

เสถียรภาพทางการเมืองกับตลาดหลักทรัพย์ : ศึกษาจากดัชนีราคาหลักทรัพย์
ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นายวุฒิชัย ศิริพฤษนันท์



วิทยานิพนธ์นี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญารัฐศาสตรมหาบัณฑิต

ภาควิชาการปกครอง

บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

ปีการศึกษา 2539

ISBN 974-635-806-5

ลิขสิทธิ์ของบัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย

POLITICAL STABILIZATION AND STOCK MARKET : A CASE STUDY OF THE
SET INDEX VOLUME IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND

Mr. VUTICHAIR SIRIPRUSANAN

A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of Master of Arts

Department of Government

Graduate School

Chulalongkorn University

Academic Year 1996

ISBN 974-635-806-5

หัวข้อวิทยานิพนธ์

เสถียรภาพทางการเมืองกับตลาดหลักทรัพย์ : ศึกษาจากดัชนีราคาหลัก
ทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดย

นายวุฒิชัย ศิริพฤษนันท์

ภาควิชา

การปกครอง

อาจารย์ที่ปรึกษา

รองศาสตราจารย์ ดร. อนุสรณ์ ลิ้มมณี



บัณฑิตวิทยาลัย จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย อนุมัติให้หัวข้อวิทยานิพนธ์ฉบับนี้เป็นส่วนหนึ่ง
ของการศึกษา ตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ

..... คณบดีบัณฑิตวิทยาลัย
(ศาสตราจารย์ นายแพทย์ สุภาวัฒน์ ชุตินวงศ์)

คณะกรรมการสอบวิทยานิพนธ์

..... ประธานกรรมการ
(รองศาสตราจารย์ ประหยัด หงษ์ทองคำ)

..... อาจารย์ที่ปรึกษา
(รองศาสตราจารย์ ดร. อนุสรณ์ ลิ้มมณี)

..... กรรมการ
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ไชยันต์ ไชยพร)

พิมพ์ต้นฉบับบทคัดย่อวิทยานิพนธ์ภายในกรอบสี่เหลี่ยมนี้เพียงแผ่นเดียว

วุฒิชัย ศิริฤกษ์นันท์ . เสถียรภาพทางการเมืองกับตลาดหลักทรัพย์ . ศึกษาจากดัชนีราคา
หลักทรัพย์ ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(POLITICAL STABILITY AND STOCK
MARKET : A CASE STUDY OF THE SET INDEX VOLUME IN THE STOCK EXCHANGE
OF THAILAND.)อ.ที่ปรึกษา : รศ.ดร.อนุสรณ์ ลิ้มมณี, 133หน้า. ISBN 974-635-806-5.



การศึกษานี้ มีวัตถุประสงค์ที่จะศึกษาถึงเสถียรภาพของรัฐบาล ซึ่งเป็นปัจจัยหนึ่งที่ส่งผลกระทบต่อ
การตัดสินใจลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ตัวชี้วัดคือ การปรับตัวขึ้น-ลงของดัชนีราคา
หุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย(SET index)ในช่วงตั้งแต่ตลาดหลักทรัพย์ฯ เปิดทำการในปี พ.ศ.2518
จนถึงช่วงกลางปีพ.ศ.2538 โดยศึกษาค้นคว้าจากข้อมูลแหล่งต่างๆ เพื่อทดสอบว่า เมื่อเสถียรภาพทางการเมือง
มีความมั่นคง ดัชนีฯ จะมีการปรับตัวสูงขึ้น อันเป็นการแสดงออกถึงความพึงพอใจต่อสภาวะทางการเมือง
เมืองที่เป็นอยู่ในขณะนั้น และเมื่อเสถียรภาพทางการเมืองไม่มีความมั่นคง ดัชนีฯ จะมีการปรับตัวลดลง

ผลจากการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางการเมืองภายในประเทศ ส่งผลกระทบต่อการตัดสินใจในการ
ลงทุนในตลาดหลักทรัพย์มากขึ้นเป็นลำดับ โดยในช่วง 10 ปีแรกของการดำเนินการของตลาดฯ(พ.ศ.2518
- 2530) ปัจจัยทางการเมืองภายในประเทศยังส่งผลกระทบที่ไม่ชัดเจนมากนัก ปัจจัยที่มีผลกระทบอย่างมาก
ในช่วงนี้ จะเป็นปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจเป็นส่วนใหญ่ ต่อเมื่อปีพ.ศ.2531เป็นต้นมา ปัจจัยทางการเมือง
ภายในประเทศจึงเริ่มได้รับความสนใจ และทวีความสำคัญมากขึ้น รวมทั้งมีผลกระทบต่อการตัดสินใจลงทุน
มากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่มีเหตุการณ์ทางการเมืองที่สำคัญ เช่น การปฏิวัติรัฐประหาร, การเลือกตั้ง,
การยุบสภา, การลาออกจากรัฐมนตรีที่สำคัญ เป็นต้น และในช่วงตั้งแต่ปีพ.ศ.2537-2538 ดัชนีฯ
ได้มีบทบาทในบางขณะที่สะท้อนถึงประสิทธิภาพทางเศรษฐกิจของรัฐบาลอย่างเด่นชัด รวมถึงได้มีการนำเอา
ดัชนีฯ มาใช้เป็นเครื่องมือทางการเมือง ในประเด็นที่เกี่ยวข้องกับภาพลักษณ์ของรัฐบาลด้วย

ภาควิชา การปกครอง
สาขาวิชา การปกครอง
ปีการศึกษา 2539

ลายมือชื่อนิติ
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา
ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม

พิมพ์ต้นฉบับบทความวิทยานิพนธ์ภายในกรอบสี่เหลี่ยมนี้เพียงแผ่นเดียว

##C630171 : MAJOR GOVERNMENT

KEY WORD: SET INDEX / POLITICAL STABILITY / STOCK MARKET

VUTICHAIR SIRIPRUSANAN : POLITICAL STABILITY AND STOCK MARKET : A
CASE STUDY OF THE SET INDEX VOLUME IN THE STOCK EXCHANGE OF THAILAND.

THESIS ADVISOR : ASSO. PROF. ANUSORN LIMMANEE, Ph.D. 133 pp.

ISBN 974-635-806-5

The objective of this study is to study the movement of the SET index (the Stock Exchange of Thailand index) as a political stability indicator and political feedbacker. The movement of the SET index was affected by many factors. The domestic political situation was one of these factors.

From this study (1975 - the middle of 1995), It is found that in the beginning period, the SET index was not actually affected by the domestic political situations. Most of important factors in the period were economic one. Until the middle of 1988, the impact of the domestic political factor has increased significantly as a major factor, especially in 1991 - 1992 as a result of the 1991 coup and the 1992, May incident.

ภาควิชา..... การปกครอง.....

ลายมือชื่อนิสิต..... 

สาขาวิชา..... การปกครอง.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษา..... 

ปีการศึกษา..... 2539.....

ลายมือชื่ออาจารย์ที่ปรึกษาร่วม.....



กิตติกรรมประกาศ

วิทยานิพนธ์ฉบับนี้สำเร็จเป็นรูปเล่มได้ เกิดขึ้นจากการชี้แนะและความอดทนของหลาย ๆ ท่านในการจัดเกล้า ขอขอบพระคุณท่านรองศาสตราจารย์ ดร. อนุสรณ์ ถิมมณี อาจารย์ที่ปรึกษา ต่อคำแนะนำอันมีประโยชน์อย่างยิ่ง ท่านรองศาสตราจารย์ ประหยัด หงษ์ทองคำ ประธานกรรมการ สอบวิทยานิพนธ์ ฉบับนี้ ท่านผู้ช่วยศาสตราจารย์ ไชยันต์ ไชยพร กรรมการการสอบวิทยานิพนธ์ พีพีเชียร อำนางวรประเสริฐ สำหรับคำแนะนำและแนวคิด รวมถึงผู้ให้สัมภาษณ์ทุก ๆ ท่าน คุณพ่อ คุณแม่ ที่สนับสนุนให้ลูก ๆ เรียน พี ๆ ที่การเคหะที่ให้โอกาส และสุดท้ายขอขอบคุณ นางสาวสุคนธ์ทิพย์ เทศคง ที่ช่วยในการพิมพ์และจัดรูปเล่ม รวมทั้งคอยเตือนสติ ความบกพร่องต่าง ๆ ที่เกิดขึ้นในวิทยานิพนธ์ฉบับนี้ อันเกิดจากความไม่รู้หรือการละเลยส่วนหนึ่งส่วนใด ผู้วิจัยขอรับไว้แต่เพียงผู้เดียว

ผู้วิจัย

สารบัญ



หน้า

บทคัดย่อภาษาไทย	ง
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ	จ
กิตติกรรมประกาศ	ฉ
สารบัญแผนภูมิ	ณ

บทที่

1. บทนำ	4
ประเด็นปัญหาที่ทำการศึกษา	4
วัตถุประสงค์ของการวิจัย	5
แนวคิดและทฤษฎีที่เกี่ยวข้อง	5
สมมุติฐานในการวิจัย	5
ขอบข่ายของการศึกษา	6
ระเบียบวิธีการศึกษา	6
ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ	7
2. รัฐบาลกับทุน	8
ความจำเป็นและบทบาทของรัฐในการระดมทุน	8
การวิเคราะห์หลักทรัพย์	12
การวิเคราะห์ทางเศรษฐกิจ	15
การวิเคราะห์การเมือง	19
ความสัมพันธ์ระหว่างเสถียรภาพของรัฐบาลกับผลกระทบ ต่อตลาดหลักทรัพย์ในบางประเทศ	23
3. เงินทุนและตลาดหลักทรัพย์	37
ความสำคัญของเงินทุน	37
ประเภทของตลาดการเงิน	42
ความสัมพันธ์ระหว่างตลาดเงินและตลาดทุนในประเทศไทย	47
ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	49
การลงทุนจากต่างประเทศในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ..	59

บทที่	หน้า
4. สถานะตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และผลกระทบ	
จากเสถียรภาพทางการเมือง	67
การเมืองกับตลาดหลักทรัพย์ฯ ในช่วงเริ่มต้น	67
การเมืองยุครัฐบาลพลเอกชาติชาย ชุณหะวัณ	
กับตลาดหลักทรัพย์ฯ	78
การเมืองยุค ร.ส.ช.(รัฐบาลนายอานันท์ ปันยารชุน 1)	
กับตลาดหลักทรัพย์ฯ	88
การเมืองยุครัฐบาลพลเอกสุจินดา คราประยูร	
กับตลาดหลักทรัพย์ฯ	92
การเมืองยุครัฐบาล นายชวน หลีกภัย กับตลาดหลักทรัพย์ฯ	95
การเมืองยุครัฐบาล นายบรรหาร ศิลปอาชา	
กับตลาดหลักทรัพย์ฯ	111
5. บทสรุป	114
ความคิดเห็นต่อกรณีศึกษาและข้อเสนอแนะ.....	121
รายการอ้างอิง	123
ภาคผนวก	126
ประวัติผู้เขียน	133

สารบัญแนภูมิ

	หน้า
แผนภูมิที่ 2.1	18
แผนภูมิที่ 3.1	45
แผนภูมิที่ 3.2	54
แผนภูมิดัชนีราคาหลักทรัพย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	
เดือนสิงหาคม 2532	80
เดือนกันยายน 2532	81
เดือนกุมภาพันธ์ 2533	82
เดือนพฤษภาคม 2532	83
เดือนกรกฎาคม 2533	84
เดือนสิงหาคม 2533	85
เดือนพฤศจิกายน 2533	86
เดือนธันวาคม 2533	86
เดือนมกราคม 2534	87
เดือนกุมภาพันธ์ 2534	88
เดือนเมษายน 2534	90
เดือนสิงหาคม 2534	91
เดือนธันวาคม 2534	92
เดือนมีนาคม 2535	93
เดือนเมษายน 2535	93
เดือนพฤษภาคม 2535	94
เดือนมิถุนายน 2535	95
เดือนกันยายน 2535	96
เดือนมิถุนายน 2536	98
เดือนสิงหาคม 2536.....	99
เดือนกันยายน 2536	100
เดือนกุมภาพันธ์ 2537	101
เดือนมิถุนายน 2537	103
เดือนกรกฎาคม 2537	104
เดือนตุลาคม 2537	105

เดือนพฤศจิกายน 2537	106
เดือนมกราคม 2538	107
เดือนพฤษภาคม 2538	109
เดือนกรกฎาคม 2538	112