

ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

ECONOMIC FACTORS AND FINANCIAL RATIOS AFFECTING STOCK
PRICE OF COMPANIES LISTED ON THE STOCK EXCHANGE OF
THAILAND: ENERGY INDUSTRY GROUP

กังสดาล วงษ์สกุล

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี
คณะบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
ปีการศึกษา 2562
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นในตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

กังสดาล วงษ์สกุล

การค้นคว้าอิสระนี้เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตร
ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต วิชาเอกการบัญชี
คณะบริหารธุรกิจ
มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
ปีการศึกษา 2562
ลิขสิทธิ์ของมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ

ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัท
จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน
Economic Factors and Financial Ratios Affecting Stock Price
of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand:
Energy Industry Group

ชื่อ - นามสกุล

นางสาวกังสดาล วงษ์สกุล

วิชาเอก

การบัญชี

อาจารย์ที่ปรึกษา

ผู้ช่วยศาสตราจารย์กุสุมา คำพิทักษ์, ประ.ด.

ปีการศึกษา

2562

คณะกรรมการสอบการค้นคว้าอิสระ



ประธานกรรมการ

(รองศาสตราจารย์พนารัตน์ ปานมณี, Ph.D.)



กรรมการ

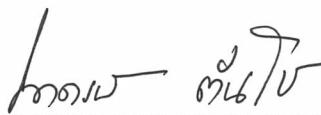
(ผู้ช่วยศาสตราจารย์ชัยมงคล ผลแก้ว, Ph.D.)



กรรมการ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์กุสุมา คำพิทักษ์, ประ.ด.)

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี อนุมัติการค้นคว้าอิสระฉบับนี้
เป็นส่วนหนึ่งของการศึกษาตามหลักสูตรปริญญาโทบริหารธุรกิจ



คณบดีคณะบริหารธุรกิจ

(ผู้ช่วยศาสตราจารย์นาถพี ต้นโช, ประ.ด.)

วันที่ 5 เดือน มิถุนายน พ.ศ. 2563

หัวข้อการค้นคว้าอิสระ	ปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน
ชื่อ-นามสกุล	นางสาวกังสดาล วงษ์สกุล
วิชาเอก	การบัญชี
อาจารย์ที่ปรึกษา	ผู้ช่วยศาสตราจารย์กฤษมา คำพิทักษ์, ประ.ด.
ปีการศึกษา	2562

บทคัดย่อ

การค้นคว้าอิสระครั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ดัชนีราคาผู้บริโภค และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราส่วนทางการเงินที่นำมาศึกษา ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี และอัตราส่วนกำไรต่อหุ้น

ตัวอย่างประกอบด้วยบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน 29 แห่ง ข้อมูลทฤษฎีที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ได้จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทางการเงินและปัจจัยทางเศรษฐกิจรายไตรมาสเป็นเวลา 5 ปีโดยเริ่มจาก พ.ศ. 2557 -2561 อัตราส่วนทางการเงินได้เก็บรวบรวมจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยรวบรวมข้อมูลจากฐานข้อมูล SETSMART และปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้เก็บรวบรวมจากธนาคารแห่งประเทศไทย และ กระทรวงพาณิชย์ สถิติที่ใช้ประกอบด้วยสถิติเชิงพรรณนา และสถิติเชิงอนุมานใช้สถิติวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ

ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหุ้นของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชี โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาของหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีอิทธิพลไปในทิศทางตรงข้ามที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

คำสำคัญ: ราคาหุ้น อัตราส่วนทางการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

Independent Study Title	Economic Factors and Financial Ratios Affecting Stock Price of Companies Listed on the Stock Exchange of Thailand: Energy Industry Group
Name-Surname	Miss Kangsadan Wongsakun
Major Subject	Accounting
Independent Study Advisor	Assistant Professor Kusuma Dampitakse, Ph.D.
Academic Year	2019

ABSTRACT

The purpose of this independent study was to determine economic factors and financial ratios affecting stock prices of companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET) in the energy industry group. In this study, foreign exchange rates, consumer price index (CPI) and gross domestic product (GDP) were chosen as macro-specific factors. Current ratio, debt to equity ratio, price to book value ratio and earnings per share ratio were used as financial ratios.

The samples consisted of 29 energy industry group companies listed on the Stock Exchange of Thailand (SET). In this study, secondary source data including economic factors and financial information by quarterly for five years, from 2014 to 2018, were collected. The financial information was collected from SET Market Analysis and Reporting tool (SETSMART). The macro-level data were collected from the Bank of Thailand (BOT) and the Ministry of Commerce (MOC). The data were analyzed with both descriptive and inferential statistics with multiple regression analysis.

The study results proved the positive impact on the earnings per share ratio and the price to book value ratio on stock prices for the companies at the significant level of 0.05. In contrast, it was indicated that there were negative correlations between the debt to equity ratio and the stock prices for the companies at the significant level of 0.05.

Keywords: stock price, financial ratios, energy industry group

กิตติกรรมประกาศ

การศึกษาการค้นคว้าอิสระฉบับนี้สำเร็จลุล่วงอย่างสมบูรณ์ได้ด้วยความกรุณา และความอนุเคราะห์จาก ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. กุสุมา คำพิทักษ์ อาจารย์ที่ปรึกษา ที่ได้เสียสละเวลาให้คำปรึกษา คำแนะนำ และให้ข้อเสนอแนะในการปรับปรุงแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ จนสำเร็จลุล่วงไปได้ด้วยดี ผู้ทำการศึกษาวিজัยขอกราบขอบพระคุณอย่างสูงมา ณ ที่นี้

ขอขอบพระคุณ รองศาสตราจารย์ ดร.พนารัตน์ ปานมณี ประธานกรรมการ และกรรมการสอบ ผู้ช่วยศาสตราจารย์ ดร. ชัยมงคล ผลแก้ว ที่ได้ให้ความกรุณาในการแก้ไขข้อบกพร่องต่าง ๆ ของงานวิจัย รวมทั้งเสียสละในการเป็นกรรมการสอบในครั้งนี้

คุณงามความดีและประโยชน์ทั้งปวงอันเกิดจากงานวิจัยฉบับนี้ ผู้วิจัยขอมอบเป็นสิ่งบูชาแด่ บิดา มารดาผู้ซึ่งเป็นกำลังใจ เป็นผู้วางรากฐานที่ดีของชีวิตให้แก่ผู้วิจัย และเป็นเป็นแรงบันดาลใจทำให้ผู้วิจัยประสบความสำเร็จ

กังสดาล วงษ์สกุล



สารบัญ

	หน้า
บทคัดย่อ	(3)
บทคัดย่อภาษาอังกฤษ.....	(4)
กิตติกรรมประกาศ.....	(5)
สารบัญ.....	(6)
สารบัญตาราง.....	(8)
สารบัญภาพ.....	(9)
บทที่ 1 บทนำ.....	10
1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา.....	10
1.2 วัตถุประสงค์ในการทำวิจัย.....	11
1.3 สมมติฐานการวิจัย	11
1.4 ขอบเขตของการวิจัย.....	13
1.5 คำจำกัดความในการวิจัย	13
1.6 กรอบแนวความคิดในการวิจัย.....	14
1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ.....	14
บทที่ 2 เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	15
2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยทางเศรษฐกิจ และการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน.....	15
2.2 ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด.....	24
2.3 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน.....	26
2.4 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับพลังงานและสาธารณสุขภาค.....	29
2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	31
บทที่ 3 วิธีดำเนินการวิจัย.....	49
3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง	49
3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย	49
3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล	49
3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล	50
บทที่ 4 ผลการวิเคราะห์.....	52
4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา.....	54
4.2 การทดสอบวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation Analysis).....	56
4.3 การทดสอบ Collinearity Statistics.....	57
4.4 การทดสอบสมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple linear regression analysis).....	58

สารบัญ (ต่อ)

	หน้า
บทที่ 5 สรุปผลการวิจัย การอภิปรายผล และข้อเสนอแนะ	60
5.1 สรุปผลการวิจัย.....	60
5.2 การอภิปรายผลการวิจัย.....	60
5.3 ข้อจำกัดการวิจัย.....	61
5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัย.....	61
บรรณานุกรม.....	63
ภาคผนวก.....	67
ภาคผนวก ก รายชื่อบริษัทที่ใช้ในการวิจัย	68
ภาคผนวก ข ตารางสถิติที่ได้จากการทดสอบสมมติฐาน.....	71
ประวัติผู้เขียน	80



สารบัญตาราง

	หน้า
ตารางที่ 2.1 ตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจพร้อมจำนวนงานวิจัยและรายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	41
ตารางที่ 2.3 ความถี่ของตัวแปรเศรษฐกิจที่ใช้ในการวิจัย	43
ตารางที่ 2.3 ตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินพร้อมด้วยจำนวนงานวิจัยและ รายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง.....	44
ตารางที่ 2.4 ความถี่ของอัตราส่วนการเงินที่ใช้ในการวิจัย.....	48
ตารางที่ 4.1 รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์กลุ่มพลังงานและจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย.....	52
ตารางที่ 4.2 คำอธิบายชื่อเต็มและความหมายของตัวแปรแต่ละตัว.....	54
ตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ ของหลักทรัพย์ในกลุ่ม อุตสาหกรรมพลังงาน โดยใช้วิธี enter.....	54
ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของปัจจัยทางเศรษฐกิจโดยใช้วิธี enter.....	55
ตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation) ในกลุ่มหลักทรัพย์หมวดอุตสาหกรรมพลังงานโดยใช้วิธี enter.....	56
ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ Multicollinearity ในกลุ่มหลักทรัพย์หมวดอุตสาหกรรมพลังงาน โดยใช้วิธี enter.....	57
ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุของปัจจัยทางเศรษฐกิจ และอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมพลังงาน โดยใช้วิธี enter.....	58
ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงิน ต่อราคาหลักทรัพย์ในหมวดอุตสาหกรรมพลังงาน (ปรับปรุง) โดยใช้วิธี enter.....	59

สารบัญภาพ

	หน้า
ภาพที่ 1.1 กรอบแนวความคิดในวิจัย.....	15
ภาพที่ 2.1 วัฏจักรเศรษฐกิจ.....	18
ภาพที่ 5.1 วงจรขยายตัวอุตสาหกรรม	20
ภาพที่ 5.2 การฟื้นตัวของอุตสาหกรรม	21



บทที่ 1

บทนำ

1.1 ความเป็นมาและความสำคัญของปัญหา

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีบทบาทมากในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ถือเป็นสถาบันการเงินที่สำคัญในตลาดทุนไทยและตลาดเงิน และทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางซื้อขายหลักทรัพย์ นอกจากนี้ ยังเป็นตัวบ่งชี้ในการพัฒนาด้านเศรษฐกิจของประเทศ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยยังคงเป็นแหล่งที่มาของเงินทุนและแหล่งลงทุนที่มีประสิทธิภาพ ซึ่งเป็นประโยชน์กับประชาชนที่มีเงินออมที่ต้องการลงทุนและกิจการที่ต้องการเงินลงทุนเพิ่ม อีกทั้งยังเป็นกลไกสำคัญสำหรับการระดมทุนและจัดสรรเงินทุนระยะยาวของภาคธุรกิจต่าง ๆ (นิธิภูมิ เดชะศาวัต, 2559)

การลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ยังมีความโปร่งใสและยุติธรรม สร้างความเชื่อมั่นสำหรับนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ และส่งเสริมการระดมเงินจากผู้ลงทุนในธุรกิจต่าง ๆ ซึ่งเป็นประโยชน์ต่อการพัฒนาเศรษฐกิจโดยรวม โดยเริ่มมีการซื้อขายตั้งแต่วันที่ 30 เมษายน 2518 เป็นต้นไป (อิวิวัฒน์ วงศ์ประไพโรจน์, 2554)

การลงทุนในหลักทรัพย์ผู้ลงทุนต้องวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของหลักทรัพย์เพื่อใช้เป็นข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนร่วมกับปัจจัยทางเทคนิคเพื่อค้นหาเวลาที่เหมาะสมและระยะเวลาของหลักทรัพย์ที่ควรซื้อขาย นักลงทุนส่วนใหญ่มักจะลงทุนในหลักทรัพย์บางกลุ่ม เช่นกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ปิโตรเคมี ธนาคาร การสื่อสาร (รวี ลงการณี, 2560) โดยเฉพาะอย่างยิ่งหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ซึ่งถือเป็นหลักทรัพย์ที่เป็นปัจจัยสำคัญในอุตสาหกรรมต่าง ๆ ด้านราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานถือเป็นกลุ่มหลักทรัพย์หนึ่งที่มีมูลค่าตลาดสูงและมีความโดดเด่นมากเมื่อเทียบกับมูลค่ารวมของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานมีมูลค่ารวมสูงสุดเป็นอันดับแรกตามมาด้วยกลุ่มธนาคาร นอกจากนี้กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานยังคงเป็นอุตสาหกรรมปัจจัยพื้นฐานในการขับเคลื่อนประเทศที่มีผลประกอบการที่ดีและให้ปันผลสูง ส่งผลให้ได้รับความนิยมในหมู่นักลงทุน

จากที่กล่าวมาแล้วนั้นจะเห็นได้ว่าการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เป็นอีกทางเลือกหนึ่งที่เชื่อถือได้ในการเพิ่มรายได้ให้กับนักลงทุนหรือประชาชนที่ต้องการเพิ่มรายได้ในสถานะที่รายได้ทางเดียวจากเงินเดือนไม่เพียงพอกับค่าครองชีพในปัจจุบัน อีกทั้งผลตอบแทนจากการฝากเงินในธนาคารยังคงให้ดอกเบี้ยต่ำกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินเฟ้อ อย่างไรก็ตามการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ยังคงมีความเสี่ยงเฉกเช่นเดียวกับการลงทุนอื่นอื่น ดังนั้นการที่จะลดความเสี่ยงผู้ลงทุนจะต้องเข้าใจและมีความรู้ในตัวหลักทรัพย์ที่จะลงทุน และหนึ่งในเครื่องมือที่สำคัญก็คืออัตราส่วนทางการเงิน โดยอัตราส่วนทางการเงินเป็นตัวเลขที่วัดฐานะทางการเงินของบริษัท และระบุถึงจุดแข็งหรือจุดอ่อนในการสร้างผลกำไรของกิจการ เป็นการวัดความสามารถของบริษัทในการดำเนินกิจการว่ามีประสิทธิภาพหรือไม่ โดยใช้วิธีการนำตัวเลขที่อยู่ในงบการเงิน คำนวณเป็นอัตราส่วนสำหรับการวิเคราะห์เปรียบเทียบระหว่างงบการเงินที่ผ่านมา หรือเปรียบเทียบกับบริษัทในกลุ่มธุรกิจประเภทเดียวกัน (จิราภรณ์ ขาวงษ์, 2554)

อัตราส่วนทางการเงินเป็นค่าที่อธิบายถึงความปลอดภัยทางการเงินผลการดำเนินงาน คือนำตัวเลขจากงบการเงินที่เกี่ยวข้องเพื่อหาอัตราส่วนต่าง ๆ เพื่อให้ง่ายในการวิเคราะห์ที่ใช้เพื่อเปรียบเทียบประสิทธิภาพของธุรกิจ การวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงินถือว่าเป็นชนิดหนึ่งของการวิเคราะห์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน โดยใช้ข้อมูลงบการเงินเพื่อหาอัตราส่วนระหว่างกัน เพื่อศึกษาลักษณะการทำงานในกิจการของหลักทรัพย์นั้นซึ่งมีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ หรือผลตอบแทนจากหลักทรัพย์ (จิราภรณ์ ชาววงษ์, 2554) อย่างไรก็ตามแม้อัตราส่วนทางการเงินจะเป็นเครื่องมือที่สำคัญในการพิจารณาเลือกซื้อหลักทรัพย์ แต่ก็ก็เป็นเพียงปัจจัยภายในของบริษัทเพียงอย่างเดียว ซึ่งยังคงมีปัจจัยภายนอกอื่นอื่นซึ่งส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ และในที่นี้ปัจจัยภายนอกที่จะกล่าวถึงก็คือปัจจัยทางเศรษฐกิจเพราะถือเป็นปัจจัยที่โดดเด่นและมีผลกระทบกับทุกคน

ด้วยเหตุผลและที่มาของปัญหาตามที่กล่าวมาแล้ว ผู้วิจัยจึงให้ความสนใจในการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน เพื่อนำมาเป็นแนวทางให้นักลงทุนสามารถเลือกลงทุนในกลุ่มหลักทรัพย์ที่ดีและเหมาะสมที่สุด

1.2 วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน
2. เพื่อศึกษาอัตราส่วนทางการเงิน ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

1.3 สมมุติฐานการวิจัย

1. ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ และดัชนีราคาผู้บริโภคส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดังต่อไปนี้

1.1 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศมีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางตรงกันข้าม

1.2 ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางเดียวกัน

1.3 ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross Domestic Product : GDP) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางเดียวกัน

2. อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio : CR) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (Debt to Equity: (D/E) อัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี (Price Per Book Value : P/BV) และอัตราส่วนกำไรต่อหลักทรัพย์ (Earning Per Shares : EPS) ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยดังต่อไปนี้

2.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางตรงกันข้าม

2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางตรงกันข้าม

2.3 อัตราส่วนราคาหลักทรัพย์หลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางเดียวกัน

2.4 อัตราส่วนกำไรต่อหลักทรัพย์ (EPS) มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในทิศทางเดียวกัน

1.4 ขอบเขตของการวิจัย

ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) ที่ได้มีการเก็บรวบรวมข้อมูลหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยทำวิธีการเก็บข้อมูลย้อนหลัง รายไตรมาสจำนวน 5 ปี จำนวน 20 ไตรมาส ตั้งแต่ ปี พ.ศ. 2557 ถึง ปี พ.ศ. 2561 เพื่อที่จะเสาะหาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนการเงิน ที่มีผลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานซึ่งเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาการวิจัยมีดังต่อไปนี้

ตัวแปรต้น ที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยประกอบด้วย

1. ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่

- 1.1 อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ
- 1.2 ดัชนีราคาผู้บริโภค
- 1.3 ผลผลิตมวลรวมประชาชาติ

2. อัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่

- 2.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR)
- 2.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E)
- 2.3 อัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV)
- 2.4 อัตราส่วนกำไรต่อหลักทรัพย์ (EPS)

ตัวแปรตาม ที่เกี่ยวข้องกับงานวิจัยดังนี้

ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปรควบคุม ได้แก่ ขนาดกิจการ

ข้อจำกัดงานวิจัย

งานวิจัยในครั้งนี้ได้ศึกษาเฉพาะตัวแปรที่เกี่ยวข้องกับเชิงปริมาณได้แก่ ปัจจัยทางเศรษฐกิจและ อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งไม่ได้รวมถึงปัจจัยที่ไม่เกี่ยวกับเชิงปริมาณ ได้แก่ อุปสงค์และอุปทาน ผู้เล่นในตลาด การบริการจัดการ สภาพทางการเมืองของไทยและต่างประเทศ และ ชาวต่างชาติเกี่ยวกับกิจการ เป็นต้น

1.5 คำจำกัดความในการวิจัย

ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน หมายถึง ราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งนักลงทุนจะใช้ราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานนี้ เพื่อนำไปใช้ในการวิเคราะห์แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

ปัจจัยทางเศรษฐกิจ หมายถึง ตัวแปรที่มีผลต่อเศรษฐกิจในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง ๆ ซึ่งจะส่งผลถึงความมั่นคงและความเป็นอยู่ของประชาชนในชาติ โดยทั่วไปปัจจัยทางเศรษฐกิจจะถูกรวบรวมและนำเสนอในรูปแบบตัวเลขทางเศรษฐกิจ เช่น ผลผลิตมวลรวมภายในประเทศ อัตราแลกเปลี่ยน อัตราดอกเบี้ย ดัชนีราคาผู้บริโภค เป็นต้น

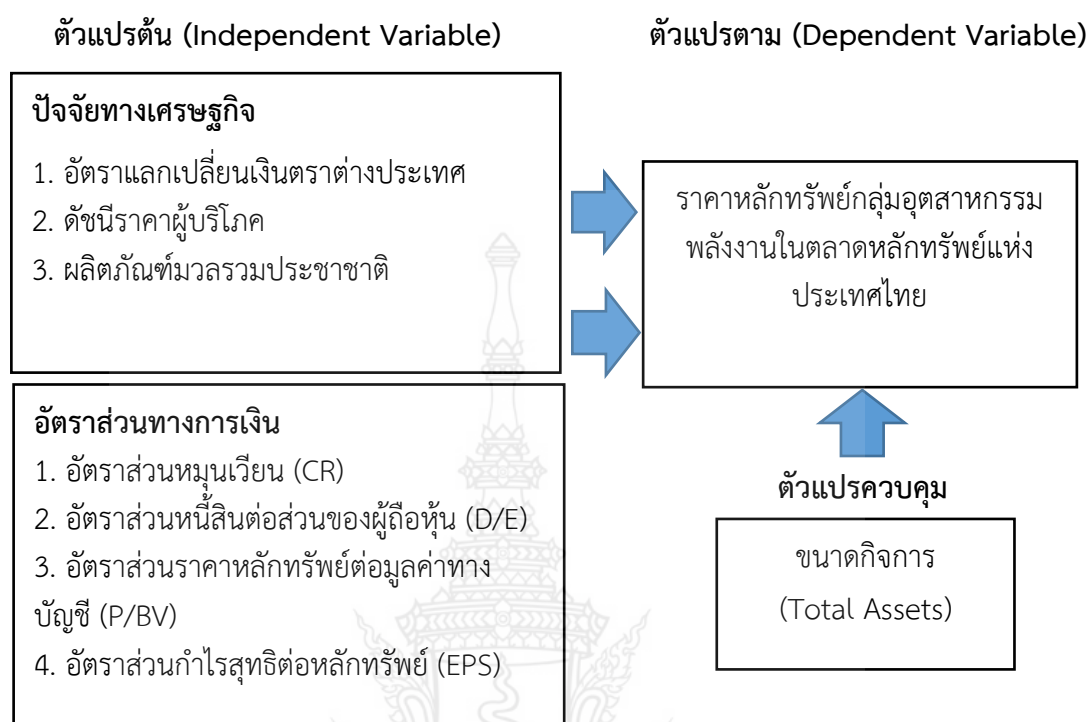
อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (Foreign Exchange Rate) คือ อัตราที่ใช้ในการคิดเทียบค่าเงินของประเทศหนึ่งกับอีกประเทศหนึ่ง เพื่อใช้ในการซื้อขายแลกเปลี่ยนสินค้าและบริการระหว่างประเทศ (สถาบันพัฒนาความรู้ตลาดทุน, 2550)

ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index : CPI) หมายถึง ตัวเลขทางสถิติที่ใช้วัดการเปลี่ยนแปลงของราคาสินค้าและบริการที่ผู้บริโภคซื้อหามาบริโภค ณ เวลาใดเวลาหนึ่งเปรียบเทียบกับราคาที่กำหนดไว้เป็นปีฐาน (ธัญนันท์ ลีลาภูมิพงษ์ชัย, 2552)

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) หมายถึง มูลค่าตลาดของสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตขึ้นในประเทศ ณ ช่วงเวลาหนึ่งโดยไม่คำนึงถึงว่าผลผลิตนั้นได้จากคนในประเทศหรือต่างประเทศ (กรรณิการ์ จะกอ, 2552)

อัตราส่วนทางการเงิน (Financial ratios) หมายถึง ตัวเลขที่อยู่ในการเงินนำมาคำนวณหาอัตราส่วนเพื่อใช้ในการวิเคราะห์เปรียบเทียบกับกิจการอื่นหรือเปรียบเทียบกับผลการดำเนินงานในอดีต ช่วยให้ผู้ใช้วิเคราะห์ประเมินผลการดำเนินงานแนวโน้มและความเสี่ยงของกิจการได้ดียิ่งขึ้น

1.6 กรอบแนวความคิดในการวิจัย



ภาพที่ 1.1 กรอบแนวความคิดในการวิจัย

1.7 ประโยชน์ที่คาดว่าจะได้รับ

1. เพื่อให้ผู้ลงทุนนำผลการวิจัยนี้เป็นแนวทางในการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. ผลการศึกษานี้สามารถเป็นแนวทางแก่ผู้สนใจศึกษาหาความรู้เกี่ยวกับปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ซึ่งเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยต่อไป

บทที่ 2

เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

งานวิจัย เรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงิน ที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผู้วิจัยได้ศึกษาค้นคว้าข้อมูล แนวคิด และทฤษฎีงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง โดยมีหัวข้อต่าง ๆ ดังนี้

1. ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยทางเศรษฐกิจ และการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
2. ทฤษฎีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน
3. ทฤษฎีประสิทธิภาพของตลาด
4. ทฤษฎีเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน
5. ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับพลังงานและสาธารณูปโภค
6. งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

2.1 ทฤษฎีที่เกี่ยวข้องกับปัจจัยทางเศรษฐกิจ และการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

1. ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) และการเติบโตของเศรษฐกิจ

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) หมายถึง มูลค่าสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่ผลิตในประเทศในช่วงเวลาใดเวลาหนึ่ง และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติยังถูกใช้สำหรับการวัดรายได้ซึ่งเป็นค่าตอบแทนไปยังเจ้าของทรัพยากรต่าง ๆ ซึ่งถือเป็นเครื่องมือที่นิยมสำหรับการวัดการขยายตัวของระบบเศรษฐกิจ (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562) การคำนวณ GDP สามารถทำได้สามวิธีดังนี้ (มหาวิทยาลัยสุโขทัยธรรมมาธิราช, 2553)

1.1 การคำนวณด้านรายได้ เป็นการรวบรวมรายได้ที่ผู้ผลิตได้รับทั้งหมดจากการผลิตเป็นเวลา 1 ปี โดยรายได้ประกอบด้วย รายได้จากค่าจ้าง ค่าเช่า กำไร และ ดอกเบี้ย

1.2 การคำนวณด้านรายจ่าย เป็นการรวบรวมค่าใช้จ่ายในการอุปโภคบริโภคในประเทศตลอดระยะเวลา 1 ปี ประกอบด้วย ค่าใช้จ่าย 4 ประเภท ได้แก่

- ค่าใช้จ่ายในการบริโภคของครัวเรือน (Consumption Expenditures หรือ C)
- ค่าใช้จ่ายเพื่อการลงทุนของภาคเอกชน (Investment หรือ I)
- ค่าใช้จ่ายของรัฐบาล (Government Expenditures หรือ G)
- การส่งออกสุทธิ (Net Export หรือ X-M) โดย X คือ การส่งออก ส่วน M คือ

การนำเข้าเมื่อรวมรายจ่ายทั้ง 4 ประเภทเข้าด้วยกัน จะได้สมการดังนี้

$$GDP = C + I + G + (X - M)$$

1.3 การคำนวณด้านผลผลิต เป็นการหาผลรวมของมูลค่าการผลิตตามราคาตลาดของสินค้าและบริการขั้นสุดท้ายที่เกิดขึ้นในประเทศแบบมูลค่าเพิ่ม โดยการรวบรวมมูลค่าเพิ่มทุกขั้นตอนของการผลิตตั้งแต่ครั้งแรกในการผลิตจนถึงขั้นสุดท้ายปีระยะเวลาหนึ่งปี

$$\text{มูลค่าเพิ่ม} = \text{มูลค่าขาย} - \text{มูลค่าสินค้าขั้นกลาง}$$

การเติบโตทางเศรษฐกิจ เป็นค่าที่เกิดจากการหมุนเวียนสินค้าหรือบริการของผู้ผลิต และผู้บริโภคที่มีมากขึ้นซึ่งทำให้เศรษฐกิจขยาย อันเกิดจากการเพิ่มขึ้นของปัจจัยการผลิต เช่นที่ดิน แรงงาน เงินทุน และผู้ประกอบการมีค่าใช้จ่ายในการผลิตสินค้าในแต่ละขั้นน้อยลง แต่สามารถผลิตได้ปริมาณที่มากขึ้น การพัฒนาเทคโนโลยีถือเป็นปัจจัยที่สำคัญมากในการพัฒนาเศรษฐกิจของประเทศ ซึ่งทุกประเทศสามารถเป็นผู้นำทางด้านเทคโนโลยีจนกลายเป็นประเทศเศรษฐกิจเติบโตก้าวกระโดด และเป็นผู้นำเศรษฐกิจโลกในที่สุด (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562)

2. ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)

ดัชนีราคาผู้บริโภคเป็นดัชนีราคาที่ใช้ในการวัดการเปลี่ยนแปลงราคาขายปลีกของผลิตภัณฑ์และบริการที่ผู้บริโภคจ่ายเพื่อซื้อเพื่อการบริโภคในตลาด และร้านค้าปลีกในรอบปีเปรียบเทียบกับราคาสินค้า ผลิตภัณฑ์ และบริการที่ผู้บริโภคจ่ายเงินเพื่อซื้อ รวมทั้งอาหารและเครื่องดื่มไม่มีแอลกอฮอล์ เครื่องนุ่งห่ม ที่อยู่อาศัย ตรวจสุขภาพ บริการ การสื่อสารและการขนส่ง การศึกษา บันเทิง ยาสูบ และแอลกอฮอล์ เครื่องดื่ม ซึ่งผลิตภัณฑ์และบริการผลิตภัณฑ์ และบริการที่ผู้บริโภคต้องซื้อที่ราคาตลาดหรือราคาขายปลีก (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562)

ดัชนีราคา สำหรับการตัดสินใจว่าจะใช้ราคาเฉลี่ยของสินค้าและบริการปีใดเป็นปีอ้างอิง ต้องมีการพิจารณาบางสิ่งบางอย่างที่ควรจะเป็นปีที่เศรษฐกิจปกติ ไม่มีอัตราเงินเฟ้อและอัตราค่าจ้างงานสูง ไม่ปรับปรุงอัตราแลกเปลี่ยนจนกว่าสกุลเงินของประเทศมีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ ไม่มีการเปลี่ยนแปลงอัตราภาษีที่รัฐจัดเก็บซึ่งมีขนาดใหญ่ ประเทศควรจะอยู่ในสถานะสงบสุขปราศจากศึกสงคราม และภัยพิบัติรุนแรง (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562)

3. อัตราแลกเปลี่ยนและปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่ออัตราแลกเปลี่ยน

อัตราแลกเปลี่ยนเป็นอัตราที่ใช้ในการคำนวณสกุลเงินของประเทศใดประเทศหนึ่ง เพื่อแลกเปลี่ยนกับสินค้าและบริการระหว่างประเทศ ในการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ จะเห็นว่าสกุลเงินต่างประเทศหนึ่ง เช่น ดอลลาร์สหรัฐเป็นเสมือนผลิตภัณฑ์ชนิดหนึ่ง ซึ่งจะถูกกำหนดโดยอุปสงค์และอุปทาน (ธนาคารแห่งประเทศไทย, 2562)

อุปทานของเงินตราต่างประเทศจะเกิดขึ้นเมื่อมีสินค้าส่งออกไปต่างประเทศ และรับชำระเงินเป็นสกุลเงินต่างประเทศ กับผู้ส่งออกจะแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศเป็นเงินบาทไทยหรือนักท่องเที่ยวเดินทางมาประเทศไทย หรือนักลงทุนต่างชาติมาลงทุนในประเทศที่มีการขายเงินตราต่างประเทศ กิจกรรมเหล่านี้เป็นแหล่งที่มาของอุปทานเงินตราต่างประเทศทั้งหมด แม้ว่าอุปสงค์และอุปทานของเงินตราต่างประเทศจะมาจากหลายแหล่ง แต่สามารถรวมกันเป็น 2 พื้นที่สำคัญ คือกระแสที่ไหลผ่านของการค้ากระแสเงินตรา และการไหลเวียนของภาคการเงิน (นราธิป ชุตินวณิช, 2540)

ประเทศกำลังพัฒนาหลายประเทศ มีระบบอัตราแลกเปลี่ยนซึ่งจะถูกใช้โดยรัฐบาลเพื่อใช้ในการแทรกแซงตลาด การสร้างการแลกเปลี่ยนนอกขอบเขตที่จำเป็นต้องมีมาตรการและระยะเวลาจำกัด เช่นอากรขาเข้าหรือทุนและช่วงเวลาที่ผลบังคับใช้เช่นการควบคุมด้านทุน ความเคลื่อนไหวของเงินทุนระหว่างประเทศ การควบคุมการแลกเปลี่ยนเงิน (การแลกเปลี่ยนสกุลเงิน) ภาษีรวมถึงความช่วยเหลือจากประเทศที่พัฒนาแล้ว แต่การแทรกแซงตลาดจะมีค่าใช้จ่ายสูงสำหรับโซลูชันเหล่านี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งหากมีการกำหนดอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่สอดคล้องกับพื้นฐานของประเทศ สุดท้ายซึ่งมักจะหลีกเลี่ยง

ไม่ได้ที่จะต้องลดแรงกดดันของเงิน นักเก็งกำไรเห็นข้อได้เปรียบของระบบนี้ คือการรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้คงที่ซึ่งเป็นผลดีต่อธุรกรรมการค้าและการลงทุนระหว่างประเทศ นอกจากนี้ยังรักษาอัตราแลกเปลี่ยนให้อยู่ในระดับที่ค่อนข้างคงที่ ธนาคารกลางจะต้องมีวินัยในการดำเนินนโยบายการเงิน ข้อเสียคือถ้าเป้าหมายอัตราแลกเปลี่ยนไม่เหมาะสม จะเป็นการโจมตีเป้าหมายของนักเก็งกำไร เนื่องจากระบบดังกล่าวไม่มีความยืดหยุ่นในการปรับเปลี่ยนได้ง่ายเหมือนกับระบบอัตราแลกเปลี่ยนที่ยืดหยุ่น (นราธิป ชูติวงศ์, 2540)

ทฤษฎีวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน

แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน เป็นแนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดอัตราผลตอบแทนความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานดังกล่าวได้แก่ ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และปัจจัยที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน รวมทั้งฐานะทางการเงินของผู้ออกหลักทรัพย์ (ตลาดหลักทรัพย์, 2558)

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ คือ การวิเคราะห์และพยากรณ์แนวโน้มของเศรษฐกิจในอนาคต ทั้งระยะสั้นและระยะยาวทางด้านเศรษฐกิจนั้น ซึ่งไม่ใช่เฉพาะในประเทศไทยแต่รวมถึงเศรษฐกิจโลก นอกจากนี้ยังควรรวมถึงการวิเคราะห์วัฏจักรเศรษฐกิจในด้านต่าง ๆ รวมถึงนโยบายเศรษฐกิจการเงิน การคลัง การค้าระหว่างประเทศของภาครัฐบาลว่าจะมีผลกระทบต่อธุรกิจของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์อย่างไร

ขั้นตอนการวิเคราะห์ โดยประกอบไปด้วย 3 ส่วน ดังนี้

1. วิเคราะห์ทางเศรษฐกิจ (Economic Analysis)
2. วิเคราะห์อุตสาหกรรม (Industry Analysis)
3. วิเคราะห์บริษัท (Company Analysis)

การวิเคราะห์เศรษฐกิจ คือ เป็นขั้นตอนสำคัญเป็นอย่างมากต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจโดยทั่วไปย่อมส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และการดำเนินธุรกิจ ซึ่งจะส่งผลต่อมูลค่าหลักทรัพย์ของธุรกิจนั้น ๆ กล่าวคือ เมื่อเศรษฐกิจดี ราคาหลักทรัพย์จะมีมูลค่าสูงขึ้น แต่เมื่อเศรษฐกิจถดถอยราคาหลักทรัพย์ก็จะมีมูลค่าลดลง อย่างไรก็ตาม การเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจจะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่ระดับแตกต่างกันไป ดังนั้นการคาดการณ์ทิศทางการขยายตัวของเศรษฐกิจทำให้ผู้ลงทุนสามารถคาดการณ์ได้ว่าหลักทรัพย์กลุ่มไหนจะได้รับผลประโยชน์จากการขยายตัวของเศรษฐกิจ และสามารถเลือกลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่ถูกต้อง

อย่างไรก็ตามในการวิเคราะห์เศรษฐกิจ ผู้ลงทุนควรพิจารณาทั้งภาวะเศรษฐกิจในประเทศและภาวะเศรษฐกิจโลก เนื่องจากปัจจุบันมีการเปิดการค้าเสรีมากขึ้น และมีความเชื่อมโยงถึงกันมากขึ้น ภาวะเศรษฐกิจการเงินในประเทศนั้นสามารถส่งผลกระทบต่อตลาดการเงิน และการลงทุนในประเทศได้ สำหรับการพิจารณาเศรษฐกิจในประเทศ ทำให้ผู้ลงทุนทราบถึงผลกระทบการเปลี่ยนแปลงของเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องได้

ในการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจ สามารถวิเคราะห์ได้จากวัฏจักรเศรษฐกิจ ซึ่งแบ่งเป็น 4 ระยะดังนี้

เศรษฐกิจขยายตัว (Expansion) เป็นช่วงที่การจ้างงานและการผลิตเพิ่มขึ้น ส่งผลให้รายได้และรายจ่ายในครัวเรือนสูงขึ้น ทำให้การลงทุนมีแนวโน้มที่ดีขึ้น

เศรษฐกิจรุ่งเรือง (Peak) เป็นจุดสูงสุดของวัฏจักร ณ จุดนี้การผลิตและบริโภคเริ่มขาดแคลน แรงงานและวัตถุดิบทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น ส่งผลให้สินค้าราคาสูงขึ้นธุรกิจกำไรสูงตามไปด้วย ถือได้ว่าเป็นระบบเศรษฐกิจที่มีประสิทธิภาพสูงสุด

เศรษฐกิจถดถอย (Recession) เป็นช่วงที่ความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง ธุรกิจขาดสภาพคล่อง อัตราการผลิตและการจ้างงานลดลง ถือได้ว่าเป็นช่วงเศรษฐกิจเริ่มลดลง

เศรษฐกิจตกต่ำ (Trough) ช่วงนี้เป็นช่วงที่มีอัตราการว่างงานสูงสุด ความต้องการสินค้าลดลง สินค้าไม่สามารถขายได้ทำให้ธุรกิจลดลง การขยายตัวทางธุรกิจอยู่ในอัตราที่ต่ำ เนื่องจากมีความเสี่ยงขาดทุนสูงในการลงทุน



ภาพที่ 2.1 วัฏจักรเศรษฐกิจ

จากกราฟจะเห็นว่า สถาบันการเงินมักจะฟื้นตัวก่อนอุตสาหกรรมอื่น นั่นเพราะตลาดหลักทรัพย์เป็นดัชนีชี้ว่าเศรษฐกิจที่สำคัญที่สุด ธุรกิจที่ฟื้นตัวลำดับถัดไปคือสินค้าอุปโภคบริโภคประเภทคงทนถาวร (Consumer Durables) ซึ่งเป็นธุรกิจที่ต้องอาศัยเงินจากสถาบันการเงิน และถ้าเศรษฐกิจขยายตัวต่อเนื่องถึงจุดหนึ่ง ธุรกิจต่าง ๆ จะเริ่มมีการใช้กำลังเต็มที่ ซึ่งต้องมีการลงทุนเพิ่ม ทำให้สินค้าทุน (Capital Goods) อุปกรณ์เครื่องจักรรับเหมาเติบโต และเมื่อเศรษฐกิจถึงจุดสูงสุด จะมีความต้องการใช้วัตถุดิบสูงมาก ทำให้ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ต่าง ๆ ที่เป็นวัตถุดิบพื้นฐานของอุตสาหกรรม (Bare Industries) ปูนซีเมนต์ ปิโตรเคมี ฯลฯ ปรับตัวขึ้นเร็วทำให้อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น และในช่วงนี้ธนาคารกลางจะเริ่มใช้นโยบายการเงินเข้มงวดขึ้น เพื่อลดความร้อนแรงของการขยายตัวของเศรษฐกิจ

ผลจากการใช้นโยบายทางการเงินที่เข้มงวด เศรษฐกิจชะลอตัวทำให้อุตสาหกรรมต่าง ๆ ได้รับความกระทบ แต่อุตสาหกรรมกลุ่มสินค้าอุปโภคบริโภคที่จำเป็น (Consumer Staples) สาธารณูปโภค อาหาร ได้รับความกระทบน้อยกว่าอุตสาหกรรมอื่น ๆ

อย่างไรก็ตามการหมุนตัวของกลุ่มอุตสาหกรรมไม่ได้เป็นไปตามแบบแผนทั้งหมด เพราะยังมีปัจจัยอื่น ๆ ที่ไม่ได้เกี่ยวกับเศรษฐกิจ

ความสามารถของผู้บริหารและปัจจัยภายในอื่น ๆ ซึ่งผู้ลงทุนควรต้องศึกษารายละเอียดของแต่ละอุตสาหกรรมในช่วงนั้น ๆ

ตัวชี้วัดเศรษฐกิจ

1. ผลิตภัณฑ์มวลประชาชาติ (Gross Domestic Product) GDP คือ เครื่องมือวัดภาวะเศรษฐกิจของประเทศโดยการเก็บรวบรวมข้อมูล มูลค่าผลผลิตสินค้าและบริการทั้งหมดที่ผลิตในประเทศ GDP จะเคลื่อนไหวขึ้นลงตามทิศทางเดียวกับวัฏจักรธุรกิจ

2. ผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production) เป็นมูลค่าผลผลิตของอุตสาหกรรมมวลรวมโดยจำแนกตามอุตสาหกรรม โดยปกติวัฏจักรเศรษฐกิจจะเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับผลผลิตอุตสาหกรรม

3. ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index: PPI) เป็นดัชนีที่แสดงการเปลี่ยนแปลงราคาสินค้าจากผู้ผลิตโดยจำแนกเป็นราคากลุ่มผลิตภัณฑ์ และราคาในแต่ละช่วงของการผลิต เริ่มจากวัตถุดิบจนถึงสินค้าสำเร็จรูป

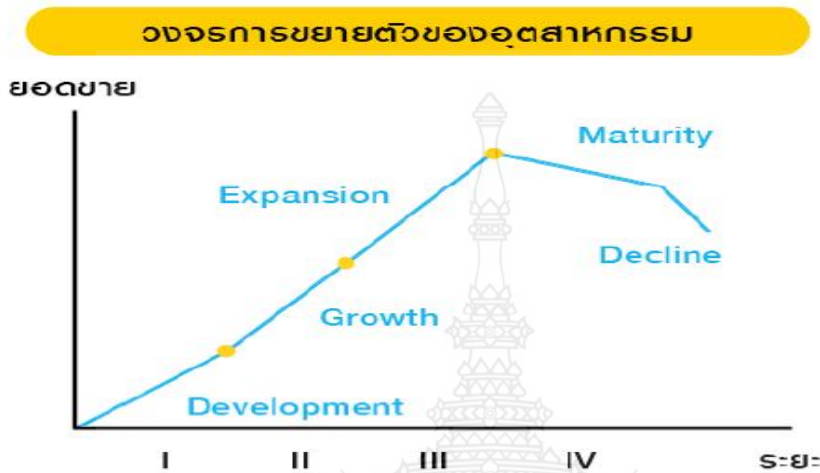
4. อัตราเงินเฟ้อ (Inflation Rate) เป็นภาวะที่ระดับราคาสินค้าและบริการโดยทั่วไปเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

5. อัตราดอกเบี้ย (Interest Rate) อัตราดอกเบี้ยที่ใช้ในการวิเคราะห์ควรเป็นอัตราดอกเบี้ยที่มีการเปลี่ยนแปลงเคลื่อนไหวและสามารถสะท้อนถึงสภาพของตลาดการเงินได้ดี พันธบัตรรัฐบาล (Repurchase Rate) อัตราดอกเบี้ยในตลาดซื้อคืน

6. อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) คือ ตัวเลขที่แสดงถึงอัตราร้อยละของผู้ว่างงานในระบบเศรษฐกิจเทียบกับกำลังแรงงานรวม ถ้าอัตราการว่างงานต่ำแสดงว่าเศรษฐกิจดี แต่ถ้าอัตราการว่างงานสูงแสดงว่าเศรษฐกิจแย่

7. นโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล ได้แก่ นโยบายการเงิน นโยบายการคลังของรัฐบาล โดยนโยบายการเงิน (Monetary policy) เป็นนโยบายที่เกี่ยวกับการกำหนดอัตราดอกเบี้ยปริมาณเงิน ซึ่งนโยบายนี้จะส่งผลกระทบต่อพฤติกรรมทางเศรษฐกิจในทันที ส่วนนโยบายการคลัง (Fiscal policy) เป็นนโยบายที่เกี่ยวกับรายได้และรายจ่ายของรัฐบาล ตลอดจนการจัดการงบประมาณส่วนที่เกินดุลหรือการชดเชยส่วนที่ขาดดุล นโยบายการคลังจะส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจ แต่จะส่งผลในระยะยาวเพราะต้องใช้เวลาในการตัดสินใจที่จะดำเนินนโยบายผ่านระบบเศรษฐกิจ

วิเคราะห์อุตสาหกรรม เนื่องจากอุตสาหกรรมแต่ละกลุ่มมีลักษณะโครงสร้างและการดำเนินงานที่แตกต่างกัน ดังนั้นผลกระทบทางเศรษฐกิจที่มีต่ออุตสาหกรรมแต่ละกลุ่มย่อมต่างกัน ผู้ลงทุนจำเป็นต้องวิเคราะห์ข้อมูลในระดับอุตสาหกรรมด้วย โดยพิจารณาจากวงจรการขยายตัวของอุตสาหกรรม และภาวะการแข่งขันในอุตสาหกรรมโดยดูจาก Five Force Model



ภาพที่ 2.2 วงจรขยายตัวอุตสาหกรรม

1. วงจรอุตสาหกรรม โดยพิจารณาว่าอุตสาหกรรมนั้นกำลังอยู่ในช่วงใดของวงจร ซึ่งมี 4 ช่วง คือ

1.1 ระบุบุกเบิก (Initial Stage) เป็นระยะที่อุตสาหกรรมเริ่มก่อตั้ง มีผู้ผลิตน้อยราย และต้องใช้เวลาในการนำเสนอและพัฒนาผลิตภัณฑ์ให้เป็นที่รู้จักและยอมรับจากลูกค้า ช่วงนี้เป็นช่วงที่ธุรกิจมีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการพัฒนาทดลองผลิตภัณฑ์ แนะนำสินค้าค่อนข้างมาก ส่งผลให้กำไรมีไม่มากนัก อาจไม่ได้เงินปันผล

1.2 ระบุเติบโต (Growth) สินค้าเริ่มเป็นที่ยอมรับของตลาด ยอดขายเพิ่ม เริ่มมีคู่แข่ง และผลกำไรที่ได้ต้องนำไปลงทุนต่อเพื่อรองรับการขยายตัวของตลาด ทำให้ยังคงมีการปันผลที่ต่ำ

1.3 ระบุขยายตัว (Expansion) เป็นระยะที่ยอดขายมีการขยายตัว มีกำไรมากขึ้นทำให้จ่ายปันผลได้มากขึ้น

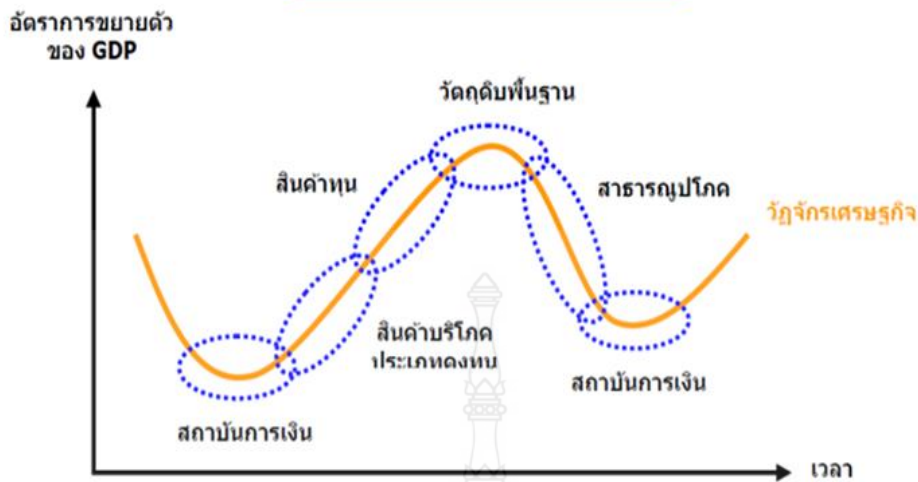
1.4 ระบุอิ่มตัว (Maturity) เป็นระยะที่มีความต้องการสินค้าถึงจุดอิ่มตัว บางบริษัทเริ่มถอนตัว ด้านบริษัทที่ยังคงอยู่ต้องปรับปรุงผลิตภัณฑ์ มิฉะนั้นจะทำให้เข้าสู่ระยะเสื่อมถอย

จากวงจรชีวิตใน 4 ช่วง ผู้ลงทุนจะต้องรู้ว่าอุตสาหกรรมที่จะลงทุนอยู่ในช่วงใดของวงจรชีวิต เพื่อที่จะตัดสินใจลงทุนได้อย่างถูกต้อง ผู้ลงทุนบางคนสนใจธุรกิจที่อยู่ในช่วงเริ่มพัฒนาเพราะว่ามีแนวโน้มที่จะเติบโต แต่ขณะที่นักลงทุนบางคนคิดว่าอยากลงทุนในธุรกิจที่เติบโตเต็มที่แล้ว เพราะมีความเสี่ยงต่ำ และไม่ต้องลงทุนเพิ่มเพื่อขยายกิจการ ทำให้ได้เงินปันผลสูงขึ้น

การวิเคราะห์ภาวะอุตสาหกรรมจาก Five Force Model

เป็นการวิเคราะห์การแข่งขันในอุตสาหกรรม โดยอุตสาหกรรมแต่ละประเภทย่อมมีสภาวะการแข่งขันที่ต่างกัน ซึ่งจะมีผลต่อการดำเนินธุรกิจที่ต่างกัน ปัจจัยหลักที่ใช้พิจารณามี 5 ปัจจัย คือ

การฟื้นตัวของอุตสาหกรรม



ภาพที่ 2.3 การฟื้นตัวของอุตสาหกรรม

1. การแข่งขันภายในอุตสาหกรรม โดยดูว่าปัจจุบันมีบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมกี่ราย ถ้ามีจำนวนน้อยแสดงว่าการแข่งขันน้อยทำให้มีโอกาสทำกำไรสูง แต่ถ้ามีจำนวนมากโอกาสทำกำไรก็ต่ำ ทำให้โอกาสได้เงินปันผลก็จะต่ำไปด้วย

2. อุปสรรคของคู่แข่งรายใหม่ โดยพิจารณาว่าคู่แข่งรายใหม่เข้าสู่อุตสาหกรรมยากง่ายเพียงใด ถ้าเข้ามาง่ายก็อาจทำให้มีการแข่งขันมีจำนวนมากขึ้น ซึ่งอาจนำไปสู่การตัดราคาและทำให้กำไรน้อย เงินปันผลจะน้อยตามมา

3. อำนาจต่อรองของผู้ซื้อสินค้า หากอุตสาหกรรมใดผู้ซื้อที่มีอำนาจต่อรองมาก ก็จะทำให้บริษัทได้กำไรน้อย แต่ถ้าผู้ซื้อไม่มีอำนาจต่อรอง ผู้ขายก็จะได้กำไรมากและทำให้บริษัทมีปันผลที่สูง

4. อำนาจต่อรองของผู้ขายวัตถุดิบ หากอุตสาหกรรมใดมีผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบน้อยราย อำนาจในการต่อรองก็จะตกอยู่กับผู้ขายวัตถุดิบ แต่ถ้ามีผู้จัดจำหน่ายวัตถุดิบหลายราย อำนาจในการต่อรองราคาวัตถุดิบก็จะตกอยู่กับบริษัทนั้น ๆ ซึ่งอำนาจต่อรองวัตถุดิบจะส่งผลกระทบต่อราคาต้นทุนการผลิตของบริษัท ดังนั้นบริษัทที่มีอำนาจต่อรองสูงก็จะมีต้นทุนในการผลิตต่ำ ทำให้ได้รับกำไรมากขึ้น ผู้ถือหุ้นหลักก็จะมีโอกาสได้รับปันผลมากขึ้น

5. สินค้าทดแทน หากอุตสาหกรรมใดมีสินค้าทดแทนจำนวนมาก การแข่งขันก็จะสูง ทำให้การแย่งส่วนแบ่งการตลาดก็สูง ทำให้บริษัทมีกำไรน้อยส่งผลให้ปันผลน้อย

กล่าวโดยสรุป การวิเคราะห์อุตสาหกรรมจะต้องพิจารณาข้อมูลที่เกี่ยวข้องภายในอุตสาหกรรมนั้นถึงการเชื่อมโยงผลกระทบที่สืบเนื่องมาจากอุตสาหกรรม และปัจจัยทางด้านมหภาคอื่น ๆ ซึ่งจะช่วยให้ผู้ลงทุนเข้าใจลักษณะเฉพาะของอุตสาหกรรม ซึ่งทำให้ผู้ลงทุนสามารถจำกัดขอบเขตการลงทุนให้แคบลงเฉพาะ บริษัทในอุตสาหกรรมที่น่าสนใจเท่านั้น

วิเคราะห์ข้อมูลบริษัท เป็นขั้นตอนสุดท้ายในการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน โดยแบ่งการวิเคราะห์ออกเป็น 2 รูปแบบ คือ

1. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ (Qualitative Approach)
2. การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณ (Quantitative Approach)

การวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพ คือ การวิเคราะห์ความสามารถของบริษัทในด้านต่าง ๆ โดยไม่ใช่ข้อมูลที่เป็นตัวเลข ซึ่งประกอบด้วย ข้อมูลประวัติความเป็นมาของบริษัท ลักษณะการดำเนินงานและแผนงานในอนาคตที่จะเชื่อมโยงผลกระทบของภาวะเศรษฐกิจและอุตสาหกรรมที่มีผลต่อธุรกิจ เป็นต้น ตัวอย่างข้อมูลเชิงคุณภาพ ได้แก่

1. **คณะผู้บริหาร** บริษัทมีคณะผู้บริหารที่มีความสามารถและประสบการณ์ย่อมทำให้สามารถกำหนดกลยุทธ์ให้เหนือกว่าคู่แข่งได้

2. **ขนาดของบริษัท** บริษัทขนาดใหญ่มักได้เปรียบในแง่ของการประหยัดจากการผลิต (Economy of Scale) การจัดจำหน่ายและการโฆษณาทำให้ได้เปรียบในการแข่งขัน อย่างไรก็ตามบริษัทที่มีขนาดใหญ่ขึ้นก็มักมีปัญหาการควบคุมภายใน ในหลายสถานการณ์บริษัทขนาดเล็กก็มีความคล่องตัวกว่าและมีความสามารถในการเจาะกลุ่มลูกค้าเฉพาะเจาะจงได้มากกว่า ทำให้อยู่รอดในภาวะวิกฤต

3. **ลักษณะผลิตภัณฑ์และตราสินค้า** บริษัทที่มุ่งสู่การทำสินค้าให้แตกต่างจากคู่แข่งในด้านต่าง ๆ ย่อมสามารถกำหนดราคาที่สูงกว่าบริษัทอื่น ๆ ได้ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

4. **ความหลากหลายของผลิตภัณฑ์** บริษัทที่ผลิตสินค้าหลายอย่างย่อมมีความมั่นคงมากกว่าบริษัทที่ผลิตสินค้าเพียงชนิดเดียวหรือกระจุกตัวเพียงไม่กี่ชนิด

5. **การคิดค้นและเสนอสินค้าหรือบริการใหม่** การเป็นเจ้าของที่บุกเบิกตลาดที่ประสบความสำเร็จ ทำให้กิจการสามารถทำกำไรโดยไร้คู่แข่ง

6. **แหล่งของเงินทุนที่มาจากก่อก่อน** กิจการจะมีโครงสร้างแหล่งเงินทุนที่ประกอบด้วยส่วนของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์และส่วนที่มาจากการกู้ยืม กิจการที่มีแหล่งเงินทุนมาจากส่วนของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์เป็นสัดส่วนที่สูงกว่าการกู้ยืมย่อมมีความเสี่ยงน้อยกว่า

7. **อัตราการขยายตัวของยอดขายและกำไรในอดีต** เพื่อเป็นแนวทางในการประมาณผลกำไรและยอดขายในอนาคตของบริษัท ผู้ลงทุนควรศึกษาอัตราการเปลี่ยนแปลงยอดขายและกำไรของบริษัทในอดีต ทั้งในภาวะเศรษฐกิจดีและซบเซาเพื่อเปรียบเทียบกับอัตราการขยายตัวในบริษัทอื่น ๆ ซึ่งอยู่ในอุตสาหกรรมเดียวกัน

เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงคุณภาพที่เป็นที่นิยมมีอยู่ 2 ประเภท คือการวิเคราะห์ “SWOT” และแมทริกซ์บีซีจี

1. การวิเคราะห์ SWOT เป็นเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์สภาพแวดล้อมทั้งภายในและภายนอกของบริษัททำให้ทราบถึงจุดแข็ง จุดอ่อน และอุปสรรคในการทำธุรกิจของบริษัท

SWOT ย่อมาจาก

S - Strengths จุดแข็งที่เกิดจากสภาพแวดล้อมภายในบริษัท

W - Weaknesses จุดอ่อนที่เกิดจากสภาพแวดล้อมภายในบริษัท

O - Opportunities โอกาสที่เกิดจากสภาพแวดล้อมภายนอกบริษัท ซึ่งเอื้อประโยชน์ต่อกิจการของบริษัท เช่น การขยายตลาดทั่วโลก การเติบโตในตลาดใหม่ การเปลี่ยนแปลงประชากร กฎหมายที่มีผลกระทบต่อการแข่งขัน เป็นต้น

T - Threats อุปสรรคหรือข้อจำกัดที่เกิดจากสภาพแวดล้อมภายนอก ซึ่งบริษัทไม่สามารถควบคุมได้ แต่จำเป็นต้องปรับกลยุทธ์ต่าง ๆ ให้สอดคล้องเพื่อขจัดอุปสรรคเพื่อไม่ให้เกิดความเสียหายแก่บริษัท เช่น ต้นทุนวัตถุดิบ ผู้เข้ามาใหม่ในตลาด การเปลี่ยนแปลงเทคโนโลยี เป็นต้น

ตัวอย่างในการวิเคราะห์ SWOT ของบริษัทที่ดำเนินธุรกิจน้ำพริกสำเร็จรูปพร้อมทาน

จุดแข็ง(Strengths)	จุดอ่อน(Weaknesses)
<ul style="list-style-type: none">- ผู้บริหารมีความรู้ในการผลิตน้ำพริกเป็นอย่างดี- มีช่องทางในการจำหน่ายที่แน่นอนโดยการทำสัญญากับตัวแทน- เงินลงทุนเริ่มแรกเป็นเงินลงทุนของผู้ก่อตั้งจึงไม่มีภาระหนี้สิน	<ul style="list-style-type: none">- ตราสินค้ายังไม่เป็นที่รู้จักเนื่องจากยังไม่มีโปรโมชั่น- พนักงานส่วนใหญ่เป็นพนักงานแรงงานทำให้ต้องใช้เวลาในการพัฒนาทักษะมาก
โอกาส (Opportunities)	อุปสรรค (Threats)
<ul style="list-style-type: none">- น้ำพริกเป็นอาหารที่อยู่คู่กับคนไทยและเป็นที่ยอมรับ ทำให้ขายได้อย่างสม่ำเสมอ- รัฐมีนโยบายส่งเสริมธุรกิจ SME	<ul style="list-style-type: none">- ลงทุนน้อยทำให้คู่แข่งมาก- สินค้าลอกเลียนแบบได้ง่าย- ต้องพัฒนาวัตถุดิบตามธรรมชาติเป็นหลัก จึงมีความเสี่ยงที่ผลผลิตจะขาดแคลน

2. งบกำไรขาดทุน เป็นงบที่แสดงข้อมูลผลการดำเนินงานของบริษัทในช่วงเวลาหนึ่ง ๆ โดยแสดงรายการหลักที่เกี่ยวกับผลประกอบการบริษัท ได้แก่ ยอดขาย ค่าใช้จ่ายและกำไร เป็นต้น

3. งบกระแสเงินสด เป็นงบที่แสดงข้อมูลเกี่ยวกับกระแสเงินสดรับและจ่ายในช่วงเวลาหนึ่ง ๆ โดยแสดงเป็นแหล่งที่มาของเงินตามกิจกรรมที่เกิดขึ้น ซึ่งประกอบด้วย กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน กระแสเงินสดจากการลงทุน และกระแสเงินสดจากกิจกรรมการจัดหาเงิน

4. หมายเหตุประกอบงบการเงิน เป็นรายงานที่แสดงรายละเอียดเพิ่มเติมของข้อมูลที่ไม่ได้รวมไว้ในงบการเงินทั้ง 3 ข้างต้น ข้อมูลเหล่านี้จะทำให้ทราบว่างบการเงินใช้นโยบายและหลักเกณฑ์ใดในการจัดทำบัญชี นอกจากนี้ยังบอกถึงเงื่อนไขและข้อติดขัดในงบการเงิน

รายงานผู้สอบบัญชี นอกจาก 3 งบการเงินและหมายเหตุประกอบงบแล้ว รายงานผู้สอบบัญชีถือเป็นข้อมูลสำคัญที่ช่วยให้ผู้อ่านงบเกิดความมั่นใจในงบการเงินว่า มีความถูกต้องตามมาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไป ซึ่งรายงานของผู้สอบแบ่งออกเป็น 4 แบบ

- 1) แบบไม่มีเงื่อนไข-ผู้สอบบัญชีไม่พบสิ่งที่ไม่สอดคล้องกับหลักการบัญชีที่รองรับทั่วไป
- 2) แบบมีเงื่อนไข-ผู้สอบบัญชีพบว่ามีความไม่แน่นอนอย่างมีสาระสำคัญเกี่ยวกับการรับรู้รายการที่เกิดขึ้น
- 3) ไม่แสดงความคิดเห็น-ผู้สอบบัญชีไม่สามารถแสดงความคิดเห็นต่อความถูกต้องตามควรของงบการเงินได้
- 4) แบบไม่ถูกต้อง-ผู้สอบบัญชีไม่สามารถรับรองความถูกต้องของงบการเงินตามเกณฑ์ที่มาตรฐานการบัญชีที่รับรองทั่วไป

2.2 ทฤษฎีประสิทธิภาพตลาด (สลาแมนเดอร์ เวอร์ลเพรสตอทคอม, 2551)

การวิเคราะห์ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ (Efficient Market Hypothesis) หรือ EMH เป็นตลาดแข่งขันสมบูรณ์ ซึ่งเชื่อว่ามูลค่าที่ควรเป็นของหลักทรัพย์เท่ากับราคาตลาดเสมอ แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ ณ เวลาใดเวลาหนึ่งจะเป็นข้อมูลสะท้อนข่าวสารอย่างสมบูรณ์ หากการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ของนักลงทุนในตลาดตั้งอยู่บนพื้นฐานของการคาดคะเน ด้วยเหตุผล (Rational Expectations) ราคาหลักทรัพย์จะปรับตัวสูงขึ้นหรือลดลงอย่างรวดเร็วเมื่อมีข้อมูลข่าวสารใหม่ๆ เข้ามา ดังนั้นจึงไม่มีใครสามารถทำกำไรเกินปกติได้ ผลกำไรที่นักลงทุนได้รับจะเป็นกำไรในระดับปกติ (Normal Profit) สามารถกล่าวอีกอย่างหนึ่งว่าการเปลี่ยนแปลง ในราคาหลักทรัพย์จะสอดคล้องกับข่าวสารข้อมูลการเปลี่ยนแปลงในปัจจุบันพื้นฐานของบริษัท เรียกตลาดทุนลักษณะนี้ว่า ตลาดที่มีประสิทธิภาพในการถ่ายทอดข้อมูลข่าวสาร หรือ ตลาดที่นักลงทุนใช้คาดการณ์ในตัวแปรที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์แบบคาดคะเน

ในระบบการแข่งขันเสรีราคาจะเป็นตัวผลักดันให้จัดสรรทรัพยากรไปยังส่วนต่าง ๆ ของระบบเศรษฐกิจได้อย่างถูกต้อง ถ้าตลาดหลักทรัพย์ทำหน้าที่ในการจัดสรรเงินลงทุนได้อย่างเหมาะสม ราคาหลักทรัพย์ก็จะสะท้อนถึงมูลค่าที่แท้จริงตามปัจจัยพื้นฐาน (Intrinsic Value) ของแต่ละบริษัทซึ่งในโลกของความเป็นจริงแล้วตลาดประเภทนี้มีน้อยมากดังนั้น ทฤษฎีตลาดประสิทธิภาพจึงตั้งบนสมมุติฐานดังนี้

1. จำนวนผู้ซื้อและผู้ขายมีมากมายจนกระทั่งไม่มีใครใดมีอำนาจในการกำหนดราคาหลักทรัพย์ได้และราคาที่เกิดขึ้นจะเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ
2. ผู้ลงทุนแต่ละคนมีพื้นฐานในการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์เหมือนกัน (Homogeneous Expectation) ซึ่งกำหนดขึ้นจากความน่าจะเป็น (Probability Distribution) ของอัตราผลตอบแทน
3. ผู้ซื้อและผู้ขายในตลาดหลักทรัพย์มีความเกี่ยวข้องกับราคา และข่าวสารต่าง ๆ ของหลักทรัพย์อย่างสมบูรณ์ (Perfect Knowledge)
4. ผู้ลงทุนทุกคนเลือกลงทุนในหลักทรัพย์ที่ก่อให้เกิดอรรถประโยชน์สูงสุด ณ ระดับราคาความเสี่ยงหนึ่งที่ให้ผลตอบแทนสูงสุด

ตามทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้น ถือว่าการเปลี่ยนแปลงของราคาจะเป็นอิสระต่อกันไม่มีความสัมพันธ์กันและเชื่อว่าราคา การค้นคว้า และการวิเคราะห์ข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชน

แม้กระทั่งข้อมูลที่เป็นความลับหรือรู้กันเพียงคนในวงจำกัด ราคาที่เกิดขึ้นจึงเป็นราคาที่มีแนวโน้มเข้าสู่ดุลยภาพ (Equilibrium Price) ซึ่งในตลาดที่มีประสิทธิภาพนั้น ราคาดุลยภาพคือมูลค่าที่แท้จริง (Intrinsic Value)

เมื่อตลาดที่มีประสิทธิภาพตามสมมติฐานที่กล่าวก็ตาม แต่ในทางปฏิบัติตลาดเหล่านั้นก็ไม่ได้มีประสิทธิภาพเท่าเทียมกันในทุกตลาด ซึ่งสามารถจำแนกความมีประสิทธิภาพของตลาดจากพฤติกรรมข่าวสารข้อมูลได้เป็น 3 ระดับ ดังนี้

1. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพต่ำ (The Weakly Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคามีการเคลื่อนไหวอย่างสุ่มและมีความยืดหยุ่นต่ำ เนื่องจากนักลงทุนสามารถศึกษาข้อมูลด้านราคาได้อย่างเท่าเทียมกัน และข้อมูลด้านราคามีน้อยจึงไม่มีใครเอาเปรียบใครได้จากข้อมูลด้านราคา ทำให้การเปลี่ยนแปลงของราคาในอดีตเป็นไปโดยไม่อาจคาดคะเนได้ ราคาหลักทรัพย์ในปัจจุบันจึงมีการเคลื่อนไหวแบบเชิงสุ่ม คือตลาดที่มีประสิทธิภาพในระดับต่ำนี้ ถือว่าข้อมูลด้านราคาและปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ในอดีตไม่สามารถนำมาใช้เป็นแนวทางในการคาดคะเนแนวโน้มราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้ ซึ่งตลาด ประเภทนี้เน้นให้นักลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์โดยวิธีที่เรียกว่า “buy and hold investment” หมายถึง การซื้อขายหลักทรัพย์ที่มีราคาเท่าหรือต่ำกว่ามูลค่าที่แท้จริงของตลาดที่มีการคาดคะเนไว้ และถือหลักทรัพย์นั้นไว้รอให้ราคาสูงขึ้น ถือเป็นการลงทุนระยะยาว ซึ่งนอกจากจะได้กำไรที่เรียกว่า กำไรจากการขายแล้วยังได้เงินปันผลอีกด้วย

การทดสอบความมีประสิทธิภาพของตลาดในระดับนี้ จึงเป็นการทดสอบว่า ข้อมูลข่าวสารด้านราคาในอดีตสามารถใช้คาดคะเนราคาหลักทรัพย์ในอนาคตได้หรือไม่ โดยพิจารณาจากความคลาดเคลื่อนที่มีความสัมพันธ์กัน (Serial Correlation) หรือวัดการเปลี่ยนแปลงของราคาในลักษณะของช่วงวิ่ง (Run Test)

2. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพระดับปานกลาง (Semi-Strong Efficient Market) เป็นตลาดหลักทรัพย์ที่ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไป ราคาดุลยภาพเปลี่ยนแปลงไปเมื่ออุปสงค์และอุปทานของหลักทรัพย์เปลี่ยนไป เมื่อใดรับข้อมูลข่าวสารใหม่ ๆ จนกระทั่งเกิดดุลยภาพใหม่ เช่น ถ้าบริษัทใดประกาศแตกหลักทรัพย์ (Slits Par) ข่าวสารเหล่านี้จะมีการเผยแพร่ต่อสาธารณชนทั่วไปอย่างรวดเร็ว โดยนักลงทุนจะประเมินมูลค่าของอัตราผลตอบแทนที่คาดหวังไว้ และราคาหลักทรัพย์ก็จะปรับตัวทันที ในระหว่างที่มีข้อมูลข่าวสารใหม่นี้ นักวิเคราะห์การลงทุนจะมีการประเมินมูลค่าหลักทรัพย์ใหม่อยู่ตลอดเวลา ซึ่งการประเมินนี้ถือว่าการประเมินมูลค่าขึ้นพื้นฐาน

ตลาดหลักทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นปานกลางนี้ จะมีการนำข้อมูลที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์มาคำนวณราคาพื้นฐานของหลักทรัพย์แต่ละตัวอย่างรวดเร็ว ดังนั้นการทดสอบความมีประสิทธิภาพในระดับนี้ เป็นการทดสอบเกี่ยวกับข้อมูลข่าวสารที่เปิดเผยต่อสาธารณชน ที่ออกมาใหม่ ทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวตอบสนองต่อข้อมูลข่าวสารที่เข้ามา

3. ตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพสูง (The Strongly Efficient Market) จะมียืดหยุ่นมาก ซึ่งตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพในระดับนี้ ราคาเป็นตัวสะท้อนข้อมูลข่าวสารใหม่ทุกชนิด ไม่เพียงแต่เป็นข้อมูลที่เผยแพร่ต่อสาธารณชนเท่านั้น แต่ยังรวมถึงข้อมูลที่ไม่เปิดเผยอีกด้วย

(Inside Information) หมายความว่า ไม่มีใครมีอำนาจผูกขาดในการใช้ข้อมูลภายใน (Inside) เพื่อสร้างกำไรที่ปกติได้ ถึงแม้ว่าจะมีข้อมูลภายในก็ไม่สามารถนำมาใช้สร้างราคาได้ เพราะทุกคนรู้ข้อมูลภายในอย่างรวดเร็วเหมือนกัน

2.3 แนวคิดเกี่ยวกับอัตราส่วนทางการเงิน

อัตราส่วนทางการเงินหมายถึง การนำรายการที่ปรากฏในงบการเงิน ตั้งแต่สอง หรือมากกว่าสองรายการเพื่อค้นหาความสัมพันธ์ที่ส่งผลให้เปอร์เซ็นต์ หรือสัดส่วน หรือแม้แต่จำนวนครั้งเป็นจำนวนรอบ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 2555)

1. **อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (Liquidity Ratio)** อัตราส่วนสภาพคล่องระยะสั้น อัตราส่วนชนิดนี้วัดถึงความสามารถของกิจการในการชำระหนี้ระยะสั้นเมื่อครบกำหนด นั่นคือ พิจารณาว่า สินทรัพย์หมุนเวียนสามารถเปลี่ยนแปลงเป็นเงินสดได้ง่ายมากน้อยเพียงใด เพื่อดูถึงความยืดหยุ่นของเงินหมุนเวียน เนื่องจากภาระที่ต้องชำระเมื่อครบกำหนด (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2555)

1.1 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio)

$$\text{อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน คือ อัตราส่วนของเครื่องมือวัดที่มีความยืดหยุ่นของหนี้สินระยะสั้น ซึ่งแสดงให้เห็นถึงความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นด้วยสินทรัพย์หมุนเวียน ที่แปรสภาพเป็นเงินสดได้อย่างรวดเร็ว ซึ่งสามารถเรียงลำดับรายการตามความเร็วของการเปลี่ยนแปลงเงินสดมีดังนี้

- เงินสดและเงินฝากธนาคาร
- เงินฝากเฉพาะที่ดอกเบี้ยปัจจุบันและค่าใช้จ่ายเงินปันผล
- การลงทุนเช่นหลักทรัพย์ที่มีค่าบางอย่างเช่นการรับตั๋วเงิน ตั๋วสัญญาใช้เงิน ตั๋วเงิน

ถูกหักการค้า

ในกรณีที่ธุรกิจจะมีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเท่ากัน แต่โครงการที่มีการหมุนเวียนสินทรัพย์ส่วนใหญ่เป็นเงินสด มักจะมีความยืดหยุ่นในการจ่ายหนี้ระยะสั้นที่ดีกว่ากิจการที่มีสินทรัพย์หมุนเวียนเป็นสินทรัพย์ส่วนใหญ่

1.2 อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว (Quick Ratio)

$$\text{อัตราส่วนสินทรัพย์คล่องตัว} = \frac{\text{สินทรัพย์หมุนเวียน} - \text{สินค้าคงคลัง}}{\text{หนี้สินหมุนเวียน}}$$

สินค้าคงคลังเป็นสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นน้อยในการเปลี่ยนเป็นเงินสด อัตราส่วนนี้วัดว่า บริษัทที่มีสินทรัพย์ที่มีความยืดหยุ่นมากหรือวิธีการแปลงเป็นเงินสดด่วน (สินทรัพย์คล่องตัว) ในการชำระหนี้สินระยะสั้นที่ครบกำหนด

2. อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน

เป็นอัตราส่วนที่ใช้วัดประสิทธิภาพของการใช้สินทรัพย์ของหน่วยธุรกิจ โดยเปรียบเทียบยอดขายกับสินทรัพย์การลงทุน ระดับของอสังหาริมทรัพย์ชนิดต่าง ๆ ซึ่งขึ้นอยู่กับหลายปัจจัย เช่นจำนวนสินค้าคงคลังเมื่อสิ้นสุดปี ขึ้นอยู่กับสินค้าคงคลังที่พร้อมใช้งานเมื่อต้นปี ฯลฯ ระดับการลงทุนที่เหมาะสม พิจารณาผลการคำนวณอัตราส่วนการลงทุนในการขาย ซึ่งจะวัดประสิทธิภาพของการบริหารอสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุนในโครงการ

2.1 อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover)

$$\text{อัตราการหมุนของสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{ยอดขาย}}{\text{สินทรัพย์รวมโดยเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพของโครงการ หากอัตราส่วนนี้สูงแสดงว่าสินทรัพย์มีประสิทธิภาพในการผลิตออกสู่ตลาด หากอัตราส่วนนี้มีค่าต่ำแสดงว่าการใช้สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนหรือช้า ต้องหาวิธีเพิ่มยอดขายหรือจัดการสินทรัพย์ที่เคยใช้ การลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียนเช่นหน่วยธุรกิจกลุ่มค้าปลีกมักจะมีอัตราสูงในกลุ่มนี้ เปรียบเทียบกับหน่วยการผลิตที่ลงทุนในสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน

2.2 อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ (Account Receivable Turnover) และระยะเวลาจัดเก็บหนี้โดยเฉลี่ย (Average Collection Period)

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้} = \frac{\text{ยอดขายเชื่อ}}{\text{ลูกหนี้ถัวเฉลี่ย}}$$

$$\text{ระยะเวลาจัดเก็บหนี้โดยเฉลี่ย} = \frac{365 \text{ วัน}}{\text{อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้}}$$

อัตราส่วนทั้งสองนี้ แสดงนโยบายสินเชื่อของหน่วยธุรกิจตามเฉลี่ยรายปียอดขาย จำนวนครั้งที่สามารถชำระหนี้ว่าใช้เวลากี่วัน ผลกำไรจะลดลงถ้าใช้นโยบายที่หย่อนเกินไปคือ ระยะเวลาการเก็บหนี้ยาวนาน ลูกหนี้ที่เกินกำหนดจะมีขนาดใหญ่ และถ้าส่วนใหญ่มไม่สามารถรวบรวมหนี้ได้ หนี้นี้ก็จะเป็นหนี้เสีย เป็นผลให้กำไรลดลง ดังนั้น ควรกำหนดนโยบายสินเชื่อมาตรฐาน

2.3 อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง (Inventory Turnover) และระยะเวลาในการจำหน่ายสินค้า (Days in Inventory)

$$\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง} = \frac{\text{ต้นทุนสินค้าที่ขาย}}{\text{สินค้าคงคลังถัวเฉลี่ย}}$$

$$\text{สินค้าคงคลังถัวเฉลี่ย} = \frac{\text{สินค้าต้นงวด} + \text{สินค้าปลายงวด}}{2}$$

$$\text{ระยะเวลาการจำหน่ายสินค้า} = \frac{365 \text{ วัน}}{\text{อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงคลัง}}$$

อัตราส่วนทั้งสองใช้ในการวัดหน่วยธุรกิจในการผลิตและจำหน่ายสินค้าเพื่อขายจำนวนหลายครั้ง และทุกครั้งที่ค่าเฉลี่ยใช้เวลาสองสามวัน ยอดขายเพิ่มขึ้นหลายเท่าและนั่นเป็นเวลาสั้น ๆ ที่ดีกว่าแสดงถึงอัตราการเคลื่อนไหวของสินค้าคงคลัง ยิ่งจำนวนครั้งที่การหมุนตัวแสดงว่ามีสินค้าคงคลังเหลืออยู่จำนวนมากที่ไม่ได้ขาย แต่ถ้าจำนวนครั้งในการหมุนมากขึ้นแสดงว่าผลิตภัณฑ์ไม่เพียงพอที่จะขายตามความต้องการของหน่วยธุรกิจ ตลาดจะประสบกับความจำเป็นในการจัดเก็บสินค้ามากเกินไปหรืออาจมียอดขายต่ำมาก ไม่มีประสิทธิภาพในการจัดการสินค้าคงคลัง

3) อัตราส่วนวัดความสามารถในการชำระหนี้ (Leverage Ratio / Financial Policy Ratio)

3.1 อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม (Debt Ratio) แสดงถึงสัดส่วนของหนี้สินรวมของบริษัทเมื่อเทียบกับสินทรัพย์ที่มีอยู่ทั้งหมด ซึ่งใช้วัดว่าเงินลงทุนในสินทรัพย์ของบริษัทมาจากเงินกู้ยืมจากภายนอกเป็นสัดส่วนเท่าใด นอกจากนี้ยังแสดงถึงความสามารถในการชำระหนี้ของบริษัทด้วย

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{สินทรัพย์รวม (เท่า)}}$$

3.2 อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ (Debt to Equity Ratio) แสดงโครงสร้างของเงินทุน (Capital Structure) ของบริษัท โดยจะเป็นการวัดว่าบริษัทใช้เงินทุนจากภายนอกเมื่อเทียบกับเงินทุนภายในของบริษัทเองว่ามีสัดส่วนเท่าใด

$$\text{อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์} = \frac{\text{หนี้สินรวม}}{\text{ส่วนที่เป็นเจ้าของ (เท่า)}}$$

4) อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitability Ratio)

4.1) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น = $\frac{\text{กำไรขั้นต้น}}{\text{ยอดขาย}}$

กำไรขั้นต้น คือ กำไรก่อนหักค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

4.2) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Profit after tax) = $\frac{\text{กำไรจากการดำเนินงาน}}{\text{ยอดขาย}}$

กำไรจากการดำเนินงาน คือ กำไรขั้นต้น - ค่าใช้จ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

4.3) ผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ = $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ยอดขาย}}$

กำไรสุทธิ คือ กำไรขั้นต้น - ค่าใช้จ่ายค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร - ดอกเบี้ยและภาษีโดยผลตอบแทนจากกำไรสุทธิ ถ้าผลลัพธ์มีค่าสูงยิ่งดี แสดงให้เห็นประสิทธิภาพในการดำเนินงานของบริษัทในการทำกำไรหลังจากหักค่าใช้จ่ายและภาษีเงินได้แล้ว

4.4) ผลตอบแทนสุทธิต่อสินทรัพย์รวม ROA = $\frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{สินทรัพย์รวม}}$

ยิ่งค่ามากยิ่งดีเป็นอัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพในการทำงาน (Efficiency Ratio) ROA การวัดความสามารถในการทำกำไรของสินทรัพย์ทั้งหมดที่ธุรกิจใช้ในการดำเนินงานว่าให้ผลตอบแทนจากการดำเนินงาน ได้มากน้อยเพียงใด หากมีค่าสูงแสดงว่าบริษัทได้ใช้สินทรัพย์อย่างมีประสิทธิภาพ

4.5) ผลตอบแทนสุทธิจากส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ หรือผู้เป็นเจ้าของ (Return on Equity : ROE)

$$ROE = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์โดยเฉลี่ย}}$$

อัตราส่วนนี้ชี้ให้เห็นถึงว่าในรอบระยะเวลาบัญชีที่ผ่านมา ผู้ถือหลักทรัพย์ได้รับผลตอบแทนจากกิจการเท่าไร

5) อัตราส่วนทางการตลาดที่นิยมใช้ในการวิเคราะห์หลักทรัพย์

5.1) อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี (Price To Book Value Ratio : P/BV) โดย Book Value คิดมาจาก Equity/Number of Shares โดยทั่วไปแล้วค่า P/BV นี้ ยิ่งต่ำยิ่งดี ตัวเลขมาตรฐานที่มักจะใช้เป็นฐานก็คือ 1 เท่า หากสามารถซื้อหลักทรัพย์ที่มีค่า P/BV น้อยกว่า 1 ได้ก็หมายความว่าเราสามารถซื้อหลักทรัพย์ได้ในราคาต่ำกว่ามูลค่าทางบัญชีของบริษัท

$$P/BV = \frac{\text{ราคาตลาดของหลักทรัพย์}}{\text{มูลค่าทางบัญชี}}$$

5.2) อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหลักทรัพย์ (Earnings Per Share: EPS) แสดงให้เห็นถึงกำไรของบริษัทเมื่อเทียบกับจำนวนหลักทรัพย์ทั้งหมด สามารถคำนวณได้โดยการนำกำไรสุทธิรอบ 12 เดือนล่าสุดเป็นตัวตั้งแล้วหารด้วยส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์

$$\text{กำไรต่อหลักทรัพย์} = \frac{\text{กำไรสุทธิ}}{\text{จำนวนหลักทรัพย์ของบริษัทที่ชำระแล้ว}}$$

จากอัตราส่วนที่กล่าวมาทั้งหมด ผู้ทำวิจัยได้คัดเลือกอัตราส่วนบางตัวเพื่อใช้ในการศึกษาครั้งนี้ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current ratio) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (D/E) อัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) และอัตราส่วนกำไรต่อหลักทรัพย์ (EPS)

2.4 ความรู้เบื้องต้นเกี่ยวกับหลักทรัพย์พลังงานและสาธารณูปโภค

หลักทรัพย์พลังงานเป็นกลุ่มที่มีบทบาทมากที่สุดในตลาดหลักทรัพย์ไทย ดังจะเห็นได้จากมูลค่าของตลาดสูงสุดเมื่อเทียบกับมูลค่าตลาดโดยรวม และในแต่ละวันจะมีหลักทรัพย์พลังงานเป็น 1 ใน 5 หลักทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงสุดในการซื้อขายหลักทรัพย์ ผู้ประกอบการในการผลิตการถ่าน และการขุดเจาะสำรวจจำหน่ายพลังงานธรรมชาติในรูปแบบต่าง ๆ เช่น น้ำมันและก๊าซและสาธารณูปโภคไฟฟ้า น้ำ และก๊าซ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2559) ในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานพลังงานถือเป็น ปัจจัยพื้นฐานที่มีผลต่อประเทศกำลังพัฒนาในรูปแบบต่าง ๆ เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของระดับราคาน้ำมันดิบโลกที่จะส่งผลกระทบต่อบริษัทที่เกี่ยวข้อง ในปัจจุบันหลักทรัพย์พลังงานที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์มีทั้งหมด 52 บริษัท

ปัจจุบันพลังงานเป็นสิ่งจำเป็นของมนุษย์และมีความสำคัญมากขึ้น เมื่อโลกยิ่งพัฒนามาก ยิ่งขึ้นแหล่งพลังงานค่อย ๆ เปลี่ยนไปเป็นแหล่งพลังงานที่ต้องอาศัยเทคโนโลยีในการผลิตมากยิ่งขึ้น พลังงานสามารถจำแนกได้ดังต่อไปนี้

ปิโตรเลียม คือ สารประกอบไฮโดรคาร์บอนที่เกิดขึ้นเองตามธรรมชาติ มีธาตุเป็นองค์ประกอบหลัก คือ คาร์บอนและไฮโดรเจน โดยอาจมีธาตุอื่น เช่น กำมะถัน ออกซิเจน ไนโตรเจน ปนอยู่ด้วย ปิโตรเลียมเป็นได้ทั้งของแข็งและของเหลวหรือก๊าซ ขึ้นอยู่กับองค์ประกอบของปิโตรเลียมเอง พลังงานความร้อนและความกดดันตามสภาพแวดล้อมที่ปิโตรเลียมสะสมตัวอยู่ โดยสามารถแบ่งปิโตรเลียมออกได้หลัก ๆ 4 ประเภท คือ น้ำมันดิบ ก๊าซธรรมชาติ คอนเดนเสท และถ่านหิน

1. น้ำมันดิบ (Crude Oil) สารประกอบของไฮโดรคาร์บอนกับสารเคมีอื่น ๆ จำนวนเล็กน้อย เช่นสารประกอบซัลเฟอร์ ไนโตรเจน และออกซิเจน โดยส่วนใหญ่ น้ำมันดิบถูกนำไปกลั่นเป็นน้ำมันสำเร็จรูป (Refined Oil) เพื่อใช้เป็นเชื้อเพลิง เช่น น้ำมันเบนซิน น้ำมันดีเซล น้ำมันอากาศยาน น้ำมันก๊าด น้ำมันเตา และในน้ำมันดิบยังมีส่วนประกอบของก๊าซปิโตรเลียมเหลว (Liquefied Petroleum Gas: LPG) และแนฟทา (Naphtha) ซึ่งนำไปใช้เป็นวัตถุดิบตั้งต้นในการผลิตปิโตรเคมีในสาย โอลิฟินส์ (Olefins) เช่น เอทิลีน (Ethylene) โพรพิลีน (Propylene)

2. ก๊าซธรรมชาติ (Gas) สารประกอบไฮโดรคาร์บอนชนิดหนึ่ง เกิดขึ้นเองตามธรรมชาติ ประกอบด้วยธาตุไฮโดรเจนและคาร์บอนที่เกิดจากการทับถมของซากพืชและสัตว์จำพวกจุลินทรีย์ที่อาศัยในโลกมานานนับร้อยล้านปี สามารถผลิตได้จากแหล่งใต้พื้นพิภพโดยตรงหรือตีตมาจากน้ำมันดิบจากหลุมน้ำมันดิน โดยส่วนใหญ่มีก๊าซมีเทนตั้งแต่ 70% ขึ้นไป สามารถใช้เป็นเชื้อเพลิงในการผลิตกระแสไฟฟ้าโดยตรง แต่เนื่องจากความต้องการของครัวเรือนและอุตสาหกรรมต่าง ๆ รวมทั้งอุตสาหกรรมปิโตรเคมีจึงนิยมนำก๊าซธรรมชาติไปแยกไฮโดรคาร์บอนที่หนักกว่ามีเทนออก เป็นการเพิ่มมูลค่าให้กับก๊าซธรรมชาติได้เป็นอย่างมาก ก๊าซธรรมชาติที่นำมาแยกองค์ประกอบต้องมียุคประกอบไฮโดรคาร์บอนหนัก

3. คอนเดนเสท (Condensate) ก๊าซธรรมชาติเหลว เป็นก๊าซธรรมชาติอยู่ในสถานะก๊าซเมื่ออยู่ใต้ดินแต่เปลี่ยนสถานะเป็นของเหลวเมื่ออยู่บนผิวดิน โดยส่วนใหญ่คอนเดนเสทถูกนำไปเป็นวัตถุดิบตั้งต้นในการผลิตน้ำมันสำเร็จรูปและผลิตภัณฑ์ปิโตรเคมีในสายอะโรมาติกส์ (Aromatics) เช่น เบนซิน (Benzene) โทลูอีน (Toluene) พาราไซลีน (Para-Xylene)

4. ถ่านหิน (Coal) เป็นแหล่งไฮโดรคาร์บอนที่เป็นของแข็ง แหล่งกำเนิดมีสารประกอบอินทรีย์อยู่ร่วมด้วย ได้แก่ ความชื้น แร่ธาตุ หรือเถ้า และมีกำมะถันเจือปนด้วย ปัจจุบันใช้เป็นเชื้อเพลิงสำหรับผลิตไฟฟ้าเป็นหลัก อย่างไรก็ตามบางประเทศนำมาใช้เป็นวัตถุดิบตั้งต้นสำหรับอุตสาหกรรมปิโตรเคมี เช่น ใช้ผลิตเบนซิน หรือใช้สำหรับสายการผลิตเม็ดพลาสติกโพลีไวนิลคลอไรด์ (PVC) เป็นต้น

ปิโตรเลียม คือกลุ่มสารเคมีหรือเคมีภัณฑ์ใด ๆ ที่มีองค์ประกอบหลักคือ สารประกอบไฮโดรคาร์บอนที่มาจากปิโตรเลียมหรือก๊าซธรรมชาติ เช่น เอทิลีน โพรพิลีน เบนซิน เป็นต้น ต่อมาได้ขยายความครอบคลุมถึงสารอินทรีย์อีกหลายชนิดและสารอนินทรีย์บางชนิด และมาจากแหล่งอื่นนอกจากปิโตรเลียมด้วย เช่น เบนซิน ถ่านหิน เป็นต้น

2.5 งานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

นายนครินทร์ ปาร์มวงศ์ (2550) ศึกษาถึงปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีกลุ่มธุรกิจที่สำคัญ โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ดัชนีราคาผู้บริโภค ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐและดัชนีการลงทุนภาคเอกชน และข้อมูลที่ใช้เป็นแบบอนุกรมเวลารายเดือนตั้งแต่ปี พ.ศ. 2544-2548 โดยใช้การวิเคราะห์เชิงปริมาณจากสมการถดถอยพหุคูณ และทำการวิเคราะห์ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด ผลการศึกษาพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐและดัชนีการลงทุนภาคเอกชน เป็นปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

กรรณิการ์ จะกอ (2552) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษา ได้แก่ค่าเงินบาทและผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ในขณะที่ตัวแปรที่ศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร ได้แก่ปริมาณการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ ข้อมูลที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม 2547 ถึงเดือนธันวาคม 2551 โดยวิเคราะห์ข้อมูลทางสถิติด้วยวิธีการถดถอยเชิงซ้อนเพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ ผลการวิจัยสรุปได้ว่า ค่าเงินบาท ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ โดยผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติมีความสัมพันธ์ทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร คือเมื่อผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติตัวใดตัวหนึ่งเพิ่มขึ้น ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารจะเพิ่มขึ้นด้วย ส่วนค่าเงินบาทมีความสัมพันธ์ทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารคือ เมื่อค่าเงินบาทเพิ่มขึ้นดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารจะลดลง

ปราโมทย์ ผลโสตา (2554) ศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลที่เป็นข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary data) อนุกรมเวลาแบบรายเดือนระหว่างเดือนมกราคม พ.ศ. 2546 ถึงเดือนธันวาคม พ.ศ. 2553 เป็นเวลา 96 เดือน มาทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม ด้วยวิธีการประมาณค่าแบบกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square-OLS) ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา โดยมีความสัมพันธ์ต่อการเปลี่ยนแปลงของดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้ามส่วนดัชนีราคาผู้บริโภคในประเทศไม่มีนัยสำคัญในการอธิบายถึงความสัมพันธ์ต่อดัชนีหลักทรัพย์อาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

จันทร์ดี เก่งระดมกิจ (2558) ศึกษาเรื่องปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารในช่วงเวลา พ.ศ. 5237-2546 ซึ่งปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ทำการศึกษา ได้แก่ผลิตภัณฑ์มวลรวมภายในประเทศที่แท้จริง (เฉพาะกลุ่มหัตถอุตสาหกรรมและการค้าส่งและค้าปลีก : WGDP) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (Private Investment Index : PII) โดยศึกษาในช่วงเวลา ไตรมาส 1 พ.ศ. 2537 ถึง ไตรมาส 4 พ.ศ. 2546 และประมาณฟังก์ชันของการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารพาณิชย์ด้วยวิธี Cointegration และ Error Correction Model (ECM) ซึ่งเป็นวิธีที่สามารถนำมาใช้กับแบบจำลองทางเศรษฐกิจที่ประกอบไปด้วยตัวแปรที่มีลักษณะเป็น Nonstationary

ได้โดยให้ผลการวิเคราะห์ทางสถิติที่มีความน่าเชื่อถือมากขึ้น ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยทางเศรษฐกิจมีอิทธิพลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคาร (BANK) อย่างมีนัยสำคัญ โดยเมื่อทดสอบความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวด้วยวิธี Cointegration Test พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงดุลยภาพระยะยาวอย่างมีนัยสำคัญ ระหว่างตัวแปรทั้ง 4 ตัว อันได้แก่ BANK WGDP PII และ M2 โดยตัวแปร WGDP ที่พบว่ามีความสัมพันธ์เชิงลบซึ่งไม่เป็นไปตามสมมติฐาน อันน่าจะเป็นผลมาจากการเกิดวิกฤตการณ์ทางเศรษฐกิจ

ธัญนันท์ ลีลาภูมิพงศ์ชัย (2552) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในช่วงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2546 ถึงเดือนมิถุนายน พ.ศ. 2552 เป็นเวลารวม 73 เดือน โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ศึกษาได้แก่ราคาผู้บริโภค อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลบาทต่อดอลลาร์ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ผลการศึกษาพบว่าที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 จากสมการพบว่าอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลบาทต่อดอลลาร์ (EXR) เป็นเพียงตัวแปรเดียวที่มีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในทิศทางตรงกันข้าม โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การกำหนด $R\text{ Square} = 0.152$ และพบว่าตัวแปรปัจจัยเศรษฐกิจต่าง ๆ ได้ให้ผลลัพธ์ที่สอดคล้องกับทฤษฎีและงานวิจัยต่าง ๆ โดยปกติอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลบาทต่อดอลลาร์จะมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ แต่จากการศึกษาอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลบาทต่อดอลลาร์ มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติในทิศทางตรงกันข้าม เนื่องจากการที่ค่าเงินบาทแข็งค่าส่งผลให้ต้นทุนการนำเข้าเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ ตลอดจนยารักษาโรครวมถึงการชำระหนี้ในรูปของเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐลดลง ส่งผลให้ผลประโยชน์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของศิริณี ลิ้มศิลา (2538) ส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ไม่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มการแพทย์ ได้แก่ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) ดัชนีผู้บริโภคจะสะท้อนออกมาในรูปของอัตราเงินเฟ้อ โดยอัตราเงินเฟ้อเป็นตัววัดระดับราคาสินค้าและบริการในประเทศ ซึ่งหากอัตราเงินเฟ้อเพิ่มสูงขึ้นจะมีผลกระทบต่อการขยายตัวของเศรษฐกิจของประเทศ รายได้ของผู้บริโภค และกำลังซื้อของผู้บริโภค ซึ่งจากการศึกษาดัชนีราคาผู้บริโภคไม่มีนัยสำคัญทางสถิติ ซึ่งได้ให้ผลการศึกษาที่แตกต่างจาก ศิริณี ลิ้มศิลา (2558) ที่ได้ผลการศึกษาว่า ดัชนีราคาผู้บริโภคมีความสัมพันธ์กันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากการศึกษาค้นช่วงเวลาจึงเกิดผลการศึกษาที่แตกต่างกัน และดัชนีราคาผู้บริโภคในช่วงที่ได้ทำการศึกษามีการเปลี่ยนแปลงค่อนข้างน้อยจากสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัว รวมถึงความจำเป็นในการเข้ารับการรักษาในโรงพยาบาลที่ไม่อาจหลีกเลี่ยงได้หากต้องการรักษาอย่างเร่งด่วน

ยิ่งเจริญ บุญยัง (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ และเพื่อเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง กลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และกลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเก็บรวบรวมข้อมูลทศนิยมจากงบการเงินปี พ.ศ. 2555 - พ.ศ. 2558 ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างจำนวน 63 บริษัท ซึ่งแบ่งเป็นบริษัทจดทะเบียนกลุ่มธุรกิจพัฒนา

อสังหาริมทรัพย์จำนวน 46 บริษัท และบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้างจำนวน 17 บริษัท กำหนดเครื่องมือที่ใช้ในการศึกษาและทดสอบสมมติฐานประกอบด้วย การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์สหสัมพันธ์แบบเพียร์สัน (Pearson's Correlation Coefficient) และการวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ (Multiple Regression Analysis) เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ และทำการเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และกลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้าง ผลการศึกษาพบว่า บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้างมีอัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไรสูงกว่าในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งอาจเป็นผลมาจากการที่บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีหนี้สินสูง ทำให้เกิดต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น จึงทำให้ผลการดำเนินงานแย่ง ยกเว้นความสามารถในการทำกำไรขั้นต้นที่กลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์มีสูงกว่า ผลการวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของเพียร์สัน พบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์และมียุทธศาสตร์ทางสถิติ คืออัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.01 โดยอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์และมียุทธศาสตร์ทางสถิติ ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนมีความสัมพันธ์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.10

ธนศักดิ์ ขอบธรรม (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 8 บริษัท โดยศึกษาเป็นรายไตรมาสระหว่างปี พ.ศ. 2554 - 2558 รวมทั้งสิ้น 135 ตัวอย่าง โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน 4 กลุ่มได้แก่ อัตราส่วนสภาพคล่อง อัตราส่วนความสามารถในการทำกำไร อัตราส่วนความสามารถในการดำเนินงาน และอัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ รวมทั้งหมด 11 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ อัตราส่วนกำไรขั้นต้น อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหลักทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น โดยใช้ข้อมูล ณ วันสิ้นไตรมาส ตัวแปรตามคือราคาหลักทรัพย์จะใช้ข้อมูล ณ วันสิ้นไตรมาสบวกอีก 45 วัน นอกจากนี้มีตัวแปรควบคุมคือขนาดของธุรกิจ อัตราเงินเฟ้อ และอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งทำการเลือกอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์มากที่สุดในแต่ละกลุ่มอัตราส่วน โดยใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient Analysis) เพื่อนำอัตราส่วนที่เป็นตัวแทนในแต่ละกลุ่มไปวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) ในการหาความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากที่สุดในแต่ละกลุ่มคืออัตราส่วนผลตอบแทนผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหมุนเวียนของลูกหนี้และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นตามลำดับ

นิชชุดา จอเจริญรักษ์ (2558) วิเคราะห์หาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ และการก่อสร้างโดยในการศึกษาคั้งนี้ใช้อัตราส่วนทางการเงินทั้งหมด 6 ตัว ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน

อัตราส่วนการหมุนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์และกำไรต่อหลักทรัพย์ และใช้ข้อมูลราคาปิดหลักทรัพย์ของบริษัทกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้างที่มีส่วนแบ่งตลาดมากกว่าร้อยละ 5 ในกลุ่มธุรกิจเดียวกัน จำนวนรวมทั้งสิ้น 10 บริษัท ที่มีการเงินและราคาหลักทรัพย์ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2546 ถึง ไตรมาสที่ 3 พ.ศ. 2558 โดยทำการวิเคราะห์ด้วยการใช้การถดถอยพหุคูณและให้ทำการทดสอบสมมติฐานที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงิน อัตราส่วนผลตอบแทนของผู้ถือหลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์และกำไรต่อหลักทรัพย์ความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ยกเว้นอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนที่ไม่มีความสัมพันธ์ โดยอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ที่ทำการศึกษามากที่สุด คืออัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี โดยมีความสัมพันธ์ทั้งในทิศทางเดียวกัน รองลงมาคืออัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม

ลินี ภาคย์พาร (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรม ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (ROE) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) โดยอาศัยข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2548 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี พ.ศ. 2557 ของหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจำนวน 8 อุตสาหกรรม คือ กลุ่มเกษตรและกลุ่มอุตสาหกรรมอาหาร กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี โดยทำการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณเพื่อหาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนผู้ถือหลักทรัพย์ (ROE) อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) อัตรากำไรสุทธิ (NP) อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) และอัตราส่วนที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คือ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)

อริษา สุรัสโม (2554) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างการเปลี่ยนแปลงในระดับราคาหลักทรัพย์กับอัตราส่วนทางการเงินของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค โดยการเก็บรวบรวมข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน เพื่อนำมาทดสอบสมมติฐานด้วยเครื่องมือทางสถิติ คือ สหสัมพันธ์อย่างง่าย (Simple Correlation) ที่ระดับความเชื่อมั่นที่ 95% หรือระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05 ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคมากที่สุด คือ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามการบัญชีต่อหลักทรัพย์ โดยมีความสัมพันธ์กับหลักทรัพย์จำนวน 10 บริษัทจากทั้งหมด 19 บริษัท อันดับที่สองคือ อัตราส่วนการจ่ายปันผลมีจำนวน 3 บริษัทที่มีความสัมพันธ์ และ

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ 1 บริษัท ส่วนอัตราส่วนที่ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาตลาดได้แก่ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่สุด ได้แก่ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าตามการบัญชี

กฤตยชญ ศรีสุข (2556) ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในดัชนี SET50 ว่ามีอัตราส่วนทางการเงินใดที่ส่งผลต่อการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์มากที่สุด โดยเลือกใช้ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงิน ได้แก่ อัตราผลตอบแทนสินทรัพย์รวม (Return on Asset: ROA), อัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี (Price to Book Ratio: P/BV), อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt to Equity Ratio: D/E Ratio), อัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Yield), อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ (Return on Equity: ROE) มีการเก็บข้อมูลรายไตรมาส ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2550 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี 2554 ของหลักทรัพย์ที่อยู่ในดัชนี SET50 ตลอดช่วงระยะเวลาที่กำหนดทั้งหมด 30 บริษัท ทำการวิเคราะห์แยกตามกลุ่มอุตสาหกรรม โดยใช้การวิเคราะห์สหสัมพันธ์และแบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุคูณ เพื่อหาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาตลาดหลักทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนทางการเงินที่มีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารมากที่สุด คือ อัตราผลตอบแทนของส่วนของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ ในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงินกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง และกลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร คือ ผลตอบแทนของสินทรัพย์ ส่วนกลุ่มอุตสาหกรรมบริการนั้นไม่มีอัตราส่วนทางการเงินใดมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ และในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี คือกลุ่มอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี จากผลการศึกษาแสดงให้เห็นว่าอัตราส่วนทางการเงินนั้นมีความสัมพันธ์กับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์

บุญนาค เกิดสินธุ์ (2554) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และศึกษาหาทิศทางของความสัมพันธ์ที่ส่งผลกระทบต่อกรเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินรายไตรมาส ทั้งหมด 7 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหลักทรัพย์ อัตราส่วนเงินปันผลจ่ายต่อหลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม และราคาตลาดของหลักทรัพย์ ณ วันรายงานผลการดำเนินงานจากงบการเงินรายไตรมาสที่ 1 ของปี พ.ศ. 2552 ถึงไตรมาสที่ 4 ของปี 2554 จากการเก็บรวบรวมข้อมูลทฤษฎีจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยผ่านทางเว็บไซต์ โดยใช้การทดสอบสมมติฐานด้วยวิธีสหสัมพันธ์ (Correlation) ที่ระดับนัยสำคัญ 0.10 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้ง 7 อัตราส่วนมีความสัมพันธ์กับราคาตลาดของหลักทรัพย์ โดยอัตรากำไรสุทธิต่อหลักทรัพย์ อัตราเงินปันผลจ่ายต่อ

หลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชีต่อหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ อัตราหนี้สินต่อสินทรัพย์รวม โดยมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกัน

วรัญญา ณ ราชสีมา และคณะ (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค จำนวนทั้งสิ้น 33 บริษัท โดยอัตราส่วนทางการเงินที่ศึกษาได้แก่ อัตราส่วนทางการเงินสินทรัพย์รวม (Total Asset Turnover) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (Debt To Equity Ratio) อัตราส่วนกำไรต่อสินทรัพย์ (Return on Assets) กับอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (Return on Equity) ข้อมูลที่ใช้เป็นข้อมูลทางการเงินรายไตรมาสในช่วงระยะเวลา 5 ปี ตั้งแต่ปี พ.ศ. 2554 - พ.ศ. 2558 โดยใช้การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (Debt To Equity Ratio) มีความสัมพันธ์ในเชิงลบกับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05 อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) และอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (Return on Equity) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญ 0.05

ยุทธพงษ์ แก้วโก (2560) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนด้านความสามารถในการทำกำไร วัดด้วยกำไรจากการดำเนินงาน (Earnings Per Share) และศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนด้านประสิทธิภาพในการใช้ประโยชน์จากหนี้ วัดด้วยอัตราส่วนผู้ถือหลักทรัพย์ (Debt to Equity) ของบริษัท (มหาชน) ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 63 บริษัทในช่วงเวลา พ.ศ. 2555 - พ.ศ. 2559 รวมระยะเวลา 5 ปีโดยใช้ข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) จาก SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รวมข้อมูลที่ใช้วิเคราะห์ทั้งหมดจำนวน 315 ชุด ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ทำการวิเคราะห์ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ได้แก่ผลตอบแทนเงินปันผลและอัตราการจ่ายเงินปันผลมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์สามัญของบริษัท (มหาชน) ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยค่า $P = 0.00 < 0.05$ และผลการวิเคราะห์พบว่าตัวแปรอิสระอัตราส่วนด้านหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์สามัญแต่มีค่า $P = 0.416 > 0.05$ ซึ่งไม่มีนัยสำคัญทางสถิติและไม่สามารถอธิบายความสัมพันธ์เชิงบวกกับหลักทรัพย์สามัญได้

อาภากรณ วรณเศรษฐ (2559) ศึกษาผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในประเทศไทยและอินโดนีเซีย โดยอัตราส่วนที่ใช้ในการศึกษาได้แก่ กำไรสุทธิต่อหลักทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น และอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร การศึกษานี้ได้วิเคราะห์ข้อมูลหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าราคาตลาด 100 อันดับแรกของตลาดหลักทรัพย์ทั้งสองประเทศ ในช่วงเวลา พ.ศ. 2554 - 2558 และใช้สมการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุในการวิเคราะห์ ผลการศึกษาพบว่ากำไรสุทธิต่อหลักทรัพย์มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์อย่างชัดเจน

กนกวรรณ เอ็งสุวรรณ และ นงนภัศ แก้วพลอย (2558) ศึกษาปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์

แห่งประเทศไทย โดยใช้อัตราส่วนทางการเงินที่อธิบายฐานะทางการเงินและผลการดำเนินงานของบริษัทใน 4 ด้านคือ ด้านการวัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นหรือสภาพคล่องของกิจการ ด้านการวัดภาระหนี้สินระยะยาวของกิจการ ด้านการวัดความสามารถในการบริหารสินทรัพย์ของกิจการ หรืออัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ และด้านการวัดความสามารถในการทำกำไรของกิจการ ข้อมูลอัตราส่วนทางการเงินที่ได้จากงบการเงินของบริษัทกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 พ.ศ. 2551 - ไตรมาสที่ 4 พ.ศ. 2555 โดยวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา วิเคราะห์สหสัมพันธ์ และทดสอบวิเคราะห์สมการถดถอย พบว่าที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ คืออัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

ชาลินี แสงสร้อย (2558) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ โดยใช้ข้อมูลรายไตรมาสในปีพ.ศ. 2551 - 2557 (บริษัทในภาคบริการที่ใช้ มีจำนวนทั้งสิ้น 82 บริษัท 25 ช่วงเวลา) อัตราส่วนทางการเงินที่ใช้ได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเร็ว อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย อัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนต่อส่วนผู้ถือหุ้น อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้ อัตราส่วนระยะเวลาในการเก็บหนี้ อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์คงเหลือ อัตราระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ และ อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์รวม โดยผลการศึกษาจากการประมาณค่าแบบจำลองโดยวิธี Random Effect พบว่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวมและอัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์รวมมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาหลักทรัพย์ตามลำดับ ในขณะที่อัตราส่วนทางการเงินอื่นไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์

สลิลทิพย์ ศิริไพบูลย์ (2546) ศึกษาปัจจัยที่กำหนดดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2538 - 2544 โดยใช้ข้อมูลรายเดือน ตั้งแต่เดือนมกราคม พ.ศ. 2538 ถึงเดือน ธันวาคม พ.ศ. 2544 ปัจจัยที่นำมาศึกษาได้แก่ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐและดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในอดีต โดยใช้รูปแบบสมการถดถอยด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุดพบว่า มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของนักลงทุนต่างประเทศมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ และอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราสกุลบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ไม่มีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

พิทยา กาญจนพานิชย์ และ ผศ.ดร.วรรณรพี บานชื่นวิจิตร (2561) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ บริษัท ทิพยประกันภัย จำกัด (มหาชน) โดยตัวแปรที่ใช้ศึกษาได้แก่ ราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัยและประกันชีวิต (ISUR) ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน (PII) ดัชนีผู้บริโภคภายในประเทศ(CPI) ดัชนีราคาสินค้าเข้าออกเปรียบเทียบ (IE) ดัชนีค่าเงินบาท (NEER) ปริมาณการให้สินเชื่อภาคอสังหาริมทรัพย์ (H) โดยใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่ พ.ศ. 2548 ถึง ธันวาคม 2560 รวมระยะเวลา 144 เดือนโดยวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) และ

ประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระที่มีต่อตัวแปรตามโดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square : OLS) ผลการศึกษาพบว่าราคาหลักทรัพย์กลุ่มประกันภัย ดัชนีราคาเงินบาท ดัชนีราคาสินค้าเข้า-ออกเปรียบเทียบมีผลต่อราคาหลักทรัพย์ บริษัท ทิพยประกันภัย (จำกัด) มหาชนอย่างมีนัยสำคัญ ส่วนดัชนีผู้บริโภคภายในประเทศ ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน ปริมาณการให้สินเชื่อภาคอสังหาริมทรัพย์ ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ บริษัท ทิพยประกันภัย (จำกัด) มหาชนอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ

หนึ่งฤทัย นวลศรี และนัฏวดี แบนน้อย (2558) ศึกษาปัจจัยที่กำหนดดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งปัจจัยทางเศรษฐกิจที่นำมาศึกษาได้แก่ ปริมาณเงินในประเทศ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ ราคาน้ำมันดิบดูไบ ราคาทองคำในไทย อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ โดยใช้ข้อมูลทศนิยมซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณอนุกรมเวลา รายเดือนตั้งแต่ไตรมาสที่ 3 ปี พ.ศ. 2547 - ไตรมาสที่ 2 ปีพ.ศ. 2557 จำนวน 40 ไตรมาส ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS) ผลการศึกษาพบว่า ปริมาณเงินในประเทศบัญชี และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 ในขณะที่ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ในขณะที่อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ (EXR) ไม่มีความสัมพันธ์ต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET50 ทั้งนี้อาจเกิดจากช่วงที่ทำการศึกษามีการเกิดวิกฤตเศรษฐกิจที่สำคัญทั้งเศรษฐกิจไทยและเศรษฐกิจโลก จึงส่งผลให้ค่าตัวแปรเกิดการผันผวน

สุจิตตา พึ่งแรง (2553) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ โดยปัจจัยที่ศึกษาได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีมูลค่าค้าปลีกทั่วประเทศ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยประจำ 3 เดือน และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภคโดยใช้ข้อมูลทศนิยมซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณอนุกรมเวลา รายเดือนตั้งแต่เดือน มกราคม พ.ศ. 2548 - มิถุนายน พ.ศ. 2553 ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS) ผลการศึกษาพบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 99 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ดัชนีมูลค่าค้าปลีกทั่วประเทศ ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ส่วนปัจจัยที่ไม่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์ได้แก่ อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยประจำ 3 เดือน และดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค

ลักขณา สิ้นโน (2550) ศึกษาปัจจัยที่สำคัญทางเศรษฐกิจ ที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ โดยปัจจัยที่ศึกษา ได้แก่ ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ อัตราเงินเฟ้อในเดือนที่ผ่านมา และปริมาณเงินตามความหมายแบบกว้าง โดยใช้ข้อมูลทศนิยมซึ่งเป็นข้อมูลเชิงปริมาณอนุกรมเวลา รายเดือนตั้งแต่เดือน กรกฎาคม พ.ศ. 2547 - ธันวาคม พ.ศ. 2549 ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression Analysis) โดยใช้วิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square: OLS) ผลการศึกษาพบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกแห่งในประเทศ และอัตราเงินเฟ้อในเดือนที่ผ่านมา

มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในทิศทางตรงข้าม อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่สำคัญทางสถิติ ส่วนปริมาณเงินตามความหมายอย่างกว้างมีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

เอกรัตน์ เตชะวงษ์ (2549) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัท พีรเชียส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน) PSL ซึ่งเป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจด้านเรือขนส่งสินค้า โดยตัวแปรที่ศึกษาได้แก่ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำแบบ 3 เดือน ดัชนีการลงทุน อัตราเงินปันผลต่อหุ้นของบริษัท PSL อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหลักทรัพย์ และราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มสื่อสารและโลจิสติกส์ โดยใช้ข้อมูลรายเดือนตั้งแต่เดือน พฤศจิกายน 2546 - มิถุนายน 2549 ผลการศึกษาสรุปได้ว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำแบบ 3 เดือน และอัตราเงินปันผลต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ส่วนดัชนีการลงทุนภาคเอกชน อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหลักทรัพย์ และราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มโลจิสติกส์มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับราคาหลักทรัพย์

สุภาภรณ์ อภิรักษ์วัฒนา (2554) ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ข้อมูลที่ศึกษาเป็นข้อมูลรายเดือนระหว่างปี พ.ศ. 2551 - 2553 โดยปัจจัยที่ใช้ศึกษามีทั้งหมดหกปัจจัยได้แก่ ราคาน้ำมันดิบ (WTI) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจน (DJIA) อัตรแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (EX) ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI) ดัชนีความเชื่อมั่นภาคธุรกิจ (BSI) และดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) โดยใช้สมการถดถอยพหุคูณในการวิเคราะห์ ผลการศึกษาพบว่า ดัชนีราคาน้ำมันดิบเวสต์เท็กซัส (WTI) ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA) ดัชนีความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI) และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคอย่างมีนัยสำคัญ ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% โดยมีค่า $R^2 = 0.970$, $R^2 \text{ adjust} = 0.941$, $F\text{-test} = 0.000$ และแบบจำลองที่ใช้สามารถพยากรณ์ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภคในระยะสั้นได้ ในการวิเคราะห์ให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น อาจต้องศึกษาปัจจัยเพิ่มเติมจากปัจจัยที่ได้นำมาศึกษาแล้ว และควรใช้แบบจำลองแบบระยะยาว

สันตพงษ์ คล่องวีระชัย (2559) ศึกษาความสัมพันธ์อัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ ในประเทศไทย โดยอัตราส่วนการเงินที่ใช้ศึกษาได้แก่ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ อัตรากำไรสุทธิ อัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี กับอัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์แยกตามกลุ่มธุรกิจหลักที่มีมูลค่าตามราคาตลาดสูงสุด 5 กลุ่มธุรกิจ ได้แก่ กลุ่มธนาคาร กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค กลุ่มเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร กลุ่มพาณิชย์และกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งศึกษาในช่วง พ.ศ. 2553 - 2557 จากกลุ่มตัวอย่างทั้งสิ้น 1,860 ตัวอย่าง โดยใช้การวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยพหุคูณ ผลการศึกษาพบว่า ที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95 อัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อราคาทางบัญชีเป็นอัตราส่วนที่ส่งผลกระทบต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่มธุรกิจมากที่สุด ยกเว้นในกลุ่มธุรกิจพาณิชย์ที่มีอัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อมากที่สุด

Abbas Alavi Rad (2011) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เตหะราน และชุดของตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคสามชุดระหว่างปี 2001 - 2009 โดยใช้แบบจำลองเวกเตอร์ ผลการศึกษาพบว่า การเปลี่ยนแปลงของตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์มหภาคเช่นดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศไม่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์เตหะราน

HUSSEIN A. HASSAN AL-TAMIM (2011) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรทางเศรษฐศาสตร์และราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์สหรัฐอเมริกาสำหรับเอมิเรตส์โดยศึกษา ข้อมูลระหว่างปี 2006 - 2010 ของบริษัทหลักทรัพย์ 17 แห่ง และใช้การวิเคราะห์ถดถอยพหุคูณ โดยตัวแปรอิสระห้าตัวได้แก่ ราคาน้ำมัน กำไรต่อหลักทรัพย์ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ปริมาณเงิน ผลการศึกษาพบว่า กำไรต่อหลักทรัพย์ มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ในขณะที่ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์

Indra Ria Safitri1 & Suresh Kuma (2015) ศึกษาผลกระทบของอัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อ และอัตราแลกเปลี่ยนของเงินรูเปียห์อินโดนีเซียที่มีต่อดอลลาร์ ต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของภาคการเพาะปลูกในตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ในปี ค.ศ. 2008 - 2012 โดยใช้การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยนี้ได้มาจากข้อมูลที่บันทึกโดยตลาดหลักทรัพย์อินโดนีเซีย สำนักสถิติกลางและธนาคารแห่งประเทศไทยอินโดนีเซีย ผลการวิจัยพบว่า อัตราดอกเบี้ย อัตราเงินเฟ้อและอัตราแลกเปลี่ยนของเงินรูเปียอินโดนีเซียต่อดอลลาร์ไม่ได้มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของภาคการเกษตร

Wee Chai Koh (2015) ศึกษาผลกระทบที่เกิดจากวิกฤตราคาน้ำมันและความผันผวนของราคาน้ำมันที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ในประเทศไทย อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ มาเลเซีย สิงคโปร์ และประเทศไทย โดยใช้แบบจำลองเวกเตอร์ (Vector Autoregression Model) ในการวิเคราะห์ข้อมูลรายเดือนในแต่ละประเทศโดยใช้ข้อมูลระหว่างปี 1997 - 2013 ผลการศึกษาพบว่าเมื่อมีวิกฤตราคาน้ำมัน ราคาหลักทรัพย์ในทุกประเทศจะลดลงภายในหกเดือนซึ่งเป็นผลมาจากธนาคารกลางในแต่ละประเทศได้เพิ่มอัตราดอกเบี้ยเพื่อลดความกดดันจากภาวะเงินเฟ้อ และเมื่อราคาน้ำมันเพิ่มหรือลดนอกเหนือความคาดหมาย จะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ความผันผวนของราคาน้ำมันสามารถอธิบายการเคลื่อนไหวของราคาหลักทรัพย์ เมื่อใดที่มีความผันผวนราคาน้ำมันสูง ราคาหลักทรัพย์จะย่อลงทันที และจะค่อยทยอยปรับตัวขึ้นตามสภาวะการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

ตารางที่ 2.1 ตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจพร้อมจำนวนงานวิจัยและ รายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง

รายการ	ตัวแปรทางเศรษฐกิจ	จำนวนงานวิจัยและรายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง													
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
		ศลิททิพย์ ศรีไพบุลย์ (2546)	เอกรัตน์ เต๊ะวงษ์ (2549)	นครินทร์ ปารมวงค์ (2550)	ลักขณา ลินโน (2550)	การณิการ์ จะกอ (2552)	จัญนนท์ สีสานุมิพงษ์ชัย (2552)	ศุจิตตา พึ่งแรง (2553)	ปราโมทย์ ผลโสดา (2554)	สุภาภรณ์ อภิรักษ์วัฒนา (2554)	จันทร์ดี เก่งระดมกิจ (2558)	หญิงฤทัย นวลศรี และ นันทิยาดี เป็นน้อย (2558)	Wee Chian Koh (2558)	พิทยา กาญจนพานิชย์ และ ผศ.ดร.วรรณรพี บ้านชื่นวิจิตร (2561)	
													Count	ตัวแปรที่เลือก	
1	Money Policy												x	1	
2	ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน(PII)		x	x				x					x	5	
4	ดัชนีผู้บริโภค										x			1	
5	ดัชนีความเชื่อมั่นผู้บริโภค (CCI)										x			1	
6	ดัชนีค่าเงินบาท												x	1	
7	ดัชนีมูลค่าค้าปลีกทั่วประเทศ										x			1	
8	ดัชนีราคาน้ำมันสหรัฐอเมริกา									x				1	
9	ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)												x	2	x
10	ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง				x									1	
11	ดัชนีราคาสินค้าเข้าออกเปรียบเทียบ												x	1	
12	ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย	x									x			2	

ตารางที่ 2.1 ตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจพร้อมจำนวนงานวิจัยและรายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

รายการ	ตัวแปรทางเศรษฐกิจ	จำนวนงานวิจัยและรายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง													Count	ตัวแปรที่เลือก
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
		สลิตทิพย์ ศรีเพ็ญสัย	เอกรัตน์ เตชะวงษ์ (2549)	นครินทร์ ปารมวงค์ (2550)	ลักขณา ลินโน (2550)	กรณิการ์ จะกอบ (2552)	ฉันทิมา สีสานพิงษ์ชัย (2552)	สุจิตตา พึ่งแรง (2553)	ปราโมทย์ ผลโสตา (2554)	สุภาภรณ์ อภิรักษ์วัฒนา (2554)	จันทร์ดี เก่งระดมกิจ (2558)	หญิงฤทัย นวลศรี และ นันทิมา เป็นน้อย (2558)	Wee Chian Koh (2558)	ผศ.ดร.วรรณรพี บานชื่น วิจิตร (2561)		
13	ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA)			x					x	x		x			4	
14	ดุลบัญชีเงินสะพัด		x												1	
15	ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ		x									x			2	
16	ปริมาณเงินตามความหมายแบบกว้าง				x				x		x				3	
17	ปริมาณเงินที่แท้จริง										x				1	
18	ปริมาณการให้สินเชื่อภาค อสังหาริมทรัพย์													x	1	
19	ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ	x				x	x				x				4	x
20	มูลค่าซื้อขายรวมสุทธิของหลักทรัพย์	x													1	
21	มูลค่าซื้อขายรวมสุทธิของหลักทรัพย์ของ นักลงทุนต่างประเทศ	x													1	
22	ราคาทองคำในไทย											x			1	
23	ราคาน้ำมัน												x		1	

ตารางที่ 2.1 ตัวแปรปัจจัยทางเศรษฐกิจพร้อมจำนวนงานวิจัยและรายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

รายการ	ตัวแปรทางเศรษฐกิจ	จำนวนงานวิจัยและรายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง													Count	ตัวแปรที่เลือก
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
		สลิตทิพย์ ศิริไพฑูริย์ (2546)	เอกรัตน์ เตชะวงษ์ (2549)	นรินทร์ ปารมวงค์ (2550)	ลักขณา ลินโน (2550)	กรรณิการ์ จระกอ (2552)	ธัญฉัตร ลีลาภูมิพงษ์ชัย (2552)	สุจิตตา พึ่งแรง (2553)	ปราโมทย์ ผลโสตา (2554)	สุภาภรณ์ อภิรักษ์วัฒนา (2554)	จันทร์ดี เกระตมภัก (2558)	หญิงอุทัย นวลศรี และ นัฐวดี แป้นน้อย (2558)	Wee Chian Koh (2558)	พิทยา กาญจนพณิชย์ และ ผศ.ดร.วราภรณ์ บานชื่นวิจิตร (2561)		
24	ราคาน้ำมันดิบจากเวสต์เท็กซัส(WTI)									x					1	
25	ราคาน้ำมันดิบดูไบ											x			1	
26	ราคาน้ำมันดีเซลขายปลีกในประเทศ			x											1	
27	ราคาปิดของหลักทรัพย์กลุ่มขนส่งโลจิสติกส์		x												1	
28	อัตราเงินเฟ้อ							x							1	
29	อัตราเงินปันผลตอบแทนของ PSL		x												1	
30	อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (USD)	x		x		x	x		x			x			6	x
31	อัตราดอกเบี้ย					x									1	
32	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ยืมระหว่างธนาคาร											x			1	
33	อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลูกค้าชั้นดี						x								1	
34	อัตราดอกเบี้ยประจำ 3 เดือน							x							1	
35	อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำแบบ 3 เดือน		x												1	

จากตารางที่ 2.1 คือการรวบรวมตัวแปรทางเศรษฐกิจ ที่ได้จากงานวิจัยและรายชื่อผู้ทำวิจัย ซึ่งเกี่ยวข้องกับปัจจัยเศรษฐกิจทั้งหมดรวม 13 ท่าน โดยตัวแปรเศรษฐกิจมีจำนวนทั้งสิ้น 35 ตัวแปร ทั้งนี้ผู้ทำวิจัยได้นำตัวแปรทั้งหมดมาจัดลำดับความถี่ เพื่อใช้เป็นแนวทางในการตัดสินใจเลือกตัวแปรสำหรับการทำวิจัยในครั้งนี้ ซึ่งได้ผลลัพธ์ดังตารางที่ 2.2

ตารางที่ 2.2 ความถี่ของตัวแปรเศรษฐกิจที่ถูกใช้ในการวิจัย

รายการ	ตัวแปรในงานวิจัย	ความถี่ที่ถูกใช้
1	อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐ (USD)	6
2	ดัชนีการลงทุนภาคเอกชน(PII)	5
3	ดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ (DJIA)	4
5	ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ	4
4	ปริมาณเงินตามความหมายแบบกว้าง	3
6	ความเชื่อมั่นทางธุรกิจ (BSI)	2
7	ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI)	2
8	ราคาน้ำมัน	2
9	ตัวแปรอื่นอีก 27 ตัวซึ่งถูกใช้เพียงตัวละ 1 ครั้ง	1

จากผลสรุปความถี่ ตาราง 2.2 ทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐซึ่งมีความถี่สูงสุดถึงจำนวนหกครั้ง และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติและดัชนีราคาผู้บริโภค ตามลำดับความถี่ สามและสอง อนึ่งผู้วิจัยไม่ได้เลือกดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์และดัชนีการลงทุนภาคเอกชนทั้งที่มีความถี่เป็นสี่เพราะดัชนีดาวโจนส์จะเป็นเรื่องไกลตัวและไม่ง่ายในการเก็บข้อมูล ส่วนดัชนีภาคเอกชนก็ดูยังเป็นตัวแปรเฉพาะกลุ่ม ซึ่งต่างจากดัชนีราคาผู้บริโภคที่จะมีผลกระทบกับทุกคน ดังนั้นดัชนีราคาผู้บริโภคน่าจะมีผลในวงกว้างมากกว่า

ตารางที่ 2.3 ตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินพร้อมจำนวนงานวิจัยและรายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง

รายการ	อัตราส่วนทางการเงิน	จำนวนงานวิจัยและรายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง														
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
		บุญนาถ เกิดสินธุ์ (2554)	อริษา สุรัสวดี (2554)	กฤษฎาชัย ศรีสุข (2556)	สัมพันธ์วงศ์ คล่องวิริยะชัย (2557)	กนกวรรณ เอ็งสุวรรณ และนงนภัส แก้วพลอย (2558)	ชาติณี แสงสร้อย (2558)	นิชดา จอเจริญรักษ์ (2558)	ยิ่งเจริญ บุญยัง (2558)	สินี ภาคย์อุฬาร (2558)	ธนศักดิ์ ซอบธรรม (2559)	อาภากร วนเศรษฐ์ (2559)	ยุทธพงษ์ แก้วโก (2560)	วรัญญา ณ ราชสีมาและคณะ (2561)	Count	ตัวแปรที่เลือก
1	อัตราส่วนการหมุนเวียนของสินทรัพย์ไม่หมุนเวียน						X								1	
2	อัตราหมุนเวียนของลูกหนี้							X							1	
3	อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์คงเหลือ							X							1	
4	อัตราเงินปันผลจ่ายต่อหลักทรัพย์	X													1	
5	อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY)		X							X					2	
6	อัตรากำไรขั้นต้น						X								1	
7	อัตรากำไรสุทธิ (NP)		X		X	X	X		X						5	
8	อัตราความสามารถในการจ่ายชำระหนี้									X					1	
9	อัตราความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย									X					1	
10	อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA)			X						X					2	

ตารางที่ 2.3 ตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินพร้อมจำนวนงานวิจัยและรายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง (ต่อ)

รายการ	อัตราส่วนทางการเงิน	จำนวนงานวิจัยและรายชื่อผู้วิจัยที่เกี่ยวข้อง														
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13		
		บุญนาท เกิดสินธุ์ (2554)	อิริษา สุรัสโม (2554)	กฤตยชญ์ ศรีสุข (2556)	สัณตพงษ์ ศล่องวิระชัย (2557)	กนกวรรณ เอ็งสุวรรณ และนางนภัส แก้วพลอย (2558)	ชาลินี แสงสร้อย (2558)	นิชชุดา จอเจริญรักษ์ (2558)	ยิ่งเจริญ บุญยั้ง (2558)	สิณี ภาคย์อุฬาร (2558)	ธนศักดิ์ ขอบธรรม (2559)	อากาศร วนเศรษฐ (2559)	ยุทธพงษ์ แก้วโก (2560)	วรัญญา ณ ราชสีมาและคณะ (2561)	Count	ตัวแปรที่เลือก
11	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์											x			1	
12	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ (ROE)													x	1	
13	อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์											x			1	
14	อัตราระยะเวลาหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ							x							1	
15	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (CR)				x		x		x						3	x
16	อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหลักทรัพย์ (EPS)	x										x			2	x
17	อัตราส่วนความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย							x							1	
18	อัตราส่วนด้านกำไร												x		1	
19	อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ต่อมูลค่าบัญชี (P/BV)P	x	x	x	x				x		x				6	x

ตารางที่ 2.4 ตารางความถี่ของตัวแปรอัตราส่วนทางการเงินที่ถูกใช้ในการวิจัย

ตัวแปรในงานวิจัย	ความถี่
อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (D/E)	10
อัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ต่อมูลค่าบัญชี (P/BV)	6
อัตรากำไรสุทธิ (NP)	5
อัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์	3
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน(CR)	3
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์(ROA)	2
อัตราเงินปันผลตอบแทน (DIY)	2
อัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหลักทรัพย์ (EPS)	2
อัตราส่วนอื่นอีก 18 ตัวและถูกใช้อย่างละ 1 ครั้ง	1

จากผลสรุปความถี่ ตารางที่ 2.4 ทำให้ผู้วิจัยสนใจที่จะศึกษาอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (D/E) และอัตราส่วนมูลค่าหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี (P/BV) เนื่องจากมีความถี่สูงถึงสิบ และหกตามลำดับ ประกอบกับมีการศึกษาวิจัยว่า อัตราส่วนทางการเงินทั้งสองนี้ มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมอื่นด้วยเช่นกัน นอกจากนี้ผู้วิจัยได้ตัดสินใจเลือกอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหลักทรัพย์ (EPS) แทนที่จะเลือกอัตราส่วนกำไรสุทธิที่มีความถี่มากกว่า เนื่องจากอัตราส่วนกำไรสุทธิต่อหลักทรัพย์จะดูข้อมูลได้เชิงลึกมากกว่า เพราะเป็นการนำกำไรสุทธิของกิจการมาหารด้วยจำนวนหลักทรัพย์สามัญของกิจการที่ซื้อขายอยู่ในตลาดหลักทรัพย์นั่นเอง และอัตราส่วนที่ถูกเลือกลำดับถัดไปคือ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) แทนที่จะเลือกอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์ที่มีความถี่เท่ากันเนื่องจากว่า อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียนจะสะท้อนสภาพคล่องของกิจการได้ดีกว่าอัตราหมุนเวียนของสินทรัพย์

บทที่ 3

วิธีการดำเนินการวิจัย

ในการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในครั้งนี้ผู้วิจัยดำเนินการตามวิธีดำเนินการวิจัย ดังนี้

3.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ในการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในครั้งนี้ ได้กำหนดประชากรและกลุ่มตัวอย่าง ได้แก่ ประชากร (Population) หลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การสุ่มกลุ่มตัวอย่าง (Sample) ได้แก่ หลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานรายไตรมาสในปี พ.ศ. 2557-2561 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี รวม 20 ไตรมาส ของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

3.2 เครื่องมือที่ใช้ในการวิจัย

ในการวิจัยครั้งนี้ใช้วิธีการวิเคราะห์ด้วยสมการถดถอยเชิงซ้อน (Multiple Regression) และใช้วิธีการกำลังสองน้อยที่สุดแบบธรรมดา (Ordinary Least Squares) มาทำการวิเคราะห์หาความสัมพันธ์ของราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ซึ่งเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยอาศัยข้อมูลทุติยภูมิในการเก็บรวบรวมข้อมูลรายไตรมาสในช่วงปี พ.ศ. 2557-2561 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี จำนวน 29 บริษัท ด้วยโปรแกรมสำเร็จรูปในการวิเคราะห์ข้อมูลต่าง ๆ

3.3 วิธีการเก็บรวบรวมข้อมูล

ข้อมูลที่นำมาใช้ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นข้อมูลประเภททุติยภูมิ (Secondary Data) รายไตรมาสระหว่างปี พ.ศ. 2557-2561 รวมระยะเวลาทั้งสิ้น 5 ปี 20 ไตรมาส ซึ่งข้อมูลดังกล่าวได้แก่ ราคาหลักทรัพย์ของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานซึ่งเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและเก็บข้อมูลเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูลได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (THB/USD) ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (GDP) อัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์หลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

โดยทำการวิเคราะห์ความสัมพันธ์เพื่อหาสาเหตุของ ปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ใน หลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งเก็บรวบรวมข้อมูล ต่าง ๆ จากเอกสารการวิจัยต่างๆ และจากหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง ได้แก่ ธนาคารแห่งประเทศไทย กระทรวงพลังงาน กระทรวงพาณิชย์ ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย บริษัทหลักทรัพย์ KGI จำกัด (มหาชน) เป็นต้น

การเลือกตัวแปรอิสระเข้าสมการถดถอยพหุคูณ : โดยการนำเข้าตัวแปรทั้งหมด (Enter)

3.4 การวิเคราะห์ข้อมูล

1. ในการศึกษาและวิเคราะห์ข้อมูลเชิงปริมาณมีขั้นตอนและค่าสถิติที่เกี่ยวข้องดังนี้
2. รวบรวมข้อมูลสถิติของตัวแปรที่ใช้ในการวิเคราะห์ ซึ่งนำเสนอเป็นรายไตรมาส
3. วิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ หรือ Correlation Coefficient (p) ระหว่างตัวแปรอิสระและพิจารณาตัดตัวแปรนั้นออกไปเพื่อป้องกันการเกิดปัญหา Multicollinearity (สภาพที่ กลุ่มตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง) โดยพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์มากกว่า 0.70 ขึ้นไป เนื่องจาก ระดับความสัมพันธ์ดังกล่าวจัดเป็นระดับที่มีความสัมพันธ์ค่อนข้างสูงและมีความเป็นไปได้ที่จะเกิด ปัญหา Multicollinearity (ประชุม สุวดี, 2539)

4. ประมาณค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระ (Coefficient) ด้วยวิธีกำลังสองน้อยที่สุด (Ordinary Least Square) โดยค่าทางสถิติที่สำคัญที่ควรนำมา พิจารณา ได้แก่

- R² (R-Square) หรือสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ เป็นค่าที่ใช้ในการวัดว่าความผันผวนที่เกิดขึ้นในตัวแปรตามถูกอธิบายด้วยตัวแปรอิสระเป็นจำนวนเท่าใด ค่าดังกล่าวจะอยู่ระหว่าง 0 ถึง 1 โดยถ้า R² (R-Square) เข้าใกล้ 1 มากเท่าใด ตัวแปรอิสระก็ยิ่งอธิบายความผันผวนของตัวแปรตามได้ดีมากขึ้น

5. การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

การวิเคราะห์สมการถดถอย เป็นเครื่องมืออย่างหนึ่งทางสถิติที่ใช้ในการประมาณว่าตัวแปร (Variable) สองตัวหรือมากกว่านั้นมีความสัมพันธ์หรือความเกี่ยวพันกันมากน้อยเพียงใด (ประชุม สุวดี, 2539)

ในการศึกษาครั้งนี้จะใช้ตัวแบบสมการเส้นตรง (Linear Regression) ในการวิเคราะห์ ซึ่งมีรูปแบบดังนี้

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \dots + \beta_n X_n + e$$

โดย Y = ตัวแปรตาม

β_0 = ค่าคงที่ซึ่งเป็นของ Y เมื่อ x ทั้งหมดมีค่าเป็นศูนย์

$\beta_1 \dots \beta_n$ = ค่าสัมประสิทธิ์ของตัวแปรอิสระแต่ละตัว ซึ่งเป็นค่าที่ แสดงว่าเมื่อ x

แต่ละตัวเปลี่ยนแปลงไป 1 หน่วย Y จะเปลี่ยนแปลงไปอย่างไร ซึ่งเรียกว่า ค่าสัมประสิทธิ์ของสมการถดถอย หรือความชันของเส้นสมการถดถอยนั่นเอง

$X_1...X_n$ = ตัวแปรอิสระแต่ละตัว

e = ค่าความคลาดเคลื่อน

ค่าความคลาดเคลื่อนมาตรฐานของการประมาณ (Standard Error of Estimation)

ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของผลแตกต่างระหว่างค่าของ I และ Estimated I ความคลาดเคลื่อนมาตรฐานนี้ใช้วัดการกระจายของค่า x รอบ ๆ เส้นถดถอยทั้งหมด สัมประสิทธิ์ของการตัดสินใจ (Coefficient of Determination)

3. สมการปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์หลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ซึ่งเป็นบริษัทในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สามารถเขียนให้อยู่ในรูปความสัมพันธ์ ได้ดังต่อไปนี้

$$SP_{it} = \beta_0 + \beta_1 EX_{it} + \beta_2 CPI_{it} + \beta_3 GDP_{it} + \beta_4 CR_{it} + \beta_5 D/E_{it} + \beta_6 P/BV_{it} +$$

$$\beta_7 EPS_{it} + \beta_8 TOA_{it} + e$$

กำหนดให้ข้อมูลเป็นรายไตรมาส ดังนี้

SP = ราคาหลักทรัพย์หลักทรัพย์บริษัทพลังงาน (บาท)

EX = อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ (USD/BATH)

CPI = ดัชนีราคาผู้บริโภค (หน่วย)

GDP = ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ

CR = อัตราส่วนหมุนเวียน

D/E = อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น

P/BV = อัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี

EPS = อัตราส่วนกำไรต่อผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ (บาทต่อหลักทรัพย์)

TOA = สินทรัพย์รวม (พันล้านบาท)

A = ค่าคงที่ของสมการถดถอย

i = บริษัทตัวอย่าง

t = ไตรมาสของปีที่เก็บข้อมูล

$\beta_1... \beta_n$ = ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอย (1,2,3.....n)

e = ค่าความคลาดเคลื่อน

การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในวิจัยฉบับนี้จะใช้โปรแกรม SPSS ในการคำนวณ โดยจะเริ่มจากวิธี Enter ซึ่งเป็นวิธีการเลือกตัวแปรอิสระทุกตัวเข้าสมการพร้อมกัน เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทุกตัวกับตัวแปรตาม หลังจากนั้นจะทำการคัดเลือกเฉพาะตัวแปรที่มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามในสมการ เข้าไปทำการคำนวณด้วยวิธี enter อีกครั้งหนึ่ง เพื่อสร้างสมการทำนายราคาหลักทรัพย์ที่เหมาะสม

บทที่ 4

ผลการวิเคราะห์ข้อมูล

งานวิจัยนี้ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย รายไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2557 ถึงไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2561 จำนวนทั้งสิ้น 29 หลักทรัพย์

ผู้วิจัยได้ทำการคัดกรองข้อมูลเบื้องต้น โดยนำข้อมูลที่มีค่าสุดโต่ง (Extreme value) อันได้แก่ ข้อมูลที่มีค่าต่ำกว่าหรือสูงกว่าข้อมูลโดยรวมแบบชัดเจนออกจากชุดข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ ทั้งนี้เพื่อเป็นลดความคลาดเคลื่อนของผลลัพธ์การวิจัยและสามารถสรุปผลการวิจัยได้ถูกต้องยิ่งขึ้น ทำให้เหลือข้อมูลที่ใช้ในการวิเคราะห์ทั้งสิ้น 464 รายการ โดยตัดข้อมูลออกไป 116 รายการ สรุปข้อมูลที่ใช้ดังตารางที่ 4.1

ตารางที่ 4.1 รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย

รายการ	ชื่อ หลักทรัพย์	บริษัท	จำนวนไตรมาส
1	AKR	บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน)	17
2	BAFS	บริษัท เซเว่น ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	18
3	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	17
4	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	14
5	CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	20
6	DEMCO	บริษัท เด็มโก้ จำกัด (มหาชน)	19
7	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	13
8	EASTW	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)	20
9	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	5
10	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	15
11	GLOW	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)	14
12	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	15
13	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	20
14	LANNA	บริษัท ลานนารีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	20

ตารางที่ 4.1 รายชื่อบริษัทหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและจำนวนข้อมูลที่ใช้ในการวิจัย (ต่อ)

รายการ	ชื่อหลักทรัพย์	บริษัท	จำนวนไตรมาส
15	MDX	บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)	17
16	PRIME	บริษัท ไพรม์ โรด เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	13
17	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	19
18	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	11
19	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	17
20	RPC	บริษัท อาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	19
21	SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	20
22	SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปิโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	15
23	SOLAR	บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)	19
24	SPCG	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)	18
25	SUPER	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	7
26	SUSCO	บริษัท ซีเอสโก้ จำกัด (มหาชน)	16
27	TCC	บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	11
28	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	15
29	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	20
TOTAL			464

ตารางที่ 4.2 คำอธิบายชื่อเต็มและความหมายของตัวแปรแต่ละตัว

คำอธิบายชื่อเต็มและความหมายของตัวแปรแต่ละตัว				
SP	ย่อมาจาก	Stock Closing Price	หมายถึง	ราคาปิดของหลักทรัพย์ ณ สิ้นไตรมาส
EPS	ย่อมาจาก	Earnings Per Share	หมายถึง	อัตรากำไรต่อหลักทรัพย์
CR	ย่อมาจาก	Current Ratio	หมายถึง	อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน
DE	ย่อมาจาก	Debt to Equity	หมายถึง	อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หลักทรัพย์
ROE	ย่อมาจาก	Return to Equity	หมายถึง	อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น หลักทรัพย์
PBV	ย่อมาจาก	Price Per Book Value	หมายถึง	ราคาตลาดของหลักทรัพย์ต่อราคา บัญชี
TOA	ย่อมาจาก	Total Assets	หมายถึง	สินทรัพย์รวม
EX	ย่อมาจาก	Exchange Rate	หมายถึง	อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐ
CPI	ย่อมาจาก	Current Price Index	หมายถึง	ดัชนีราคาผู้บริโภค
GDP	ย่อมาจาก	Gross Domestic Products	หมายถึง	ผลผลิตมวลรวมประชาชาติ

4.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive statistic)

ตารางที่ 4.3 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ ของ
หลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานโดยใช้วิธี enter

	Mean	Std. Dev.	Minimum	Maximum
Stock Closing Price	21.59	31.03	0.38	214.00
Earnings per share	0.46	0.87	-0.82	6.70
Current ratio	1.83	1.58	0.18	13.00
Debt to equity	1.22	0.65	0.13	3.69
Price per book value	2.11	1.91	0.40	14.22
Total asset (Billion)	151.61	428.74	0.95	2,355.48

จากตารางที่ 4.3 เป็นการนำเสนอผลการวิเคราะห์ของอัตราส่วนการเงินที่สำคัญ โดยพบว่า
ราคาเฉลี่ยของหลักทรัพย์เป็น 21.59 บาท โดยมีส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 31.03 โดยมีราคาต่ำสุดที่ 0.38
บาท และราคาสูงสุดที่ 214 บาท

กำไรต่อหลักทรัพย์ (Earnings Per Share) มีค่าเฉลี่ยที่ 0.46 หมายถึง กิจกรรมในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานโดยภาพรวมมีกำไรเฉลี่ย 0.46 บาทต่อ 1 หลักทรัพย์

อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (Current Ratio) มีค่าเฉลี่ยที่ 1.83 หมายถึง กิจกรรมในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานโดยภาพรวมแล้วมีความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้นได้ดีเนื่องจากมีสินทรัพย์หมุนเวียนมากกว่าหนี้สินหมุนเวียน 1.83 เท่า

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (Debt To Equity Ratio) มีค่าเฉลี่ย 1.22 หมายถึง กิจกรรมในอุตสาหกรรมพลังงานโดยภาพรวม มีการกู้ยืมเงินมาเพื่อลงทุนสูงกว่าการใช้เงินจากส่วนผู้ถือหุ้น แต่ยังคงอยู่ในระดับที่นักลงทุนยอมรับได้ โดยปกติจะอยู่ที่ 2 ขึ้นกับประเภทธุรกิจ

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price Per Book Value) มีค่าเฉลี่ย 2.11 หมายถึง กิจกรรมในอุตสาหกรรมพลังงานโดยภาพรวมแล้ว มีราคาหลักทรัพย์เป็น 2.11 เท่าของมูลค่าทางบัญชี

สินทรัพย์รวม (Total Asset) มีค่าเฉลี่ย 151.61 พันล้านบาท โดยบริษัทที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมต่ำที่สุดคือ บริษัท ไทย แคนปีตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าสินทรัพย์รวม 0.95 พันล้านบาท และกิจการที่มีมูลค่าสินทรัพย์รวมสูงที่สุดคือบริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) มีมูลค่าสินทรัพย์รวม 2,355.48 พันล้านบาท

ตารางที่ 4.4 ผลการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของปัจจัยทางเศรษฐกิจโดยใช้วิธี enter

	Mean	Std. Dev.	Minimum	Maximum
Exchange rate (USD)	33.69	1.36	31.54	35.84
Current price index	3.20	1.33	-0.70	5.20
Gross domestic product	100.77	0.77	99.47	102.57

จากตารางที่ 4.4 เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่สำคัญ โดยพบว่า อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange rate) มีค่าเฉลี่ย 33.69 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.36 ค่าต่ำสุด คือ 31.54 ค่าสูงสุด 35.84

ดัชนีราคาผู้บริโภค (Current Price Index) มีค่าเฉลี่ย 3.20 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 1.33 ค่าต่ำสุด คือ -0.070 ค่าสูงสุด 5.20

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross Domestic Product) มีค่าเฉลี่ยเป็น 100.77 เมื่อเทียบกับปีฐาน ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน 0.77 มีค่าต่ำสุด 99.47 สูงสุด 102.57 เมื่อเทียบกับปีฐาน (2558)

จากการวิเคราะห์ข้อมูลเชิงพรรณนาพบว่าหลักทรัพย์ที่ประกอบการในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานมีมูลค่าสินทรัพย์รวมแตกต่างกันสูง ดังนั้นผู้วิจัยจึงเห็นว่าควรปรับให้อยู่ในรูปล็อกการิทึม (Logarithm) เพื่อเป็นการลดขนาดความแตกต่าง (Dimensionless) ของมูลค่าสินทรัพย์รวม

4.2 การทดสอบวิเคราะห์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation Analysis)

ตารางที่ 4.5 ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson's Correlation) ในกลุ่มหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานโดยใช้วิธี enter

	SP	EPS	CR	DE	PBV	TOA	EX	CPI
SP	1							
EPS	0.919**	1						
CR	0.178**	0.185**	1					
DE	-0.102*	-0.117*	-	1				
PBV	0.007	-0.076	0.115*	0.236**	1			
TOA	0.560**	0.534**	0.023	0.322**	-0.039	1		
EX	-0.076	-0.056	-0.014	0.052	-0.007	-0.035	1	
CPI	-0.031	-0.024	-0.055	0.013	-0.043	0.003	0.135**	1
GDP	0.069	0.069	-0.055	0.002	-0.082	0.042	-0.631**	0.100**

* มีค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1

** มีค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.5 เป็นการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน ปัจจัยทางเศรษฐกิจ และราคาหลักทรัพย์ โดยสามารถอธิบายผลการวิเคราะห์ได้ดังนี้

กำไรต่อหลักทรัพย์ (Earnings per share) มีความสัมพันธ์แบบเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 (P-value < 0.05) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.919 สามารถอธิบายได้ว่า ถ้าบริษัทมีกำไรต่อหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น จะทำให้ราคาหลักทรัพย์นั้น ๆ มีแนวโน้มสูงขึ้นด้วยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

อัตราส่วนเงินหมุนเวียนหมุนเวียน (Current Ratio) มีความสัมพันธ์แบบเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 (P-value < 0.05) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.178 สามารถอธิบายได้ว่า ถ้าอัตราส่วนเงินหมุนเวียนของบริษัทมีค่าเพิ่มขึ้นแล้ว จะทำให้ราคาหลักทรัพย์นั้น ๆ มีแนวโน้มสูงขึ้นด้วยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Debt To Equity Ratio) มีความสัมพันธ์แบบเชิงลบกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.1 (P-value < 0.1) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ -0.102 สามารถอธิบายได้ว่าถ้าอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้นของบริษัทมีค่าเพิ่มขึ้นแล้ว จะทำให้ราคาหลักทรัพย์นั้น ๆ มีแนวโน้มต่ำลงอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 90

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price Per Book Value) ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1 (P-value > 0.1)

สินทรัพย์รวมในรูปลอการิทึม (Total Asset In Logarithm Form) มีความสัมพันธ์แบบเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ที่ระดับ 0.05 (P-value < 0.05) โดยมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ 0.284 สามารถอธิบายได้ว่าถ้าสินทรัพย์รวมของบริษัทมีค่าเพิ่มขึ้นแล้ว จะทำให้ราคาหลักทรัพย์นั้น ๆ มีแนวโน้มสูงขึ้นด้วยอย่างมีนัยสำคัญที่ระดับความเชื่อมั่นร้อยละ 95

อัตราแลกเปลี่ยน (Exchange Rate) ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1 (P-value > 0.1)

ดัชนีราคาผู้บริโภค (Current Price Index) ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1 (P-value > 0.1)

ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross Domestic Product) ไม่พบความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.1 (P-value > 0.1)

4.3 การทดสอบ Collinearity Statistics

ตารางที่ 4.6 ผลการวิเคราะห์ Multicollinearity ในกลุ่มหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานโดยใช้วิธี enter

	Tolerance	VIF
EPS (Earnings Per Share)	0.617	1.621
CR (Current Ratio)	0.785	1.274
DE (Debt to Equity)	0.608	1.645
PBV (Price per Book Value)	0.862	1.160
TOA (Total Assets)	0.549	1.823
CPI (Current Price Index)	0.555	1.801
EX (Exchange Rate)	0.922	1.085
GDP (Gross Domestic Product)	0.555	1.801

จากตารางที่ 4.6 เป็นการวิเคราะห์ปัญหา Multicollinearity ที่มีโอกาสเกิดกับตัวแปรอิสระ โดยผลการวิเคราะห์พบว่า ไม่พบปัญหา Multicollinearity ในตัวแปรใดเลย เนื่องจาก ไม่มีตัวแปรอิสระใดที่มีค่า Variance Inflation Factor (VIF) เกิน 4 ดังนั้นสามารถนำตัวแปรอิสระทุกตัวไปวิเคราะห์การถดถอยพหุได้

4.4 การทดสอบการถดถอยเชิงเส้นแบบพหุ (Multiple linear regression analysis)

ตารางที่ 4.7 ผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานโดยใช้วิธี enter

	Coefficient	Std. Error	Beta	t-statistic	P-value
Constant	54.973	108.116		0.508	0.612
EPS	30.348**	0.798	.847	38.019	0.000
CR	-0.432	0.388	-.022	-1.114	0.266
DE	-3.677**	1.078	-.077	-3.410	0.001
PBV	1.561**	0.307	.096	5.085	0.000
	Coefficient	Std. Error	Beta	t-statistic	P-value
TOA	5.397**	0.933	.137	5.787	0.000
CPI	-0.558	0.536	-.005	-1.041	0.298
EX	-0.107	0.426	-.024	-0.251	0.802
GDP	-0.335	0.950	-.008	-0.353	0.725

R-square = 0.861, Adjust R-square = 0.855, Dublin-Watson = 1.997, F = 351.284, P value = .000

** มีค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.7 เป็นผลการวิเคราะห์การถดถอยเชิงเส้นแบบพหุของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยพบว่า อัตราส่วนส่วนทางการเงินที่สามารถนำไปใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์ได้ มีทั้งหมด 4 อัตราส่วน คือ กำไรต่อหลักทรัพย์ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี และสินทรัพย์รวม เท่านั้น โดยมีค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจ (Adjust R-square) 0.858 กล่าวคือ อัตราส่วนทางการเงินและปัจจัยทางเศรษฐกิจนั้นสามารถนำมาใช้อธิบายราคาของหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมพลังงานได้ถึงร้อยละ 85.8 และมีส่วนที่ไม่สามารถอธิบายได้ร้อยละ 14.2 ซึ่งเป็นผลจากปัจจัยอื่น ๆ ที่ไม่นำมาใช้วิเคราะห์

ทั้งนี้ ผู้วิจัยได้ทำการปรับปรุงการวิเคราะห์โดยนำเฉพาะอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้มาวิเคราะห์ใหม่ เพื่อสร้างเป็นสมการพยากรณ์

ตารางที่ 4.8 ผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน (ปรับปรุง) โดยใช้วิธี enter

	Coefficient	Std. Error	Beta	t-statistic	P-value
Constant	1.064	1.417		0.751	0.663
EPS	30.310	0.794	.846	38.159	0.000
DE	-3.278	0.984	-.068	-3.333	0.001
PBV	1.502	0.295	.092	5.083	0.000
TOA	5.290	0.924	.134	5.725	0.000

R-square = 0.860, Adjust R-square = 0.859, Dublin-Watson = 1.978, F value = 703.801

P Value = .000

** มีค่านัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 4.8 เป็นผลการวิเคราะห์การถดถอยแบบพหุของปัจจัยทางเศรษฐกิจและอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานหลังจากได้ทำการปรับปรุงโดยการนำเอาเฉพาะอัตราส่วนทางการเงินที่สามารถใช้อธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เข้ามาวิเคราะห์เท่านั้น ทำให้สามารถเขียนสมการความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินและราคาหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมพลังงานได้ดังนี้

$$\text{Stock Price} = 1.064 + 30.310(\text{EPS}) - 3.278(\text{DE}) + 1.502(\text{PBV}) + 5.290(\text{TOA})$$

ทั้งนี้สามารถอธิบายสมการพยากรณ์ของราคาหลักทรัพย์ในอุตสาหกรรมพลังงานเพิ่มเติมได้ดังนี้

1. เมื่อบริษัทมีกำไรต่อหลักทรัพย์ (Earnings Per Share) เพิ่มขึ้น 1 บาทต่อหลักทรัพย์ จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 30.310 บาท
2. เมื่อบริษัทมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (Debt To Equity Ratio) เพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ลดลงโดยเฉลี่ย 3.278 บาท
3. เมื่อบริษัทมีอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (Price Per Book Value) เพิ่มขึ้น 1 เท่า จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 1.502 บาท
4. เมื่อบริษัทมีสินทรัพย์รวม (Total Assets) เพิ่มขึ้นหนึ่งหมื่นล้านบาท จะทำให้ราคาหลักทรัพย์เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 5.290 บาท

บทที่ 5

สรุปผลการวิจัยและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการวิจัย

จากการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจ 3 ปัจจัย ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยน ดัชนีราคาผู้บริโภค และ ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ รวมถึงอัตราส่วนทางการเงินที่สำคัญ 5 อัตราส่วน อันได้แก่ กำไรต่อหลักทรัพย์ อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี รวมถึง ที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยเก็บข้อมูลตั้งแต่ไตรมาสที่ 1 ปี พ.ศ. 2557 จนถึง ไตรมาสที่ 4 ปี พ.ศ. 2561 จำนวนทั้งสิ้น 29 บริษัท โดยสามารถสรุปได้ดังนี้

1. ปัจจัยทางเศรษฐกิจทั้ง 3 ปัจจัยดังกล่าว ไม่มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหลักทรัพย์บริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

2. อัตราส่วนทางการเงินที่มีผลอย่างมีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในอุตสาหกรรมพลังงาน มีทั้งหมด 3 อัตราส่วน ได้แก่ กำไรต่อหลักทรัพย์ (Earnings per share) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีซึ่งมีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกับราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน สำหรับอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ (Debt to equity) มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางตรงข้ามกับราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

5.2 การอภิปรายผลการวิจัย

จากการศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินและปัจจัยทางเศรษฐกิจกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน สามารถอธิบายได้ดังนี้

1. ในการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินดอลลาร์สหรัฐ ดัชนีราคาผู้บริโภค และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ พบว่าไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยของ Abbas Alavi Rad (2011) ซึ่งกล่าวว่าดัชนีราคาผู้บริโภคไม่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ และยังสอดคล้องกับงานวิจัยของ Indra Ria Safitri1 & Suresh Kumar (2014) ซึ่งกล่าวว่า อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศไม่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มการเกษตร อนึ่งงานวิจัยนี้เป็นการศึกษาวิจัยในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานซึ่งเป็นปัจจัยพื้นฐานในการดำรงชีวิต ดังนั้นไม่ว่าเศรษฐกิจจะเป็นอย่างไรก็ไม่สามารถหลีกเลี่ยงการใช้พลังงานได้ จึงส่งผลให้ไม่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์

2. อัตราส่วนทางการเงินที่มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานมากที่สุดคือกำไรต่อหลักทรัพย์ เนื่องจากในการคำนวณมูลค่ายุติธรรมของหลักทรัพย์นั้น จะทำการคำนวณโดยอิงจากมูลค่าปันผลเฉลี่ย กำไรสุทธิของกิจการในรอบประกอบการนั้น ๆ และอัตราการการเติบโตของธุรกิจ ซึ่งกำไรต่อหลักทรัพย์นั้นเป็นการคำนวณมาจากกำไรสุทธิเทียบกับจำนวนหลักทรัพย์สามัญทั้งหมดของบริษัท ทำให้เมื่อกิจการมีกำไรสุทธิในรอบประกอบการนั้น ๆ สูงจะส่งผลให้

กิจการมีกำไรต่อหลักทรัพย์สูง และราคาหลักทรัพย์จะสูงขึ้นด้วย ซึ่งสอดคล้องกับการศึกษาวิจัยในอดีตของอภากร วนเศรษฐ (2559) ที่ศึกษาพบว่าในประเทศไทยนั้น กำไรสุทธิต่อหลักทรัพย์มีอิทธิพลมากที่สุดต่อราคาหลักทรัพย์ทั้งในส่วนการวิเคราะห์ราย 5 ปีและการวิเคราะห์รายปี

3. ในส่วนของอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับการวิจัยของ สันตพงษ์ คล่องวีระชัย (2559) ที่กล่าวว่าอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์และเป็นอัตราส่วนทางการเงินที่ส่งผลต่ออัตราการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ในแต่ละกลุ่มธุรกิจมากที่สุด

4. ในการวิเคราะห์อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ พบว่ามีความสัมพันธ์อย่างมีนัยสำคัญในทิศทางตรงกันข้ามกับราคาของหลักทรัพย์ ซึ่งสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตของยิ่งเจริญ บุญยัง (2558) ที่กล่าวว่าเมื่อกิจการมีหนี้สินจำนวนมากเมื่อเทียบกับส่วนของเจ้าของก็จะทำให้ราคาหลักทรัพย์ต่ำลงไปด้วย เนื่องจากมีผลต่อการตัดสินใจของนักลงทุน

5.3 ข้อจำกัดการวิจัย

จากผลการวิเคราะห์ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินและปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ข้างต้นนั้นพบว่าแบบจำลองที่ใช้ในการพยากรณ์ราคาหลักทรัพย์นั้น สามารถอธิบายราคาหลักทรัพย์ได้เพียงแค่บางส่วนเท่านั้น อันเป็นผลมาจาก

1. ขนาดของบริษัทมีความแตกต่างกันสูง เช่น บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน) กับ บริษัท ชูปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์เปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) เป็นต้น ทำให้มีความแตกต่างเรื่องราคาหลักทรัพย์สูงตามไปด้วย

2. รูปแบบการดำเนินกิจการที่แตกต่างกัน เช่น บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน) เป็นธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานทางเลือก (พลังงานแสงอาทิตย์) โดยจะมีการลงทุนในช่วงเริ่มธุรกิจที่สูงมาก แต่หลังจากนั้นจะมีเพียงค่าบำรุงรักษาและค่าดำเนินงาน ในขณะที่ บริษัท เอกรัฐวิศวกรรม จำกัด (มหาชน) เป็นธุรกิจที่รับผิดชอบติดตั้งและจัดจำหน่ายอุปกรณ์ที่เกี่ยวข้องกับระบบไฟฟ้า โดยต้องสำรองเงินหมุนเวียนกิจการไว้เสมอ

3. ความเชื่อมั่นของบริษัทในมุมมองนักลงทุน แม้ว่าบางบริษัทมีอัตราส่วนทางการเงินที่ดี แต่ในอดีตเคยมีปัญหาด้านธรรมาภิบาล ทำให้นักลงทุนไม่เชื่อมั่นในการดำเนินกิจการ

4. นโยบายของภาครัฐที่ส่งเสริมการประกอบธุรกิจ เช่น นโยบายการสนับสนุนพลังงานทางเลือก ที่รัฐอุดหนุนค่าใช้จ่าย และให้สิทธิประโยชน์ด้านภาษี เป็นต้น

นอกจากนี้ผลลัพธ์ที่ได้จากการวิจัยครั้งนี้สามารถอธิบายได้เฉพาะธุรกิจในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานเท่านั้น ไม่สามารถนำไปใช้กับธุรกิจอื่นได้

5.4 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัย

5.4.1 ข้อเสนอแนะจากการวิจัย

1. อัตราส่วนที่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานคืออัตราส่วนกำไรต่อหลักทรัพย์ และอัตราส่วนราคาหลักทรัพย์ต่อมูลค่าทางบัญชี โดยมีความสัมพันธ์ใน

ทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหลักทรัพย์ มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน โดยพบว่าอัตราส่วนทางการเงินทั้ง 3 รายการดังกล่าวมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้สูงมาก ดังนั้นการลงทุนในหลักทรัพย์ นักลงทุนควรศึกษาแนวโน้มของอัตราส่วนดังกล่าวเพื่อคาดคะเนทิศทางของราคาหลักทรัพย์ได้

2. ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ศึกษาทั้งสามตัว ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ดัชนีราคาผู้บริโภค และผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ ไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน ดังนั้นนักลงทุนควรศึกษา ปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่น ๆ เพิ่มเติมทั้งระดับประเทศ ภูมิภาคหรือนานาชาติ เพื่อใช้ในการวิเคราะห์ที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน

3. การศึกษาครั้งนี้เป็นการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินและปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานซึ่งเป็นเพียงสองปัจจัย ดังนั้นนักลงทุนควรศึกษาปัจจัยอื่นเพิ่มเติม เช่นการนำข้อมูลเชิงคุณภาพหรือปัจจัยอื่น ๆ ที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์มาใช้ในการวิเคราะห์ด้วย เช่นนโยบายของแต่ละบริษัท ภาวะอุตสาหกรรมของธุรกิจ นโยบายของรัฐบาลและการเมืองที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน เพื่อให้การตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานเป็นไปอย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น

5.4.2 ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในครั้งต่อไป

1. ควรนำปัจจัยพื้นฐานทางการเงินอื่น ๆ เข้ามาร่วมในการวิเคราะห์ เช่นจำนวนเงินปันผลในแต่ละรอบ อัตรากำไรสุทธิ หรือมูลค่าทางบัญชี (Par value) เป็นต้น

2. ทำการศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินและปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ ระหว่างกลุ่มอุตสาหกรรมต่าง ๆ เช่น เปรียบเทียบระหว่างอุตสาหกรรมพลังงานและอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์ เป็นต้น

3. ทำการศึกษาในช่วงระยะเวลาที่ยาวนานขึ้น เช่นข้อมูล 10 ปีย้อนหลังของหลักทรัพย์ เพื่อทำให้ข้อมูลมีเสถียรภาพมากขึ้น

บรรณานุกรม

- กนกวรรณ เอ็งสุวรรณ. และ นงนภัส แก้วพลอย. (2558). **ปัจจัยอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลต่อราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน และสาธารณูปโภคที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- กรรณิการ์ จะกอ. (2552). **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารไทย.** (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง).
- กฤตยชญ์ ศรีสุข. (2556). **ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับการเปลี่ยนแปลงของราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์ในดัชนี SET50.** (วิทยานิพนธ์บริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์).
- จันทร์ดี เก่งระดมกิจ. (2558). **ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มธนาคาร.** (ค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- จิราภรณ์ ขาวงษ์. (2554). **เศรษฐศาสตร์มหภาค ทฤษฎีและนโยบาย.** กรุงเทพมหานคร : เพียร์สันเอดดูเคชั่น อินโดไชน่า.
- ชาลินี แสงสร้อย. (2558). **ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการ.** (ค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2555). **การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน** (พิมพ์ครั้งที่ 4). กรุงเทพมหานคร : ส่วนสิ่งพิมพ์ ฝ่ายสื่อสารองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2559). **ดัชนีราคาหลักทรัพย์.** สืบค้นจาก <http://www.set.or.th/th/>
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). **ดัชนีราคาหลักทรัพย์.** สืบค้นจาก <http://www.set.or.th/th/>
- ธนศักดิ์ ชอบธรรม. (2559). **ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงิน และราคาหลักทรัพย์กลุ่มธุรกิจการเกษตรที่จดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- ธนาคารแห่งประเทศไทย. (2562). **ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราแลกเปลี่ยน ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ.** สืบค้นจาก <http://www.bot.or.th/>.
- ธัญนันท์ ลีลาภูมิพงษ์ชัย. (2552). **ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มการแพทย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (ค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- นครินทร์ ปาร์มวงค์. (2550). **ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่กำหนดดัชนีหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง).

บรรณานุกรม (ต่อ)

- นราทิพย์ ชูติวงศ์. (2540). **หลักเศรษฐศาสตร์มหภาค 1** (พิมพ์ครั้งที่ 2). กรุงเทพฯ : จุฬาลงกรณ์มหาวิทยาลัย.
- นิชดา จอเจริญรักษ์. (2558). **ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และการก่อสร้าง.** (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- บุญนาถ เกิดสินธุ์. (2554). **ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์ กลุ่มพาณิชย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).
- ปราโมทย์ ผลโสภา. (2554). **ศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยรามคำแหง).
- พิทยา กาญจนพาณิชย์ และ ผศ.ดร.วรรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2561). **ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์บริษัท ทิพยประกันภัย จำกัด (มหาชน).** (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- มหาวิทยาลัย สุโขทัยธรรมมาธิราช. (2553). **วิธีการวัดรายได้ประชาชนชาติ.** สืบค้นจาก <http://stou.ac.th/Study/Services/Sec/60335/02>
- ยิ่งเจริญ บุญยัง. (2558). **ศึกษาเปรียบเทียบความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน กลุ่มธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และ กลุ่มธุรกิจวัสดุก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- ยุทธพงษ์ แก้วโก้. (2560). **ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดของหลักทรัพย์สามัญ ของบริษัทในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.** (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์).
- รวี ลงการณี. (2560). **การลงทุน แนวคิดและทฤษฎี.** กรุงเทพมหานคร : แมคกรอ-ฮิล.
- ลักขณา สินโน. (2550). **ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์.** (สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยรามคำแหง).
- วรัญญา ณ ราชสีมา และคณะ. (2561). **ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค.** (ค้นคว้าอิสระปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยขอนแก่น).
- สถาบันพัฒนาความรู้ทางธุรกิจ (TSI) ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). **หลักสูตรความรู้พื้นฐานเกี่ยวกับตลาดเงินและตลาดทุน.** กรุงเทพมหานคร : โรงพิมพ์สุขุมวิทมีเดีย.
- สลิลทิพย์ ศิริไพบูลย์ (2546). **ศึกษาปัจจัยที่กำหนดราคาหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างปี พ.ศ. 2538 – 2544.** (สารนิพนธ์ปริญญาโทบริหารธุรกิจ, มหาวิทยาลัยเชียงใหม่).

บรรณานุกรม (ต่อ)

- สัณทพงษ์ คล่องวีรชัย (2559). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราแลกเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ ในกลุ่มธุรกิจหลักของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- สินี ภาคย์อุฬาร. (2558). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ).
- สุจิตตา พึ่งแรง. (2553). ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มพาณิชย์. (ค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย).
- สุภาภรณ์ อภิรักษ์วัฒนา. (2554). ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมพลังงาน และสาธารณูปโภคในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (วิทยานิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยศิลปากร).
- หนึ่งฤทัย นวลศรี และ นันทวี แปนน้อย. (2558). ศึกษาปัจจัยที่กำหนดดัชนีราคาหลักทรัพย์ SET 50 ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (ค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยราชภัฏสงขลา).
- อริษา สุรัสโม. (2554). ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานและสาธารณูปโภค. (ค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี).
- อาภากร วนเศรษฐ. (2559). ศึกษาผลกระทบอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาหลักทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์: ประเทศไทยและอินโดนีเซีย. (ค้นคว้าอิสระปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์).
- เอกรัตน์ เตชะวงศ์. (2549). ศึกษาปัจจัยที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มเรือขนส่งสินค้าทางทะเล กรณีศึกษา บริษัท พีรเชิส ชิปปิ้ง จำกัด (มหาชน). (สารนิพนธ์ปริญญามหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยรามคำแหง).
- Abbas Alavi Rad. (2011). Macroeconomic Variables and Stock Market: Evidence from Iran. Islamic Azad University, Iran; 2010. *International Journal of Economics and Finance Studies*, 3(17), 1-10.
- HUSSEIN A. HASSAN AL-TAMIMI. (2011). Factors Affecting Stock Prices in the UAE Financial Markets. College of Business and Management, University of Sharjah; 2010, *Journal of Transnational Management*, 16, 1-18.

บรรณานุกรม (ต่อ)

- Indra Ria Safitri1 & Suresh Kuma. (2014). The Impact of Interest Rates, Inflation, Exchange Rates on Stock Price Index of Plantation Sector: Empirical Analysis on Bei In the Year Of 2008-2012. **Globallluminators**, 1,55-61.
- Wee Chian Koh. (2015). Oil Price Shocks and Stock Market in ASEAN-5. Crawford School of Public Policy, College of Asia & the Pacific, J. G. Crawford Building, Lennox Crossing, The Australian National University, Acton ACT 2601, Australia. **Southeast Asian Journal of Economics**, 3(1), 143-164.



ภาคผนวก



ภาคผนวก ก
รายชื่อบริษัทที่ใช้ในการวิจัย



รายการ	ชื่อ หลักทรัพย์	บริษัท	จำนวน ไตรมาส
1	AKR	บริษัท เอกรัฐวิศวรรรม จำกัด (มหาชน)	17
2	BAFS	บริษัท เซเว่น ยูทิลิตี้ส์ แอนด์ พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	18
3	BANPU	บริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน)	17
4	BCP	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	14
5	CKP	บริษัท ซีเค พาวเวอร์ จำกัด (มหาชน)	20
6	DEMCO	บริษัท เต็มโก้ จำกัด (มหาชน)	19
7	EA	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)	13
8	EASTW	บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน)	20
9	EGCO	บริษัท ผลิตไฟฟ้า จำกัด (มหาชน)	5
10	ESSO	บริษัท เอสโซ่ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน)	15
11	GLOW	บริษัท โกลว์ พลังงาน จำกัด (มหาชน)	14
12	GUNKUL	บริษัท กันกุลเอ็นจิเนียริง จำกัด (มหาชน)	15
13	IRPC	บริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน)	20
14	LANNA	บริษัท ลานนา รีซอร์สเซส จำกัด (มหาชน)	20
15	MDX	บริษัท เอ็ม ดี เอ็กซ์ จำกัด (มหาชน)	17
16	PRIME	บริษัท ไพร์ม โรด เพาเวอร์ จำกัด (มหาชน)	13
17	PTT	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)	19
18	PTTEP	บริษัท ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม จำกัด (มหาชน)	11
19	RATCH	บริษัท ราช กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)	17

รายการ	ชื่อ หลักทรัพย์	บริษัท	จำนวนไตรมาส
20	RPC	บริษัท อาร์พีซีจี จำกัด (มหาชน)	19
21	SCG	บริษัท สหโคเจน (ชลบุรี) จำกัด (มหาชน)	20
22	SGP	บริษัท สยามแก๊ส แอนด์ ปีโตรเคมีคัลส์ จำกัด (มหาชน)	15
23	SOLAR	บริษัท โซลาร์ตรอน จำกัด (มหาชน)	19
24	SPCG	บริษัท เอสพีซีจี จำกัด (มหาชน)	18
25	SUPER	บริษัท ซุปเปอร์ เอนเนอร์ยี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	7
26	SUSCO	บริษัท ซัสโก้ จำกัด (มหาชน)	16
27	TCC	บริษัท ไทย แคปปิตอล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)	11
28	TOP	บริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน)	15
29	TTW	บริษัท ทีทีดับบลิว จำกัด (มหาชน)	20
TOTAL			464



ภาคผนวก ข
ตารางสถิติที่ได้จากการทดสอบสมมุติฐาน



Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SP	464	.38	214.00	21.5938	31.03028
EPS	464	-.82	6.70	.4603	.86612
CR	464	.18	13.00	1.8297	1.58138
DE	464	.13	3.69	1.2230	.64588
PBV	464	.40	14.22	2.1077	1.90512
TOA	464	.95	2355.48	151.6104	428.73737
EX	464	31.54	35.84	33.6935	1.36041
CPI	464	-.70	5.20	3.1983	1.32893
GDP	464	99.47	102.57	100.7732	.76721
Valid N (listwise)	464				

Correlations

		SP	EPS	CR	DE	PBV	LogTOA	EX	CPI	GDP
SP	Pearson Correlation	1	.919**	.178**	-.102*	.007	.560**	-.076	-.031	.069
	Sig. (2-tailed)		.000	.000	.028	.886	.000	.104	.508	.140
	N	464	464	464	464	464	464	464	464	464
EPS	Pearson Correlation	.919**	1	.185**	-.117*	-.076	.534**	-.056	-.024	.069
	Sig. (2-tailed)	.000		.000	.012	.103	.000	.229	.611	.137
	N	464	464	464	464	464	464	464	464	464
CR	Pearson Correlation	.178**	.185**	1	-.366**	.115*	.023	-.014	-.055	-.055
	Sig. (2-tailed)	.000	.000		.000	.013	.626	.757	.236	.236
	N	464	464	464	464	464	464	464	464	464

DE	Pearson Correlation	-.102*	-.117*	-.366**	1	.236**	.322**	.052	.013	.002
	Sig. (2-tailed)	.028	.012	.000		.000	.000	.263	.776	.967
	N	464	464	464	464	464	464	464	464	464
PBV	Pearson Correlation	.007	-.076	.115*	.236**	1	-.039	-.007	-.043	-.082
	Sig. (2-tailed)	.886	.103	.013	.000		.406	.887	.352	.078
	N	464	464	464	464	464	464	464	464	464
LogTOA	Pearson Correlation	.560**	.534**	.023	.322**	-.039	1	-.030	.014	.074
	Sig. (2-tailed)	.000	.000	.626	.000	.406		.519	.765	.111
	N	464	464	464	464	464	464	464	464	464
EX	Pearson Correlation	-.076	-.056	-.014	.052	-.007	-.030	1	.135**	-.631**
	Sig. (2-tailed)	.104	.229	.757	.263	.887	.519		.004	.000
	N	464	464	464	464	464	464	464	464	464
CPI	Pearson Correlation	-.031	-.024	-.055	.013	-.043	.014	.135**	1	.100*
	Sig. (2-tailed)	.508	.611	.236	.776	.352	.765	.004		.031
	N	464	464	464	464	464	464	464	464	464
GDP	Pearson Correlation	.069	.069	-.055	.002	-.082	.074	-.631**	.100*	1
	Sig. (2-tailed)	.140	.137	.236	.967	.078	.111	.000	.031	
	N	464	464	464	464	464	464	464	464	464

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.928 ^a	.861	.858	11.68467	1.997

a. Predictors: (Constant), GDP, DE, CPI, EPS, PBV, CR, EX, LogTOA

b. Dependent Variable: SP

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	383690.635	8	47961.329	351.284	.000 ^a
	Residual	62121.886	455	136.532		
	Total	445812.521	463			

a. Predictors: (Constant), GDP, DE, CPI, EPS, PBV, CR, EX, LogTOA

b. Dependent Variable: SP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	54.937	108.116		.508	.612		
	EPS	30.348	.798	.847	38.019	.000	.617	1.621
	CR	-.432	.388	-.022	-1.114	.266	.785	1.274
	DE	-3.677	1.078	-.077	-3.410	.001	.608	1.645
	PBV	1.561	.307	.096	5.085	.000	.862	1.160
	LogTOA	5.397	.933	.137	5.787	.000	.549	1.823
	EX	-.558	.536	-.024	-1.041	.298	.555	1.801
	CPI	-.107	.426	-.005	-.251	.802	.922	1.085
	GDP	-.335	.950	-.008	-.353	.725	.555	1.801

a. Dependent Variable: SP

Collinearity Diagnostics^a

Model Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions									
			(Constant)	EPS	CR	DE	PBV	LogTOA	EX	CPI	GDP	
1	6.961	1.000	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
2	.835	2.887	.00	.45	.01	.01	.04	.01	.00	.00	.00	.00
3	.471	3.844	.00	.01	.48	.05	.06	.02	.00	.00	.00	.00
4	.383	4.263	.00	.08	.05	.01	.72	.00	.00	.03	.00	.00
5	.174	6.318	.00	.13	.20	.14	.06	.19	.00	.26	.00	.00
6	.097	8.492	.00	.11	.03	.01	.04	.32	.00	.53	.00	.00
7	.078	9.447	.00	.22	.23	.78	.08	.46	.00	.11	.00	.00
8	.001	75.610	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.49	.01	.01	.01
9	1.405E-5	703.754	1.00	.00	.00	.00	.01	.00	.51	.06	.99	.00

a. Dependent Variable: SP

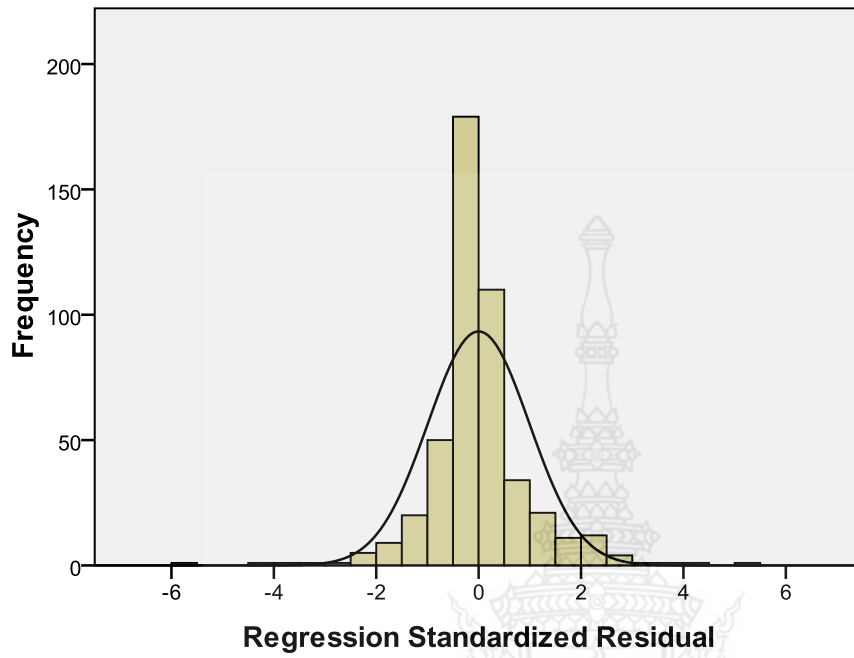
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-21.2766	213.8124	21.5938	28.78725	464
Residual	-65.90542	63.65523	.00000	11.58329	464
Std. Predicted Value	-1.489	6.677	.000	1.000	464
Std. Residual	-5.640	5.448	.000	.991	464

a. Dependent Variable: SP

Histogram

Dependent Variable: Stock closing Price



Mean = -1.66E-14
Std. Dev. = 0.991
N = 464



Remodel

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.927 ^a	.860	.859	11.66872	1.978

a. Predictors: (Constant), LogTOA, PBV, DE, EPS

b. Dependent Variable: SP

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	383315.507	4	95828.877	703.801	.000 ^a
	Residual	62497.014	459	136.159		
	Total	445812.521	463			

a. Predictors: (Constant), LogTOA, PBV, DE, EPS

b. Dependent Variable: SP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.064	1.417		.751	.453		
	EPS	30.310	.794	.846	38.159	.000	.621	1.610
	DE	-3.278	.984	-.068	-3.333	.001	.729	1.372
	PBV	1.502	.295	.092	5.083	.000	.928	1.077
	LogTOA	5.290	.924	.134	5.725	.000	.557	1.794

a. Dependent Variable: SP

Collinearity Diagnostics^a

Model Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
			(Constant)	EPS	DE	PBV	LogTOA
1	3.665	1.000	.01	.01	.01	.02	.01
2	.801	2.139	.00	.44	.01	.08	.00
3	.339	3.289	.02	.12	.06	.79	.04
4	.108	5.837	.82	.03	.57	.01	.01
5	.088	6.453	.15	.39	.35	.09	.94

a. Dependent Variable: SP

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-22.0020	214.0316	21.5938	28.77317	464
Residual	-67.31299	63.67201	.00000	11.61821	464
Std. Predicted Value	-1.515	6.688	.000	1.000	464
Std. Residual	-5.769	5.457	.000	.996	464

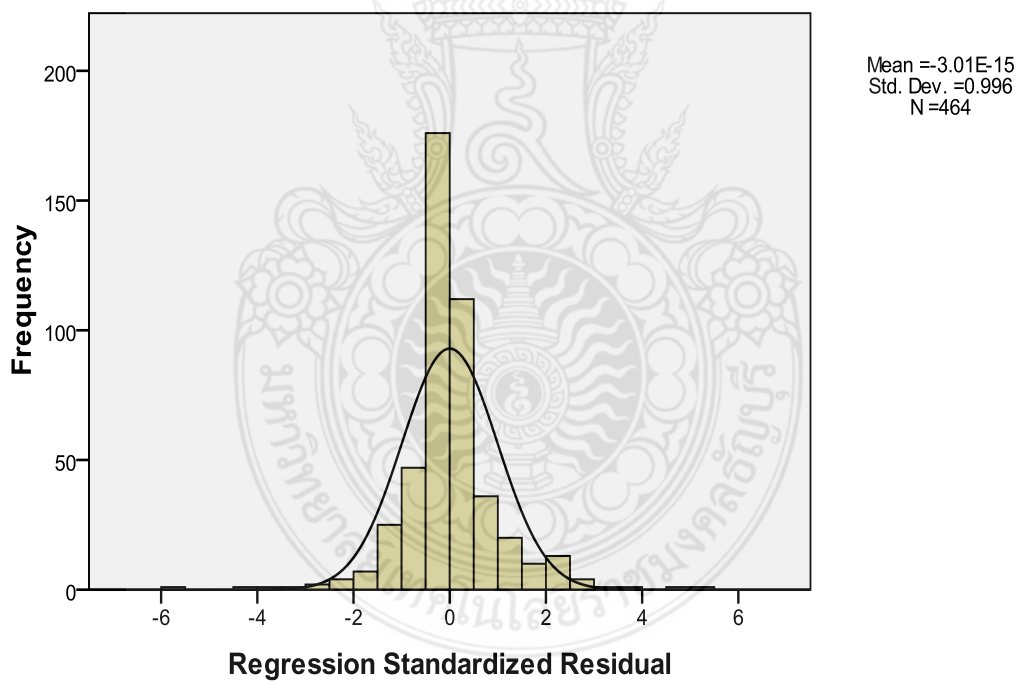
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-22.0020	214.0316	21.5938	28.77317	464
Residual	-67.31299	63.67201	.00000	11.61821	464
Std. Predicted Value	-1.515	6.688	.000	1.000	464
Std. Residual	-5.769	5.457	.000	.996	464

a. Dependent Variable: SP

Histogram

Dependent Variable: Stock closing Price



ประวัติผู้เขียน

ชื่อ-นามสกุล : นางสาวกังสดาล วงษ์สกุล
วัน เดือน ปีเกิด : 20 กันยายน พ.ศ. 2516
ที่อยู่ : 112/81 มบ.ขวัญโตมวิลล่า ตำบลคลองหนึ่ง อำเภอคลองหลวง
ปทุมธานี
ประวัติการศึกษา : ระดับปริญญาตรี บริหารธุรกิจบัณฑิต สาขาการบัญชี
มหาวิทยาลัยอัสสัมชัญ
อีเมล : Kangsadan.ary@gmail.com
เบอร์โทร : 093-959-0013

