



Factors Affecting the Capital Market Value of the Lao PDR

Saiphone Sengphachanh*, Bounthavy Siphanthong¹, Chansamone Sengdala¹

Department of Economics Faculty of Economics and Tourism Souphanouvong University, Lao PDR

*Correspondence: Saiphone

Sengphachanh, Namtom Secondary

school, Nambak District,

Tel: 020 55377508,

E-mail:

saiphonesengphachanh590@gmail.com

¹Department of Economics Faculty of

Economics and Tourism

Souphanouvong University

Abstract

The purpose of this research is: 1) authenticate the property of the Freedom of the Lao PDR. And 2) the factors that affect the capital market value of the Lao PDR since 2012-2023. The researchers used time series data from the Lao Stock Exchange, the National Statistics Center, and the Central Bank of the Lao PDR, which are quarterly data starting from the first quarter of 2012 to the fourth quarter of 2023, a total of 48 quarters, and used multiple regression analysis with the ordinary least squares (OLS) method to estimate the coefficients of the variables using a statistical program.

The results of the research found: the Multi-collinearity problem found that the correlation coefficient of the independent variables with each other is not more than 0.8, indicating that there is no serious Multi-collinearity problem in the model. Also, through checking the autocorrelation problem of the variables, it was found that the statistical value DW = 1.5278 indicates that the expectation of each value of the variable is independent of each other. It means that the factors that the students put into the model of the factors that affect the capital market value of Laos this time are reliable and can be used in the next level of analysis. As for the analysis of the factors affecting the capital market value in Laos, it was found that among the 6 independent variables studied, there is only one variable that is not statistically significant and cannot explain the change in the capital market value. The remaining 5 variables are statistically significant and can explain the change in the capital market value of Laos. In that is the most common factor of the Lao stock exchange (LSX).

Keywords: Capital market value, Exchange rate, Money supply, Deposit interest rate, Lao Securities exchange.

Article Info:

Submitted: January, 14 2024

Revised: February 02, 2025

Accepted: February 21, 2025

1. ພາກສະເໜີ

ຕະຫຼາດທຶນໄດ້ຮັບການຕີລາຄາວ່າ ເປັນສະຖາບັນທີ່ປະກອບສ່ວນຊຸກຍູ້ການເຕີບໂຕຂອງເສດຖະກິດ - ສັງຄົມ ແລະ ການພັດທະນາເສດຖະກິດທີ່ເກີດໃໝ່ ແລະ ເສດຖະກິດທີ່ພັດທະນາແລ້ວ. ມັນເປັນໄປໄດ້ເພາະຕະຫຼາດທຶນມີບົດບາດເປັນສື່ກາງໃນການລະດົມທຶນຈາກບັນດາຫົວໜ່ວຍທຸລະກິດທີ່ເກີນດຸນໄປຫາຫົວໜ່ວຍທຸລະກິດທີ່ຂາດດຸນ ທີ່ຈະລົງທຶນເຂົ້າໃນໂຄງການທີ່ມີມູນຄ່າປັດຈຸບັນສຸດທິເປັນບວກ ທີ່ອາດຈະເສີມຂະຫຍາຍການເຕີບໂຕທາງດ້ານເສດຖະກິດຂອງປະເທດຊາດ. ຕະຫຼາດທຶນເປັນເຄື່ອງຈັກ ຫຼື ນ້ຳມັນລໍ່ລື່ນຂອງເສດຖະກິດໄປສູ່ການເຕີບໂຕ ແລະ ການພັດທະນາ ມັນມີໜ້າທີ່ສໍາຄັນບໍ່ພຽງແຕ່ໃນການເພີ່ມທຶນໄລຍະຍາວ ແລະ ການໂອນມັນໄປສູ່ການລົງທຶນທີ່ສ້າງຜົນຜະລິດ

ເທົ່ານັ້ນ ແຕ່ມັນຍັງຈັດສັນເງິນເຫຼົ່ານີ້ຢ່າງມີປະສິດທິພາບໃຫ້ກັບບັນດາໂຄງການທີ່ໃຫ້ຜົນຕອບແທນສູງສຸດແກ່ເຈົ້າຂອງກອງທຶນອີກດ້ວຍ (Donwa & Odia, 2011).

ອີງຕາມທິດທາງຂອງມະຕິກອງປະຊຸມໃຫຍ່ຄັ້ງທີ VIII ຂອງພັກ, ລັດຖະບານໄດ້ກໍານົດແຜນການສ້າງຕັ້ງຕະຫຼາດຫຼັກຊັບໃຫ້ປາກົດເປັນຈິງເຂົ້າໃນແຜນພັດທະນາເສດຖະກິດ-ສັງຄົມ 5 ປີ ຄັ້ງທີ VI (2006-2010) ເຊິ່ງເບື້ອງຕົ້ນ ໄດ້ມອບໜ້າທີ່ທະນາຄານແຫ່ງ ສປປ ລາວ ເປັນເຈົ້າການສຶກສາຄົ້ນຄວ້າ, ກະກຽມຄວາມພ້ອມ ແລະ ເງື່ອນໄຂທີ່ຈໍາ ເປັນເບື້ອງຕົ້ນໃຫ້ແກ່ການເປີດຕະຫຼາດຫຼັກຊັບ ຈາກນັ້ນທະນາຄານແຫ່ງ ສປປ ລາວ ກໍໄດ້ແຕ່ງຕັ້ງຄະນະຮັບຜິດຊອບຄົ້ນຄວ້າ ແລະ ຮ່າງດໍາລັດ ວ່າດ້ວຍຫຼັກຊັບ ແລະ ຕະຫຼາດຫຼັກຊັບຂຶ້ນໃນເດືອນ ຕຸລາ ປີ 2006 ພ້ອມດຽວກັນລັດຖະບານກໍໄດ້ສ້າງການນໍາຂັ້ນສູງ ໄປຖອດຖອນບົດຮຽນໃນການສ້າງຕັ້ງ

ຕະຫຼາດຫຼັກຊັບຢູ່ຕ່າງປະເທດເຊັ່ນ: ສສ ຫວຽດນາມ, ສ ເກົາຫຼີ ແລະ ປະເທດໄທ. ໃນວັນທີ 25 ພຶດສະພາ 2009 ລັດຖະບານໄດ້ແຕ່ງຕັ້ງ ຄະນະກຳມະການຄຸ້ມຄອງຫຼັກຊັບ ແລະ ຕະຫຼາດຫຼັກຊັບຂຶ້ນ ຕາມຂໍ້ ຕົກລົງຂອງນາຍົກລັດຖະມົນຕີສະບັບເລກທີ 051/ນຍ (Lao Securities Exchange, 2023)

ໃນແຜນພັດທະນາເສດຖະກິດ-ສັງຄົມ 5 ປີຄັ້ງທີ VII (2011-2015) ລັດຖະບານໄດ້ວາງ ຄາດໝາຍສູ້ຊີນໃຫ້ເສດຖະກິດຂອງ ສປປ ລາວ ຂະຫຍາຍຕົວຢູ່ໃນລະດັບ 8% ຂຶ້ນໄປ. ເພື່ອໃຫ້ບັນລຸຄາດໝາຍສູ້ ຊີນດັ່ງກ່າວ ລັດຖະບານໄດ້ຄາດຄະເນຄວາມຕ້ອງການທຶນທົ່ວສັງຄົມ ປະມານ 127,000 ຕື້ກີບ (ປະມານ 16 ຕື້ໂດລາສະຫະລັດ) ໃນນັ້ນ ທຶນ ຈາກພາລັດປະມານ 10-12%, ທຶນຈາກການຊ່ວຍເຫຼືອທາງການເພື່ອການ ພັດທະນາ (ODA) 24-26%, ທຶນຈາກການລົງທຶນໂດຍກົງຂອງເອກະ ຊົນພາຍໃນ ແລະ ລົງທຶນຈາກຕ່າງປະເທດ (FDI) 50-56% ແລະ ທຶນ ຈາກຂະແໜງການທະນາຄານ 10-12%. ສະນັ້ນ, ເພື່ອສ້າງຊ່ອງທາງ ລະດົມທຶນຮູບແບບໃໝ່ສຳລັບຫົວໜ່ວຍທຸລະກິດຢູ່ ສປປ ລາວ ປະກອບສ່ວນຢູ່ແຮງໃຫ້ເສດຖະກິດຂະຫຍາຍຕົວຕາມແຜນທີ່ກຳນົດໄວ້ ມັນມີຄວາມຈຳເປັນ ແລະ ເລັ່ງທວງໃຫ້ພວກເຮົາຕ້ອງສ້າງຕະຫຼາດຫຼັກຊັບ ຂຶ້ນ (Ministry of Planning and Investment ,2011).

ໂດຍອີງໃສ່ຄວາມຈຳເປັນ ແລະ ຄາດໝາຍລວມທີ່ໄດ້ກ່າວມາຂ້າງ ເທິງ ລັດຖະບານໄດ້ຕັດສິນໃຈສ້າງຕັ້ງຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວຂຶ້ນຢູ່ ສປປ ລາວ ໃນວັນທີ 10 ຕຸລາ 2010 ໂດຍຮ່ວມທຶນລະຫວ່າງ ທະນາຄານແຫ່ງ ສປປ ລາວ (ຖືຮຸ້ນ 51%) ແລະ ຕະຫຼາດຫຼັກຊັບ ສ. ເກົາຫຼີ (ຖືຮຸ້ນ 49%) ພ້ອມທັງເປີດໃຫ້ບໍລິການຊື້-ຂາຍຫຼັກຊັບຕັ້ງແຕ່ວັນທີ 11 ຕຸລາ 2011 ເປັນຕົ້ນມາ. ຮອດປີ 2012 ສຳນັກງານຄະນະກຳມະການຄຸ້ມຄອງຫຼັກຊັບ ແລະ ຕະຫຼາດຫຼັກຊັບ (ສຄຕລ) ໂດຍພາຍໃຕ້ການຊີ້ນຳ-ນຳພາໂດຍກົງ ຂອງຄະນະກຳມະການຄຸ້ມຄອງຫຼັກຊັບ ແລະ ຕະຫຼາດຫຼັກຊັບ (ຄລຕ) ໄດ້ ປະຕິບັດພາລະບົດບາດຂອງຕົນເອງຢ່າງເຕັມສ່ວນໃນການເປັນເສນາທິ ການໃຫ້ແກ່ (ຄລຕ) ເປັນຕົ້ນແມ່ນ ການສ້າງ ແລະ ປັບປຸງນິຕິກຳທີ່ຈຳເປັນ ກ່ຽວກັບການຄຸ້ມຄອງເຄື່ອນໄຫວວຽກງານຫຼັກຊັບ. ລັດຊຸກຍູ້ບໍລິສັດທີ່ມີ ເງື່ອນໄຂອອກຈຳໜ່າຍຮຸ້ນ ແລະ ຈົດທະບຽນໃນຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ ໂດຍການໃຫ້ຄວາມຮູ້ແກ່ບໍລິສັດ ກ່ຽວກັບຜົນປະໂຫຍດທີ່ຈະໄດ້ຮັບ ຈາກ ການອອກຈຳໜ່າຍຮຸ້ນ ການປັບປຸງກົງຈັກການຈັດຕັ້ງ, ການຄຸ້ມຄອງ ບໍລິການທີ່ດີ, ການບັນຊີ ແລະ ການກວດສອບ, ຄຸ້ມຄອງ ແລະ ຕິດຕາມ ກວດກາຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ ແລະ ຜູ້ມີສ່ວນຮ່ວມໃນຕະຫຼາດຫຼັກຊັບ ດ້ວຍການກວດກັບທີ່ ແລະ ການກວດເອກະສານ ພ້ອມທັງຈັດຕັ້ງເຜີຍແຜ່ ໂຄສະນາວຽກງານກ່ຽວກັບຕະຫຼາດຫຼັກຊັບໃຫ້ແກ່ມວນຊົນໃນຫຼາຍຮູບ ການ. ເພື່ອຮັບປະກັນໃຫ້ຕະຫຼາດຫຼັກຊັບປະຕິບັດວຽກງານຫຼັກຊັບໃຫ້ມີ

ປະສິດທິພາບ ແລະ ໂປ່ງໃສນັ້ນ ສຄຕລ ໄດ້ປັບປຸງ ດຳລັດວ່າດ້ວຍຫຼັກຊັບ ແລະ ຕະຫຼາດຫຼັກຊັບ ມາເປັນກົດໝາຍວ່າດ້ວຍຫຼັກຊັບ ເຊິ່ງຖືກຮັບຮອງ ໂດຍສະພາແຫ່ງຊາດ ໃນວັນທີ 10 ທັນວາ 2012 ແລະ ຖືກປະກາດນຳໃຊ້ ໃນວັນທີ 17 ມັງກອນ 2013. ພ້ອມນັ້ນ ສຄຕລ ຍັງໄດ້ຮັບຮອງເອົາ ລະບຽບ 2 ສະບັບຄື: ລະບຽບວ່າດ້ວຍການກວດກາ ແລະ ລະບຽບວ່າ ດ້ວຍການລາຍງານ ເພື່ອເປັນເຄື່ອງມື ແລະ ເປັນບ່ອນອີງໃນການຄຸ້ມຄອງ ວຽກງານຫຼັກຊັບ. ການປະກາດຕະຫຼາດຫຼັກຊັບຂອງ ສປປ ລາວ ໃນປີ 2012 ຈະມີຢູ່ສອງບໍລິສັດຄື: ບໍລິສັດຫຼັກຊັບທະນະຄານການຄ້າ ຕ່າງປະເທດລາວ-ບໍລິສັດເຄທີຊີມີໂກ (ທຄຕລ-ກທ: BCEL-KT) ແລະ ບໍລິສັດຫຼັກຊັບລ້ານຊ້າງມະຫາຊົນ (LXS) ທັງສອງບໍລິສັດແມ່ນບໍລິສັດ ຮ່ວມທຶນລະຫວ່າງສະຖາບັນການເງິນພາຍໃນ ແລະ ບໍລິສັດຫຼັກຊັບ ຕ່າງປະເທດ ເຊິ່ງບໍລິສັດຫຼັກຊັບ ທຄຕລ-ກທ ຈຳກັດ ເປັນການຮ່ວມທຶນ ລະຫວ່າງ ທຄຕລ ຖືຮຸ້ນ 70% ແລະ ບໍລິສັດຫຼັກຊັບເຄທີຊີມີໂກ ຈາກ ປະເທດໄທຖືຮຸ້ນ 30%. ສ່ວນບໍລິສັດຫຼັກຊັບລ້ານຊ້າງມະຫາຊົນ ເປັນ ບໍລິສັດຮ່ວມທຶນລະຫວ່າງ ທະນາຄານພັດທະນາລາວຖືຮຸ້ນ 49% (ໃນນັ້ນ ພະນັກງານຂອງທະນາຄານດັ່ງກ່າວຖືຮຸ້ນ 0.5%) ແລະ ບໍລິສັດຫຼັກຊັບຊາ ຄອມແບັງ ຈາກປະເທດຫວຽດນາມຖືຮຸ້ນ 51% (ໃນນັ້ນພະນັກງານຂອງ ບໍລິສັດດັ່ງກ່າວຖືຮຸ້ນ 0.5%), ຮອດທ້າຍປີ 2012 ບໍລິສັດສອງແຫ່ງ ມີຊັບ ສິນທັງໝົດ 270 ຕື້ກີບ, ຊັບສິນສຸດທິ 206 ຕື້ກີບ, ມີທຶນຈົດທະບຽນທັງ ໝົດ 200 ຕື້ກີບ ແລະ ກຳໄລສຸດທິ 1.82 ຕື້ກີບ. ມາຮອດປີ 2023 ມີ ບໍລິສັດຈົດທະບຽນໃນຕະຫຼາດຫຼັກຊັບ 10 ບໍລິສັດ. ຍອດສະສົມການ ລະດົມທຶນດ້ວຍການອອກຈຳໜ່າຍຫຼັກຊັບ ຢູ່ພາຍໃນ ແລະ ຕ່າງປະເທດ ລວມທັງໝົດ 30,147 ຕື້ກີບ (ຍັງບໍ່ລວມພັນທະບັດ) ກວມ 14.2% ຂອງ GDP ເຊິ່ງທຶນດັ່ງກ່າວ ໄດ້ນຳໃຊ້ເຂົ້າໃນການຂະຫຍາຍທຸລະກິດ ເປັນຕົ້ນ ແມ່ນ ສ້າງເຂື່ອນໄຟຟ້າ, ສ້າງບ້ານ້ານ, ສູນການຄ້າ, ຜະລິດຊີມັງ, ຜະລິດ ນ້ຳມັນປາມ, ຂະຫຍາຍທຸລະກິດເຊົ່າສິນເຊື່ອ ແລະ ການທະນາຄານ, ນາ ໃຊ້ເປັນທຶນໝູນວຽນໃນການເຄື່ອນໄຫວທຸລະກິດ. Lao Securities Exchange (2023). ດ້ວຍເຫດຜົນດັ່ງກ່າວຄະນະຜູ້ວິໄຈຈຶ່ງມີຄວາມ ສົນໃຈທີ່ຈະຄົ້ນຄວ້າບັນຫາກ່ຽວກັບຕະຫຼາດທຶນໃນ ສປປ ລາວ ພາຍໃຕ້ ຫົວຂໍ້: ປັດໄຈທີ່ສົ່ງຜົນຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ. ດັ່ງນັ້ນ, ເພື່ອເຮັດໃຫ້ການສຶກສາຄັ້ງນີ້ເປັນໄປຕາມເປົ້າໝາຍ ແລະ ມີຄວາມ ສະດວກໃນການຄົ້ນຄວ້າ ຈຶ່ງໄດ້ກຳນົດຈຸດປະສົງໃນການສຶກສາດັ່ງນີ້ ເພື່ອ:

- 1) ກວດສອບຄຸນສົມບັດຂອງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະທີ່ສົ່ງຜົນຕໍ່ມູນຄ່າ ຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ. ແລະ 2) ວິເຄາະປັດໄຈທີ່ສົ່ງຜົນຕໍ່ມູນຄ່າ ຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ແຕ່ປີ 2012-2023.

2 ອຸປະກອນ ແລະ ວິທີການ

2.1 ວິທີການສຶກສາ ແລະ ວິເຄາະຂໍ້ມູນ

ການສຶກສາປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພິດຕໍ່ມູນຄ່າຂອງຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ. ຄະນະຜູ້ວິໄຈໄດ້ນຳໃຊ້ຂໍ້ມູນອະນຸກົມເວລາ (Time series Data) ຈາກຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ, ສູນສະຖິຕິແຫ່ງຊາດ ແລະ ທະນາຄານກາງ ແຫ່ງ ສປປ ລາວ ເປັນຂໍ້ມູນລາຍໄຕມາດເລີ່ມແຕ່ໄຕມາດທີ 1 ປີ 2012-ໄຕມາດທີ 4 ປີ 2023 ລວມທັງໝົດ 48 ໄຕມາດ ການສຶກສາແມ່ນໄດ້ສຶກສາເບິ່ງວ່າ ມີປັດໄຈໃດແດ່ທີ່ສິ່ງຜິດພິດຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ຄະນະຜູ້ວິໄຈໄດ້ນຳໃຊ້ການວິເຄາະແບບຈຳລອງ ການຖືກຖອຍແບບພະຫຸ ຄຸນ (Multiple Regression) ດ້ວຍວິທີກຳລັງສອງນ້ອຍສຸດ (OLS) ເພື່ອປະມານຄ່າສຳປະສິດຂອງຕົວປ່ຽນ. ຕົວປ່ຽນທີ່ໃຊ້ເຂົ້າໃນການສຶກສາ ເຊິ່ງປະກອບດ້ວຍ ຕົວປ່ຽນຕາມຄື: ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນ (CM). ຕົວປ່ຽນ ອິດສະຫຼະປະກອບມີ 6 ຕົວຄື: ລວມຍອດຜະລິດຕະພັນມວນລວມພາຍ ໃນປະເທດ (GDP) ອັດຕາແລກປ່ຽນກີບກັບເງິນໂດລາສະຫະລັດ (EXCH), ອັດຕາເງິນເຟີ້ (Inf), ອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກ (DIR), ດັດຊະນີຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ (LSX) ແລະ ປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍກ້ວາງ (M₂) ການວິເຄາະໂດຍຜ່ານໂປຣແກມສຳເລັດຮູບທາງສະຖິຕິ.

2.2 ແບບຈຳລອງ

ການກວດສອບຄຸນສົມບັດຂອງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະໃນ ແບບຈຳລອງ ປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພິດຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ດ້ວຍ ການທົດສອບພະຫຸສຳພັນແບບ (Correlation Matrix) ແລະ ກວດ ສອບບັນຫາຕົວຄາດເຄື່ອນສຳພັນກັນເອງ (Autocorrelation). ຄະນະຜູ້ ວິໄຈໄດ້ນຳໃຊ້ ແບບຈຳລອງຕາມບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Adeusi., & Azeez (2013) ແລະ ສ້າງສົມຜົນເສັ້ນການຖືກຖອຍດ້ວຍວິທີກຳລັງສອງນ້ອຍ ສຸດ (OLS), ເຊິ່ງມີແບບຈຳລອງທາງເສດຖະສາດ (Econometric Model) (Inthakesone, 2008) ດັ່ງນີ້:

ແບບຈຳລອງທາງຄະນິດສາດ

$$CM = f(GDP, EXCH, Inf, DIR, LSX, M_2)$$

ແບບຈຳລອງທາງເສດຖະສາດ (Econometric Model)

$$CM_t = \beta_0 + \beta_1 GDP_t + \beta_2 EXCH_t + \beta_3 Inf_t + \beta_4 DIR_t + \beta_5 LSX_t + \beta_6 M_{2t} + \varepsilon_t \dots (1)$$

ເພື່ອປັບເຮັດໃຫ້ຕົວປ່ຽນຕາມ ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນ ແລະ ຕົວປ່ຽນ ອິດສະຫຼະບາງຕົວປ່ຽນ: ຜະລິດຕະພັນມວນລວມພາຍໃນປະເທດ, ອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນກີບ/ໂດລາສະຫະລັດ, ດັດຊະນີຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ ແລະ ປະລິມານເງິນໃນຄວາມ ໝາຍກ້ວາງມີລັກສະນະໃກ້ຄຽງກັບຄວາມ ເປັນເສັ້ນຊື່ ສະນັ້ນ, ຈຶ່ງໄດ້ເພີ່ມໂລກາລິດ (Ln) ເຂົ້າແລ້ວເຮົາຈະໄດ້:

$$LnCM_t = \beta_0 + \beta_1 LnGDP_t + \beta_2 LnEXCH_t + \beta_3 LnInf_t + \beta_4 LnDIR_t + \beta_5 LnLSX_t + \beta_6 LnM_2 + \varepsilon_t \dots (2)$$

ຕົວປ່ຽນທີ່ໃຊ້ເຂົ້າໃນແບບຈຳລອງ

$LnCM_t$: ແມ່ນໂລກາລິດມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນ ຄິດເປັນ (%) ໃນເວລາ t

β_0 : ແມ່ນຄ່າຄົງທີ່

$\beta_1, \dots, \beta_6$: ແມ່ນຄ່າສຳປະສິດຂອງຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະ

$LnGDP_t$: ແມ່ນໂລກາລິດຂອງຜະລິດຕະພັນມວນລວມພາຍ ໃນປະເທດ ຄິດເປັນ (%) ໃນເວລາ t

$LnEXCH_t$: ແມ່ນໂລກາລິດອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນກີບຕໍ່ໂດລາ ສະຫະລັດ ຄິດເປັນ (%) ໃນເວລາ t

$LnInf_t$: ແມ່ນອັດຕາເງິນເຟີ້ຂອງ ສປປ ລາວ ຄິດເປັນ (%) ໃນ ເວລາ t

$LnDIR_t$: ແມ່ນອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນ ຄິດ ເປັນ (%) ໃນເວລາ t

$LnLSX_t$: ແມ່ນດັດຊະນີຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ ຄິດເປັນ (%) ໃນເວລາ t

LnM_2 : ແມ່ນປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍກ້ວາງ ຄິດເປັນ (%) ໃນເວລາ t

ε_t : ແມ່ນຄ່າຄາດເຄື່ອນ ໃນເວລາ t

3. ຜົນໄດ້ຮັບ

3.1 ກວດສອບຄຸນສົມບັດຂອງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະທີ່ສິ່ງຜິດພິດຕໍ່ມູນ ຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ.

ຜົນການກວດສອບຄຸນສົມບັດຂອງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະ ດ້ວຍການກວດສອບບັນຫາພະຫຸສຳພັນ ຫຼື ບັນຫາຄວາມສຳພັນຂອງຕົວ ປ່ຽນອິດສະຫຼະດ້ວຍກັນ (Multi-collinearity) ເຫັນວ່າຄ່າສຳປະສິດ ສະຫະສຳພັນໃນຮູບແບບ Correlation Matrix ຂອງຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະ ກັບຕົວປ່ຽນຕາມ ປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພິດຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ແຕ່ໄຕມາດທີ 1 ປີ 2012 ເຖິງໄຕມາດທີ 4 ປີ 2023 (ລວມ 48 ໄຕມາດ) ນັ້ນມີຄວາມສຳພັນກັນຫຼາຍກວ່າ 0.80 ຫຼື 80% ຂຶ້ນໄປ ດ້ວຍລະດັບ ຄວາມເຊື່ອໝັ້ນທາງສະຖິຕິ 95% ແລະ 99% ແລະ ຄ່າສຳປະສິດສະຫະ ສຳພັນຂອງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະດ້ວຍກັນມີຄ່າສຳປະສິດສະຫະສຳ ພັນບໍ່ເກີນ 0.8 ສະແດງວ່າບໍ່ເກີດບັນຫາພະຫຸສຳພັນໃນລະດັບທີ່ຮຸນແຮງ ຂອງແບບຈຳລອງ ພຽງແຕ່ເກີດຢູ່ໃນລະດັບທີ່ຍອມຮັບໄດ້ ດ້ວຍລະດັບ ຄວາມເຊື່ອໝັ້ນ 95% ແລະ 99% ໝາຍຄວາມວ່າບັນດາຕົວປ່ຽນ ອິດສະຫຼະທັງ 6 ຄື: ຜະລິດຕະພັນມວນລວມພາຍໃນປະເທດ, ອັດຕາ ແລກປ່ຽນເງິນກີບ/ໂດລາສະຫະລັດ, ອັດຕາເງິນເຟີ້, ອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນ ຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນ, ດັດຊະນີຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ ແລະ ປະລິມານເງິນ ໃນຄວາມ ໝາຍກ້ວາງ ເຊິ່ງເປັນປັດໄຈທີ່ຜູ້ສຶກສາມາດນຳມາໃຊ້ໃນແບບ ຈຳລອງ ປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພິດຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ໃນຄັ້ງນີ້ມີ ຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືໄດ້. ດັ່ງນັ້ນ, ສາມາດເວົ້າໄດ້ວ່າບັນດາປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພິດ ຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ທີ່ໄດ້ກຳນົດຂຶ້ນມາເພື່ອໃຊ້ໃນການ ສຶກສານີ້ແມ່ນມີຄວາມອິດສະຫຼະຕໍ່ກັນສູງ ແລະ ສາມາດນຳໃຊ້ເຂົ້າໃນ ການວິເຄາະຂັ້ນຕໍ່ໄປໄດ້. ສ່ວນຜົນການກວດສອບບັນຫາຕົວຄາດເຄື່ອນ

ສຳພັນກັນ (Autocorrelation) ດ້ວຍຄ່າສະຖິຕິທົດສອບ ຂອງ Durbin-Watson Statistic ພົບວ່າ DW-statistic = 1.5278 ເຊິ່ງມີຄ່າຢູ່ລະຫວ່າງ 1.5-2.5 ສະແດງວ່າ ຄວາມຄາດເຄື່ອນແຕ່ລະຄ່າຂອງຕົວປ່ຽນມີຄວາມເປັນອິດສະຫຼະຕໍ່ກັນ ຫຼື ບໍ່ມີຄວາມສຳພັນກັນເອງຂອງຕົວຄາດເຄື່ອນຈຶ່ງບໍ່ເກີດບັນຫາ Autocorrelation ແລະ ຜ່ານການທົດສອບຄ່າສະຖິຕິ ຄວາມຜັນປ່ຽນຂອງຕົວປ່ຽນ ($F=163.3743$) ແລະ ມີລະດັບຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ ($\text{Sig} = 0.000$) ໝາຍຄວາມວ່າແບບຈຳລອງປັດໄຈທີ່ສົ່ງຜົນຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ແມ່ນສາມາດນຳໃຊ້ໄດ້ ແລະ ຂຶ້ນຢູ່ກັບປັດໄຈທີ່ກຳນົດມາຢ່າງໜ້ອຍໜຶ່ງປັດໄຈ. ເຊິ່ງຜ່ານການທົດສອບຄຸນສົມບັດຂອງແບບຈຳລອງເຫັນວ່າ ຄ່າສາປະສິດການຕັດສິນໃຈ Adjusted R Square = 0.9598 ໝາຍຄວາມວ່າບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະ ສາມາດອະທິບາຍຕົວປ່ຽນຕາມ ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນໄດ້ 95.98% ສ່ວນທີ່ເຫຼືອ 4.02% ແມ່ນຂຶ້ນຢູ່ກັບປັດໄຈອື່ນໆ ທີ່ບໍ່ໄດ້ນຳເຂົ້າມາສຶກສາ.

3.2 ປັດໄຈທີ່ສົ່ງຜົນຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ

ຜ່ານການກວດສອບຄຸນສົມບັດຂອງຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະໃນແບບຈຳລອງ ຄວາມສຳພັນລະຫວ່າງປັດໄຈທີ່ສົ່ງຜົນຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ເຊິ່ງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະ (ຜະລິດຕະພັນມວນລວມພາຍໃນປະເທດ, ອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນກີບກັບເງິນໂດລາສະຫະລັດ, ອັດຕາເງິນເຟີ້, ອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນ, ດັດຊະນິຕະຫຼາດຫຼັກຊັບຂອງລາວ ແລະ ປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍກວ້າງ) ກັບຕົວປ່ຽນຕາມ (ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ) ສາມາດສະຫຼຸບໄດ້ວ່າບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະດັ່ງກ່າວແມ່ນມີຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ ແລະ ສາມາດສ້າງເປັນແບບຈຳລອງທາງເສດຖະສາດໄດ້ດັ່ງນີ້:

$$\begin{aligned} \ln CM = & 23.1533 + 0.0725 \ln GDP - 0.7427 \ln EXCH \\ & + 0.0037 \ln f - 0.0738 \ln DIR \\ & + 0.9261 \ln LSX + 0.5820 \ln M_2 \\ (27.5141)^{***} & (0.8049)^{ns} & (-6.3753)^{***} \\ (2.0018)^{**} & (-4.5682)^{***} & (27.7668)^{***} & (7.9757)^{***} \end{aligned}$$

ຕົວເລກໃນວົງເລັບແມ່ນສະຖິຕິ t-statistic

(*) ແທນໃຫ້ລະດັບຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ 0.1

(**) ແທນໃຫ້ລະດັບຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ 0.05

(***) ແທນໃຫ້ລະດັບຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ 0.01

ns ບໍ່ມີຄວາມສຳຄັນທາງສະຖິຕິ

ຈາກແບບຈຳລອງຂ້າງເທິງ ສາມາດອະທິບາຍຜົນຂອງການທົດສອບຄວາມແຕກຕ່າງຄ່າສະເລຍຂອງຕົວປ່ຽນ ດ້ວຍຄ່າທາງສະຖິຕິ (t-test) ໄດ້ດັ່ງນີ້:

- ຜະລິດຕະພັນມວນລວມພາຍໃນປະເທດ ($\ln GDP$) ບໍ່ມີຄວາມສຳຄັນກັບມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນ ($\ln CM$) ໝາຍຄວາມວ່າບໍ່ສາມາດອະທິບາຍການປ່ຽນແປງມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວໄດ້.

- ອັດຕາແລກປ່ຽນ ($\ln EXCH$) ເງິນກີບ/ໂດລາສະຫະລັດມີຄວາມສຳພັນໃນທິດທາງກົງກັນຂ້າມກັບມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນ ($\ln CM$) ດ້ວຍລະດັບຄວາມເຊື່ອໝັ້ນ 99% ໝາຍຄວາມວ່າ ຖ້າຫາກວ່າອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນກີບ/ໂດລາສະຫະລັດ ປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ 1% ໂດຍກຳນົດໃຫ້ຕົວປ່ຽນອື່ນຄົງທີ່ ຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນແປງຫຼຸດລົງ 0.7427% ກົງກັນຂ້າມຖ້າຫາກວ່າອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນກີບກັບເງິນໂດລາສະຫະລັດປ່ຽນ ແປງໄປຫຼຸດລົງ 1% ຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ 0.7427%

- ອັດຕາເງິນເຟີ້ ($\ln f$) ມີຄວາມສຳພັນໃນທິດທາງດຽວກັນກັບມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນ ($\ln CM$) ດ້ວຍລະດັບຄວາມເຊື່ອໝັ້ນ 95% ໝາຍຄວາມວ່າ ຖ້າຫາກວ່າອັດຕາເງິນເຟີ້ ປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ 1% ໂດຍກຳນົດໃຫ້ຕົວປ່ຽນອື່ນຄົງທີ່ຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ 0.0037% ກົງກັນຂ້າມຖ້າຫາກວ່າອັດຕາເງິນເຟີ້ ປ່ຽນແປງໄປຫຼຸດລົງ 1% ຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນແປງຫຼຸດລົງ 0.0037%

- ອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນ ($\ln DIR$) ມີຄວາມສຳພັນກົງກັນຂ້າມກັນກັບມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ($\ln CM$) ດ້ວຍລະດັບຄວາມເຊື່ອໝັ້ນ 90% ໝາຍຄວາມວ່າຖ້າອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນປ່ຽນ ແປງເພີ່ມຂຶ້ນ 1% ໂດຍໃຫ້ຕົວປ່ຽນອື່ນຄົງທີ່ ຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນແປງຫຼຸດລົງ 0.0738% ກົງກັນ ຂ້າມຖ້າອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນປ່ຽນແປງຫຼຸດລົງ 1% ສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ 0.0738%

- ດັດຊະນິຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ ($\ln LSX$) ມີຄວາມສຳພັນໃນທິດທາງດຽວກັນກັບມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນ ($\ln CM$) ດ້ວຍລະດັບຄວາມເຊື່ອໝັ້ນ 99% ໝາຍຄວາມວ່າຖ້າຫາກດັດຊະນິຕະຫຼາດຫຼັກຊັບປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ 1% ໂດຍກຳນົດໃຫ້ຕົວປ່ຽນອື່ນຄົງທີ່ ຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ 0.9261% ກົງກັນຂ້າມຖ້າຫາກວ່າດັດຊະນິຕະຫຼາດຫຼັກຊັບປ່ຽນແປງຫຼຸດລົງ 1% ຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນ ແປງຫຼຸດລົງ 0.9261%

- ປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍກວ້າງ ($\ln M_2$) ມີຄວາມສຳພັນໃນທິດທາງດຽວກັນກັບມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນ ($\ln CM$) ດ້ວຍລະດັບຄວາມເຊື່ອໝັ້ນ 99% ໝາຍຄວາມວ່າຖ້າຫາກປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍກວ້າງປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ 1% ໂດຍກຳນົດໃຫ້ຕົວປ່ຽນອື່ນຄົງທີ່ ຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ 0.5820% ກົງ ກັນຂ້າມຖ້າຫາກວ່າປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍກວ້າງ ປ່ຽນແປງຫຼຸດລົງ 1% ຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນແປງຫຼຸດລົງ 0.5820%

4. ວິພາກຜົນ

4.1 ກວດສອບຄຸນສົມບັດຂອງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະທີ່ສິ່ງຜິດພ້ອມຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ.

ການກວດສອບຄຸນສົມບັດຂອງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະ ຜົນການປະມານຄ່າເຫັນວ່າຄ່າສໍາປະສິດສະຫະສໍາພັນໃນຮູບແບບ Correlation Matrix ຂອງຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະກັບຕົວປ່ຽນຕາມ ປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພ້ອມຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ເຫັນວ່າມີຄວາມສໍາພັນກັນຫຼາຍກວ່າ 0.80 ຫຼື 80% ຂຶ້ນໄປ ແລະ ຄ່າສໍາປະສິດສະຫະສໍາພັນຂອງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະດ້ວຍກັນມີຄ່າບໍ່ເກີນ 0.8 ສະແດງວ່າບໍ່ເກີດບັນຫາພະຫຸສໍາພັນໃນລະດັບທີ່ຮຸນແຮງຂອງແບບຈຳລອງ ພຽງແຕ່ເກີດຢູ່ໃນລະດັບທີ່ຍອມຮັບໄດ້ ໝາຍຄວາມວ່າບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະ: ຜະລິດຕະພັນມວນລວມພາຍໃນປະເທດ, ອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນກີບກັບເງິນໂດລາສະຫະລັດ, ອັດຕາເງິນເຟີ້, ອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນ, ດັດຊະນີຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ ແລະ ປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍກວ້າງ ເຊິ່ງເປັນປັດໄຈທີ່ຜູ້ສຶກສານຳມາບັນຈຸໃສ່ໃນແບບຈຳລອງ ປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພ້ອມຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ໃນຄັ້ງນີ້ມີຄວາມໜ້າເຊື່ອຖືໄດ້ ແລະ ສາມາດນຳໃຊ້ເຂົ້າໃນການວິເຄາະຂັ້ນຕໍ່ໄປໄດ້. ຜົນການທົດສອບຄ່າສະຖິຕິຂອງຕົວຄາດເຄື່ອນສໍາພັນກັນເອງ (Autocorrelation) ດ້ວຍວິທີ Durbin-Watson Statistic ພົບວ່າ ຄວາມຄາດເຄື່ອນແຕ່ລະຄ່າຂອງຕົວປ່ຽນມີຄວາມເປັນອິດສະຫຼະຕໍ່ກັນ ຫຼື ບໍ່ມີຄວາມສໍາພັນກັນເອງຂອງຕົວຄາດເຄື່ອນຈຶ່ງບໍ່ເກີດບັນຫາ Autocorrelation ແລະ ຜ່ານການທົດສອບຄ່າສະຖິຕິ ຄວາມຜັນປ່ຽນຂອງຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະທັງໝົດ ພົບວ່າມີລະດັບຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ນັ້ນໝາຍຄວາມວ່າແບບຈຳລອງປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພ້ອມຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ແມ່ນສາມາດນຳໃຊ້ໄດ້ ແລະ ຂຶ້ນຢູ່ກັບປັດໄຈທີ່ກຳນົດມາຢ່າງໜ້ອຍໜຶ່ງປັດໄຈ. ເຊິ່ງສອດຄ່ອງກັບຜົນການຄົ້ນຄວ້າຂອງ Rojanawutthithikun (2011) ທີ່ຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບ ກັບປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພ້ອມກະທົບຕໍ່ລາຄາຫຼັກຊັບໃນກຸ່ມທະນາຄານພານິດໃນຕະຫຼາດຫຼັກຊັບໄທ ແລະ ຍັງສອດຄ່ອງກັບບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Islam et al. (2017) ທີ່ຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບຕົວກຳນົດເສດຖະກິດມະຫາພາກ ແລະ ສະຖາບັນຂອງການປະຕິບັດຕະຫຼາດທຶນໃນບັງກະລາເທດ: ກໍລະນີສື່ສາຕະຫຼາດຫຼັກຊັບ Dhaka ຕ່າງກໍ່ໄດ້ອະທິບາຍຄືກັນວ່າ ການກວດສອບຄຸນສົມບັດຂອງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະ ກ່ອນທີ່ຈະນຳໄປໃຊ້ໃນການວິເຄາະຢູ່ໃນແບບຈຳລອງນັ້ນເປັນສິ່ງທີ່ສໍາຄັນ ແລະ ຈຳເປັນຢ່າງຍິ່ງ ເພາະການກວດສອບຄວາມເໝາະຂອງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະ ເຊິ່ງຈະຊ່ວຍໃຫ້ແບບຈຳລອງມີຄວາມຖືກຕ້ອງ, ມີຄວາມທ່ຽງຕົງ, ມີຄວາມແມ່ນຍຳ ແລະ ບໍ່ສ້າງຄວາມບົດເບືອນໃນການວິເຄາະແບບຈຳລອງ.

4.2 ປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພ້ອມຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ

ຈາກການສຶກສາບັນດາປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພ້ອມຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ການສຶກສາຄັ້ງນີ້ເຫັນວ່າ:

ອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນກີບ/ໂດລາສະຫະລັດສິ່ງຜິດພ້ອມຕໍ່ກັບມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ໃນທິດທາງກົງກັນຂ້າມ ຢ່າງມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ໝາຍຄວາມວ່າ ຖ້າຫາກວ່າອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນກີບ/ໂດລາສະຫະລັດ ມີການປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ ກໍ່ຈະສິ່ງຜິດເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນມີການປ່ຽນແປງລຸດລົງ ເຊິ່ງສອດຄ່ອງກັບບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Siphanthong et al. (2022) ທີ່ຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບ ຜົນກະທົບຂອງອັດຕາແລກປ່ຽນຕໍ່ກັບປັດໄຈເສດຖະກິດມະຫາພາກໃນ ສປປ ລາວ ແຕ່ປີ 2012-2021 ໄດ້ອະທິບາຍວ່າ ອັດຕາແລກປ່ຽນຖືວ່າເປັນອີກຊ່ອງທາງໜຶ່ງທີ່ເອື້ອອຳນວຍໃຫ້ແກ່ກະແສເງິນຕາຕ່າງປະເທດໄຫຼເຂົ້າມາສູ່ລະບົບເສດຖະກິດພາຍໃນປະເທດ ໃນຮູບແບບຂອງການລົງທຶນເພື່ອເກງກາໄລ ໃນຮູບແບບຂອງຜົນຕອບແທນນໍ້າອີກ ແລະ ຍັງສອດຄ່ອງກັບບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Phokhawannakorn (2015) ທີ່ໄດ້ຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບ ປັດໄຈເສດຖະກິດທີ່ສິ່ງຜິດພ້ອມກະທົບຕໍ່ດັດຊະນີ SET ແລະ ດັດຊະນີຂະແໜງການບໍລິການ ເຊິ່ງບົດຄົ້ນຄວ້າດັ່ງກ່າວໄດ້ວິເຄາະໃຫ້ເຫັນວ່າ ອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນບາດ/ໂດລາສະຫະລັດມີຜົນກະທົບຕໍ່ກັບດັດຊະນີລາຄາຫຼັກຊັບກຸ່ມອຸດສະຫະກຳທຸລະກິດບໍລິການໃນທິດທາງດຽວກັນ. ແຕ່ບໍ່ສອດຄ່ອງກັບບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Akanibut & Chitmaneeroj (2018) ທີ່ໄດ້ຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບ ປັດໄຈເສດຖະກິດທີ່ສິ່ງຜິດພ້ອມກະທົບຕໍ່ລາຄາຫຼັກຊັບຂອງທະນາຄານກະສິກອນ ມະຫາຊືນ ເຊິ່ງບົດຄົ້ນຄວ້າດັ່ງກ່າວໄດ້ວິເຄາະໃຫ້ເຫັນວ່າ ອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນບາດ/ໂດລາສະຫະລັດ ບໍ່ມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິກັບລາຄາຫຼັກຊັບຂອງທະນາຄານກະສິກອນໄທ ຈຳກັດ (ມະຫາຊືນ) ໃນຕະຫຼາດຫຼັກຊັບແຫ່ງປະເທດໄທ.

ອັດຕາເງິນເຟີ້ສິ່ງຜິດພ້ອມຕໍ່ກັບມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ໃນທິດທາງດຽວກັນຢ່າງມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ນັ້ນກໍ່ໝາຍຄວາມວ່າ ຖ້າຫາກວ່າອັດຕາເງິນເຟີ້ ປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ ຈະສິ່ງຜິດເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນເຊັ່ນກັນ ເຊິ່ງສອດຄ່ອງກັບບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Yansirisirichai (2018) ທີ່ຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບ ປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພ້ອມກະທົບຕໍ່ລາຄາຫຼັກຊັບຂອງບໍລິສັດໃນກຸ່ມອຸດສາຫະກຳສິນຄ້າບໍລິໂພກ ເຊິ່ງໃນບົດຄົ້ນຄວ້າດັ່ງກ່າວໄດ້ອະທິບາຍວ່າ ອັດຕາເງິນເຟີ້ມີຜົນກະທົບໃນທິດທາງດຽວກັນກັບລາຄາຫຼັກຊັບຂອງບໍລິສັດໃນກຸ່ມອຸດສາຫະກຳສິນຄ້າອຸປະໂພກບໍລິໂພກ.

ສໍາລັບອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນ ສິ່ງຜິດພ້ອມຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ໃນທິດທາງກົງກັນຂ້າມຢ່າງມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ໝາຍຄວາມວ່າ ຖ້າຫາກວ່າອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນ ມີການປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນ ກໍ່ຈະສິ່ງຜິດເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນປ່ຽນແປງລຸດລົງ ເຊິ່ງບໍ່ສອດຄ່ອງກັບບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Boonyapongchai, (2016) ໄດ້ສຶກສາກ່ຽວກັບ ປັດໄຈທີ່ສິ່ງຜິດພ້ອມກະທົບຕໍ່ການລົງທຶນໃນຫຼັກຊັບຂອງຕະຫຼາດຫຼັກຊັບຂອງປະເທດໄທ ເຊິ່ງຜົນການຄົ້ນຄວ້າພົບວ່າ ອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນ ມີການ

ພົວພັນກັບດັດຊະນີລາຄາຕະຫຼາດຫຼັກຊັບໃນທິດທາງດຽວກັນ ແລະ ສໍາລັບບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Akanibut & Chitmaneroj (2018) ທີ່ ຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບ ປັດໄຈເສດຖະກິດທີ່ສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ລາຄາຫຼັກຊັບຂອງ ທະນາຄານກະສິກໍາໄທ ຈຳກັດ (ມະຫາຊົນ) ເຊິ່ງບົດດັ່ງກ່າວໄດ້ຊີ້ໃຫ້ເຫັນ ວ່າອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນ ບໍ່ສາມາດອະທິບາຍປັດໄຈ ທາງເສດຖະກິດທີ່ສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ການປ່ຽນແປງລາຄາຫຼັກຊັບຂອງທະນະ ຄານກະສິກອນໄທ ຈຳກັດ (ມະຫາຊົນ).

ດັດຊະນີຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ ສົ່ງຜົນຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນໃນທິດ ທາງດຽວກັນ ຢ່າງມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ໝາຍຄວາມວ່າຖ້າຫາກ ດັດຊະນີຕະຫຼາດຫຼັກຊັບປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າ ຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນແປງເພີ່ມຂຶ້ນເຊັ່ນກັນ ເຊິ່ງສອດຄ່ອງ ກັບບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Bunnun et al. (2023) ທີ່ຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບ ຄວາມ ສໍາພັນລະຫວ່າງປັດໄຈເສດຖະກິດ ແລະ ການເຄື່ອນໄຫວຂອງດັດຊະນີ ລາຄາທຶນໃນຕະຫຼາດຫຼັກຊັບແຫ່ງປະເທດໄທ ເຊິ່ງໃນບົດດັ່ງກ່າວໄດ້ ອະທິບາຍວ່າ ການປ່ຽນແປງຂອງມູນຄ່າຕະຫຼາດນອກຈາກຈະຂຶ້ນກັບປັດ ໄຈທາງເສດຖະກິດອື່ນແລ້ວຍັງຂຶ້ນກັບ ດັດຊະນີຕະຫຼາດຫຼັກຊັບ. ດັ່ງນັ້ນ, ເພື່ອປ້ອງກັນຄວາມສ່ຽງທີ່ຈະເກີດຂຶ້ນຈາກການປ່ຽນແປງທີ່ຈະເກີດຂຶ້ນ ນັກລົງທຶນຄວນພິຈາລະນາການປ່ຽນແປງ ດັດຊະນີຕະຫຼາດຫຼັກຊັບມາ ປະກອບການຕັດສິນໃຈໃນການລົງທຶນ ເພື່ອສົ່ງເສີມໃຫ້ເກີດການລົງທຶນ ໃນຕະຫຼາດທຶນຢ່າງມີປະສິດທິພາບ ແລະ ຍັງສອດຄ່ອງກັບຜົນການ ຄົ້ນຄວ້າຂອງ Chutijiranat (2010) ທີ່ຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບ ປັດໄຈທີ່ສົ່ງຜົນ ກະທົບຕໍ່ດັດຊະນີລາຄາຮຸ້ນໄທ ໄດ້ອະທິບາຍວ່າ ດັດຊະນີລາຄາຫຼັກຊັບ ໂດຍລວມ ແລະ ດັດຊະນີລາຄາຫຼັກຊັບກຸ່ມທະນາຄານພານິດ ເປັນປັດໄຈ ສໍາຄັນທີ່ມີຜົນຕໍ່ການປ່ຽນແປງຂອງມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນທັງໝົດ.

ປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍກວ້າງສົ່ງຜົນຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນ ຂອງ ສປປ ລາວ ໃນທິດທາງດຽວກັນ ຢ່າງມີຄວາມສໍາຄັນທາງສະຖິຕິ ໝາຍຄວາມວ່າຖ້າຫາກປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍກວ້າງປ່ຽນແປງເພີ່ມ ຂຶ້ນ ຈະສົ່ງຜົນເຮັດໃຫ້ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ປ່ຽນແປງ ເພີ່ມຂຶ້ນ, ເຊິ່ງສອດຄ່ອງກັບບົດຄົ້ນຄວ້າຂອງ Siphanthong et al. (2024) ທີ່ໄດ້ຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບ ຜົນກະທົບຂອງການສະໜອງເງິນຕໍ່ການ ເຕີບໂຕທາງດ້ານເສດຖະກິດຂອງລາວ. ໄດ້ອະທິບາຍວ່າປະລິມານເງິນໃນ ຄວາມໝາຍກວ້າງ ມີການພົວພັນໄປໃນທິດທາງດຽວກັນກັບການ ຂະຫຍາຍຕົວທາງເສດຖະກິດ ເນື່ອງຈາກປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍ ກວ້າງນັ້ນຖືໄດ້ວ່າເປັນຕົວຊີ້ວັດຂອງປັດໄຈທາງເສດຖະກິດທີ່ມີບົດບາດ ສໍາຄັນຫຼາຍຕໍ່ການພິຈາລະນາການລົງທຶນ ໃນຮູບແບບຂອງການລົງທຶນ ເພື່ອເກງກໍາໄລ ແລະ ໃນຮູບແບບການລົງທຶນເພື່ອຜົນຕອບແທນເຊິ່ງ, ແຕ່ ບໍ່ສອດຄ່ອງກັບຜົນການຄົ້ນຄວ້າຂອງ Phokhawannakorn (2015) ທີ່ ໄດ້ຄົ້ນຄວ້າກ່ຽວກັບປັດໄຈເສດຖະກິດທີ່ສົ່ງຜົນກະທົບຕໍ່ດັດຊະນີ SET ແລະດັດຊະນີຂະແໜງການບໍລິການ ເຊິ່ງບົດຄົ້ນຄວ້າດັ່ງກ່າວໄດ້ວິເຄາະ

ໃຫ້ເຫັນວ່າ ປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍກວ້າງບໍ່ມີຄວາມສໍາຄັນທາງ ສະຖິຕິ ຫຼື ບໍ່ສາມາດອະທິບາຍການປ່ຽນແປງຂອງດັດຊະນີລາຄາຫຼັກຊັບ ກຸ່ມອຸດສະຫະກໍາທຸລະກິດບໍລິການໄດ້.

5. ສະຫຼຸບ

ຜົນການກວດສອບຄຸນສົມບັດຂອງບັນດາຕົວປ່ຽນອິດສະຫຼະທັງ 6 ຕົວ ຄື: ລວມຍອດຜະລິດຕະພັນມວນລວມພາຍໃນປະເທດ (GDP) ອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນກີບກັບເງິນໂດລາສະຫະລັດ (EXCH), ອັດຕາເງິນ ເຟີ້ (Inf), ອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນ (DIR), ດັດຊະນີ ຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ (LSX) ແລະ ປະລິມານເງິນໃນຄວາມໝາຍກວ້າງ (M₂) ພົບວ່າຄວາມຄາດເຄື່ອນແຕ່ລະຄ່າຂອງຕົວປ່ຽນມີຄວາມເປັນ ອິດສະຫຼະຕໍ່ກັນ ຫຼື ບໍ່ມີຄວາມສໍາພັນກັນເອງຂອງຕົວຄາດເຄື່ອນຈິ່ງບໍ່ ເກີດບັນຫາ Autocorrelation ໝາຍຄວາມວ່າປັດໄຈທີ່ຜູ້ສຶກສານຳມາ ບັນຈຸໃສ່ໃນແບບຈຳລອງປັດໄຈທີ່ສົ່ງຜົນຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ໃນຄັ້ງນີ້ມີຄວາມເຊື່ອຖື ແລະ ສາມາດນຳໃຊ້ເຂົ້າໃນການວິເຄາະຂັ້ນຕໍ່ ໄປໄດ້ ແລະ ປັດໄຈທີ່ສົ່ງຜົນຕໍ່ມູນຄ່າຕະຫຼາດທຶນຂອງ ສປປ ລາວ ແຕ່ປີ 2012 – 2023 ໄດ້ແກ່ ປັດໄຈດ້ານອັດຕາແລກປ່ຽນເງິນກີບ/ໂດລາ ສະຫະລັດ, ດ້ານອັດຕາເງິນເຟີ້, ດ້ານອັດຕາດອກເບ້ຍເງິນຝາກປະຢັດ 3 ເດືອນ, ດ້ານດັດຊະນີຕະຫຼາດຫຼັກຊັບລາວ ແລະ ດ້ານປະລິມານເງິນໃນ ຄວາມໝາຍກວ້າງ.

6. ຂໍ້ຂັດແຍ່ງ

ພວກຂ້າພະເຈົ້າໃນນາມທີມຄົ້ນຄວ້າວິທະຍາສາດ ຂໍປະຕິບາຍຕົນ ວ່າ ຂໍ້ມູນທັງໝົດທີ່ມີໃນບົດຄວາມວິຊາການດັ່ງກ່າວນີ້ ແມ່ນບໍ່ມີຂໍ້ຂັດແຍ່ງ ທາງຜົນປະໂຫຍດກັບພາກສ່ວນໃດ ແລະ ບໍ່ໄດ້ເອື້ອປະໂຫຍດໃຫ້ກັບ ພາກສ່ວນ ໃດພາກສ່ວນໜຶ່ງ, ກໍລະນີມີການລະເມີດ ໃນຮູບການໃດໜຶ່ງ ພວກຂ້າພະເຈົ້າມີຄວາມຍິນດີ ທີ່ຈະຮັບຜິດຊອບແຕ່ພຽງຜູ້ດຽວ.

7. ເອກະສານອ້າງອີງ

- Adeusi, S. O., & Azeez, B. A. (2013). Impact of capital market development on the Nigerian economy: A Post-SAP analysis. *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 5(1), 1-7.
- Akanibut, S., & Chitmaneroj, B. (2018). Economic factors affecting the price of securities of Kasikornbank Public Company Limited. In: Proceeding of the 13th Rangsit Graduate Research Conference: RGRC. Rangsit University, Thailand. 1569-1580.
- Boonyapongchai, S. (2016). Factors that affect investment in securities of stock exchange of Thailand. *Kasalongkham Research Journal*, Chiangrai Rajabhat University, 10 (1), 17-26.
- Bunnun, W., Phong-a-ran, N., Sopaporn, N., Katisart, N., & Ngamtampong, N. (2023). Relationship between

- Economic Factors and the Stock Price Index Movement in the Stock Exchange of Thailand. *Journal of Politics, Administration and Law*. 15(2). 264-290.
- Chutijiranat, S. (2010). *Factors affecting the Thai stock price index*. [Unpublished Master thesis]. Kasetsart University.
- Donwa, P., & Odia, J. (2011). Effects of the Consolidation of the Banking Industry on the Nigerian Capital Market. *Journal of Economics*, 2(1), 57-65.
- Inthakesone, B. (2008). *Econometrics. Faculty of Economics and Business Management*. National University of Laos, 32 & 52-53.
- Islam, F. T., Mostofa, M. S., & Tithi, A. A. (2017). Macroeconomic and institutional determinants of capital market performance in Bangladesh: A case of Dhaka stock exchange. *International journal of academic research in accounting, finance, and management sciences*, 7(1), 306-311.
- Lao Securities Exchange. (2023). Lao Stock Exchange Annual Performance Report. Lao Securities Exchange. 2 & 29.
- Ministry of Planning and Investment. (2011). the 7th of 5 years Socio-Economic Development Report. Ministry of Planning and Investment. Vientiane capital. 100 – 101.
- Phokhawannakorn, S. (2015). *Economic factors that affect the SET Index and Service Sector Index*. [Unpublished Master thesis]. Bangkok University.
- Siphanthong, B., Chittaphone, N., Sengdara, C., Keoduangkham, P., & Phimphisane, T. (2022). The Impact of Exchange Rates on Macroeconomic Factors in Lao PDR from 2012-202: <https://doi.org/10.69692/SUJMRD0802216>. *Souphanouvong University Journal Multidisciplinary Research and Development*, 8(2), 261-227. Retrieved from <https://www.souphanouvong.com/index.php/su/article/view/220>
- Siphanthong, B., Keoduangkham, P., Chittaphone, N., Sioudomphan, S., Phanthouamath, Phoutthalack, P & Phimphisane, T. (2024). The Effects of money supply on Economic growth of Laos. *Souphanouvong University Journal Multidisciplinary Research and Development*, 10(1), 266– 276. <https://doi.org/10.69692/SUJMD1001266>
- Yansirisirichai, S. (2018). Factors affecting the stock price of companies in the consumer goods industry group. In: Proceeding of the 13th Rangsit Graduate Research Conference: RGRC. Rangsit University, Thailand. 1490-1499.
- Rojanawutthithikun, A. (2011). *Factors affecting the price of securities in the commercial bank group in the Stock Exchange of Thailand*. [Unpublished Master thesis]. Srinakharinwirot University.