ว่าภาคการเงินทำให้เกิดการจัดสรรเงินทุน (Capital Allocation) และกระตุ้นการเติบโตทางเศรษฐกิจ ในขณะที่ช่องทางทางการเงินที่ดี ช่วยขจัดอุปสรรคของสินเชื่อให้คนจน ความเหลื่อมล้ำทางรายได้จึงลดลงไปด้วย พวกเขาจึงมุ่งศึกษาด้วยว่าช่องทางเพื่อเข้าถึงสินเชื่อภาคเอกชน มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงของการกระจายรายได้ได้อย่างไร และทั้งสองปัจจัยส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของระดับความยากจนอย่างไรบ้าง ซึ่งสรุปได้ว่าการพัฒนาภาคการเงินส่งกระทบในทางบวกโดยตรงต่อคนจน ผ่านทางการเติบโตทางเศรษฐกิจ และการให้กู้ยืม

Zict & Zhao (2008) ได้ศึกษาผลกระทบในระยะสั้นของการเติบโตของตลาดหุ้นต่อความเหลื่อมล้ำทางรายได้ในสหรัฐอเมริกา ในปี ค.ศ.1980 และปี ค.ศ. 1990 โดยพวกเขายังค้นพบสาเหตุโดยตรงและโดยอ้อมที่ก่อให้เกิดผลกระทบดังกล่าว โดยสาเหตุโดยตรงนั้น เกิดขึ้นเมื่อราคาหุ้นสูงขึ้น ทำให้ผู้ถือหุ้นได้รับผลกำไรมากขึ้น หรือได้รับเงินปันผลสูงขึ้น ส่วนสาเหตุโดยอ้อม ได้แก่ ทฤษฎี Tobin's Q ที่ราคาหุ้นผูกขาดกับเศรษฐกิจผ่านการลงทุน ราคาหุ้นที่สูงขึ้นทำให้มีการลงทุนเพิ่มขึ้น อัตราการผลิตและการจ้างงานสูงขึ้น โดยงานวิจัยฉบับดังกล่าวศึกษาโดยจำแนกองค์กรแสงและไม่แสงหากำไรออกจากกัน พบว่า การเติบโตของตลาดหุ้นส่งผลให้ความเหลื่อมล้ำทางรายได้ที่เพิ่มขึ้นในสหรัฐอเมริกาเพียงช่วงระยะเวลาหนึ่งเท่านั้น จึงไม่ควรนำมาเป็นประเด็นในการปรับเปลี่ยนนโยบาย

Favilukis (2008) พบว่า ความเหลื่อมล้ำทางรายได้เพิ่มขึ้นตลอดระยะเวลา 25 ปีที่ผ่านมา และผลตอบแทนของหุ้น (Equity Returns) ก็สูงขึ้นเช่นกัน ในขณะที่ความเหลื่อมล้ำทางการบริโภค ไม่ได้เพิ่มขึ้น และความเหลื่อมล้ำของความมั่งคั่งก็เพิ่มขึ้นในระดับปานกลางเท่านั้น นอกจากนี้ ส่วนต่างการลงทุน (Equity Premiums) ลดลง และการลงทุนในตลาดหุ้นเพิ่มมากขึ้น Favilukis ได้พัฒนาแบบจำลองดุลยภาพเพื่อพิสูจน์ว่าแนวโน้มเหล่านี้มีความเชื่อมโยงระหว่างกัน สาเหตุที่ความเหลื่อมล้ำของความมั่งคั่งและการบริโภคเพิ่มขึ้น ตามความเหลื่อมล้ำทางรายได้ที่เพิ่มขึ้นนั้น เกิดจากต้นทุนการลงทุนในตลาดหุ้นที่ต่ำลง โดยสังเกตได้จากจำนวนผู้เข้ามาลงทุนในตลาดหุ้นที่เพิ่มมากขึ้น ดังนั้นต้นทุนการลงทุนในตลาดหุ้นที่ต่ำลง และความต้องการที่จะได้รับผลกำไรจากการเล่นหุ้นที่เพิ่มขึ้น จึงนำไปสู่ส่วนต่างการลงทุนที่ลดลง จำนวนผู้ลงทุนในตลาดหุ้นที่เพิ่มขึ้น และความเหลื่อมล้ำทางรายได้และการบริโภคที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในเวลาต่อมา



บทที่ 3 วิธีการดำเนินการวิจัย

เพื่อศึกษาผลกระทบจากบทบาทของภาคการเงินโดยเฉพาะตลาดทุน ว่าส่งผลอย่างไรต่อเศรษฐกิจในระดับมหภาค ผ่านตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) รวมถึงการสะท้อนต่อการไหลมั่งงั่งทางรายได้หรือไม่ โดยหาความสัมพันธ์จากตัวแปรทางภาคการเงินโดยเฉพาะตลาดทุน ทั้งตัวแปรด้าน Financial และ Non-Financial ผ่านการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel data analysis คือ การบันทึกข้อมูลของหน่วยสำรวจหลายหน่วยติดต่อกันไปหลายปี เป็นการวิเคราะห์ข้อมูลแบบพหุมิติ คือข้อมูลดังกล่าวอาจมีตัวแปรอิสระที่ตัวก็ได้แต่เป็นข้อมูลที่บันทึกเรียงตามเวลาของแต่ละหน่วยสำรวจ ซึ่งหน่วยสำรวจที่ใช้ศึกษานี้เป็นประเทศ โดยการใช้ข้อมูลแบบ Panel data จะสามารถแก้ปัญหา Omission Variable Bias ได้ คือ ปัจจัยสำคัญอื่นที่ไม่ได้รับการกำหนดให้เป็นตัวแปรอิสระมีผลกระทบ และการจัด Within Group Variation ทำให้ตัวแปรอื่นที่อาจส่งผลต่อตัวแปรอิสระถูกกักให้มีอิทธิพลอยู่ภายในประเทศไม่ข้ามไปในระหว่างประเทศ

3.1 ขอบเขตการศึกษา

3.1.1 ในการศึกษาบทบาทของตลาดทุนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) ใช้ข้อมูลของ World Development Indicators (World Bank) ทั้งด้าน Financial และ Non-Financial จำนวน 71 ประเทศ โดยช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 รวม 25 ปี

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

- สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (%) (NPL)
- มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (Market Cap)
- การส่งออกสินค้าและบริการ (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (X)
- มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (%) (Value Trade)
- การเข้าศึกษาของประชากร (%) (School)
- รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (G)
- อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) (Turnover)
- อัตราการเติบโตของประชากร (%) (Pop)
- อัตราเงินเฟ้อ (%) (Inflation)

ตัวแปรตาม (dependent Variable)

- ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (หน่วยเป็นดอลลาร์) (GDP)

3.1.2 ในการศึกษาบทบาทของตลาดทุนต่ออัตราการว่างงาน (Unemployment) ใช้ข้อมูลของ World Development Indicators (Word Bank) ทั้งด้าน Financial และ Non-Financial จำนวน 56 ประเทศ โดยช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 รวม 25 ปี

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

- สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (%) (NPL)
- มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (Market Cap)
- การเข้าศึกษาของประชากรโดยใช้ข้อมูลย้อนหลัง 2 ปี (%) (School L.2)
- การลงทุน (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (I)
- การบริโภคสินค้าและบริการ (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (C)
- อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) (Turnover)
- อัตราการเติบโตของประชากร (%) (Pop)
- อัตราเงินเฟ้อ (%) (Inflation)

ตัวแปรตาม (dependent Variable)

- อัตราการว่างงาน (%) (Unemployment)

3.1.3 ในการศึกษาบทบาทของตลาดทุนว่ากระทบต่อการเหลื่อมล้ำทางรายได้ (GINI Index) อย่างไร ใช้ข้อมูลของ World Development Indicators (Word Bank) ทั้งด้าน Financial และ Non-Financial จำนวน 27 ประเทศ โดยช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 รวม 25 ปี

ตัวแปรอิสระ (Independent Variables)

- สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (%) (NPL)
- การลงทุน (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (I)
- มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (%) (Value Trade)
- การเข้าศึกษาของประชากร (School)
- รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (G)
- อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) (Turnover)
- อัตราการเติบโตของประชากร (%) (Pop)
- อัตราเงินเฟ้อ (%) (Inflation)

ตัวแปรตาม (dependent Variable)

- การเหลื่อมล้ำทางรายได้ (GINI Index)

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

การวิเคราะห์ Panel data สามารถทำได้ 3 วิธี คือ

- 1) วิธี Pooled OLS Regression เป็นการวิเคราะห์โดยใช้ OLS
- 2) วิธี Fixed Effect Regression Model (FEM) กรณี FEM นี้ตัวแปรที่ถูกมองข้าม (omit) ต้องมีอิทธิพลคงที่อยู่เฉพาะภายในหน่วยสำรวจ ไม่แปรผันไปตามเวลา (time-invariant)
- 3) วิธี Random Effect Regression Model (REM)

3.3 แบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา

$$GDP_{it} = f(NPL_{it}, G_{it}, X_{it}, School_{it}, I_{it}, Value\ Trade_{it}, Turnover_{it}, Market\ Cap_{it}, Pop_{it}, Inflation_{it} : \tau, \rho) \quad (1)$$

กำหนดให้	GDP_{it}	คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ
	NPL_{it}	คือ สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้
	G_{it}	คือ ใช้จ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล
	X_{it}	คือ การส่งออกสินค้าและบริการ
	$School_{it}$	คือ การเข้าศึกษาของประชากร
	I_{it}	คือ การลงทุน
	$Value\ Trade_{it}$	คือ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี
	$Turnover_{it}$	คือ อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์
	$Market\ Cap_{it}$	คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด
	Pop_{it}	คือ อัตราการเติบโตของประชากร
	$Inflation_{it}$	คือ อัตราเงินเฟ้อ
	τ	คือ ตัวแปรหุ่นรายประเทศ
	ρ	คือ ตัวแปรหุ่นรายเวลา

$$Unemployment_{it} = f(NPL_{it}, I_{it}, Market\ Cap_{it}, Pop_{it}, School\ L.2_{it}, Turnover_{it}, C_{it}, Inflation_{it} : \tau, \rho) \quad (2)$$

กำหนดให้	$Unemployment_{it}$	คือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ
	NPL_{it}	คือ สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้
	I_{it}	คือ การลงทุน
	$Market\ Cap_{it}$	คือ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด
	Pop_{it}	คือ อัตราการเติบโตของประชากร
	$School\ L.2_{it}$	คือ การเข้าศึกษาของประชากรย้อนหลัง 2 ปี
	$Turnover_{it}$	คือ อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์
	C_{it}	คือ การบริโภคสินค้าและบริการ
	$Inflation_{it}$	คือ อัตราเงินเฟ้อ
	τ	คือ ตัวแปรหุ่นรายประเทศ
	ρ	คือ ตัวแปรหุ่นรายเวลา

$$GINI_{it} = f(NPL_{it}, I_{it}, Value\ Trade_{it}, School_{it}, G_{it}, Pop_{it}, Turnover_{it}, Inflation_{it}, : \tau, \rho) \quad (3)$$

กำหนดให้	$GINI_{it}$	คือ ดัชนีความเหลื่อมล้ำทางรายได้
	NPL_{it}	คือ สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้
	I_{it}	คือ การลงทุน
	$Value\ Trade_{it}$	คือ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี
	$School_{it}$	คือ การเข้าศึกษาของประชากร
	G_{it}	คือ รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล
	Pop_{it}	คือ อัตราการเติบโตของประชากร
	$Turnover_{it}$	คือ อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์
	$Inflation_{it}$	คือ อัตราเงินเฟ้อ
	τ	คือ ตัวแปรหุ่นรายประเทศ
	ρ	คือ ตัวแปรหุ่นรายเวลา

3.4 ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา

ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาค้างนี้ คือ ตัวเลขผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) ใช้ข้อมูลของ World Development Indicators (Word Bank) ทั้งด้าน Financial และ Non-Financial ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นจำนวน 71 ประเทศ โดยช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 รวม 25 ปี และการศึกษาบทบาทของตลาดทุนต่ออัตราการว่างงาน ใช้ข้อมูลของ World Development Indicators (Word Bank) ทั้งด้าน Financial และ Non-Financial ดังที่ได้กล่าวมาข้างต้นจำนวน 56 ประเทศ โดยช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 รวม 25 ปี และการศึกษาบทบาทของตลาดทุนว่ากระทบต่อการเหลื่อมล้ำทางรายได้ (GINI Index) อย่างไรโดยใช้ข้อมูลของ World Development Indicators (Word Bank) ทั้งด้าน Financial และ Non-Financial จำนวน 27 ประเทศ โดยช่วงเวลาที่เก็บข้อมูลคือ ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 รวม 25 ปี

3.5 วิธีการทดสอบแบบจำลอง

การประมาณค่าแบบจำลองที่มีข้อสมมติของค่าคงที่และสัมประสิทธิ์ต่างกัน แบ่งออกเป็น การประมาณค่าแบบ Fixed-Effects Model และการประมาณค่าแบบ Random Effects Model การเลือกการประมาณค่าแบบใดนั้นขึ้นอยู่กับว่าแบบจำลองและข้อมูลที่ใช้ในการศึกษา เหมาะสมกับการประมาณแบบใดมากกว่ากัน นอกจากนี้ยังขึ้นอยู่กับสมมติฐานของการศึกษาอีกด้วย อย่างไรก็ตามมีวิธีการทดสอบเพื่อทดสอบว่าการประมาณแบบวิธีใดที่เหมาะสมสำหรับรูปแบบที่ใช้ในการศึกษาซึ่งเป็นวิธีการทดสอบทางสถิติเพื่อดูว่าการประมาณแบบใดที่เหมาะสม ต้องทำการประมาณค่าในรูปแบบใดระหว่าง Fixed Effects หรือ Random Effects ซึ่งการศึกษาในครั้งนี้ทำการทดสอบแบบจำลองด้วย วิธี Hausman Test

วิธีการของ Hausman ทดสอบโดยสมมติให้การประมาณค่าความแปรปรวนร่วมของ Fixed Effects และ Random Effects มีค่าเท่ากัน $\beta_{RE} - \beta_{FE} = 0$

สมมติฐานที่ใช้ในการทดสอบ H_0 : Random Effects

H_1 : Fixed Effects

ถ้าผลการทดสอบยอมรับสมมติฐานหลัก ควรทำการประมาณค่าแบบจำลองในรูปแบบ Random Effects ถ้าผลการทดสอบปฏิเสธสมมติฐานหลัก ควรทำการประมาณแบบจำลองในรูปแบบ Fixed Effects

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

การศึกษาผลกระทบจากบทบาทของภาคการเงินโดยเฉพาะตลาดทุน ว่าส่งผลอย่างไรต่อเศรษฐกิจในระดับมหภาค ผ่านตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจ ดังนี้ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) รวมถึงการสะท้อนต่อการเหลื่อมล้ำทางรายได้ (GINI Index) โดยหาความสัมพันธ์จากตัวแปรทางภาคการเงินโดยเฉพาะตลาดทุน ทั้งตัวแปรด้าน Financial และ Non-Financial ผ่านการวิเคราะห์ข้อมูลแบบ Panel data analysis ใช้ทั้งหมด 3 วิธีได้แก่ 1. Pooled OLS Regression 2. วิธี Fixed Effect Regression Model (FEM) 3. วิธี Random Effect Regression (REM) โดยใช้โปรแกรม Stata

4.1 ศึกษาบทบาทของตลาดทุนต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ

ตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ทดสอบการศึกษาผลกระทบจากบทบาทของภาคการเงินโดยเฉพาะตลาดทุน ส่งผลอย่างไรต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) มีทั้งหมด 10 ตัวแปร โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 25 ปี ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 จำนวน 71 ประเทศ ได้แก่

1. สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (%) (NPL)
2. รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (G)
3. การส่งออกสินค้าและบริการ (หน่วยเป็นพันล้านดอลลาร์สหรัฐ) (X)
4. การเข้าศึกษาของประชากร (%) (School)
5. การลงทุน (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (I)
6. มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (%) (Value Trade)
7. อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) (Turnover Ratio)
8. มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (Market Cap.)
9. อัตราการเติบโตของประชากร (%) (Pop)
10. อัตราเงินเฟ้อ (%) (Inflation)

การศึกษาจะใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยด้วย Pooled OLS Regression วิธี Fixed Effect Regression Model (FEM) และ วิธี Random Effect Regression (REM) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ศึกษาพบว่า Random Effect Regression (REM) มีความเหมาะสม

ที่สุดสำหรับการประมาณการสมการถดถอย โดยใช้การทดสอบ Hausman Test และสรุปผลการทดสอบได้ ดังนี้

การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

ตารางที่ 4.1: แสดงค่าสถิติเชิงพรรณนาแบบจำลองที่หนึ่ง

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าน้อยสุด	ค่ามากที่สุด
ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ	18010.07	14442.21	773.35	65780.91
สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้	7.32	8.33	0.08	71.70
รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (พันล้านบาท)	85.60	23.80	0.16	2550.00
การส่งออกสินค้าและบริการ (พันล้านบาท)	135.00	246.00	0.22	2030.00
การเข้าศึกษาของประชากร	0.98	0.05	0.53	1.17
การลงทุน(พันล้านบาท)	122.00	332.00	0.04	3110.00
มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี	33.09	62.81	0.00	741.59
อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์	55.26	80.50	0.00	1612.94
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (พันล้านบาท)	423.00	1710.00	0.00	19900.00
อัตราการเติบโตของประชากร	1.11	1.02	-2.66	11.18
อัตราเงินเฟ้อ	24.16	242.80	-4.48	7481.66

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 18010.07, 14442.21, 773.3517, 65780.91 ตามลำดับ

สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 7.317844, 8.332557, 0.082, 71.7 ตามลำดับ

รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (พันล้าน) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 85.60, 23.80, 0.16, 2550 ตามลำดับ

การส่งออกสินค้าและบริการ มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 135, 246, 0.22, 2030 ตามลำดับ

การเข้าศึกษาของประชากร มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 0.98, 0.05, 0.53, 1.17 ตามลำดับ

การลงทุน (พันล้าน) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 122, 332, 0.04, 3110 ตามลำดับ

มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 33.09, 62.81, 0, 741.59 ตามลำดับ

อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 55.26, 80.50, 0, 1612.94 ตามลำดับ

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 423, 1710, 0, 19900 ตามลำดับ

อัตราการเติบโตของประชากร (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 1.1, 1.02, -2.66, 11.18 ตามลำดับ

อัตราเงินเฟ้อ (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 24.16, 242.80, -4.48, 7481.66 ตามลำดับ

การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตารางที่ 4.2: แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบจำลองที่หนึ่ง

	GDP	NPL	G	X	school	I	Value Trade	Turn-over	Market Cap	Infla-tion	pop
GDP	1										
NPL	-0.4425	1									
G	0.4411	-0.1829	1								
X	0.4675	-0.243	0.1008	1							
School	0.3265	-0.2152	0.2921	0.1742	1						
I	0.3115	-0.168	-0.0055	0.8538	0.1247	1					
Value Trade	0.5031	-0.2881	-0.0023	0.486	0.0617	0.4157	1				
Turnover	0.2046	0.0205	0.0456	0.299	-0.1699	0.2624	0.3681	1			
Market Cap	0.4417	-0.2867	0.0505	0.2882	0.0999	0.2059	0.7989	0.1275	1		
Inflation	-0.1031	0.1633	-0.1040	-0.0621	-0.0357	-0.0403	-0.0624	-0.0397	-0.0848	1	
pop	-0.2541	0.0029	-0.1882	-0.1684	-0.2309	-0.0542	-0.0160	-0.0229	0.0801	-0.0506	1

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

จากการทดสอบพบว่ามีความสัมพันธ์กันสูงเกินร้อยละ 80 คือ การลงทุน (I) กับ การส่งออกสินค้าและบริการ (X) ถึงแม้ว่ามีความสัมพันธ์กันแต่เนื่องจากการประมาณค่าสมการ ถดถอยแล้วไม่เกิดปัญหาด้านการลดลงของนัยสำคัญ จึงยังคงให้อยู่ในแบบจำลองเดียวกัน

ตารางที่ 4.3: ผลการประมาณการของแบบจำลองที่หนึ่ง

	Pooled OLS		Fixed Effect		Random effects	
	Coef	Std. Err.	Coef	Std. Err.	Coef	Std. Err.
GDP						
NPL	-392.051*	46.38	-85.6809*	10.36	-86.5239*	10.79
G	1045.107*	82.26	169.0183*	49.17	214.0162*	50.28
X	9.4009*	2.07	8.9509*	1.44	9.1401*	1.48
School	46116.29*	11111.09	2778.2650	3537.268	3705.6780	3674.99
I	-3.2613	2.61	-3.0400**	1.30	-2.9109**	1.33
ValueTrade	69.9074*	6.05	16.6398*	1.89	17.5507*	1.69
Turnover	5.7181	4.29	-1.2868	0.89	-1.1462	0.93
MarketCap.	-0.1082	2.55	0.3091***	1.73	0.3398***	0.18
Pop	-2354.657*	450.21	1337.599*	220.47	1160.9060*	226.86
Inflation	-1.1830	9.78	-2.8062	1.74	-2.5443	1.82
CONS	-41432.8*	450.21	13285.67*	3533.59	9969.1220*	3856.94

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

a) *, **, *** แสดงนัยสำคัญที่ระดับ 0.1 , 0.05 , 0.01 ตามลำดับ

ตารางที่ 4.4: ตารางแสดงผลการทดสอบ Hausman Test แบบจำลองที่หนึ่ง

การทดสอบ	Chi-sq. Statistics
Hausman test Chi-sq.	-36.70
(Prob.)	0.00001

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

ตารางที่ 4.4 แสดงผลการทดสอบ Hausman Test ที่ใช้ทดสอบเพื่อเลือกการประมาณค่าที่เหมาะสม ซึ่งหากค่าสถิติมีนัยสำคัญ จะนำไปสู่การปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า Random Effects Model เป็นแบบจำลองที่มีความเหมาะสม กล่าวคือ แบบจำลองที่เหมาะสมสำหรับการประมาณค่าข้อมูล คือ Fixed Effects Model แต่ถ้าหากค่าสถิติไม่มีนัยสำคัญจะนำไปสู่การยอมรับสมมติฐานหลักที่ว่า Random Effects Model เป็นแบบจำลองที่มีความเหมาะสม กล่าวคือ แบบจำลองที่เหมาะสมสำหรับการประมาณค่าข้อมูล คือ Random Effects Model

ทั้งนี้ผลการศึกษพบว่าค่า Hausman Chi-square Statistics มีค่าเท่ากับ -36.70 และ Prob. (t-statistic) มีค่าเท่ากับ 0.00001 ดังนั้น สมมติฐานหลัก (H_0) ที่ว่าพจน์คลาดเคลื่อนของแต่ละหน่วยประเทศไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระจึงถูกยอมรับ สามารถสรุปได้ว่า แบบจำลอง Random Effects Model เป็นแบบจำลองที่มีความเหมาะสมที่สุดในการประมาณแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา ดังนั้นในกรณีนี้จึงใช้การประมาณค่าแบบ Random Effects ในการประมาณแบบจำลองเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ทดสอบการศึกษาผลกระทบจากบทบาทของภาคการเงิน โดยเฉพาะตลาดทุนส่งผลอย่างไรต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ

ผลการศึกษาของแบบจำลองแรกจากตารางข้างต้นสามารถสรุปได้ ดังนี้

1. สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (%) (NPL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ เท่ากับ -86.5239 หมายความว่า ถ้าสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) เพิ่มขึ้น 1% ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ลดลง 86.5239 ดอลลาร์สหรัฐ

2. รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (G) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียว กับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของรายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล เท่ากับ 214.0162 หมายความว่า

ถ้ารายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (G) เพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) เพิ่มขึ้น 214.0162 ดอลลาร์สหรัฐ

3. การส่งออกสินค้าและบริการ (หน่วยเป็นพันล้านดอลลาร์สหรัฐ) (X) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของการส่งออกสินค้าและบริการ เท่ากับ 9.140131 หมายความว่า ถ้าการส่งออกสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น 1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) เพิ่มขึ้น 9.140131 ดอลลาร์สหรัฐ การเข้าศึกษาของประชากร (School) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

4. การลงทุน (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (I) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของการลงทุน เท่ากับ -2.9109 หมายความว่า การลงทุนเพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ลดลง 2.9109 ดอลลาร์สหรัฐ

5. มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (Value Trade) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (Value Trade) เท่ากับ 17.5507 หมายความว่า ถ้ามูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (Value Trade) เพิ่มขึ้น 1 % ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) เพิ่มขึ้น 17.5507 ดอลลาร์สหรัฐ

6. อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) (Turnover Ratio) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

7. มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (% ต่อจีดีพี) (Market Cap) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เท่ากับ 0.3398 หมายความว่า ถ้ามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อจีดีพีเพิ่มขึ้น 1 % ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) เพิ่มขึ้น 0.3398 ดอลลาร์สหรัฐ

8. อัตราการเติบโตของประชากร (%) (Pop) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราการเติบโตของประชากร เท่ากับ 0.3398 หมายความว่า ถ้าอัตราการเติบโตของประชากร เพิ่มขึ้น 1% ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP) เพิ่มขึ้น 0.3398 ดอลลาร์สหรัฐ

9. อัตราเงินเฟ้อ (%) (Inflation) ไม่มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (GDP)

4.2 บทบาทของตลาดทุนต่ออัตราการว่างงาน

ตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ทดสอบการศึกษาผลกระทบจากบทบาทของภาคการเงินโดยเฉพาะตลาดทุน ส่งผลอย่างไรต่ออัตราการว่างงาน (Unemployment) มีทั้งหมด 8 ตัวแปร โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 25 ปี ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 จำนวน 56 ประเทศ ได้แก่

1. สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (%) (NPL)
2. การลงทุน (US\$) (I)
3. การเข้าศึกษาของประชากร (School)
4. การบริโภคสินค้าและบริการ (US\$) (C)
5. อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) (Turnover Ratio)
6. อัตราเงินเฟ้อ (%) (Inflation)
7. มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (% ต่อจีดีพี) (Market Cap)
8. อัตราการเติบโตของประชากร (%) (Pop)

การศึกษาจะใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยด้วย Pooled OLS Regression วิธี Fixed Effect Regression Model (FEM) และ วิธี Random Effect Regression (REM) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ศึกษาพบว่าตัวแบบ Random Effect Regression (REM) มีความเหมาะสมที่สุดสำหรับการประมาณการสมการถดถอย โดยการใช้การทดสอบ Hausman Test และสรุปผลการทดสอบได้ ดังนี้

การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

ตารางที่ 4.5: แสดงค่าการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาแบบจำลองที่สอง

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ส่วน เบี่ยงเบน มาตรฐาน	ค่าน้อย สุด	ค่ามาก สุด
อัตราการว่างงาน	8.80	5.50	0.70	37.30
สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้	6.75	8.40	0.08	71.70
การลงทุน (พันล้าน)	145.00	363.00	0.06	3110.00
การเข้าศึกษาของประชากร	0.98	0.04	0.53	1.17
การบริโภคสินค้าและบริการ (พันล้าน)	377.00	1070.00	2.16	9870.00
อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์	61.32	82.25	0.00	1612.94
อัตราเงินเฟ้อ	27.85	272.98	-4.48	7481.66
มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด	55.71	64.05	0.00	606.00
อัตราการเติบโตของประชากร	0.91	0.89	-1.91	6.02

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

อัตราการว่างงาน มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 8.80, 5.50, 0.70, 37.30 ตามลำดับ

สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 6.75, 8.40, 0.08, 71.70 ตามลำดับ

การลงทุน (พันล้าน) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 145, 363, 0.06, 3110 ตามลำดับ

การเข้าศึกษาของประชากร มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 0.98, 0.04, 0.53, 1.17 ตามลำดับ

การบริโภคสินค้าและบริการ (พันล้านบาท) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 377, 1070, 2.16, 9870 ตามลำดับ

อัตรามูลหนี้เวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 61.32, 82.25, 0, 1612.94 ตามลำดับ

อัตราเงินเฟ้อ (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด 27.85, 272.98, 0, 606 ตามลำดับ

มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 55.71, 64.05, 0, 606 ตามลำดับ

อัตราการเติบโตของประชากร (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 0.91, 0.89, -1.91, 6.02 ตามลำดับ



การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตารางที่ 4.6: แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบจำลองที่สอง

	Un	NPL	School L.2	Market Cap	Turn- over	Pop	I	inflation	C
Un	1								
NPL	0.2336	1							
School L.2	-0.0844	-0.1604	1						
Market Cap	-0.1366	-0.2848	0.0617	1					
Turnover	0.0539	0.0153	-0.095	0.1381	1				
Pop	-0.0387	-0.0979	-0.2384	0.142	0.0134	1			
I	-0.1295	-0.1495	0.1364	0.2028	0.2639	-0.0041	1		
inflation	0.0336	0.1779	-0.0466	-0.0893	-0.0449	-0.064	-0.0415	1	
C	-0.1004	-0.1369	0.118	0.188	0.2496	-0.0001	0.9767	-0.0355	1

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from [http://data.world bank.org/data-catalog/world-development-indicators](http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators).

จากการทดสอบพบว่าตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันสูงเกินระดับร้อยละ 80 คือ การลงทุน (I) กับ การบริโภค (C) ถึงแม้ว่ามีความสัมพันธ์กันแต่เนื่องจากการประมาณค่าสมการถดถอยแล้วไม่เกิดปัญหาด้านการลดลงของนัยสำคัญ จึงยังคงให้อยู่ในแบบจำลองเดียวกัน

ตารางที่ 4.7: ผลการประมาณการของแบบจำลองที่สอง

	Pooled OLS		Fixed Effect		Random effects	
	Coef	Std. Err.	Coef	Std. Err.	Coef	Std. Err.
Unemployment						
NPL	0.1209*	0.03	0.0669*	0.01	0.0661*	0.01
School L.2	-4.5125	6.81	-10.0981***	5.60	-10.1111***	5.39
Market Cap.	-0.0028	0.01	-0.0123*	0.01	-0.0117*	0.01
Turnover ratio	0.0071**	0.01	-0.0018***	0.01	-0.0018***	0.01
Pop	-0.5255***	0.30	-2.3046*	0.2722	-2.1065*	0.26
I	2.6312***	1.41	-4.8412**	1.56	0.0051*	0.01
Inflation	-0.0025	0.01	-0.0006	0.01	-0.0006	0.01
C	0.7671**	0.01	1.5112**	6.67	0.0015**	0.01
CONS	13.4191**	6.77	20.9409*	5.50	20.9401*	5.337062

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

a) *, **, *** แสดงนัยสำคัญที่ระดับ 0.1 , 0.05 , 0.01 ตามลำดับ

ตารางที่ 4.8: ตารางแสดงผลการทดสอบ Hausman Test แบบจำลองที่สอง

การทดสอบ	Chi-sq. Statistics
Hausman test Chi-sq.	-97.78
(Prob.)	0.00001

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

ตารางที่ 4.8 แสดงผลการทดสอบ Hausman Test ที่ใช้ทดสอบเพื่อเลือกการประมาณค่าที่เหมาะสม ซึ่งหากค่าสถิติมีนัยสำคัญ จะนำไปสู่การปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า Random Effects Model เป็นแบบจำลองที่มีความเหมาะสม กล่าวคือ แบบจำลองที่เหมาะสมสำหรับการประมาณค่าข้อมูล คือ Fixed Effects Model แต่ถ้าหากค่าสถิติไม่มีนัยสำคัญจะนำไปสู่การยอมรับสมมติฐานหลักที่ว่า Random Effects Model เป็นแบบจำลองที่มีความเหมาะสม กล่าวคือ แบบจำลองที่เหมาะสมสำหรับการประมาณค่าข้อมูล คือ Random Effects Model

ทั้งนี้ผลการศึกษาพบว่าค่า Hausman Chi-square Statistics มีค่าเท่ากับ -97.78 และ Prob. (t-statistic) มีค่าเท่ากับ 0.00001 ดังนั้น สมมติฐานหลัก (H_0) ที่ว่าพจน์คลาดเคลื่อนของแต่ละหน่วยประเทศไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระจึงถูกยอมรับ สามารถสรุปได้ว่า แบบจำลอง Random Effects Model เป็นแบบจำลองที่มีความเหมาะสมที่สุดในการประมาณแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา ดังนั้นในกรณีนี้จึงใช้การประมาณค่าแบบ Random Effects ในการประมาณแบบจำลองเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ทดสอบการศึกษาผลกระทบจากบทบาทของภาคการเงิน โดยเฉพาะตลาดทุนส่งผลอย่างไรต่ออัตราการว่างงาน

ผลการศึกษาของแบบจำลองแรกจากตารางข้างต้นสามารถสรุปได้ ดังนี้

1. สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (%) (NPL) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการว่างงาน (Unemployment) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ เท่ากับ 0.0661 หมายความว่า ถ้าสินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (NPL) เพิ่มขึ้น 1 % ส่งผลให้อัตราการว่างงาน (Unemployment) เพิ่มขึ้น 0.0661 %

2. การเข้าศึกษาของประชากร (School L.2) ในที่นี้ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 2 ปี มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการว่างงาน (Unemployment) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของการเข้าศึกษาของประชากร (School L.2) เท่ากับ -10.1111 หมายความว่า

ถ้าศึกษาของประชากร (School L.2) เพิ่มขึ้น 1 หน่วย ส่งผลให้อัตราการว่างงาน (Unemployment) ลดลง 10.1111 %

3. มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (% ต่อจีดีพี) (Market Cap) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการว่างงาน (Unemployment) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (% ต่อจีดีพี) (Market Cap) เท่ากับ -0.0117 หมายความว่า ถ้ามูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (% ต่อจีดีพี) เพิ่มขึ้น 1% ส่งผลให้อัตราการว่างงาน (Unemployment) ลดลง 0.0117 %

4. อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) (Turnover Ratio) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการว่างงาน (Unemployment) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) (Turnover Ratio) เท่ากับ -0.0018 หมายความว่า ถ้าอัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1% ส่งผลให้อัตราการว่างงาน (Unemployment) ลดลง 0.0018 %

5. อัตราการเติบโตของประชากร (%) (Pop) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับอัตราการว่างงาน (Unemployment) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราการเติบโตของประชากร (%) (Pop) เท่ากับ -2.1065 หมายความว่า อัตราการเติบโตของประชากร เพิ่มขึ้น 1% ส่งผลให้อัตราการว่างงาน (Unemployment) ลดลง 2.1065 %

6. การลงทุน (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (I) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการว่างงาน (Unemployment) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของการลงทุน (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (I) เท่ากับ 0.0051 หมายความว่า ถ้าการลงทุน เพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้อัตราการว่างงาน (Unemployment) เพิ่มขึ้น 0.0051 %

7. อัตราเงินเฟ้อ (%) (Inflation) ไม่มีความสัมพันธ์กับอัตราการว่างงาน (Unemployment)

8. การบริโภคสินค้าและบริการ (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (C) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับอัตราการว่างงาน (Unemployment) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของการบริโภคสินค้าและบริการ เท่ากับ 0.0015 หมายความว่า ถ้าการบริโภคสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐ ส่งผลให้อัตราการว่างงาน (Unemployment) เพิ่มขึ้น 0.0015 %

4.3 บทบาทของตลาดทุนกระทบต่อการเหลื่อมล้ำทางรายได้

ตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ทดสอบการศึกษาผลกระทบจากบทบาทของภาคการเงินโดยเฉพาะตลาดทุน ส่งผลอย่างไรต่อการเหลื่อมล้ำทางรายได้ (GINI Index) มีทั้งหมด 8 ตัวแปร โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 25 ปี ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 จำนวน 27 ประเทศ ได้แก่

1. สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (%) (NPL)
2. การลงทุน (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (I)
3. มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (%) (Value Trade)
4. การเข้าศึกษาของประชากร (%) (School)
5. รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (G)
6. อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) (Turnover)
7. อัตราการเติบโตของประชากร (%) (Pop)
8. อัตราเงินเฟ้อ (%) (Inflation)

การศึกษาจะใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยด้วย Pooled OLS Regression วิธี Fixed Effect Regression Model (FEM) และ วิธี Random Effect Regression (REM) ทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรที่ศึกษา พบว่าตัวแบบ Random Effect Regression (REM) มีความเหมาะสมที่สุดสำหรับการประมาณการสมการถดถอย โดยการใช้การทดสอบ Hausman Test โดยสรุปผลการทดสอบได้ ดังนี้

การวิเคราะห์เชิงพรรณนา (Descriptive Analysis)

ตารางที่ 4.9: แสดงค่าการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาแบบจำลองที่สาม

ตัวแปร	ค่าเฉลี่ย	ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน	ค่าน้อยสุด	ค่ามากที่สุด
การเหลื่อมล้ำทางรายได้ (GINI Index)	43.04	9.64	24.32	69.17
สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้	8.28	9.28	0.42	71.70
การลงทุน (ล้าน)	8980.00	22300.00	4.37	237000.00
มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี	15.44	27.16	0.00	221.16
การเข้าศึกษาของประชากร	0.97	0.06	0.53	1.15
รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (พันล้าน)	57.70	127.00	0.16	1290.00
อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์	46.03	71.19	0.00	580.60
อัตราการเติบโตของประชากร	0.91	1.08	-2.66	11.18
อัตราเงินเฟ้อ	54.36	399.33	-1.42	7481.66

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

การเหลื่อมล้ำทางรายได้ (GINI Index) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 43.04, 9.64, 24.32, 69.17 ตามลำดับ

สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 8.28, 9.28, 0.42, 71.70 ตามลำดับ

การลงทุน (ล้าน) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 8980, 22300, 4.37, 237000 ตามลำดับ

มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 15.44, 27.16, 0, 221.16 ตามลำดับ

การเข้าศึกษาของประชากร มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 0.97, 0.06, 0.53, 1.15 ตามลำดับ

รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล(พันล้านดอลลาร์สหรัฐ) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 57.7, 127, 0.16, 1290 ตามลำดับ

อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 46.08, 71.19, 0, 580.6 ตามลำดับ

อัตราการเติบโตของประชากร (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 0.91, 1.08, -2.66, 11.18 ตามลำดับ

อัตราเงินเฟ้อ (%) มีค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าน้อยสุด ค่ามากที่สุด เท่ากับ 54.36, 399.33, -1.42, 7481.66 ตามลำดับ



การทดสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

ตารางที่ 4.10 แสดงความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระแบบจำลองที่สาม

	GINI	I	Value Trade	G	NPL	school	Turnover	Pop	Inflation
GINI	1								
I	-0.041	1							
Value Trade	-0.2303	0.5717	1						
G	-0.336	0.0291	0.1823	1					
NPL	-0.2497	-0.1023	-0.1295	-0.0259	1				
school	0.0871	0.0858	-0.1486	0.2788	-0.0681	1			
Turnover	-0.3429	0.2251	0.4176	0.162	0.1034	-0.3161	1		
Pop	0.6273	-0.0264	0.1198	-0.1411	-0.1328	-0.2258	0.1032	1	
Inflation	-0.1139	-0.0352	-0.0523	-0.0658	0.1555	-0.0011	-0.0435	-0.1007	1

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from [http://data.world bank.org/data-catalog/world Development indicators](http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators).

จากการทดสอบพบว่ามีตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กันสูงเกินร้อยละ 80 คือ การลงทุน (I) กับ รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (G) ถึงแม้ว่ามีความสัมพันธ์กันแต่เนื่องจากการประมาณค่า สมการถดถอยแล้วไม่เกิดปัญหาด้านการลดลงของนัยสำคัญ จึงยังคงให้อยู่ในแบบจำลองเดียวกัน

ตารางที่ 4.11: ผลการประมาณการของแบบจำลองที่สาม

	Pooled OLS		Fixed Effect		Random effects	
	Coef	Std. Err.	Coef	Std. Err.	Coef	Std. Err.
GINI						
NPL	-0.1195**	0.03	0.0591**	0.02	0.0354	0.02
School	19.4687***	11.11	-0.4154	11.06	6.4093	10.78
I	0.0012**	0.01	0.0061	0.01	0.0043	0.01
Value Trade	-0.1079*	0.02	0.013	0.01	0.0046	0.01
Turnove Ratio	-0.0355*	0.01	-0.0078	0.01	-0.0083**	0.01
G	-0.0062	0.01	-0.0065	0.01	-0.0114	0.01
Inflation	-0.0057	0.01	-0.0074	0.01	-0.0075**	0.01
Pop	7.0022*	0.45	0.6919	0.61	1.8584**	0.58
ค่าคงที่	21.1694***	11.04	40.7898*	10.84	33.5592*	10.57649

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

a) *, **, *** แสดงนัยสำคัญที่ระดับ 0.1 , 0.05 , 0.01 ตามลำดับ

จากการวิเคราะห์ความสัมพันธ์โดยวิธี Pooled OLS, Fixed Effects Model และ Random Effects Model นั้นยังไม่สามารถสรุปได้ว่าวิธีการใดเป็นวิธีที่ให้ผลการประมาณค่าที่มีประสิทธิภาพมากที่สุด ดังนั้นจึงต้องทำการทดสอบของ Hausman มาใช้ทดสอบเพื่อเลือกแบบจำลองที่เหมาะสมระหว่าง Fixed Effects Model และ Random Effects Model ซึ่งมีผลการทดสอบดังนี้

ตารางที่ 4.12: ตารางแสดงผลการทดสอบ Hausman Test แบบจำลองที่สาม

การทดสอบ	Chi-sq. Statistics
Hausman test Chi-sq.	-100.1
(Prob.)	0.00001

ที่มา: The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved from <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

ตารางที่ 4.12 แสดงผลการทดสอบ Hausman Test ที่ใช้ทดสอบเพื่อเลือกการประมาณค่าที่เหมาะสม ซึ่งหากค่าสถิติมีนัยสำคัญ จะนำไปสู่การปฏิเสธสมมติฐานหลักที่ว่า Random Effects Model เป็นแบบจำลองที่มีความเหมาะสม กล่าวคือ แบบจำลองที่เหมาะสมสำหรับการประมาณค่าข้อมูล คือ Fixed Effects Model แต่ถ้าหากค่าสถิติไม่มีนัยสำคัญจะนำไปสู่การยอมรับสมมติฐานหลักที่ว่า Random Effects Model เป็นแบบจำลองที่มีความเหมาะสม กล่าวคือ แบบจำลองที่เหมาะสมสำหรับการประมาณค่าข้อมูล คือ Random Effects Model

ทั้งนี้ผลการศึกษาพบว่าค่า Hausman Chi-square Statistics มีค่าเท่ากับ -100.1 และ Prob. (t-statistic) มีค่าเท่ากับ 0.00001 ดังนั้น สมมติฐานหลัก (H_0) ที่ว่าพจน์คลาดเคลื่อนของแต่ละหน่วยประเทศไม่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรอิสระจึงถูกยอมรับ สามารถสรุปได้ว่า แบบจำลอง Random Effects Model เป็นแบบจำลองที่มีความเหมาะสม ที่สุดในการประมาณแบบจำลองที่ใช้ในการศึกษา ดังนั้นในกรณีนี้จึงใช้การประมาณค่าแบบ Random Effects ในการประมาณแบบจำลองเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระที่นำมาใช้ทดสอบการศึกษาผลกระทบจากบทบาทของภาคการเงิน โดยเฉพาะตลาดทุนส่งผลอย่างไรต่อการเหลื่อมล้ำทางรายได้

ผลการศึกษาของแบบจำลองแรกจากตารางข้างต้นสามารถสรุปได้ ดังนี้

1. สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ (%) (NPL) ไม่มีความสัมพันธ์กับความเหลื่อมล้ำทางรายได้ โดยวัดจาก GINI Index
2. การเข้าศึกษาของประชากร (School) ไม่มีความสัมพันธ์กับความเหลื่อมล้ำทางรายได้ โดยวัดจาก GINI Index
3. การลงทุน (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (I) ไม่มีความสัมพันธ์กับความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก GINI Index
4. มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี (%) (Value Trade) ไม่มีความสัมพันธ์กับความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก GINI Index

5. อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ (%) (Turnover) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก GINI Index ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ เท่ากับ -0.0083 หมายความว่าถ้าอัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์เพิ่มขึ้น 1% ส่งผลให้ความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก GINI Index ลดลง 0.0083 %

6. รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล (หน่วยเป็นดอลลาร์สหรัฐ) (G) ไม่มีความสัมพันธ์กับความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก GINI Index

7. อัตราเงินเฟ้อ (%) (Inflation) มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก GINI Index ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ เท่ากับ -0.0075 หมายความว่า ถ้าอัตราเงินเฟ้อเพิ่มขึ้น 1% ส่งผลให้ความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก GINI Index ลดลง 0.0075 %

8. อัตราการเติบโตของประชากร (%) (Pop) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก GINI Index ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 โดยค่าสัมประสิทธิ์ของอัตราการเติบโตของประชากร (%) (Pop) เท่ากับ 1.8584 หมายความว่า อัตราการเติบโตของประชากรเพิ่มขึ้น 1% ส่งผลให้ความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก GINI Index เพิ่มขึ้น 1.8584 %

บทที่ 5

สรุปผล อภิปรายผล และข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

ตลาดการเงิน (Financial Market) ซึ่งประกอบด้วยตลาดเงินและตลาดทุน มีบทบาทและความสำคัญต่อประเทศพัฒนาแล้ว และประเทศกำลังพัฒนา เนื่องจากปัจจัยทุนเป็นหนึ่งในปัจจัยที่มีความสำคัญต่อการขยายทางธุรกิจ รวมถึงเป็นหนึ่งในปัจจัยทางมหภาคที่มีผลต่อการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศโดยวัดจาก ระดับรายได้และความเป็นอยู่ของประชาชน นอกจากนี้ตลาดทุนยังเป็นส่วนหนึ่งของตลาดการเงินที่มีบทบาทที่สำคัญอย่างยิ่งต่อการพัฒนาเศรษฐกิจ ดังนั้น การเคลื่อนไหวหรือการเปลี่ยนแปลงของตลาดทุนนั้นมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงทางเศรษฐกิจมหภาคได้เช่นกัน โดยตัวแปรทางเศรษฐกิจมหภาคที่เลือกทำการศึกษาในครั้งนี้ได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product : GDP) อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) รวมถึงการเหลื่อมล้ำทางรายได้ (GINI Index)

ผลจากการศึกษาในครั้งนี้ต้องการทดสอบถึงความสัมพันธ์ระหว่างภาคการเงินโดยเฉพาะตลาดทุน ต่อ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ต่ออัตราการว่างงาน รวมทั้งผลกระทบต่อ การเหลื่อมล้ำทางรายได้ โดยใช้ข้อมูลแบบ Panel Data วิเคราะห์ด้วย 3 วิธี คือ 1.วิธี Pooled OLS Regression 2.วิธี Fixed Effect Regression Model (FEM) และ 3.วิธี Random Effect Regression Model (REM) แล้วจึงทำการทดสอบแบบจำลองด้วยวิธี Hausman Test

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของตัวแปรที่ใช้ในการศึกษา ด้วยวิธี Random Effect Regression Model (REM) โดยใช้ข้อมูล Development Indicator ทั้งด้าน Financial และ Non-Financial เป็นตัวแปรอิสระ และผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศเป็นตัวแปรตาม สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้ ตัวแปรที่กำหนดผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ได้แก่ สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ถ้ามีจำนวนเพิ่มขึ้นแสดงให้เห็นว่ารายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล การส่งออกสินค้าและบริการ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 การลงทุนที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 และ อัตราการเติบโตของประชากร ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 นอกจากนี้ตัวแปรอื่นไม่มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ได้แก่ การเข้าศึกษาของประชากร อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราเงินเฟ้อ

ในส่วนของการศึกษาอัตราการว่างงาน ใช้การศึกษาโดยวิธี Random Effect Regression Model (REM) โดยใช้ข้อมูลของ World Development Indicator ทั้งด้าน Financial และ Non-Financial เป็นตัวแปรอิสระ และอัตราการว่างงาน เป็นตัวแปรตาม สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้ ตัวแปรที่กำหนดอัตราการว่างงาน ได้แก่ สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ การลงทุน มูลค่าหลักทรัพย์ตาม

ราคาตลาด อัตราการเติบโตของประชากร ที่ระดับนัยสำคัญ 0.01 เข้าศึกษาของประชากร อัตรา
 หมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.1 การบริโภคสินค้าและบริการ ที่ระดับนัยสำคัญ
 0.05 นอกจากนั้นตัวแปรอื่นไม่มีความสัมพันธ์กับผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ได้แก่ อัตราเงินเพื่อ
 สำหรับการศึกษาการเหลื่อมล้ำทางรายได้ศึกษาโดยวิธี Random Effect Regression
 Model (REM) โดยใช้ข้อมูลของ World Development Indicator ทั้งด้าน Financial และ Non-
 Financial เป็นตัวแปรอิสระ และความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก Gini Index เป็นตัวแปรตาม
 สามารถสรุปผลการศึกษาได้ดังนี้ ตัวแปรที่กำหนดความเหลื่อมล้ำทางรายได้ ได้แก่ อัตราการเติบโต
 ของประชากร อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราเงินเพื่อ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05
 นอกจากนั้นตัวแปรอื่นไม่มีความสัมพันธ์กับความเหลื่อมล้ำทางรายได้ ได้แก่ สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิด
 รายได้ การเข้าศึกษาของประชากร การลงทุน มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี และรายจ่ายเพื่อ
 การอุปโภคบริโภคของรัฐบาล

ดังนั้นจึงถือได้ว่าปัจจัยทางด้าน Financial และ Non-Financial ที่เลือกใช้ในการศึกษา จะ
 กระทบต่อตัวแปรทางเศรษฐกิจคือ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราการว่างงาน และการเหลื่อม
 ล้ำทางรายได้ที่แตกต่างกัน และด้วยประเทศที่เลือกมาเป็นกลุ่มตัวอย่างอาจมีการจัดวางระบบของ
 ตลาดการเงินที่แตกต่างกัน การมีเศรษฐกิจการค้าที่แตกต่างกัน ซึ่งถือเป็นปัจจัยสำคัญที่จะส่งผลต่อ
 ตัวแปรทางเศรษฐกิจอย่างแท้จริง

5.2 อภิปรายผลการศึกษา

การศึกษาเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางภาคการผลิตและภาคการเงินต่อผลิตภัณฑ์
 มวลรวมในประเทศ โดยมีทั้งหมด 10 ตัวแปร เก็บข้อมูลย้อนหลัง 25 ปี ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014
 จำนวน 71 ประเทศ ได้แก่ สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล
 การส่งออกสินค้าและบริการ การเข้าศึกษาของประชากร การลงทุน มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจี
 ดีพี อัตราหมุนเวียนการซื้อขาย มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราการเติบโตของประชากร อัตรา
 เงินเพื่อ วิเคราะห์โดยใช้วิธี Random Effect Regression Model (REM) พบว่ามี 7 ตัวแปรเป็น
 ปัจจัยกำหนดผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ ได้แก่ สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้น 1% ผลิตภัณฑ์
 มวลรวมในประเทศ จะลดลง 86.5239 ดอลลาร์สหรัฐ สะท้อนว่าคนมีความสามารถในการชำระหนี้
 ลดลงทำให้ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศลดลง รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล เพิ่มขึ้น 1
 ดอลลาร์สหรัฐ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ จะเพิ่มขึ้น 214.0162 ดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งตรงตามทฤษฎี
 การคำนวณผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ เนื่องจากรายจ่ายของรัฐบาลที่เพิ่มขึ้นจะส่งต่อไปยัง
 การกระตุ้นระบบเศรษฐกิจต่อไป การส่งออกสินค้าและบริการ เพิ่มขึ้น 1 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ
 ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศจะเพิ่มขึ้น 9.1401 ดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจากการส่งออกที่เพิ่มขึ้น

ประเทศจะได้รับรายได้เพิ่มขึ้น มีการขยายธุรกิจส่งออกเพิ่มขึ้น เพิ่มผลผลิตมากขึ้น การลงทุนเพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐ ผลิตรถยนต์มวลรวมในประเทศ จะลดลง 2.910929 ดอลลาร์สหรัฐ ซึ่งขัดกับทฤษฎี การคำนวณผลิตรถยนต์มวลรวมภายในประเทศอาจมาจากปัจจัยบางอย่างที่แอบส่งผลต่อแบบจำลอง ซึ่งในที่นี้ไม่ได้ทำการศึกษาต่อ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี เพิ่มขึ้น 1 % ผลิตรถยนต์มวลรวมในประเทศ เพิ่มขึ้น 17.5507 ดอลลาร์สหรัฐ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดต่อจีดีพี เพิ่มขึ้น 1% ผลิตรถยนต์มวลรวมในประเทศ เพิ่มขึ้น 0.3398 ดอลลาร์สหรัฐ อัตราการเติบโตของประชากร เพิ่มขึ้น 1% ผลิตรถยนต์มวลรวมในประเทศ เพิ่มขึ้น 0.3398685 ดอลลาร์สหรัฐ

การศึกษาเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางภาคการผลิตและภาคการเงินต่ออัตราการว่างงาน มีทั้งหมด 8 ตัวแปร โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 25 ปี ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 จำนวน 56 ประเทศ ได้แก่ สิ้นเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ การลงทุน การเข้าศึกษาของประชากร การบริโภคสินค้าและบริการ อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราเงินเฟ้อ มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด อัตราการเติบโตของประชากร วิเคราะห์โดยใช้วิธี Random Effect Regression Model (REM) พบว่ามี 7 ตัวแปรเป็นปัจจัยกำหนดอัตราการว่างงาน ได้แก่ สิ้นเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ เพิ่มขึ้น 1% อัตราการว่างงาน เพิ่มขึ้น 0.0661% การเข้าศึกษาของประชาชนในที่นี้ใช้ข้อมูลย้อนหลัง 2 ปี เนื่องจากมองว่าทักษะการทำงานต้องใช้ระยะเวลาเรียนรู้และศึกษา โดยเพิ่มขึ้น 1 หน่วย อัตราการว่างงาน ลดลง 10.1111% มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด เพิ่มขึ้น 1% อัตราการว่างงาน ลดลง 0.0117% อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1% อัตราการว่างงาน ลดลง 0.0018% อัตราการเติบโตของประชากร เพิ่มขึ้น 1% อัตราการว่างงาน ลดลง 2.1065 การลงทุน เพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐ อัตราการว่างงาน เพิ่มขึ้น 0.0051% การบริโภคสินค้าและบริการเพิ่มขึ้น 1 ดอลลาร์สหรัฐ อัตราการว่างงาน เพิ่มขึ้น 0.0015% ทั้งนี้ผลการศึกษาลงทุน และการบริโภคสินค้าและบริการขัดแย้งกับทฤษฎีเนื่องจากมีตัวแปรบางตัวที่ไม่ได้เลือกศึกษาแอบส่งผลต่อแบบจำลองจึงทำให้ผลการศึกษาเบี่ยงเบนไป

การศึกษาเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางภาคการผลิตและภาคการเงินต่อความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก GINI Index มีทั้งหมด 8 ตัวแปร โดยเก็บข้อมูลย้อนหลัง 25 ปี ตั้งแต่ปี 1990 ถึง 2014 จำนวน 27 ประเทศ ได้แก่ สิ้นเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ การลงทุน มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี การเข้าศึกษาของประชากร รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราการเติบโตของประชากร อัตราเงินเฟ้อ วิเคราะห์โดยใช้วิธี Random Effect Regression Model (REM) พบว่ามี 3 ตัวแปรเป็นปัจจัยกำหนดความเหลื่อมล้ำทางรายได้ ได้แก่ อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ เพิ่มขึ้น 1% ความเหลื่อมล้ำทางรายได้ ลดลง 0.0083เปอร์เซ็นต์ อัตราเงินเฟ้อ เพิ่มขึ้น 1% ความเหลื่อมล้ำทางรายได้ ลดลง 0.0075% อัตราการเติบโตของประชากรเพิ่มขึ้น 1% ส่งผลให้ความเหลื่อมล้ำทางรายได้ เพิ่มขึ้น 1.8584%

จากผลการศึกษาพบว่า มี 7 ตัวแปรเป็นปัจจัยกำหนดผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศได้แก่ สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ รายจ่ายเพื่อการอุปโภคบริโภคของรัฐบาล การส่งออกสินค้าและบริการ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ต่อจีดีพี มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด การลงทุน และ อัตราการเติบโตของประชากร สอดคล้องกับการศึกษาของ Atje & Jovanovic (1993) มุ่งศึกษาผลกระทบของตลาดหุ้นต่อการพัฒนาทางเศรษฐกิจ พบว่าตลาดหุ้นส่งผลกระทบต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจ ได้มากกว่าผลกระทบจากการให้กู้ยืมของธนาคาร ภาคการเงินและตลาดหุ้น ส่งผลกระทบต่ออัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจในการศึกษาเปรียบเทียบระหว่างประเทศต่างๆ

ในการศึกษาเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางด้านภาคการผลิตและภาคการเงินต่ออัตราการว่างงาน พบว่ามี 7 ตัวแปรเป็นปัจจัยกำหนดอัตราการว่างงาน ได้แก่ สินเชื่อที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ การเข้าศึกษา มูลค่าหลักทรัพย์ตามราคา อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราการเติบโตของประชากร การลงทุน และการบริโภคสินค้าและบริการ สอดคล้องกับการศึกษาของ Zict & Zhao (2008) ได้ศึกษาผลกระทบในระยะสั้นของการเติบโตของตลาดหุ้นต่อความเหลื่อมล้ำทางรายได้ในสหรัฐอเมริกาผ่านอัตราการผลิตและการว่างงาน พบว่า การเติบโตของตลาดหุ้นส่งผลให้ความเหลื่อมล้ำทางรายได้ที่เพิ่มขึ้นในสหรัฐอเมริกาเพียงช่วงระยะเวลาหนึ่งเท่านั้น จึงไม่ควรนำมาเป็นประเด็นในการปรับเปลี่ยนนโยบาย

ในการศึกษาเพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางด้านภาคการผลิตและภาคการเงินต่อความเหลื่อมล้ำทางรายได้โดยวัดจาก GINI Index พบว่ามี 3 ตัวแปรเป็นปัจจัยกำหนดความเหลื่อมล้ำทางรายได้ ได้แก่ อัตราหมุนเวียนการซื้อขายหลักทรัพย์ อัตราเงินเฟ้อ อัตราการเติบโตของประชากร ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาของ Favilukis (2008) โดยมีการอธิบายว่า ความเหลื่อมล้ำทางรายได้เพิ่มขึ้นตลอดระยะเวลา 25 ปีที่ผ่านมา และผลตอบแทนของหุ้น (Equity Returns) ก็สูงขึ้นเช่นกัน ในขณะที่ความเหลื่อมล้ำทางการบริโภคไม่ได้เพิ่มขึ้น และความเหลื่อมล้ำของความมั่งคั่งก็เพิ่มขึ้นในระดับปานกลางเท่านั้น สาเหตุที่ความเหลื่อมล้ำของความมั่งคั่งและการบริโภคเพิ่มขึ้น ตามความเหลื่อมล้ำทางรายได้ที่เพิ่มขึ้นนั้น เกิดจากต้นทุนการลงทุนในตลาดหุ้นที่ต่ำลง โดยสังเกตได้จากจำนวนผู้เข้ามาลงทุนในตลาดหุ้นที่เพิ่มมากขึ้น ดังนั้นต้นทุนการลงทุนในตลาดหุ้นที่ต่ำลง และความต้องการที่จะได้รับผลกำไรจากการเล่นหุ้นที่เพิ่มขึ้น จึงนำไปสู่ส่วนต่างการลงทุนที่ลดลง จำนวนผู้ลงทุนในตลาดหุ้นที่เพิ่มขึ้น และความเหลื่อมล้ำทางรายได้และการบริโภคที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในเวลาต่อมา

การศึกษาในครั้งนี้แตกต่างจากผลงานการศึกษาอื่นๆ เนื่องจากมีการเลือกพิจารณาตัวบ่งชี้ทางตลาดหุ้นเป็นบางตัวไม่ได้เลือกมาทั้งหมด และศึกษาว่าตัวบ่งชี้เหล่านั้นมีอิทธิพลต่อผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศอย่างไร กระบวนการจ้างงานอย่างไร และสะท้อนถึงความเหลื่อมล้ำทางรายได้หรือไม่อย่างไร โดยตัวแปรที่น่าสนใจในการศึกษาครั้งนี้คือ อัตราการเติบโตของประชากร ที่ยังไม่มี

การศึกษาถึงความสอดคล้องกัน ทั้งนี้จากผลการศึกษาพบว่า อัตราการเติบโตของประชากรมีความสัมพันธ์กับทั้งสามตัวชี้วัดทางเศรษฐกิจ อันได้แก่ ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศ คือถ้าประชากรในประเทศเพิ่มขึ้น ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์ภายในประเทศเพิ่มขึ้นด้วยอันเนื่องมาจากกำลังการจับจ่ายใช้สอยที่เพิ่มขึ้นภายในประเทศ อัตราการว่างงานลดลงเนื่องจากมีกำลังแรงงานมากขึ้นมีการจ้างงานเพิ่มขึ้น และกระทบต่อความเหลื่อมล้ำทางรายได้ให้เพิ่มขึ้นเนื่องจากอาจไม่มีการเพิ่มขึ้นของรายทุน แต่กลับเป็นการเพิ่มขึ้นในกลุ่มของแรงงาน

5.3 ข้อจำกัดทางการศึกษา

ในการศึกษาครั้งนี้ข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์อาจมีความคลาดเคลื่อนที่เกิดขึ้นเองจากลักษณะของกลุ่มตัวอย่างหรือจากตัวแปรภายนอก คือกลุ่มตัวอย่างที่เลือกมามีจำนวนมากและการเก็บข้อมูลของแต่ละประเทศอาจจะมีหลักเกณฑ์ที่แตกต่างกัน ดังนั้นจึงทำให้ข้อมูลที่ได้อาจมีความเอนเอียง ทำให้ผลการศึกษามีข้อบกพร่องเกิดขึ้น และการศึกษาครั้งนี้มีลักษณะที่คล้ายกับการศึกษาที่เคยมีคนศึกษาไว้สำหรับเรื่องที่บทบาทของตลาดทุนกระทบต่อความเหลื่อมล้ำของรายได้ อย่างไรก็ตามที่ต่างออกไปคือการศึกษาครั้งนี้มองว่าปัจจัยที่ส่งผลต่อความเหลื่อมล้ำทางรายได้นั้นสะท้อนผ่านการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศหรือไม่ผ่านผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติและอัตราการว่างงาน

5.4 ข้อเสนอแนะจากการศึกษา

จากการเลือกศึกษาปัจจัยของภาคตลาดการเงินโดยเฉพาะตลาดทุน ทั้งด้านของ Financial และ Non-Financial พบว่ามีบางปัจจัยที่ไม่ส่งผลกระทบต่อตัวแปรที่ชี้วัดเศรษฐกิจอย่างแท้จริงเนื่องจากนักลงทุนในบางประเทศให้ความสำคัญกับปัจจัยเหล่านั้นแตกต่างกัน

5.5 ข้อเสนอแนะเพื่อการศึกษาครั้งต่อไป

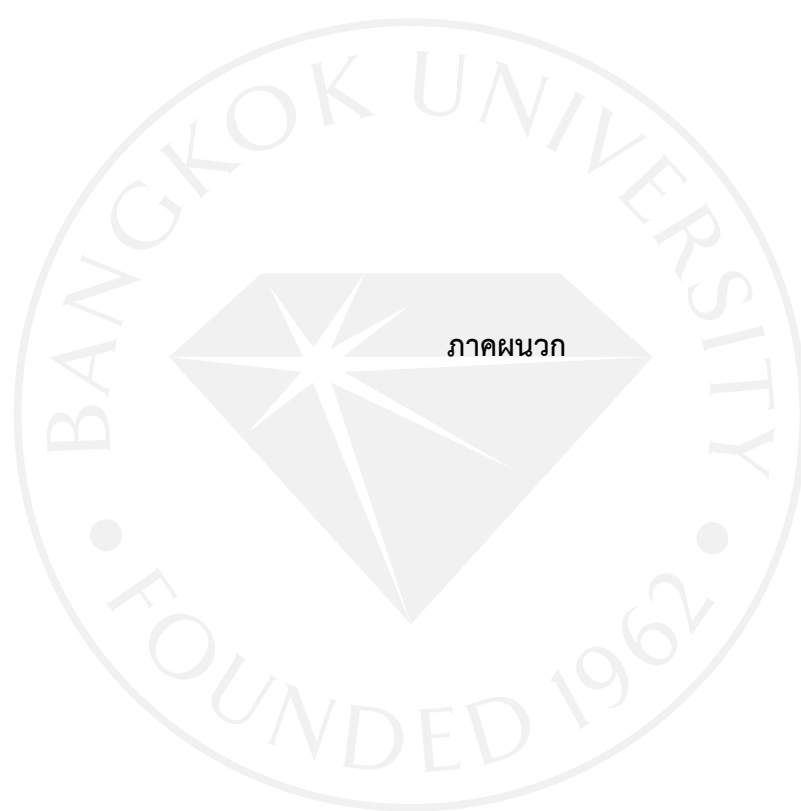
ควรมีการนำปัจจัยอื่นทางตลาดการเงิน โดยเฉพาะตลาดทุนเข้ามาศึกษาเพิ่ม เพื่อเป็นประโยชน์แก่นักลงทุนและทดสอบตัวแปรชี้วัดทางเศรษฐกิจอื่นๆ ว่ามีความสัมพันธ์กับปัจจัยทางด้าน Financial และ Non-Financial สำคัญมากน้อยต่างกันอย่างไร

บรรณานุกรม

- จุกา มนต์ไพบูลย์. (2537). *การวิเคราะห์ตลาดแรงงานแนวคิดเชิงทฤษฎี*. กรุงเทพมหานคร: โรงพิมพ์จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- ถวิล นิลใบ. (2554). ความรู้เบื้องต้นในการวิเคราะห์เศรษฐกิจมหภาค. *วารสารเศรษฐศาสตร์* ราคำแห่ง, 10(2), 11-23.
- ธนารักษ์ เหล่าสุทธิ. (2550). *การวิเคราะห์บทบาทของตลาดพันธบัตร ตลาดหุ้น และธนาคารต่อความเจริญเติบโตทางเศรษฐกิจ*. กรุงเทพมหานคร: ภาควิชาเศรษฐศาสตร์มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- นิวัตร ออกเวหา. (2546). *การวิเคราะห์การยอมรับเทคโนโลยีสมัยใหม่และผลกระทบต่อการกระจายรายได้ของครัวเรือน*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- มนตรี พิริยะกุล. (2544). Panel Data Analysis. *วารสารราคำแห่ง สาขาวิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี*, 30(2), 41-54.
- สมศักดิ์ โชติช่วง. (2557). ปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคที่มีอิทธิพลต่อการลงทุนโดยตรงจากต่างประเทศของประเทศไทย. *วารสารเศรษฐศาสตร์และกลยุทธ์การจัดการ*, 27(2), 36-41.
- อนุเทพ กิจประทาน. (2539). *ปัจจัยที่มีผลต่อผลิตภาพแรงงานในสาขาอุตสาหกรรมของประเทศไทย*. วิทยานิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- Demirguch-Kunt, A., & Levine, R. (1996). Stock Market Development and Financial Intermediaries. Stylized Facts. *The World Bank Economic Review*, 10, 291-321.
- Levine, R., & Zervos, S. (1998). Stock Markets Banks and Economics Growth. *American Economics Review*, 88, 537-558.
- Ravallion, M., & Shaohua, C. (1997). What can new survey data tell us about recent changes in distribution and poverty. *The World Bank Economic Review*, 11, 357-382.
- Sawhney, B., & DiPietro, W. (2006). Stock Market Wealth and Income Inequality. *Journal of Business and Economic Studies*, 12(1), 74-79.
- The World Bank. (2015). *World Development Indicators*. Retrieved From <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

Zietz, J., & Zhao, X. (2008). The Short-Run Impact Of The Stock Market Appreciation Of The 1980s and 1990s on U.S. Income Inequality. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 10, 125-184.





ภาคผนวก ก

ตารางภาคผนวกที่ 1 : ข้อมูลประเทศที่ใช้ในการศึกษาแบบจำลองที่หนึ่ง

ลำดับ	ชื่อประเทศ
1	Australia
2	Austria
3	Belgium
4	Botswana
5	Brazil
6	Bulgaria
7	Canada
8	Chile
9	China
10	Colombia
11	Costa Rica
12	Czech Republic
13	Denmark
14	Ecuador
15	Egypt, Arab Rep.
16	El Salvador
17	Finland
18	France
19	Georgia
20	Germany
21	Ghana
22	Greece

(ตารางมีต่อ)

ลำดับ	ชื่อประเทศ
23	Hong Kong SAR, China
24	Hungary
25	India
26	Indonesia
27	Iran, Islamic Rep.
28	Ireland
29	Israel
30	Italy
31	Jamaica
32	Jordan
33	Kenya
34	Korea, Rep.
35	Kyrgyz Republic
36	Macedonia, FYR
37	Malaysia
38	Malta
39	Mexico
40	Morocco
41	Nepal
42	Netherlands
43	New Zealand
44	Norway
45	Pakistan
46	Paraguay
47	Peru

(ตารางมีต่อ)

ลำดับ	ชื่อประเทศ
48	Philippines
49	Poland
50	Romania
51	Russian Federation
52	Slovak Republic
53	South Africa
54	Spain
55	Sri Lanka
56	Swaziland
57	Sweden
58	Switzerland
59	Tanzania
60	Thailand
61	Trinidad and Tobago
62	Tunisia
63	Turkey
64	Uganda
65	Ukraine
66	United Kingdom
67	United States
68	Uruguay
69	Venezuela, RB
70	Vietnam
71	West Bank and Gaza

(มีตารางต่อ)

ตารางภาคผนวกที่ 2 : ข้อมูลประเทศที่ใช้ในการศึกษาแบบจำลองที่สอง

ลำดับ	ชื่อประเทศ
1	Australia
2	Austria
3	Belgium
4	Brazil
5	Bulgaria
6	Canada
7	Chile
8	China
9	Colombia
10	Costa Rica
11	Czech Republic
12	Denmark
13	Ecuador
14	Egypt, Arab Rep.
15	El Salvador
16	Finland
17	France
18	Germany
19	Greece
20	Hong Kong SAR, China
21	Hungary
22	Indonesia
23	Ireland
24	Israel

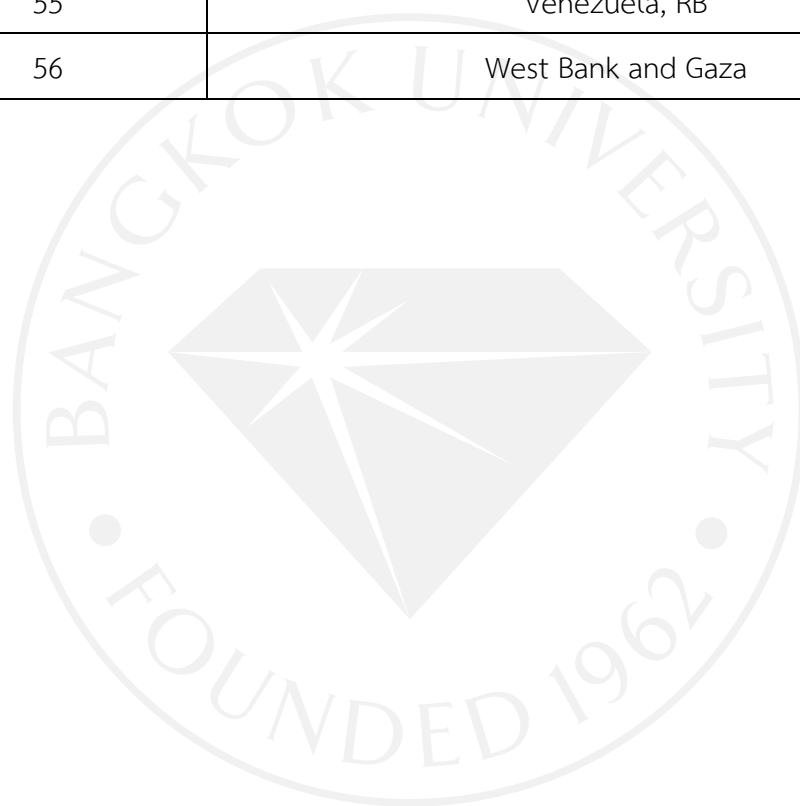
(ตารางมีต่อ)

ลำดับ	ชื่อประเทศ
25	Italy
26	Jamaica
27	Korea, Rep.
28	Macedonia, FYR
29	Malaysia
30	Mexico
31	Morocco
32	Netherlands
33	New Zealand
34	Norway
35	Pakistan
36	Paraguay
37	Peru
38	Philippines
39	Poland
40	Romania
41	Russian Federation
42	Slovak Republic
43	South Africa
44	Spain
45	Sri Lanka
46	Sweden
47	Switzerland
48	Thailand
49	Trinidad and Tobago

(ตารางมีต่อ)

ลำดับ	ชื่อประเทศ
50	Turkey
51	Ukraine
52	United Kingdom
53	United States
54	Uruguay
55	Venezuela, RB
56	West Bank and Gaza

(ตารางมีต่อ)



ตารางภาคผนวกที่ 3 : ข้อมูลประเทศที่ใช้ในการศึกษาแบบจำลองที่สาม

ลำดับ	ชื่อประเทศ
1	Brazil
2	Bulgaria
3	Canada
4	Chile
5	China
6	Colombia
7	Costa Rica
8	Ecuador
9	El Salvador
10	Georgia
11	Hungary
12	Italy
13	Jamaica
14	Jordan
15	Kyrgyz Republic
16	Mexico
17	Morocco
18	Pakistan
19	Paraguay
20	Peru
21	Poland
22	Romania
23	Russian Federation
24	Thailand

(ตารางมีต่อ)

ลำดับ	ชื่อประเทศ
25	Ukraine
26	Uruguay
27	Venezuela, RB

(ตารางมีต่อ)



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล	ณัฐชา บุญขึ้น
อีเมล	natcha.bunc@bu.ac.th
ประวัติการศึกษา	พ.ศ. 2552 – พ.ศ. 2558 มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ เศรษฐศาสตร์บัณฑิต คณะเศรษฐศาสตร์
ประสบการณ์ทำงาน	พ.ศ. 2556 – ปัจจุบัน ธนาคารไทยพาณิชย์ ตำแหน่ง First Relationship Manager



มหาวิทยาลัยกรุงเทพ

ข้อตกลงว่าด้วยการอนุญาตให้ใช้สิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์

วันที่ 5 เดือน กุมภาพันธ์ พ.ศ. 2559

ข้าพเจ้า (นาย/นาง/นางสาว) ณัฐชา บุญชั้น อยู่บ้านเลขที่ 59/288

ชอย 7/3 ถนน กรุงเทพ ๑ - ปทุมธานี ตำบล/แขวง บ้านนา

อำเภอ/เขต เมือง จังหวัด ปทุมธานี รหัสไปรษณีย์ 12000

เป็นนักศึกษาของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ รหัสประจำตัว 7570 600135

ระดับปริญญา ตรี โท เอก

หลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต สาขาวิชา การเงิน

คณะ วิทยาศาสตร์และเทคโนโลยี ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ” ฝ่ายหนึ่ง และ

มหาวิทยาลัยกรุงเทพ ตั้งอยู่เลขที่ 119 ถนนพระราม 4 แขวงพระโขนง เขตคลองเตย กรุงเทพมหานคร

10110 ซึ่งต่อไปนี้จะเรียกว่า “ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ” อีกฝ่ายหนึ่ง ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ และผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้

สิทธิ ตกลงทำสัญญากันโดยมีข้อความดังต่อไปนี้

ข้อ 1. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิขอรับรองว่าเป็นผู้สร้างสรรค์และเป็นผู้มีสิทธิแต่เพียงผู้เดียวในงานวิทยานิพนธ์ / สารนิพนธ์หัวข้อ

ผลกระทบจากภาคการผลิต และ ภาคการเงิน ต่อตัวชี้วัด ทบ เศรษฐกิจ

ซึ่งถือเป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร วิทยาศาสตร์มหาบัณฑิต ของมหาวิทยาลัยกรุงเทพ (ต่อไปนี้จะเรียกว่า “วิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์”)

ข้อ 2. ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิตกลงยินยอมให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิโดยปราศจากค่าตอบแทนและไม่มีกำหนดระยะเวลาในการนำวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ต่อสาธารณชน ให้เข้าต้นฉบับหรือสำเนา งาน ให้ประโยชน์อันเกิดจากลิขสิทธิ์แก่ผู้อื่น อนุญาตให้ผู้อื่นใช้สิทธิโดยจะกำหนดเงื่อนไขอย่างหนึ่งอย่างใดด้วยหรือไม่ก็ได้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือเพียงบางส่วน หรือการกระทำอื่นใดในลักษณะทำนองเดียวกัน

ข้อ 3. หากกรณีมีข้อขัดแย้งในปัญหาสิทธิในวิทยานิพนธ์/สารนิพนธ์ ระหว่างผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือระหว่างผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิกับบุคคลภายนอกก็ดี หรือมีเหตุขัดข้องอื่นๆ เกี่ยวกับลิขสิทธิ์ อันเป็นเหตุให้ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิไม่สามารถนำงานนั้นออกทำซ้ำ เผยแพร่ หรือโฆษณาได้ ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิยินยอมรับผิดชอบและชดใช้ค่าเสียหายแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิในความเสียหายต่างๆ ที่เกิดขึ้นแก่ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิทั้งสิ้น

สัญญานี้ทำขึ้นสองฉบับ มีข้อความเป็นอย่างเดียวกัน คู่สัญญาได้อ่านและเข้าใจข้อความในสัญญานี้โดยละเอียดแล้ว จึงได้ลงลายมือชื่อให้ไว้เป็นสำคัญต่อหน้าพยาน และเก็บรักษาไว้ฝ่ายละฉบับ

ลงชื่อ.....ผู้อนุญาตให้ใช้สิทธิ
()

ลงชื่อ.....ผู้ได้รับอนุญาตให้ใช้สิทธิ
(อาจารย์ อัญญา จุลพิสิฐ)
ผู้อำนวยการสำนักหอสมุดและศูนย์การเรียนรู้

ลงชื่อ.....พยาน
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ กฤติกา ลีมลาวีลย์)
รองคณบดีบัณฑิตวิทยาลัย

ลงชื่อ.....พยาน
(ดร.สุมนี ศุภกรโกศัย)
ผู้อำนวยการหลักสูตร/ ผู้รับผิดชอบหลักสูตร