

ความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อการ
ประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100
Relationship of Economic Factors and Profitability Affecting the Stock
Price Assessment on the Stock Exchange of Thailand SET100

ณัฏฐิกา สุจารย์¹ และ พรรณทิพย์ อย่างกลั่น²

Naiyika Sujaree¹ and Phanthip Yangklan²

หลักสูตรบัญชีมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยศรีปทุม¹

Master of Accountancy School of Accountancy, Sripatum University, Thailand¹

คณะบัญชี มหาวิทยาลัยศรีปทุม²

School of Accountancy, Sripatum University, Thailand²

E-mail: Naiyika.su@gmail.com¹, Phanthip.ya@spu.ac.th²

Received: 2022-07-13; Revised: 2022-09-23; Accepted: 2022-09-25

บทคัดย่อ

การวิจัยนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ซึ่งเป็นการวิจัยเชิงปริมาณ โดยใช้กลุ่มตัวอย่างจากบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ระหว่างปี พ.ศ. 2560-2564 ระยะเวลา 5 ปี รวมข้อมูลทั้งหมด 350 ข้อมูล ตัวแปรที่ใช้ในการวิจัย คือ ตัวแปรอิสระ ด้านปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ดัชนีผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี และอัตราเงินเฟ้อ ด้านความสามารถในการทำกำไร ได้แก่ อัตราผลตอบแทนกำไรขั้นต้น อัตราผลตอบแทนกำไรจากการดำเนินงาน อัตราผลตอบแทนกำไรสุทธิ อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น ตัวแปรตาม คือ การประเมินมูลค่าหุ้น ประกอบด้วย ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น และราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น โดยใช้สถิติเชิงพรรณนาในการวิเคราะห์ข้อมูลเบื้องต้น ได้แก่ ค่าเฉลี่ย ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐาน การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจ ความสามารถในการทำกำไร และการประเมินมูลค่าหุ้นได้แก่การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ

ผลการศึกษาพบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 คือ และอัตรากำไรขั้นต้น อัตรากำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิและ อัตราส่วนผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น

คำสำคัญ: ปัจจัยทางเศรษฐกิจ, ความสามารถในการทำกำไร, การประเมินมูลค่าหุ้น



Abstract

This research aims to study the relationship of economic factors and profitability that affect the valuation of shares of companies listed on the Stock Exchange of Thailand, SET 100, which is a quantitative research. Using a sample group from companies listed on the Stock Exchange of Thailand, SET100, during the year 2017-2021, for a period of 5 years, The independent variables economic factors such as consumer index. 1-year fixed deposit interest rate and inflation rate The profitability is gross profit margin. Earnings Before Interest and Taxes Net profit margin Return on Assets and Return on Equity. The dependent variable is the share valuation, consisting of the market price of the shares per earnings per share. and the stock market price per book value per share Descriptive statistics were used to analyze the preliminary data. Analysis of the relationship between economic factors profitability and stock valuations include multiple regression analysis.

The results showed that The 1-year fixed deposit interest rate has a positive correlation to the market valuation of the stock to earnings per share, and Gross profit margin. Earnings Before Interest and Taxes Net profit margin and Return on Equity There is a positive correlation with the stock's market capitalization valuation to book value per share.

Keywords: Economic Factors, Profitability, Stock Price Assessment

บทนำ

การศึกษาค้นคว้าอิสระในครั้งนี้ ผู้วิจัยได้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 ระหว่างปี 2560-2564 โดยมุ่งเน้นศึกษาหลักทรัพย์ในกลุ่ม SET 100 ที่เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่ได้ถูกจัดลำดับความน่าเชื่อถือแล้ว ผ่านกฎเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เป็นกลุ่มหลักทรัพย์ที่นักลงทุนให้ความสำคัญและนิยมตัดสินใจลงทุน มีการซื้อขายสม่ำเสมอ มีสภาพคล่องสูง ราคาของหลักทรัพย์จึงถือเป็นสิ่งสำคัญอย่างมากในตลาดทุน เนื่องจากราคาดังกล่าวนั้นเปรียบเสมือนตัวชี้วัดความสำเร็จของบริษัทอย่างหนึ่ง กล่าวคือ หากบริษัทนั้นมีผลการดำเนินงานที่ดีย่อมทำให้ราคาหลักทรัพย์มีราคาสูงขึ้นตามไปด้วย และเมื่อราคาหลักทรัพย์สูงขึ้นก็ย่อมทำให้มูลค่าของบริษัทสูงขึ้นไปด้วยเช่นเดียวกัน แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานของบริษัทจะช่วยให้นักลงทุนเข้าใจพื้นฐานของบริษัทและช่วยในการคาดการณ์ราคาหลักทรัพย์ได้

แนวคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นแนวคิดที่มุ่งวิเคราะห์ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนด อัตราผลตอบแทนความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานดังกล่าว ได้แก่ ปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ปัจจัยด้านภาวะอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้อง และปัจจัย

ที่เกี่ยวกับผลการดำเนินงาน รวมถึงฐานะทางการเงินของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ โดยงานวิจัยนี้ให้ความสนใจในเรื่องของปัจจัยด้านภาวะเศรษฐกิจ ซึ่งเป็นปัจจัยภายนอกที่บริษัทไม่สามารถควบคุมได้ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี และอัตราเงินเฟ้อ ปริมาณเหมือนขาว และดร.กฤษฎาภรณ์ รุจิธำรงกุล (2556) พบว่าปัจจัยทางเศรษฐกิจด้านอัตราดอกเบี้ย มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ แต่อัตราเงินเฟ้อไม่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ จิรัตน์ สังข์แก้ว (2545) พบว่าอัตราเงินเฟ้อเป็นตัวแปรที่สำคัญที่ควรนำมาพิจารณาก่อนการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ และงานวิจัยนี้ยังให้ความสนใจปัจจัยภายในที่เกี่ยวข้องกับผลการดำเนินงาน ด้านความสามารถในการทำกำไรของบริษัท ที่เป็นตัวกำหนดราคาหลักทรัพย์ โดยทำให้เห็นถึงแนวโน้มผลกำไรของบริษัทในอนาคต และสามารถในการบริหารทรัพย์สินของบริษัท ช่วยให้นักลงทุนสามารถใช้วิเคราะห์ ประกอบกับข้อมูลอื่น ๆ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน เครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ความสามารถในการทำกำไรของบริษัทคือการวิเคราะห์อัตราส่วนทางการเงิน ซึ่งบอกถึงความหมายของความสัมพันธ์ระหว่างรายการต่าง ๆ ที่ปรากฏในงบการเงิน (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

งานวิจัยนี้ศึกษาถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 โดยปรัชญาพื้นฐานที่แท้จริงของการประเมินมูลค่านั้นมาจากแนวคิดที่ว่า “นักลงทุนจะไม่ยอมจ่ายเงินซื้อสินทรัพย์ใด ๆ ไปมากกว่ามูลค่าของสินทรัพย์นั้น” หากนักลงทุนเห็นว่ามูลค่าของสินทรัพย์ดังกล่าวสูงเกินไปเมื่อเทียบกับผลประโยชน์ หรือกระแสเงินสดที่สินทรัพย์นั้นจะก่อให้เกิดกับผู้ลงทุนในอนาคต นักลงทุนก็จะไม่ยินดีที่จะจ่ายซื้อหลักทรัพย์ดังกล่าว ดังนั้น การประเมินมูลค่าจึงเข้ามามีบทบาทในการประเมินถึงมูลค่าที่แท้จริงของสินทรัพย์แต่ละประเภท

วัตถุประสงค์ของการวิจัย

1. เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจ ความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100
2. เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและความสามารถในการทำกำไรต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100

การทบทวนวรรณกรรม

ความรู้ทั่วไปเกี่ยวกับข้อมูลปัจจัยทางเศรษฐกิจ

“การวิเคราะห์เศรษฐกิจ” เป็นขั้นตอนที่มีความสำคัญต่อการวิเคราะห์หลักทรัพย์ด้วยปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงภาวะเศรษฐกิจ จะส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ เช่น หลักทรัพย์บางกลุ่มมีระดับราคาลดลง เมื่อสภาพเศรษฐกิจชะลอตัว และจะมีระดับราคาสูงขึ้น เมื่อเศรษฐกิจฟื้นตัวขึ้น สามารถพิจารณาได้จาก “วัฏจักรเศรษฐกิจ” (Economic Cycle) ซึ่งจะแสดงให้เห็นถึงลักษณะของการเปลี่ยนแปลงภาวะเศรษฐกิจ ณ ช่วงระยะเวลาใดเวลาหนึ่ง วัฏจักรเศรษฐกิจแบ่งออกได้เป็น 4 ระยะ ได้แก่



1. เศรษฐกิจขยายตัว (Expansion / Recovery) เป็นช่วงที่การผลิตและการจ้างงานเริ่มเพิ่มขึ้น รายได้และรายจ่ายของครัวเรือนสูงขึ้น ทิศทางการลงทุนมีแนวโน้มดีขึ้น

2. เศรษฐกิจรุ่งเรือง (Peak) เป็นจุดสูงสุดของวัฏจักร ณ จุดนี้ระบบเศรษฐกิจจะมีประสิทธิภาพสูงสุด ทั้งการผลิตและการบริโภค ทำให้ต้นทุนการผลิตสูงขึ้น ระดับราคาสินค้าสูง ธุรกิจสามารถทำกำไรได้สูง

3. เศรษฐกิจถดถอย (Contraction / Recession) เป็นช่วงที่กิจกรรมทางเศรษฐกิจเริ่มลดลง GDP และความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง การผลิตและการจ้างงานลดลง ธุรกิจเริ่มขาดแคลนเงินทุนหมุนเวียน

4. เศรษฐกิจตกต่ำ (Trough) การว่างงานสูง ความต้องการสินค้าโดยรวมลดลง สินค้าที่ผลิตไม่สามารถขายได้ ธุรกิจกำไรลดลง อัตราการขยายตัวต่ำ เนื่องจากมีความเสี่ยงในการขาดทุนสูง

แนวคิดเกี่ยวกับความสามารถในการทำกำไร

โดย Periasamy (2010) ได้กล่าวถึงความหมายของอัตราส่วนที่สำคัญ ดังต่อไปนี้

1) อัตรากำไรขั้นต้น (Gross Profit Margin Ratio) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบกำไรขั้นต้นกับรายได้จากการขาย อัตราส่วนกำไรขั้นต้นสูงจะขึ้นอยู่กับปัจจัยในต่าง ๆ โดยอัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการขายสินค้าและการควบคุมต้นทุนการผลิต

$$\text{“อัตรากำไรขั้นต้น”} = \frac{\text{“กำไรขั้นต้น”}}{\text{“ยอดขาย”}} \times 100 \text{ “(%)”}$$

2) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Operating Profit Margin Ratio) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบกำไรจากการดำเนินงานกับรายได้จากการขาย โดยอัตราส่วนนี้จะแสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพในการขายสินค้า การควบคุมต้นทุนการผลิต และการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน โดยกำไรขั้นต้น=รายได้จากการขาย – ต้นทุนขายและบริการ อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี

$$\text{“อัตรากำไรจากการดำเนินงาน”} = \frac{\text{“กำไรขั้นต้น”} - \text{“ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหาร”}}{\text{“ยอดขาย”}} \times 100 \text{ “(%)”}$$

3) อัตรากำไรสุทธิ (Net Income Margin Ratio) เป็นอัตราส่วนที่เปรียบเทียบกำไรสุทธิต่อรายได้จากการขาย ซึ่งใช้วัดประสิทธิภาพของการดำเนินงานโดยรวม อัตราส่วนนี้ยิ่งสูงยิ่งดี เพราะแสดงถึงความสามารถในการทำกำไร และการควบคุมค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ของธุรกิจได้ดี

$$\text{“อัตรากำไรสุทธิ”} = \frac{\text{“กำไรสุทธิ”}}{\text{“ยอดขาย”}} \times 100 \text{ “(%)”}$$

4) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม (Return on Asset Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ทั้งหมด เพื่อแสดงความสามารถในการทำกำไรเทียบกับสินทรัพย์รวมว่าก่อให้เกิดผลตอบแทนกลับคืนมาน้อยเพียงใด อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม ควรมีค่าสูง เพราะแสดงว่าธุรกิจสามารถให้ผลตอบแทนจากสินทรัพย์รวมสูง และใช้สินทรัพย์ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

$$\text{“อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม”} = \frac{\text{“กำไรสุทธิ”}}{\text{“สินทรัพย์รวม(เฉลี่ย)”}} \times 100 \text{ “(%)”}$$

5) อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (Return on Equity Ratio) เป็นอัตราส่วนที่แสดงให้เห็นอัตราผลตอบแทนที่เจ้าของควรได้รับจากการนำเงินมาลงทุนในธุรกิจ เป็นการประเมินอัตราผลตอบแทนที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับอัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น ควรมีค่าสูง เพราะแสดงให้เห็นว่า ผู้ถือหุ้นมีโอกาสได้รับผลตอบแทนสูง

$$\text{“อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น”} = \frac{\text{“กำไรสุทธิ”}}{\text{“ส่วนของผู้ถือหุ้น (เฉลี่ย)”}} \times 100 \text{ “(%)”}$$

แนวคิดการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญ

การประเมินมูลค่าหุ้นเป็นเครื่องมือที่จะช่วยผู้ลงทุนในการตัดสินใจในการลงทุนโดยเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาด ณ ปัจจุบัน กับมูลค่าที่แท้จริงที่ได้จากการประเมิน มีแนวคิดหลัก ๆ 2 แนวคิด คือ

1) การประเมินมูลค่าหุ้นโดยการคิดลดเงินปันผล (Dividend Discounted Model : DDM)

ภายใต้แนวคิดนี้ เกิดจากความเชื่อที่ว่า ผู้ลงทุนที่ลงทุนในหุ้นวันนี้ ย่อมคาดหวังผลประโยชน์หรือผลตอบแทนที่คาดว่าจะเกิดขึ้นในอนาคตจากการลงทุนในหุ้น

ดังนั้น ราคาหุ้นที่ผู้ลงทุนยอมจ่ายในวันนี้ จึงมุ่งหวังผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนคาดว่าจะได้รับในอนาคตซึ่งคือ “เงินปันผล” แต่กระแสเงินสดเป็นมูลค่าของเงินในอนาคตย่อมไม่เท่ากับมูลค่าของเงินในปัจจุบัน ผู้ลงทุนจึงต้องเทียบมูลค่าของเงินดังกล่าวให้กลับมาเป็นปัจจุบัน โดยใช้แนวคิด “อัตราคิดลด”

อัตราคิดลด (Discount Rate) เป็นตัวเลขที่ใช้เพื่อแปลงค่าเงินในอนาคตให้กลับมาเป็นมูลค่า ณ เวลาปัจจุบัน โดยปกติตัวเลขที่ใช้คิดลดสำหรับเงินปันผล ได้แก่ อัตราผลตอบแทนที่ผู้ลงทุนต้องการจากการลงทุนในหุ้นนั้นโดยมูลค่าที่แท้จริงของหุ้น (P_0)

2) แนวคิดการประเมินมูลค่าหุ้นสามัญโดยวิธีสัมพัทธ์ (Relative Method)

การหามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นภายใต้แนวคิดนี้ เกิดจากความเชื่อที่ว่า ผู้ลงทุนควรจ่ายเงินเพื่อซื้อหุ้นเป็นก็เท่าของตัวแปรทางบัญชีต่างๆ เช่น กำไรต่อหุ้น มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น เป็นต้น

อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น (Price to Earnings Ratio : P/E Ratio)

อัตราส่วนนี้คำนวณจาก “ราคาตลาดของหุ้น” หารด้วย “กำไรสุทธิต่อหุ้น” โดยหลักการคือ หุ้นตัวนั้นจะใช้เวลากี่ปีที่ผลตอบแทนหรือกำไรที่บริษัททำได้ จะรวมกันเท่ากับเงินทั้งหมดที่ลงทุนไป

- ถ้า P/E Ratio ของบริษัทที่เรากำลังประเมิน น้อยกว่า Benchmark P/E แสดงว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นต่ำกว่าราคาตลาด ณ ปัจจุบัน ดังนั้น ผู้ลงทุนควร “ซื้อ”

- ถ้า P/E Ratio ของบริษัทที่เรากำลังประเมิน มากกว่า Benchmark P/E แสดงว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสูงกว่าราคาตลาด ณ ปัจจุบันดังนั้น ผู้ลงทุนควร “ขาย”

อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (Price to Book Value : P/BV Ratio)

อัตราส่วนนี้คำนวณจาก “ราคาตลาดของหุ้น” หารด้วย “มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น” โดย P/BV ทำให้ผู้ลงทุนทราบว่า ราคาหุ้น ณ ขณะนั้น สูงเป็นก็เท่าของมูลค่าทางบัญชีของหุ้นดังกล่าว

- ถ้า P/BV Ratio ของบริษัทที่เรากำลังประเมิน น้อยกว่า Benchmark P/BV แสดงว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นต่ำกว่าราคาตลาด ณ ปัจจุบันดังนั้น ผู้ลงทุนควร “ซื้อ”

- ถ้า P/BV Ratio ของบริษัทที่เรากำลังประเมิน มากกว่า Benchmark P/BV แสดงว่ามูลค่าที่แท้จริงของหุ้นสูงกว่าราคาตลาด ณ ปัจจุบันดังนั้น ผู้ลงทุนควร “ขาย”

วิธีดำเนินการวิจัย

งานวิจัยนี้ให้เป็นการวิจัยเชิงปริมาณ (Quantitative Research) โดยการวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) และการวิเคราะห์การ



ถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) สำหรับการศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ผู้วิจัยได้นำเสนอระเบียบวิธีวิจัยตามลำดับและแบ่งเป็น 4 ส่วน ดังนี้

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

งานวิจัยนี้กำหนดกลุ่มประชากรและกลุ่มตัวอย่าง ที่ใช้ในการศึกษา คือ บริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 จำนวน 100 บริษัท ที่มีผลการดำเนินงานระหว่างปี พ.ศ.2560 ถึงปี พ.ศ. 2564 รวมระยะเวลา 5 ปี โดยมีเงื่อนไขดังนี้ 1) ไม่รวมบริษัทที่ข้อมูลทางการเงินไม่ครบถ้วน 2) บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจเงิน หมดธนาคาร เนื่องจากกลุ่มธุรกิจนี้ดำเนินธุรกิจแตกต่างจากกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น ซึ่งไม่สามารถนำข้อมูลทางการเงินมาวิเคราะห์เปรียบเทียบได้ 3) บริษัทที่มีรอบระยะเวลาบัญชีตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม ถึงวันที่ 31 ธันวาคมของปี ดังนั้น ข้อมูลที่ใช้ในการวิจัยทั้งหมด 350 ข้อมูล

การเก็บรวบรวมข้อมูล

การศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 เป็นศึกษาข้อมูลทุติยภูมิ (Secondary Data) โดยเก็บรวบรวมข้อมูลตั้งแต่ปี 2560 – 2564 รวมระยะเวลา 5 ปี

การวิเคราะห์ข้อมูลและสถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์

การศึกษาวิจัยครั้งนี้ ผู้วิจัยได้วิเคราะห์ข้อมูลโดยนำข้อมูลที่ได้รวบรวมข้อมูลจากงบการเงิน และศึกษาข้อมูลจากเอกสารต่าง ๆ ที่เกี่ยวข้อง เช่น งานวิจัย บทความ เพื่อนำมาอ้างอิงประกอบการศึกษาถึงความสัมพันธ์ของปัจจัยทางเศรษฐกิจและความสามารถในการทำกำไรที่มีผลต่อการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 เพื่อการวิเคราะห์ค่าทางสถิติตามวัตถุประสงค์ที่กำหนดไว้ ดังนี้

1. การวิเคราะห์ค่าสถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics) ของตัวแปรอิสระและตัวแปรตาม แสดงถึงภาพรวมของข้อมูลในเรื่องของค่าต่ำสุด (Minimum) ค่าสูงสุด (Maximum) ค่าเฉลี่ย (Mean) และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน (Standard Deviation)

2. การวิเคราะห์สัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Correlation Coefficient) (p) คือการตรวจสอบความสัมพันธ์เชิงเส้นระหว่างตัวแปรอิสระและพิจารณาตัดตัวแปรนั้นออกไปเพื่อป้องกันการเกิดปัญหา (Multicollinearity) สภาพที่กลุ่มตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง โดยพิจารณาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรต้องต่ำกว่า 0.8

3. การวิเคราะห์การถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) เป็นสถิติที่ใช้ในการประมาณว่าตัวแปร (Variable) สองตัวหรือมากกว่านั้นมีความสัมพันธ์กันมากน้อยเพื่อหาความสัมพันธ์และทดสอบสมมติฐานของงานวิจัย

ผลการวิจัย

ผลของการวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

จากการวิเคราะห์ข้อมูลสถิติเชิงพรรณนาของดัชนีผู้บริโภค (CPI) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (INT) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตรากำไรขั้นต้น (NPM) อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) และราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) โดยได้สรุปสถิติเชิงพรรณนาได้ดังนี้

ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีค่าต่ำสุดร้อยละ -0.85 ค่าสูงสุดร้อยละ 1.23 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 0.5640 และค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 0.73976 โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยดัชนีราคาผู้บริโภค พบว่าค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 0.5640 แสดงให้เห็นว่าสภาพเศรษฐกิจของประเทศไทยมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นอาจทำให้เกิดภาวะเงินเฟ้อได้ อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (INT) มีค่าต่ำสุดร้อยละ 1.35 ค่าสูงสุดร้อยละ 1.85 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 1.67 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 0.20668 โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี พบว่าค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 1.67 แสดงให้เห็นว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปีมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นอาจส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายของประชาชน ซึ่งหากคนใช้จ่ายน้อยเกินไป ราคาสินค้าและบริการจะเพิ่มขึ้นน้อยหรือลดลง เศรษฐกิจจะชะลอตัว อัตราเงินเฟ้อ (INF) มีค่าต่ำสุดร้อยละ 98.25 ค่าสูงสุดร้อยละ 101.78 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 99.9280 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 1.16703 โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยอัตราเงินเฟ้อ พบว่าค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 99.9280 แสดงให้เห็นว่าอัตราเงินเฟ้อมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น ซึ่งเงินเฟ้อมีผลกระทบกับเศรษฐกิจในหลากหลายมิติ เช่น ผู้บริโภคมักจะรีบซื้อสินค้าในขณะที่สินค้านั้นมีแนวโน้มราคาที่จะสูงขึ้น อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าต่ำสุดร้อยละ -24.69 ค่าสูงสุดร้อยละ 91.56 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 28.6522 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 19.18543 การที่อัตรากำไรขั้นต้นมีจำนวนที่ติดลบนั้น หมายถึง บางบริษัทมีต้นทุนในการผลิตสูง แสดงให้เห็นถึงการบริหารต้นทุนผลิตที่ไม่มีประสิทธิภาพ ซึ่งอาจเกิดจากการซื้อวัตถุดิบหรือสินค้ามาแพง หรือเกิดจากค่าใช้จ่ายในขั้นตอนการผลิตสูง เป็นต้น โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยอัตรากำไรขั้นต้น พบว่าอยู่ที่ร้อยละ 28.6522 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ส่วนใหญ่มีประสิทธิภาพในการบริหารต้นทุนผลิต การจัดซื้อสินค้ามาเพื่อขายที่ดี หรือมีประสิทธิภาพการจัดเตรียมวัตถุดิบเพื่อการผลิตที่ดี อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) มีค่าต่ำสุดร้อยละ -46.41 ค่าสูงสุดร้อยละ 81.98 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 16.2466 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 18.14166 การที่อัตรากำไรจากการดำเนินงานมีค่าเป็นลบนั่นหมายความว่า บางบริษัทเกิดผลขาดทุนในการดำเนินงาน แสดงให้เห็นถึงการบริหารค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ไม่มีประสิทธิภาพ โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยอัตรากำไรจากการดำเนินงาน พบว่า อยู่ที่ร้อยละ 16.2466 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ส่วนใหญ่มีประสิทธิภาพในการในการดำเนินงาน ซึ่งนักลงทุนจะให้ความสำคัญกับอัตรากำไรจากการดำเนินงานอย่างมาก เพราะเป็นกำไรที่สะท้อนจากการดำเนินงานในทุก ๆ ด้าน ตั้งแต่รายได้จากการขาย ต้นทุนขายและค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ถ้าองค์ประกอบทั้ง 3 ดี ก็จะส่งผลดีต่อกำไรจากการดำเนินงาน อัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าต่ำสุดร้อยละ -50.78 ค่าสูงสุดร้อยละ 290.16 ค่าเฉลี่ยร้อยละ



16.4982 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 27.21029 โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยอัตรากำไรสุทธิ พบว่า ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 16.4982 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ส่วนใหญ่ไม่มีปัญหาในการดำเนินงาน สามารถควบคุมต้นทุนการผลิตได้ สามารถทำกำไรได้ดี อย่างไรก็ตามในการนำอัตรากำไรสุทธิมาใช้เปรียบเทียบ ควรทำความเข้าใจธรรมชาติของกิจการเสียก่อนว่ามีลักษณะการทำธุรกิจอย่างไร เพราะในบางครั้งกิจการอาจจะมีกำไรหรือค่าใช้จ่ายพิเศษเกิดขึ้น ทำให้อัตรากำไรที่ปรากฏสูงหรือต่ำกว่าปกติ อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าต่ำสุดร้อยละ -19.14 ค่าสูงสุดร้อยละ 64.17 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 8.7722 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 7.60051 โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ พบว่า ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 8.7722 แสดงให้เห็นว่า บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ส่วนใหญ่สามารถใช้สินทรัพย์รวมทั้งหมดที่มี ไม่ว่าจะเป็นที่ดิน อาคาร เครื่องจักร ฯลฯ ได้อย่างมีประสิทธิภาพ ผลลัพธ์ที่ได้ยังมีค่ามากเท่าไร ยิ่งแสดงว่า กิจการสามารถใช้สินทรัพย์ได้อย่างคุ้มค่าเท่านั้น ทั้งนี้ หากต้องการทราบค่าอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ที่ควรจะเป็น ควรเปรียบเทียบจากค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมนั้น ๆ เนื่องจากในแต่ละอุตสาหกรรมมีความเฉพาะเป็นของตัวเอง บางอุตสาหกรรมจำเป็นต้องใช้สินทรัพย์จำนวนมากเพื่อสร้างผลกำไร เช่น ธุรกิจโรงแรม เป็นต้น อัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าต่ำสุดร้อยละ -96.15 ค่าสูงสุดร้อยละ 102.78 ค่าเฉลี่ยร้อยละ 14.6417 และส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานร้อยละ 15.39371 โดยเมื่อพิจารณาค่าเฉลี่ยอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) พบว่า ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ร้อยละ 14.6417 แสดงให้เห็นว่าบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET 100 ส่วนใหญ่มีความสามารถในการทำกำไรเมื่อเปรียบเทียบกับส่วนของผู้ถือหุ้น ทำให้ผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้นสูง ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.00 เท่า มีค่าสูงสุด 605.01 เท่า ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 24.6907 เท่า มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 37.57082 เท่าแสดงให้เห็นว่า ณ ขณะนั้นกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 มีความสามารถในการทำกำไร และมีราคาตลาดที่สูงเมื่อเทียบกับกำไรที่บริษัททำได้ ส่งผลให้ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E Ratio) มีค่าสูงขึ้นตามไปด้วย สำหรับนักลงทุนแล้ว หุ้นที่มี P/E ต่ำ ย่อมดีกว่าหุ้นที่มี P/E สูง กล่าวคือ หุ้นตัวนั้นจะใช้เวลาที่ปีที่ผลตอบแทนหรือกำไรที่บริษัททำได้ จะรวมกันเท่ากับเงินทั้งหมดที่ใช้ซื้อหุ้นไปหรือที่ปีที่หุ้นตัวนั้นจะคืนทุนนั่นเอง (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย , 2558 : ออนไลน์) ราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) มีค่าต่ำสุดอยู่ที่ 0.24 เท่า มีค่าสูงสุด 22.42 เท่า ค่าเฉลี่ยอยู่ที่ 3.6746 เท่า มีการกระจายตัวโดยดูจากค่าเบี่ยงเบนมาตรฐานอยู่ที่ 3.32512 เท่าแสดงให้เห็นว่า ณ ขณะนั้นกลุ่มบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ SET100 บางบริษัทมีมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นมากกว่าราคาตลาดของหุ้น เห็นได้จากค่าสูงสุดถึง 22.42 เท่า และบางบริษัทมีมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นน้อยกว่าราคาตลาดของหุ้น เห็นได้จากค่าต่ำสุดที่ 0.00 เท่า ซึ่งจะบอกให้ผู้ลงทุนทราบว่า ราคาหุ้น ณ ขณะนั้น สูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชีของหุ้น ดังนั้น สรุปได้ว่าราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น ยิ่งต่ำยิ่งดี (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2558)

ผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ

จากการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด ประกอบด้วย ดัชนีผู้บริโภค (CPI) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (INT) อัตราเงินเฟ้อ (INF) อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) อัตรากำไรจากการ

ดำเนินงาน (EBIT) อัตรากำไรสุทธิ (NPM) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) และราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) พบว่า ตัวแปรอิสระทั้งหมดมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ น้อยกว่า 0.80 ซึ่งไม่เกิดปัญหา Multicollinearity ยกเว้น ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ของอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (INT) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ -.089 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.801 และอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์เท่ากับ 0.849 ซึ่งเป็นค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ที่เกิน 0.80 ทำให้เกิดปัญหาปัญหาจากการที่ตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันในระดับสูงมาก (Multicollinearity) ดังนั้นจึงได้ทำการคัดเลือกตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันในระดับมากมาทำการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระอีกครั้งโดยได้วิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ ดังต่อไปนี้

ดัชนีผู้บริโภค (CPI) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (INT) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.205 ดัชนีผู้บริโภค (CPI) และอัตราเงินเฟ้อ (INF) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ -0.662 อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (INT) และอัตราเงินเฟ้อ (INF) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.0628 ราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.203 ราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.164 ราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.110 ราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.388 ราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.491 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) และ อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.801 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) และอัตรากำไรสุทธิ (NPM) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.352 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.290 อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.305 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) และอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.278 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.320 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (EBIT) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.399 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.382 อัตรากำไรสุทธิ (NPM) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.358 อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์ (ROA) และอัตราผลตอบแทนส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร เท่ากับ 0.849

และเมื่อวิเคราะห์ค่า Variance Inflation Factor (VIF) ก็พบว่าค่า VIF น้อยกว่า 10 คือค่าความทนทาน มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 1 และสูงสุด 1 ซึ่งค่าต่ำสุดสูงกว่าเกณฑ์ขั้นต่ำ คือ Tolerance > 0.1 ส่วนค่า VIF มีค่าต่ำสุดเท่ากับ 1 และสูงสุด 1 ซึ่งต่ำกว่าเกณฑ์ 10 แสดงให้เห็นว่า ตัวแปรแต่ละตัวไม่มีความเป็นเส้นตรงร่วมกันอย่างมาก (Multicollinearity) หรือไม่มีความซ้ำซ้อนกันในการวัด

สรุปผลการวิจัยตามสมมติฐาน

การศึกษาครั้งนี้สามารถนำตัวแปรอิสระนี้เข้าสมการถดถอยได้ เพราะมีค่าสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (F change) เท่ากับ 1.365 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ F ที่เปลี่ยนไป (P-value ของ F change) เท่ากับ 0.00 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) เท่ากับ 0.0176 หมายความว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (INT) มีความสัมพันธ์ในทิศทางเดียวกับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) และความสัมพันธ์ดังกล่าวอยู่ในระดับ 71.40 เปอร์เซ็นต์ ค่าสัมประสิทธิ์การตัดสินใจเชิงซ้อน (R²) เท่ากับ 0.031 หมายความว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี (INT) มีประสิทธิภาพในการร่วมกันพยากรณ์ตัวแปรตามได้แม่นยำถึง 3.10 เปอร์เซ็นต์ และค่า Sig. เท่ากับ 0.211 หมายความว่า สมการถดถอยพหุคูณนี้มีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 โดยได้สรุปผลการวิจัยดังต่อไปนี้

สมมติฐานที่ 1 ปัจจัยทางเศรษฐกิจดัชนีผู้บริโภค มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 พบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.081 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 3.965 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.021 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.984 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่าดัชนีราคาผู้บริโภคไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 1

สมมติฐานที่ 2 ปัจจัยทางเศรษฐกิจอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 พบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -34.673 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 13.683 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.534 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.012 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 2

สมมติฐานที่ 3 ปัจจัยทางเศรษฐกิจอัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 พบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -4.4980 ค่า

สัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 3.155 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.578 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.115 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่าอัตราเงินเฟ้อไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 3

สมมติฐานที่ 4 ความสามารถในการทำกำไรอัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ 0.270 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.184 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 1.467 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.143 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่าอัตรากำไรขั้นต้นไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 4

สมมติฐานที่ 5 ความสามารถในการทำกำไรอัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.134 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.196 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.685 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.494 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 5

สมมติฐานที่ 6 ความสามารถในการทำกำไรอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.074 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.083 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.890 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.374 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่าอัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 6

สมมติฐานที่ 7 ความสามารถในการทำกำไรอัตรากำไรผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.383 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.514



และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -0.744 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.457 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.000 < 0.05$) แสดงว่าอัตรากำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 7

สมมติฐานที่ 8 ความสามารถในการทำกำไรอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นของหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.114 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.258 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 0.443 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.658 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.000 < 0.05$) แสดงว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้นไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อกำไรต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 8

สมมติฐานที่ 9 ปัจจัยทางเศรษฐกิจดัชนีผู้บริโภค มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.427 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.299 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.429 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.154 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.000 < 0.05$) แสดงว่าดัชนีราคาผู้บริโภคไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 9

สมมติฐานที่ 10 ปัจจัยทางเศรษฐกิจอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -1.543 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 1.032 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.495 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.136 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = $0.000 < 0.05$) แสดงว่าอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 10

สมมติฐานที่ 11 ปัจจัยทางเศรษฐกิจอัตราเงินเฟ้อ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.439 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.238 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.843 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.066 ซึ่งมากกว่า

ระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.000 < 0.05$) แสดงว่าอัตราเงินเฟ้อไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงไม่สนับสนุนสมมติฐานที่ 11

สมมติฐานที่ 12 ความสามารถในการทำกำไรอัตรากำไรขั้นต้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ 0.044 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.14 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 3.164 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.002 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.000 < 0.05$) แสดงว่าอัตรากำไรขั้นต้นมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 12

สมมติฐานที่ 13 ความสามารถในการทำกำไรอัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ 0.139 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.019 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ 7.120 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.000 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.000 < 0.05$) แสดงว่าอัตรากำไรจากการดำเนินงานมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 13

สมมติฐานที่ 14 ความสามารถในการทำกำไรอัตรากำไรสุทธิ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.012 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.06 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.849 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.004 ซึ่งน้อยกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.000 < 0.05$) แสดงว่าอัตรากำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 14

สมมติฐานที่ 15 ความสามารถในการทำกำไรอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.56 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.039 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -1.437 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.152 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ($\text{Sig.} = 0.000 < 0.05$)



แสดงว่าอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้นจึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 15

สมมติฐานที่ 16 ความสามารถในการทำกำไรอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 มีค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนปกติ (B ของ unstandardized coefficients) เท่ากับ -0.042 ค่าสัมประสิทธิ์ถดถอยคะแนนมาตรฐาน (Beta ของ standardized coefficients) เท่ากับ 0.015 และค่าสถิติทดสอบ t เท่ากับ -2.879 โดยมีระดับนัยสำคัญของสถิติทดสอบ t (P-value ของ t) เท่ากับ 0.004 ซึ่งมากกว่าระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 (Sig. = 0.000 < 0.05) แสดงว่าอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์เชิงบวกกับการประเมินราคาหุ้นด้านราคาตลาดของหุ้นต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้นอย่างมีระดับนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 ดังนั้น จึงสนับสนุนสมมติฐานที่ 16

อภิปรายผล

ผลการวิจัยปัจจัยทางเศรษฐกิจ ความสามารถในการทำกำไรและการประเมินมูลค่าหุ้นของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย SET100 สามารถอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

ดัชนีผู้บริโภค ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้นด้านใดเลย สอดคล้องกับงานวิจัยของ พงศธร จันทรประทัก วันวิสาข์ ขุนไชย วิวัฒน์วงศ์ บุญหนุน และปภาวิน พชรโชติสุธี (2563) ศึกษาอิทธิพลทางเศรษฐกิจต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาหลักทรัพย์หมวดขนส่งและโลจิสติกส์ พบว่าดัชนีผู้บริโภคไม่มีความสัมพันธ์และไม่มีความสำคัญทางสถิติ

อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 1 ปี มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของชมพู พงษ์จินตนาถ และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ (2555) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ผลการศึกษาพบว่า อัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 12 มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อัตราเงินเฟ้อ ไม่มีความสัมพันธ์ต่อการประเมินมูลค่าหุ้นด้านใดเลย สอดคล้องกับงานวิจัยของศิริพร สีหามอก อธิลักษณ์ สัจจะวาที ศุภชัย บุญธีรารักษ์ และพลพลึง พวงธนะสาร (2562) ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อดัชนีหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากรในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตราเงินเฟ้อไม่มีความสัมพันธ์ต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์

อัตรากำไรขั้นต้น มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของศรีสุดานามรักษา (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยใช้อัตราส่วนทางการเงิน 8 อัตราส่วน ได้แก่ อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนกำไรสุทธิ อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางการบัญชีต่อหุ้น อัตราการจ่ายเงินปันผล อัตราส่วนกำไรขั้นต้น และอัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน พบว่าอัตราส่วนกำไรขั้นต้นไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์

อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ ดารานาถ พรหมอินทร์และกุสุมา คำพิทักษ์ (2559) ศึกษาความสัมพันธ์ของผลการดำเนินงานและคุณภาพ กำไรต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กลุ่มอุตสาหกรรม เทคโนโลยี พบว่า อัตรากำไรจากการดำเนินงาน มีความสัมพันธ์ไปในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ และสอดคล้องกับงานวิจัยของศุภาพร โยสิทธิ์ (2561) ศึกษาอิทธิพลของตัววัดผลการประกอบการทางบัญชีกับมูลค่าเพิ่มเชิงเศรษฐศาสตร์ที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ พบว่า กำไรจากการดำเนินงานมีอิทธิพล ตรงต่อตลาดหลักทรัพย์

อัตรากำไรสุทธิ มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของวัชชนพงศ์ ยอดราช (2560) ศึกษาผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงความสามารถในการทำกำไรและความเสี่ยงที่มี ต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (MAI) ผลการศึกษาพบว่าปัจจัยที่มีผลกระทบใน ทิศทางเดียวกันของหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ใหม่ (MAI) ได้แก่ อัตรากำไรสุทธิ

อัตรามผลตอบแทนจากสินทรัพย์ มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น สอดคล้องกับงานวิจัยของ นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของ หลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่าอัตรามผลตอบแทนจาก สินทรัพย์ และอัตราส่วนกำไรสุทธิมีความสัมพันธ์เชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารอย่างมีนัยสำคัญ

อัตรามผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีผลกระทบต่อการประเมินมูลค่าหุ้น สอดคล้องกับ งานวิจัยของขวัญภา เสิกศิริ สมใจ บุญหมื่นไวย และธนภณ วิมูลอาจ (2561) ที่ศึกษาอิทธิพลของ อัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการโดยศึกษา ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนผลตอบแทนจาก สินทรัพย์ และอัตราส่วนผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้น มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ของบริษัท ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการโดยศึกษา

ข้อเสนอแนะ

1. ข้อเสนอแนะจากผลการศึกษา

1.1. แม้ผลการวิจัยจะพบว่าอาจไม่สอดคล้องกับแนวคิดบางประเภทที่ไม่ควรประเมินว่าแนวคิดนั้น ดังกล่าวนั้นไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าหุ้น เนื่องจากการทบทวนวรรณกรรมในอดีต พบว่ามีบางแนวคิด ที่สนับสนุนสมมติฐานของงานวิจัยหนึ่งอาจไม่สนับสนุนสมมติฐานของอีกงานวิจัย

1.2 ผลการศึกษาจะช่วยเป็นเครื่องมือทางการเงินและการลงทุนให้หน่วยงานต่าง ๆ ได้แต่ควรพิจารณา ถึงเหตุการณ์ และสถานะแวดล้อมว่ามีความใกล้เคียงกับงานวิจัยนี้มากน้อยเพียงใดเพื่อให้ผลการวิเคราะห์ที่ได้รับไม่ คาดเคลื่อนมากนัก

2. ข้อเสนอแนะในการนำผลวิจัยไปใช้

2.1 นักลงทุนหรือนักวิเคราะห์การลงทุนจำเป็นต้องพิจารณาดัชนีชี้ภาวะเศรษฐกิจ การวิเคราะห์ หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานอื่นที่เกี่ยวกับเหตุการณ์ในอดีต ข้อมูลในปัจจุบันและที่คาดไว้ในอนาคต เช่นนโยบาย

การเงินและนโยบายการคลัง รวมทั้งนโยบายเศรษฐกิจของรัฐบาล เป็นต้น เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของมูลค่าหุ้นนั้นขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ

2.2 ในการนำผลการวิจัยไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนควรดูตัวแปรอื่นที่ไม่มีความสัมพันธ์กับการประเมินมูลค่าด้วย เพราะถึงแม้ว่าจะไม่สนับสนุนสมมติฐานของงานวิจัย แต่ก็เป็นตัวแปรหนึ่งที่ได้คัดเลือกมาแล้วจากงานวิจัยส่วนใหญ่

เอกสารอ้างอิง

- จิรัตน์ สังข์แก้ว. (2543). *การลงทุน*. (พิมพ์ครั้งที่ 3). กรุงเทพฯ: มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.
- ชมพูท จินตนาสาร และกิตติพันธ์ คงสวัสดิ์เกียรติ. (2555). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์กลุ่มอาหารและเครื่องดื่มในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด และการบริหารธุรกิจ*, 2(4), 265-283.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2545). *การวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน*. (พิมพ์ครั้งที่ 4). กรุงเทพฯ: ส่วนสิ่งพิมพ์ฝ่ายสื่อสารองค์กร ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). *การประเมินมูลค่าหุ้น*. ค้นเมื่อ 5 พฤษภาคม 2565, จาก https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content05.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2558). *วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน*. ค้นเมื่อ 5 พฤษภาคม 2565, จาก https://www.set.or.th/education/th/begin/stock_content04.pdf
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2560). *ประวัติความเป็นมาของตลาดหลักทรัพย์ฯ*. ค้นเมื่อ 5 พฤษภาคม 2565, จาก https://www.set.or.th/th/about/overview/history_p1.html
- ธนากร หมั่นแก้ว. (2562). *ศึกษาความสัมพันธ์ของอัตราส่วนความสามารถในการทำกำไรที่มีต่ออัตราการแข่งขันและราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค* (การค้นคว้าอิสระปริญญาโท). มหาวิทยาลัยศรีปทุม.
- นันทนา ศรีสุริยาภรณ์ (2557). *ความสัมพันธ์ระหว่างศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินและราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มธนาคารที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย* (การค้นคว้าอิสระบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต). มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ปริญญ์ เหมือนขาว (2556). *บทความปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. *วารสารการเงิน การลงทุน การตลาด*, 3(2), 338-354.
- ไพสรณ์ สูงสมบัติ. (2560). *ความสัมพันธ์ของอัตราความสามารถในการทำกำไรและราคาตลาดของหลักทรัพย์ของกลุ่มขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย*. *วารสารวิชาการและวิจัย มหาวิทยาลัยภานุวันออกเฉียงเหนือ*, 2(4), 16-25.