



ผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่ม
อุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
The Impact of Economic Factors and Corporate Performance on Stock Prices of
Transportation & Logistics on the Stock Exchange of Thailand

ธนาภิญญ์ อัตตฤทธิ

คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลอีสาน

744 ถนนสุรนารายณ์ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.นครราชสีมา 30000

Thanapin Attarit

Faculty of Business Administration, Rajamangala University of Technology Isan

744 Suranarai Road, Muang, Nakhon Ratchasima 30000, Thailand

Email : thanapin@rmuti.ac.th

บทคัดย่อ

การวิจัยมีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานที่มีต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นข้อมูลทุติยภูมิ ได้แก่ ปัจจัยภาวะเศรษฐกิจ ระหว่างมกราคม พ.ศ. 2556 ถึงธันวาคม พ.ศ. 2562 รวม 84 เดือน และปัจจัยผลการดำเนินงาน เป็น 16 บริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ระหว่างมกราคม พ.ศ. 2558 ถึงธันวาคม พ.ศ. 2562 รวม 60 เดือน จากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย และสำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า ใช้การวิเคราะห์สมการถดถอยแบบพหุคูณ ด้วยวิธี Enter ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยภาวะเศรษฐกิจ ได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ดัชนีราคาผู้บริโภค มีผลกระทบเชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ ส่วนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา มีผลกระทบในทิศทางลบกับราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่ปัจจัยผลการดำเนินงาน ได้แก่ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้นมีผลกระทบเชิงบวกในทิศทางเดียวกันกับราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

คำสำคัญ : ภาวะเศรษฐกิจ ผลการดำเนินงาน ราคาหลักทรัพย์



Abstract

This research aims to study the impact of economic and performance factor on the stock price of the service industrial companies in transportation and logistics sectors in the Stock Exchange of Thailand. Which are secondary data collected monthly, divided into 2 groups which are economic factors used between January 2013 and December 2019, a total of 84 months and a performance factor of 16 companies in the in transportation and logistics sectors used between January 2015 and December 2019, totaling 60 months, including data from SETSMART database, Bank of Thailand and Trade Policy and Strategy Office. Using multiple regression analysis by the Enter method. The results showed that economic factors, such as money supply in the economy and Consumer Price Index have a positive impact on the stock price. The exchange rate for Thai baht per US dollar have a negative impact on the stock price. While the performance factors, such as the market price to book value per share, the book value per share have a positive impact on the stock prices of the service industrial companies in transportation and logistics sectors in the Stock Exchange of Thailand with statistical significance at the level of 0.05.

Keywords : Economic factor, Corporate performance, Stock price

บทนำ

อุตสาหกรรมบริการขนส่งและโลจิสติกส์เป็นหนึ่งในปัจจัยหลักในการขับเคลื่อนระบบเศรษฐกิจของประเทศ เนื่องจากเป็นกลไกพื้นฐานที่หล่อเลี้ยงกิจกรรมทางเศรษฐกิจต่าง ๆ ประเทศที่มีการบริหารจัดการโลจิสติกส์ที่ดีและมีประสิทธิภาพจะมีความได้เปรียบด้านต้นทุน ส่งผลให้สามารถพัฒนาขีดความสามารถในการแข่งขันให้กับภาคธุรกิจได้สูงกว่าประเทศอื่น (ชนนิ ยิงนิรันดร์และทรงวิทย์ เจริญกิจธนาภ, 2562) อีกทั้งอุตสาหกรรมบริการขนส่งและโลจิสติกส์เป็นอุตสาหกรรมที่มีความสำคัญต่อระบบเศรษฐกิจโดยรวม ซึ่งภายใต้เศรษฐกิจที่เติบโตและความเจริญทางด้านการพัฒนาประเทศจำเป็นต้องมีการลงทุนเพื่อให้มีการขยายตัวในอุตสาหกรรมในด้านต่างๆ และใช้เงินทุนเป็นจำนวนมากเพื่อการพัฒนาประเทศ ดังนั้น รัฐบาลให้ความสำคัญของการระดมเงินทุนทั้งในประเทศ และต่างประเทศเพื่อเข้ามาลงทุนโดยการลงทุนผ่านตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขึ้นมา เพื่อใช้เป็นแหล่งระดมเงินทุนในการขยายการลงทุนภายในประเทศ ภายใต้กลุ่มอุตสาหกรรมบริการขนส่งและโลจิสติกส์

ภาพรวมของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการขนส่งและโลจิสติกส์ มีการเติบโตอย่างต่อเนื่อง จากปี 2557 มีการเติบโตของราคาหลักทรัพย์ 13.1% และเพิ่มขึ้นในปี 2558 เป็น 30.39% และเพิ่มขึ้นอีกเล็กน้อยในปี 2559 เป็น 30.63% โดยเพิ่มอย่างมากในปี 2559 เป็น 57.45% โดยในปี 2559 อยู่ในภาวะชะลอตัวตามแนวโน้ม



เศรษฐกิจโลก ทำให้การขนส่งสินค้าลดลงไปด้วย ผู้ประกอบการยังต้องเผชิญปัจจัยเสี่ยงอีกมาก ได้แก่ ปัญหาการเมืองในประเทศ อัตราเงินเฟ้อ การบริโภคภาคครัวเรือนและการผันผวนของค่าเงินสหรัฐ (กรมพัฒนาธุรกิจการค้า, 2563) ต่อมาในปี 2561 อุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์เติบโตอย่างรวดเร็วเพิ่มขึ้นจากเดิมเป็น 99.03% และมีการเพิ่มขึ้นแบบชะลอตัวในปี 2561 – 2562 อยู่ระหว่าง 110.99% - 117.91% สะท้อนได้ว่ากลุ่มอุตสาหกรรมบริการขนส่งและโลจิสติกส์นั้นมีศักยภาพในการให้ผลตอบแทนแก่นักลงทุนเป็นอย่างมาก (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2562)

การที่อุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์เติบโตอย่างรวดเร็วปัจจัยต่างๆ ที่กำหนดดัชนีราคาหลักทรัพย์เหล่านี้ ล้วนเป็นพื้นฐานสำคัญ สามารถจัดกลุ่มเป็น 2 ปัจจัยใหญ่ๆคือ ภาวะเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานของบริษัท โดยปัจจัยภาวะทางเศรษฐกิจ ถือเป็นปัจจัยภายนอกที่มีผลต่อรายได้ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ ในขณะที่ปัจจัยภายใน ซึ่งเป็นผลการดำเนินงานที่มีอิทธิพลต่อราคาหลักทรัพย์ (อรอุมา ตันดีและสมใจ บุญหมื่นไวย, 2557) ดังนั้น หากต้องการทราบผลกระทบของปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ ผู้ลงทุนต้องวิเคราะห์ปัจจัยที่กำหนดราคาหลักทรัพย์ทั้ง 2 ปัจจัยนี้ เพื่อให้ทราบแนวโน้มผลกำไรในอนาคตของบริษัท ซึ่งเกิดจากผลการดำเนินงานของบริษัท รูปแบบธุรกิจของบริษัท การก่อหนี้ของบริษัท รวมทั้งแนวโน้มภาวะอุตสาหกรรม ภาวะเศรษฐกิจ และตลาดหลักทรัพย์และนำไปสู่การลงทุนในอนาคตต่อไป

จากการทบทวนวรรณกรรมได้มีการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์เป็น 2 กลุ่มคือ กลุ่มที่ศึกษาปัจจัยภาวะทางเศรษฐกิจที่ส่งผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมต่างๆได้แก่ 1) อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ (EUS) พบการศึกษาของศรุตดา โภควรรณกร (2558) 2) ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (BM2)พบการศึกษาของศศิราณี พึ่งเพ็ญ (2558) 3) ดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) พบการศึกษาของสุวิทย์ บันลือฤทธิ์ (2554) 4) อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (INT) พบการศึกษาของวุฒิชัย รุ่งแจ้ง(2559) และการศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยผลการดำเนินงานโดยใช้อัตราส่วนในการวัดมูลค่าตลาด 1) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) พบการศึกษาของพัชรินทร์ บุญนุ่นและคณะ (2561); แก้วมณี อุทัยรัมย์และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์ (2557) และอนัญญา คำพันธุ์ (2559) 2) อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) สินี ภาคย์อุฬาร (2558); Arkan(2016); ธารารัตน์ ทูลไธสงและสมใจ บุญหมื่นไวย (2561);อรอุมา ตันดีและสมใจ บุญหมื่นไวย (2557); ธนเดช อัครพฤทธิ์ (2557); พรพิมล ปันบำรุงกิจ (2553) 3) อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) พบการศึกษาของยศสยา แสงทิพย์และสมชาย เล็กเจริญ (2561); พัทธรินทร์ บุญนุ่นและคณะ (2561); และขวัญนภา เติงศิริและคณะ (2561)

ดังนั้นผู้วิจัยจึงสนใจศึกษาผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานที่มีต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจเป็นปัจจัยภายนอกที่ส่งผลต่อธุรกิจ ส่วนผลการดำเนินงานเป็นปัจจัยภายในที่อยู่ภายใต้การควบคุมและเกี่ยวข้องเนื่องกับการจัดการหรือการดำเนินงานของกิจการ เพื่อเป็นข้อมูลพื้นฐานประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้อย่างถูกต้องมากยิ่งขึ้น อีกทั้งใช้



เป็นแนวทางในการคาดคะเนทิศทางสำหรับนักลงทุน เกี่ยวกับการเปลี่ยนแปลงราคาตลาดหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทที่อยู่ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยในการประกอบการวิเคราะห์หลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทต่อไป

วัตถุประสงค์การวิจัย

1. เพื่อศึกษาผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่มีต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
2. เพื่อศึกษาผลกระทบจากผลการดำเนินงานที่มีต่อราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ทบทวนวรรณกรรม

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับตลาดทุน (Capital Market)

ตลาดทุน (Capital Market) เป็นแหล่งเงินทุนที่กิจการสามารถเข้าไประดมเงินลงทุนทั่วไป เพื่อนำไปใช้ในกิจการนอกเหนือไปจากการกู้ยืมเงินจากธนาคารพาณิชย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยจึงเป็นแหล่งระดมเงินทุนที่มีความสำคัญต่อธุรกิจทุกประเภท (ภูษิต วงศ์หล่อสายชล และวรรณพี บานชื่นวิจิตรม, 2551) ซึ่งวิธีระดมทุนในตลาดหลักทรัพย์ได้แก่ การออกตราสารเพื่อการลงทุนประเภทต่างๆและเสนอขายตราสารนั้นให้แก่ผู้ถือหุ้นและผู้ลงทุนทั่วไป ทั้งในตลาดแรกและตลาดรอง และการเสนอขายประชาชนทั่วไป ต้องเป็นไปตามกฎหมายกำหนด โดนตลาดทุนแบ่งได้เป็น 2 ลักษณะ ได้แก่ ตลาดมีประสิทธิภาพ (Efficient Market) คือ ตลาดที่มีหลักทรัพย์มีราคายุติธรรมเพราะข้อมูลข่าวสารการลงทุนชัดเจน และแพร่กระจายไปยังผู้ลงทุนอย่างรวดเร็วและทั่วถึง จะไม่เกิด Overpriced หรือ Underpriced(สุพร พรชัยและวรรณพี บานชื่นวิจิตร, 2556) โดยลักษณะของตลาดหลักทรัพย์ที่มีประสิทธิภาพ ได้แก่

1. มีสภาพคล่อง (Liquidity) คือ มีความคล่องตัวในการเปลี่ยนสภาพเป็นเงินสดได้โดยที่ไม่สูญเสียมูลค่าของหลักทรัพย์นั้น
2. มีความผันผวน (Volatility) ในระดับที่เหมาะสมควบคุมได้ ตลาดมีความผันผวนสูงจากการที่ระดับราคาของหลักทรัพย์เคลื่อนไหวออกจากระดับราคาที่ควรเป็นหรือที่สมดุล (Equilibrium price) จะทำให้เกิดความเสี่ยง ซึ่งจะส่งผลให้ผู้ลงทุนที่ต้องการหลีกเลี่ยงความเสี่ยงจะออกจากตลาดหรือมีฉะนั้นก็จะต้องการผลตอบแทนที่สูงขึ้น และทำให้ต้นทุนของเงินทุนสูงขึ้น
3. มีต้นทุนของเงินทุนต่ำ (Low Capital Costs) เช่น ต้นทุนต่างๆที่ใช้ในการออกหลักทรัพย์ ค่าใช้จ่ายในการออกและขายหลักทรัพย์ ค่าธรรมเนียมนายหน้า ดอกเบี้ยจากการใช้ Margin และภาษี เป็นต้น
4. ความมีประสิทธิภาพ (Efficiency) ได้แก่ การที่ราคาหลักทรัพย์สะท้อนถึงข้อมูลข่าวสารในตลาดหลักทรัพย์อย่างรวดเร็วโดยที่ผู้ลงทุนเป็นผู้ที่มีเหตุผล ซึ่งจะเกิดได้เมื่อตลาดหลักทรัพย์เป็นตลาดสมบูรณ์ที่ไม่มีการปิดกั้นข้อมูลแก่นักลงทุนอันจะทำให้เกิดความเป็นธรรมทั้งต่อผู้ซื้อและผู้ขายส่วนที่เป็นตลาดไม่



ประสิทธิภาพ (Inefficient Market) คือ ตลาดที่ข้อมูลข่าวสารการลงทุนแพร่กระจายไม่ทั่วถึงกัน ราคาหลักทรัพย์จึงเป็นได้ทั้ง Overpriced หรือ Underpriced

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับภาวะเศรษฐกิจ

ปัจจัยทางเศรษฐกิจ เป็นปัจจัยที่สำคัญที่สุดที่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในหลักทรัพย์ ปัญหาทางเศรษฐกิจอาจส่งผลกระทบต่อปัญหาอื่นๆ ได้อีกมากมายและก่อให้เกิดผลกระทบทางจิตวิทยาต่อนักลงทุนได้มากที่สุด ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ควรคำนึงถึงและเครื่องมือที่ใช้ในการวิเคราะห์ภาวะเศรษฐกิจและวัฏจักรธุรกิจมีหลายเครื่องมือ อันได้แก่ (นันทกา แซ่เอง, 2559)

1. ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross National Product-GNP) รายได้ส่วนบุคคล (Personal Income) ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) โดยอธิบายได้ดังนี้ ผลิตภัณฑ์มวลรวมในประเทศ (Gross Domestic Product: GDP) เป็นตัวที่ใช้ในการ วิเคราะห์กันอย่างแพร่หลาย ในส่วนของการผลิตสินค้าและบริการที่เกิดขึ้นในประเทศ และเป็นตัววัดการ ใช้จ่ายของหน่วยเศรษฐกิจต่างๆ ต่อสินค้าและบริการที่ผลิต

2. ผลิตภัณฑ์มวลรวมประชาชาติ (Gross National Product-GNP) เป็นเครื่องวัดผลผลิตสินค้าและบริการทั้งประเทศผลผลิตอุตสาหกรรม (Industrial Production)

3. ดัชนีราคาผู้บริโภค (Consumer Price Index) เป็นเครื่องมือที่ช่วยวัดเงินเฟ้อซึ่งหากมีเงินเฟ้อมาก อำนาจซื้อของประชาชนจะลดลง

4. ดัชนีราคาผู้ผลิต (Producer Price Index) เป็นดัชนีราคาที่คำนวณจากราคาสินค้าที่จำเป็นต่อการครองชีพกลุ่มหนึ่ง เป็นการเคลื่อนไหวโดยเฉลี่ยของราคาสินค้านั้น ถูกนำไปใช้เครื่องมือที่ช่วยวัดเงินเฟ้อ อัตราการว่างงาน (Unemployment Rate) จะบ่งบอกว่าเศรษฐกิจอยู่ในช่วงขยายตัวหรือหดตัว

5. ดัชนีการบริโภคภาคเอกชน (Private Consumption Index) เป็นตัวสะท้อนการใช้จ่ายภาคเอกชน โดยคิดจากยอดขายและมูลค่าสินค้าอุปโภคบริโภคที่มีการนำเข้ารวมถึงภาษีมูลค่าเพิ่ม

6. นโยบายการเงิน (ธนาคารแห่งประเทศไทยเป็นผู้ใช้ในการสร้างเสถียรภาพด้านราคา และภาวะที่เศรษฐกิจของประเทศเติบโต ผ่านทางการควบคุมอัตราดอกเบี้ย และปริมาณเงิน หากธนาคารแห่งประเทศไทยประกาศขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะส่งผลให้เศรษฐกิจเกิดการชะลอตัว นักธุรกิจมีต้นทุนจากการลงทุนที่สูงขึ้น ประชาชนหันมาเก็บออมมากกว่าการบริโภคเพราะได้ดอกเบี้ยในอัตราที่สูง

7. ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (Money Supply) โดยใช้ปริมาณเงินตามความหมายกว้าง (Broad Money: M2) เป็นตัวแทนปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (หน่วย: ล้านบาท) ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจตามความหมายกว้าง หมายถึง เงินที่หมุนเวียนอยู่ในมือประชาชนทั้งหมดทั้งที่เป็นธนบัตรและเหรียญกษาปณ์ ไม่ว่าจะเป็นอยู่ในรูปของเงินฝากออมทรัพย์เงินฝากประจำรวมถึงเงินฝากกระแสรายวันซึ่งเป็นเงินฝากเพื่อเรียกที่ประชาชนฝากไว้ในระบบธนาคารพาณิชย์ต่างๆ

8. อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (Policy Rate) หมายถึง อัตราดอกเบี้ยที่ธนาคารกลางของแต่ละประเทศ กำหนดขึ้นเป็นอัตราดอกเบี้ยอ้างอิง และใช้เป็นเครื่องมือในการส่งสัญญาณนโยบายการเงิน โดยมีหน่วยงานที่



กำกับดูแลดอกเบี้ยนโยบายให้อัตราเงินเฟ้อและเสถียรภาพทางเศรษฐกิจเป็นไปตามเป้าหมาย และเพื่อที่จะควบคุมปริมาณเงิน ในระบบให้สอดคล้องกับนโยบายทางการเงินที่ตั้งไว้

9. ปัจจัยการเมือง ถือได้ว่าเป็นปัจจัยที่ส่งผลโดยตรงต่อราคาหลักทรัพย์โดยเฉพาะประเทศไทยที่มีการกำหนดนโยบายต่างๆ เช่น การส่งเสริมการลงทุน การส่งออกและนำเข้า การกำหนดมาตรการภาษี เป็นต้น

10. ปัจจัยอื่นๆ เช่น ภัยธรรมชาติ (ฝนแล้ง น้ำท่วม แผ่นดินไหว) ภัยพิบัติต่างๆ รวมทั้งความไม่สงบภายในประเทศ หรือบริเวณชายแดนกับประเทศเพื่อนบ้าน

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับผลการดำเนินงาน

ทวิชัย เวชคุณานุกุล อรไท ชั่วเจริญและพรมนัส สิริธรังศรี (2561) ได้จัดกลุ่มอัตราส่วนทางการเงินไว้ 5 กลุ่มดังนี้

1. อัตราส่วนวัดสภาพคล่อง (LiquidityRatio) เป็นอัตราส่วนใช้วัดความสามารถในการชำระหนี้ระยะสั้น หรือวัดสภาพคล่องของกิจการ ได้แก่ 1) อัตราการหมุนเวียนของลูกหนี้ 2) ระยะเวลาในการเก็บหนี้เฉลี่ย 3) อัตราการหมุนเวียนของสินค้าคงเหลือ 4) ระยะเวลาในการขายสินค้าเฉลี่ย 5) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร 6) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร 7) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ทั้งหมด

2. อัตราส่วนแสดงความสามารถในการชำระหนี้ (LeverageRatios) เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงความสามารถในการก่อหนี้ระยะยาวของธุรกิจ ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนหนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม 2) อัตราส่วนสินทรัพย์ถาวรต่อหนี้สินระยะยาว 3) อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น 4) ความสามารถในการจ่ายดอกเบี้ย

3. อัตราส่วนวัดความสามารถในการทำกำไร (Profitabilityratios) อัตราส่วนนี้ประกอบด้วย 1) อัตราส่วนกำไรสุทธิ (Net profitmargin) 2) อัตราส่วนกำไรขั้นต้น 3) อัตราผลตอบแทนต่อสินทรัพย์รวม 4) อัตราผลตอบแทนจากส่วนของผู้ถือหุ้นสามัญ

4. อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์ (ActivityRatios) อัตราส่วนแสดงประสิทธิภาพของสินทรัพย์ เป็นอัตราส่วนที่แสดงถึงประสิทธิภาพในการบริหารสินทรัพย์ของธุรกิจ ซึ่งเป็นการวัดค่าสินทรัพย์ที่บริษัทลงทุนไปก่อให้เกิดประโยชน์หรือไม่และมีประสิทธิภาพหรือไม่ ได้แก่ 1) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ 2) อัตราการหมุนเวียนของสินทรัพย์ถาวร

5. อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาด (Market ValueRatios) อัตราส่วนวัดมูลค่าตลาดเป็นการเปรียบเทียบราคาหลักทรัพย์กับกำไรและมูลค่าทางการบัญชีเป็นการวัดมูลค่าหลักทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์ว่าน่าสนใจลงทุนหรือไม่ ได้แก่

1) อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PriceEarningRatio : P/E) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบระหว่างราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อกำไรสุทธิต่อหุ้นสามัญที่บริษัทนั้นทำได้ในรอบระยะเวลา 12 เดือน หรือในรอบ 1 ปีล่าสุด อัตราส่วนนี้แสดงให้เห็นว่าผู้ลงทุนยินดีจะลงทุนจ่ายเงินซื้อหลักทรัพย์นั้นเป็นกี่เท่าของทุกๆ 1 บาทของกำไรสุทธิของบริษัท ซึ่งมีสูตรการคำนวณดังนี้



$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{กำไรสุทธิต่อหุ้นประจำปี 12 เดือนของหุ้น}}$$

2) อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (Price on Book Value: P/BV) เป็นอัตราส่วนเปรียบเทียบราคาตลาดของหุ้นสามัญต่อมูลค่าทางบัญชีของหุ้นสามัญ 1 หุ้นตามงบการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์นั้น อัตราส่วนนี้บอกให้ทราบว่า ราคาหลักทรัพย์ ณ ขณะนั้น สูงเป็นกี่เท่าของมูลค่าทางบัญชี หากมีค่าสูง ก็แสดงว่าผู้ลงทุนทั่วไปในตลาดคาดหวังว่า บริษัทดังกล่าวมีศักยภาพที่จะเติบโตสูง ขณะเดียวกัน ก็แสดงถึงระดับความเสี่ยงที่สูงด้วย มีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี} = \frac{\text{ราคาตลาดต่อหุ้น}}{\text{มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น}}$$

3) อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) เป็นมูลค่าของหุ้นสามัญหรือมูลค่าสินทรัพย์สุทธิของบริษัท (Net Asset Value) ตามงบแสดงฐานะการเงินล่าสุดของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ ที่คำนวณได้จากการนำสินทรัพย์รวมหักด้วยหนี้สินรวมหารด้วยจำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกและเรียกชำระแล้วมีสูตรการคำนวณดังนี้

$$\text{อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น} = \frac{\text{สินทรัพย์รวม - หนี้สินรวม}}{\text{จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมดที่บริษัทออกและเรียกชำระแล้ว}}$$

กลุ่มอัตราส่วนการประเมินมูลค่าแสดงให้เห็นถึงมูลค่าตลาดของหลักทรัพย์ในแง่ของข้อมูลพื้นฐานของบริษัท เช่น PBV, BVPS, P/E และเงินปันผล เป็นต้น อัตราส่วนเหล่านี้เป็นสิ่งที่นักลงทุนมักจะมองเป็นรายวัน และจะติดตามการเปลี่ยนแปลงทุกครั้ง ราคาของการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์ อัตราส่วนเหล่านี้ช่วยให้ นักลงทุนสามารถเปรียบเทียบบริษัทที่ลงทุนกับบริษัทอื่น ๆ เพื่อใช้ในการตัดสินใจได้ (Arkan, 2016)

แนวคิดและทฤษฎีเกี่ยวกับราคาหลักทรัพย์

การลงทุนในหลักทรัพย์ หมายถึง การนำเงินที่เหลือจากการใช้จ่ายหรือเกินกว่าความต้องการปกติไปใช้เพื่อให้เกิดผลตอบแทนในอนาคตที่มากขึ้น ทางเลือกในการลงทุนนั้นมีหลายอย่าง เช่น การฝากเงินในธนาคารและรับดอกเบี้ยเป็นผลตอบแทนแต่เนื่องจากดอกเบี้ยนั้นมีผลตอบแทนที่ไม่สูง นักลงทุนจึงมองหาแหล่งที่ได้รับผลตอบแทนมากกว่านั้นคือ หลักทรัพย์ โดยหากวันใดที่หุ้นส่วนใหญ่มีราคาปิดสูงขึ้น จะเป็นการสะท้อนให้เห็นภาพของสภาวะตลาดหลักทรัพย์ที่ดี ในทางตรงข้าม หากวันใดที่ราคาหุ้นส่วนใหญ่ติดลบ สภาพตลาดอาจไม่ดีนัก หรือถ้าหุ้นส่วนใหญ่มีราคาปิดค่อนข้างคงที่แสดงว่าตลาดหลักทรัพย์น่าจะมีการเคลื่อนไหวอยู่ในช่วงแคบๆ ซึ่งผู้ลงทุนอาจจะพิจารณาทิศทางที่ปริมาณหุ้นที่เปลี่ยนแปลงไปในการวิเคราะห์ตลาดด้วยตนเองได้ ต้องใช้ปัจจัยในการพิจารณาหลายด้านทั้งด้านปัจจัยภายในและภายนอกกิจการ (นิธิมา ปรีชาวัน, 2557) การลงทุนในหลักทรัพย์นั้นต้องใช้ปัจจัยในการพิจารณาหลายด้าน เช่น ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แนะนำข้อมูลพื้นฐานที่ใช้ในการพิจารณาเพื่อตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ประกอบด้วยข้อมูลสำคัญเบื้องต้น 2 ประการ คือ การพิจารณาภาพรวมของตลาด ได้แก่ ดัชนีราคาหลักทรัพย์ มีการคิดค้นหลายรูปแบบ แต่ที่นิยมใช้กันมากที่สุด ได้แก่ ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ SET Index ซึ่ง



เป็นดัชนีราคาหุ้นที่คำนวณถ่วงเฉลี่ยราคาหุ้นสามัญแบบถ่วงน้ำหนักด้วยจำนวนหุ้นจดทะเบียน หมายความว่าหุ้นใหญ่ หรือหุ้นที่มีทุนจดทะเบียนสูง โดยปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์แบ่งได้เป็น 2 กลุ่มดังนี้

1. ผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจที่มีต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากงานของนิมา ปรีชาวัน (2559: บทคัดย่อ) ได้ศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนรายเดือนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านการขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างเดือนมกราคม พ.ศ. 2545 ถึง เดือนสิงหาคม พ.ศ. 2558 รวม 164 เดือน โดยอาศัยข้อมูลอนุกรมเวลาจากฐานข้อมูล SETSMART ของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ธนาคารแห่งประเทศไทย สำนักดัชนีเศรษฐกิจการค้า และสำนักงานนโยบายและยุทธศาสตร์การค้า และอาศัยการวิเคราะห์การถดถอยแบบเชิงซ้อน และการทดสอบสมมติฐานเป็นเครื่องมือหลักในการศึกษาจากการศึกษาพบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านการขนส่งและโลจิสติกส์มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง จนกระทั่งในปีพ.ศ. 2551 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มบริการทางด้านการขนส่งและโลจิสติกส์ได้ลดต่ำลงอย่างมากซึ่งอาจจะเกิดจากสภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่เข้ามามีผลกระทบ แต่ในปีพ.ศ. 2552 ดัชนีราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านการขนส่งและโลจิสติกส์มีการขยับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ยังพบว่าอัตราการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีอิทธิพลในเชิงบวกกับอัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านการขนส่งและโลจิสติกส์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ ในขณะที่ตัวแปรอื่นๆ ได้แก่ อัตราการเปลี่ยนแปลงของราคาน้ำมันในตลาด BrentCrude Oil อัตราเงินเฟ้อ อัตราการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน และอัตราการเจริญเติบโตของการค้าระหว่างประเทศ ไม่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านการขนส่งและโลจิสติกส์แต่อย่างใด ส่วนศรุต ภาณุวรรณ (2558) ได้ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ โดยปัจจัยทางเศรษฐกิจที่ศึกษาในครั้งนี้ ได้แก่ ดัชนีราคาผู้บริโภค ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (M2) อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา อัตราดอกเบี้ยนโยบาย (RP 1 วัน) เงินลงทุนภาคเอกชน และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ซึ่งทำการวิเคราะห์สมการถดถอยพหุคูณโดยใช้ข้อมูลแบบอนุกรมเวลารายเดือนตั้งแต่เดือนมกราคม ปี พ.ศ. 2553 ถึงเดือนธันวาคม ปี พ.ศ. 2557 ผลการศึกษาพบว่า ณ ระดับความเชื่อมั่น 95% ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์ สหรัฐอเมริกา และดัชนีอุตสาหกรรมดาวโจนส์ ส่วนปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ ได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกา นักลงทุนสามารถพยากรณ์ดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ จากสมการถดถอยพหุคูณ ที่ได้จากการศึกษาได้ในระดับหนึ่ง เพื่อทราบปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์และวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์ให้ได้ผลตอบแทนที่เพิ่มขึ้น ส่วนณรงค์เดช ฉั่วกะบุตร (บทคัดย่อ : 2557) ได้



ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ มีวัตถุประสงค์เพื่อศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์หมวดพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ผลการศึกษาพบว่า ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์บริษัท ซีโน-ไทยเอ็นจีเนียริง แอนด์คอนสตรัคชั่น จำกัด (มหาชน) (STEC) คือ ดัชนีราคาวัสดุก่อสร้าง (CMI) อัตราแลกเปลี่ยนเงินสกุลบาทต่อเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐอเมริกา (EX) และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) และปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์บริษัท อมตะ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (AMATA) คือ อัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR และดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index) ปัจจัยที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์บริษัท แลนด์แอนด์เฮาส์ จำกัด (มหาชน) (LH) คือ ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET Index)

จากเหตุผลดังกล่าว ปัจจัยภาวะเศรษฐกิจ จึงเป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ โดยเป็นปัจจัยภายนอกที่นักลงทุนควรพิจารณาเพื่อวิเคราะห์และตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ จากการทบทวนวรรณกรรมดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานได้ว่า

H1 : ปัจจัยภาวะเศรษฐกิจส่งผลกระทบต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

2. ผลกระทบจากผลการดำเนินงานที่วัดโดยมูลค่าตลาดที่มีต่อราคาตลาดของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

การวิจัยในครั้งนี้เป็นการศึกษาข้อมูลของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จากงานของพัชรี บุญนุ่นและคณะ (2561) ได้ศึกษาเกี่ยวกับมูลค่าทางบัญชี ที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร จำนวน 19 บริษัท โดยดำเนินการเก็บข้อมูลทุติยภูมิเป็นระยะเวลา 5 ปีย้อนหลัง ตั้งแต่พ.ศ. 2554 ถึงพ.ศ. 2558 ผลการศึกษาพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (P/E) และอัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ ในขณะที่อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E) ไม่มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ บัญชีหนี้สินต่อทุน (2561) ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างราคาตามบัญชี กำไรจากการดำเนินงาน กำไรสุทธิกระแสเงินสดจากเงินปันผล และกระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงานต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ราคาตามบัญชีมีความสัมพันธ์และมีผลกระทบในเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติมากที่สุด อีกทั้ง Arkan (2016) ได้ทำการศึกษาเรื่องความสำคัญของอัตราส่วนทางการเงินในการทำนายแนวโน้มของราคาหลักทรัพย์: กรณีศึกษาในตลาดเกิดใหม่ที่มีการเติบโต พบว่าในกลุ่มอุตสาหกรรมของประเทศคูเวตในตลาดการเงิน ความสามารถของอัตราส่วนทางการเงินในการทำนายแนวโน้มราคาหลักทรัพย์โดยใช้เครื่องมือการวิเคราะห์ทางสถิติ การวิเคราะห์การถดถอยพหุคูณในปี 2005 ถึง 2014 ได้ทำการทดสอบอัตราส่วนทางการเงิน 12 ตัว ผลลัพธ์ที่ได้แสดงให้เห็นว่า 2 ตัวแปร อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (P/BV RATIO) มีนัยสำคัญทางสถิติต่อราคาหลักทรัพย์และยังสามารถเลือกโมเดลในการทำนายราคาหุ้นในกลุ่มอุตสาหกรรมได้ ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการยังได้ใช้ 12 อัตราส่วนทางการเงินทดสอบในระหว่างปี 2005-2014 มีเพียง 4 อัตราส่วนเท่านั้นที่ผ่านการทดสอบผลกระทบที่มีต่อการ



ทำนายนายราคาหลักทรัพย์ คือ บัญชีและมูลค่าตลาด (Book-to-marketratio) อัตราส่วนราคาต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนระยะสั้นและอัตราส่วนกำไรสุทธิมีอิทธิพลต่อสมการการทำนายมากที่สุด ในกลุ่มการลงทุน มูลค่าบัญชีตลาด อัตราผลตอบแทนต่อหุ้น อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าตามบัญชี (PBV) เป็นตัวแปรที่ส่งผลต่อการทำนายมูลค่าในอนาคตของสมการทำนายมูลค่าหุ้นมากที่สุด อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ 0.05

จากเหตุผลดังกล่าว ปัจจัยทางผลการดำเนินงาน จึงเป็นปัจจัยที่ส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ โดยเป็นปัจจัยภายในที่นักลงทุนควรพิจารณาและทำความเข้าใจการวิเคราะห์ผลการดำเนินงานของกิจการผ่านตัวแปรที่สะท้อนถึงราคาหลักทรัพย์ได้แก่ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไร (P/E) อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) และอัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) เพื่อวิเคราะห์และตัดสินใจในการลงทุนในหลักทรัพย์นั้น ๆ จากการทบทวนวรรณกรรมดังกล่าวข้างต้น ผู้วิจัยจึงตั้งสมมติฐานได้ว่า

H2 : ปัจจัยผลการดำเนินงานส่งผลราคาตลาดของบริษัทจดทะเบียนในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

วิธีการวิจัย

ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

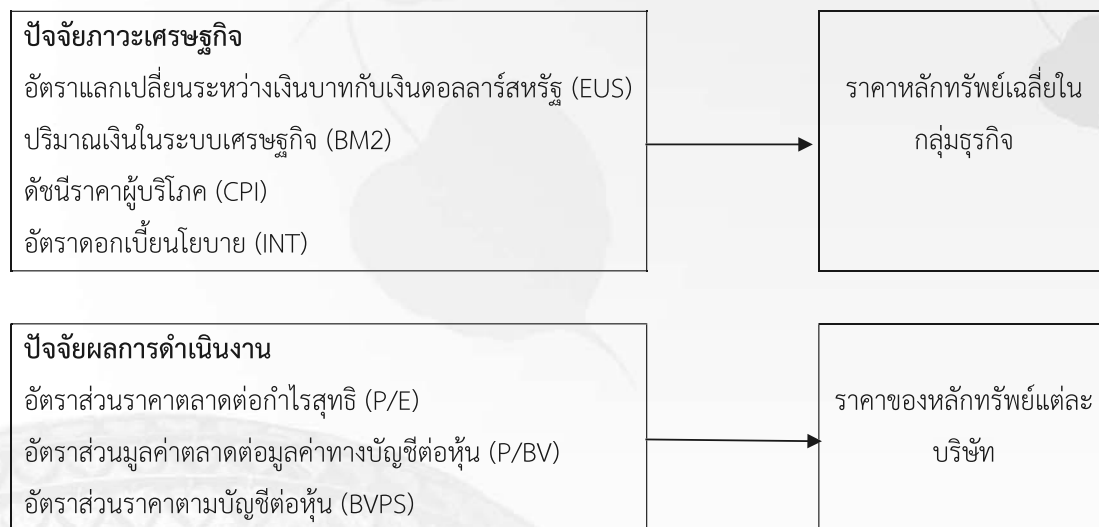
ประชากรที่ใช้ในการศึกษาเป็นข้อมูลเกี่ยวกับปัจจัยข้อมูลทางเศรษฐกิจ รายเดือนระหว่างเดือนมกราคม พ.ศ. 2556 – เดือนธันวาคม พ.ศ. 2562 เป็นระยะเวลา 7 ปี และข้อมูลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย โดยเป็นธุรกิจการจัดการในการขนส่งสินค้าหรือบริการเพื่อตอบสนองความต้องการของลูกค้าโดยมีการวางแผน ควบคุม จัดเก็บข้อมูลสินค้าหรือบริการที่เกี่ยวข้องเพื่อให้ไปถึงยังจุดหมายได้อย่างมีประสิทธิภาพ โดยระบบโลจิสติกส์นี้ช่วยให้การบริหารงานด้านธุรกิจให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพและเป็นการลดรายจ่ายที่ไม่จำเป็นออกไปซึ่งใช้รายเดือนระหว่าง ระหว่างเดือนมกราคม พ.ศ. 2558 – เดือน ธันวาคม 2562 จำนวน 16 บริษัท เป็นระยะเวลา 5 ปี รวมทั้งสิ้น 960 ข้อมูล โดยมีการคัดเลือกกลุ่มตัวอย่างผู้วิจัยได้แบ่งการศึกษาออกเป็น 2 ปัจจัย ได้แก่ ปัจจัยทางเศรษฐกิจจำนวนกลุ่มตัวอย่าง 84 ตัวอย่าง และข้อมูลที่เป็นผลการดำเนินงานของแต่ละบริษัทที่มีผลการดำเนินงานที่แสดงในข้อมูลของฐานข้อมูลของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จำนวน 16 บริษัท คือ AAV, AOT, ASIMAR, BA, BEM, BTS, III, JWD, KWC, NYT, PRM, PSL, RCL, TSTE, TTA และ WICE รวมทั้งสิ้น 960 ข้อมูล ผู้วิจัยใช้วิธีการเลือกกลุ่มตัวอย่างแบบเฉพาะเจาะจง (PurposiveRandomSampling) โดยเลือกบริษัทจากกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีผลกำไรจากการประกอบธุรกิจที่แสดงในงบการเงินรอบระยะเวลาโดยเก็บข้อมูลเป็นรายเดือนตั้งแต่ เดือนมกราคม 2558 ถึงเดือนธันวาคม 2562 โดยพบว่า บางบริษัทไม่มีข้อมูลตามช่วงเวลาของการศึกษาซึ่งเป็นผลมาจากกำไรจากการดำเนินงานที่เป็นตัวแปรหลักในการใช้คำนวณอัตราส่วนที่นำมาศึกษา ในที่นี้ได้กลุ่มตัวอย่างของปัจจัยผลการดำเนินงานจำนวน 739 ตัวอย่าง



สถิติที่ใช้ในการวิเคราะห์ข้อมูล

การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา ได้แก่ ค่าสูงสุด ค่าต่ำสุด ค่าเฉลี่ย ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐาน ค่าความเบ้ และความโด่งและตรวจสอบความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระด้วยค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (PearsonCorrelationCoefficient) หากเกิด Multicollinearity จะพิจารณาตัดตัวแปรอิสระที่มีความสัมพันธ์กันมากออกไป และใช้สถิติเชิงอนุมานทดสอบสมมติฐาน ด้วยการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (MultipleLinearRegression) โดยวิธี Enter

กรอบแนวคิดในการศึกษา



ภาพที่ 1 กรอบแนวคิดการวิจัย

ผลการวิจัยและการทดสอบสมมติฐาน

ตารางที่ 1 สถิติเชิงพรรณนาข้อมูลตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ ตามปัจจัยทางเศรษฐกิจ

ตัวแปร	EXUS	CPI	BM2	INT	TRANS	PE	PBV	BVPS	PRICE
หน่วย	THB/US	(%)	(MB)	(%)	(Index)	(%)	(%)	(%)	(Index)
ค่าต่ำสุด	29.07	98.25	15,010,190.00	1.25	147.52	2.41	0.41	0.35	1.18
ค่าสูงสุด	36.16	103.31	20,853,278.00	2.75	426.87	554.02	159.00	108.60	317.91
ค่าเฉลี่ย	32.86	100.79	17,911,596.64	1.75	281.76	39.09	3.08	12.870	29.61
Std. Dev.	1.78	1.20	1,663,683.71	0.38	84.17	61.14	9.66	25.30	63.49
n	84	84	84	84	84	739	739	739	739

จากตารางที่ 1 ผลการวิเคราะห์ข้อมูลปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ มี



ปริมาณเงินต่ำสุด จำนวน 15,010,190.00 ล้านบาทและสูงสุด จำนวน 20,853,278.00 ล้านบาท มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 17,911,596.64 ล้านบาท ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1,663,683.71 ล้านบาท ดัชนีราคาผู้บริโภค มีดัชนีต่ำสุด จำนวน 98.25 % และสูงสุดจำนวน 103.31% มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 100.79% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.20% อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ มีค่าเงินบาทต่อเงินดอลลาร์สหรัฐ ต่ำสุดจำนวน 29.07 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ และสูงสุดจำนวน 36.16 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 32.86 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 1.78 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ อัตราดอกเบี้ยนโยบาย มีอัตราต่ำสุด 1.25% และสูงสุดจำนวน 2.75% มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.75% ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 0.38% และราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านบริการขนส่งและโลจิสติกส์ มีราคาเฉลี่ยต่ำสุด 147.52 จุดและสูงสุดจำนวน 426.87 จุด มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 281.76 จุด ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 84.17 จุด ส่วนปัจจัยผลการดำเนินงานพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (PE) มีค่าต่ำสุด 2.41 และสูงสุด 554.02 โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 39.09 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 61.14 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีค่าต่ำสุด 0.41 และสูงสุด 159.00 โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.08 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 9.66 อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีค่าต่ำสุด 0.35 และสูงสุด 108.60 โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 12.87 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 25.30 และราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยรายเดือน (PRICE) มีค่าต่ำสุด 1.18 และสูงสุด 317.91 โดยมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 29.61 ส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานเท่ากับ 63.49

ตารางที่ 2 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	TRANS	EUS	BM2	CPI	INT
TRANS	1				
EUS	.147	1			
BM2	.734*	.384*	1		
CPI	-.439*	-.776*	-.567*	1	
INT	-.690*	-.741*	-.730*	.774*	1

*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 2 แสดงถึงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่พบว่า ตัวแปรอิสระคู่ใดมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เกินกว่า 0.8 หรือต่ำกว่า -0.8 จึงสามารถสรุปได้ว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เกิดขึ้นในระหว่างการทำกรวิเคราะห์การถดถอยเชิงซ้อน จึงถือได้ว่าตัวแปรที่นำมาทำการวิเคราะห์นั้นมีความเหมาะสมระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม



ตารางที่ 3 ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ของกลุ่ม
อุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตัวแปร	Price	PE	PBV	BVPS
Price	1			
PE	0.028	1		
PBV	0.265**	0.078*	1	
BVPS	0.847**	-0.019	-0.234**	1

*นัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05

จากตารางที่ 3 แสดงถึงผลการวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ไม่พบว่า ตัวแปรอิสระคู่ใดมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เกินกว่า 0.8 หรือต่ำกว่า -0.8 จึงสามารถสรุปได้ว่าไม่เกิดปัญหา Multicollinearity เกิดขึ้นในระหว่างการทำการวิเคราะห์การถดถอยเชิงซ้อน จึงถือได้ว่าตัวแปรที่นำมาทำการวิเคราะห์นั้นมีความเหมาะสมระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม นงลักษณ์ วิรัชชัย (2542) แนะนำว่า ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ระหว่างตัวบ่งชี้แต่ละคู่ไม่ควรเกิน 0.80 โดยค่าที่ได้ทั้งหมดของตัวแปรอิสระมีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์อยู่ระหว่าง -0.234 ถึง 0.078

การทดสอบสมมติฐานการวิจัยด้วยสถิติการถดถอยพหุคูณ

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 4 ผลการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจกับราคาตลาดหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้าน
บริการขนส่งและโลจิสติกส์

ปัจจัยทางเศรษฐกิจ	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
(Constant)	405.770	250.372		1.621	0.110
EUS	-19.210	3.036	-.418	-6.328	0.000*
BM2	4.981E-5	.000	.884	12.368	0.000*
CPI	-3.122	1.260	-.140	-2.479	0.016*
INT	-31.095	19.367	-.159	-1.606	0.113

R² = 0.935 Adjusted R² = 0.931 Durbin-Watson = 1.807 F = 240.810 p-value = 0.000



จากตารางที่ 4 แสดงผลการวิเคราะห์ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านบริการขนส่งและโลจิสติกส์ พบว่า ค่า $F = 240.81$ และมีค่า p -Value น้อยกว่า 0.000 จึงสามารถสรุปได้ว่าสมการถดถอยโดยรวมมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และยังพบว่าค่า R^2 Adjusted มีค่าเท่ากับ 0.931 แสดงว่าสมการถดถอยนี้สามารถอธิบายความแปรผันของตัวแปรตาม ในที่นี้ คือ ราคาของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านบริการขนส่งและโลจิสติกส์ คิดเป็นร้อยละ 93.1%

ผลการวิเคราะห์ข้อมูลผลการดำเนินงานที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ตารางที่ 5 ผลการทดสอบสมการถดถอยเชิงพหุคูณของผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านบริการขนส่งและโลจิสติกส์

ผลการดำเนินงาน	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.119	.052		2.277	.023
P/E	.013	.014	.007	.869	.385
P/BV	.813	.015	.490	55.516	.000*
BVPS	.976	.009	.962	109.292	.000*

$R = 0.973$ Adjusted $R^2 = 0.946$ Durbin-Watson = 1.813 $F = 4,302.16$ p -value = 0.000

จากตารางที่ 5 แสดงผลการวิเคราะห์ปัจจัยผลการดำเนินงานที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านบริการขนส่งและโลจิสติกส์ พบว่า ค่า $F = 4,302.16$ และมีค่า p -Value น้อยกว่า 0.000 จึงสามารถสรุปได้ว่าสมการถดถอยโดยรวมมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และยังพบว่าค่า R^2 Adjusted มีค่าเท่ากับ 0.946 แสดงว่า สมการถดถอยนี้สามารถอธิบายความแปรผันของตัวแปรตาม ในที่นี้ คือ ราคาของหลักทรัพย์ของแต่ละบริษัทในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านบริการขนส่งและโลจิสติกส์ คิดเป็นร้อยละ 94.6%

สรุปผลการวิจัย

สรุปผลการวิเคราะห์ข้อมูลปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยพบว่า อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 32.86 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 17,911,596.64 ล้านบาท ดัชนีราคาผู้บริโภคมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 100.79% อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 1.75% และราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านบริการขนส่งและโลจิสติกส์ มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 281.76 จุด ส่วนปัจจัยผลการดำเนินงานพบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิ (P/E) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ



39.09 อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 3.08 อัตราส่วนมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 12.87 และราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยรายเดือน (PRICE) มีค่าเฉลี่ยเท่ากับ 29.61

ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนระหว่างเงินบาทกับเงินดอลลาร์สหรัฐ (EUS) และดัชนีราคาผู้บริโภค (CPI) มีผลกระทบในทางลบ ส่วนปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ (BM2) มีผลกระทบเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์เฉลี่ยในกลุ่มธุรกิจที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ในขณะที่ปัจจัยของผลการดำเนินงานกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้านบริการขนส่งและโลจิสติกส์ ได้แก่ อัตราส่วนมูลค่าตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (P/BV) และอัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีผลกระทบเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05

อภิปรายผล

ผลการศึกษาผลกระทบปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นไปตามแนวความคิดการวิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐานและทฤษฎีตลาดที่มีประสิทธิภาพ ดังนี้

อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกามีผลกระทบในทิศทางตรงข้าม (-) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สอดคล้องกับงานวิจัยของ ศรุตฯ โภควรรณกร (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจได้แก่ อัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สหรัฐอเมริกามีผลกระทบทางลบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ สาเหตุเนื่องจากหากอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทต่อดอลลาร์สูงขึ้น แสดงว่า เงินบาทอ่อนค่า นักลงทุนจะเก็บเงินตราต่างประเทศกลับเข้าประเทศของตนมากกว่านำไปลงทุน จึงทำให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวลดลง

ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจมีผลกระทบในทิศทางเดียวกัน (+) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่นเดียวกับการศึกษาของ ศิราณี พึ่งเฟื่อง (2548) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจ ได้แก่ ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และดัชนีหมวดธุรกิจ 4 หมวด ได้แก่ หมวดพลังงาน (ENERG) หมวดธนาคารพาณิชย์ (BANK) หมวดวัสดุก่อสร้าง (CONMAT) และหมวดการสื่อสาร (COMUN) ด้วยข้อมูลอนุกรมเวลารายเดือน ปี พ.ศ. 2543-2547 นั่นคือ หากปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น นักลงทุนจะสนใจลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับตัวเพิ่มขึ้น

ดัชนีราคาผู้บริโภคมีผลกระทบในทิศทางตรงข้าม (-) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สอดคล้องกับการศึกษาของสุวิทย์ บันลือฤทธิ์ (2554) ที่ได้ศึกษาปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่พบอิทธิพลเชิงลบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ นั้นหมายความว่า ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มสูงขึ้น แสดงว่า ประชาชนจะชะลอการใช้จ่าย ดังนั้นจากเดิมที่กิจการต่างๆ จะมียอดขายและกำไรของธุรกิจจะสูงขึ้น ทำให้กิจการต่างๆ มีผล



ประกอบการที่ลดลง ทำให้นักลงทุนความขาดความมั่นใจในการลงทุน จึงทำให้ราคาหลักทรัพย์จึงปรับตัวลดลงด้วย

อัตราดอกเบี้ยนโยบายไม่มีผลกระทบในทิศทางเดียวกัน (+) กับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยสอดคล้องกับงานวิจัยของ ศรุตฯ โภควรรณกร (2558) ได้ศึกษาเกี่ยวกับปัจจัยทางเศรษฐกิจได้แก่ อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีผลกระทบทางลบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ไม่มีนัยสำคัญ และขัดแย้งกับงานของวุฒิชัย รุ่งแจ้ง (2559) ได้ศึกษาผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ เนื่องจากการที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับเพิ่มขึ้นนั้นแสดงว่า ภาวะเศรษฐกิจในช่วงนั้นเติบโต ราคา สินค้าสูงขึ้น แต่กำลังซื้อของภาคประชาชนเริ่มลดลง (คนมีเงินเท่าเดิม แต่ซื้อของได้จำนวนน้อยลง หรือเงินที่มีอยู่มีมูลค่าลดลง เพราะสินค้าแพงขึ้น) ธนาคารแห่งประเทศไทยจึงต้องพยายามขึ้น ดอกเบี้ยนโยบายเพื่อเป็นการผลักดันให้ธนาคารพาณิชย์ทปรับขึ้นดอกเบี้ยให้ประชาชนด้วย ดังนั้น เมื่อธนาคารปรับดอกเบี้ยขึ้น นักลงทุนก็จะเริ่มหันมาลงทุนโดยการฝากเงินออมกับสถาบันทางการเงิน มากกว่าที่จะลงทุนในตลาดหลักทรัพย์เนื่องจากมีความเสี่ยงน้อยกว่า ทำให้ความต้องการหุ้นในกลุ่ม ธนาคารพาณิชย์ลดลง ส่งผลทำให้ราคาของหุ้นปรับลดลง

ผลการวิเคราะห์ผลกระทบของผลการดำเนินงานที่มีต่อราคาหลักทรัพย์ของกลุ่มอุตสาหกรรมขนส่งและโลจิสติกส์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิไม่มีผลกระทบในทิศทางเดียวกัน (+) กับราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย สอดคล้องกับงานวิจัยของแก้วมณี อุทธิรัมย์และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์ (2557) ที่ได้ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทน ที่คาดหวังของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100) พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิไม่มีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิไม่ได้สะท้อนราคาหลักทรัพย์ เนื่องจากอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิเป็นการนำข้อมูลในอดีตมาใช้ประกอบกับในกลุ่มธุรกิจบริการขนส่งและโลจิสติกส์ที่มีอัตราการเติบโตสูง จึงจำเป็นต้องคิดคำนึงถึงเปอร์เซ็นต์การเติบโตด้วย เพราะหากใช้อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิในอดีต จะทำให้ถูกมองว่า หุ้นมีอัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรสุทธิที่สูงมากทำให้ไม่น่าลงทุน โดยราคาหลักทรัพย์ยังคงเป็นราคาของหลักทรัพย์ที่นำลงทุนอยู่

อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีมีผลกระทบเชิงบวกกับราคาหลักทรัพย์ (+) กล่าวคืออัตราส่วนนี้เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของความมั่งคั่งที่เกิดขึ้นกับการลงทุน หากอัตราส่วนนี้เพิ่มขึ้นแสดงว่าหลักทรัพย์นั้นมีอัตรามูลค่าที่แท้จริงเพิ่มสูงกว่าราคาตามบัญชี ทำให้นักลงทุนสนใจมีแนวโน้มในใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนสอดคล้องกับงานวิจัยของ พรพิมล บันบัวรุ่งกิจ (2553) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษาอุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากกว่าอัตราส่วนอื่น ๆ ที่นำมาศึกษา รวมถึงสอดคล้องกับ ขวัญญา เติงศิริและคณะ (2561) ศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการที่จดทะเบียน



ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีมีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์มากที่สุด และธนเดช อัครพฤทธิ์ (2557) พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชีสามารถอธิบายการเปลี่ยนแปลงราคาของหลักทรัพย์ รวมถึงอรุมา ตันติและสมใจบุญหมื่นไวย (2558) พบว่าอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) สามารถอธิบายราคาตลาดหลักทรัพย์ได้อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติ สอดคล้องกับผลการวิจัยของสินี ภาคย์อุหาร(2558) ที่ได้ ศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาหลักทรัพย์ของบริษัทที่มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุดของแต่ละกลุ่มอุตสาหกรรมที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่ พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (P/BV) มีอิทธิพลอย่างมีนัยสำคัญต่อการเปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์

อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหลักทรัพย์ กล่าวคือ ค่าสุทธิต่ผู้ถือหุ้นจะได้รับยกเลิกิจการ ณ วันนั้นมูลค่าตามบัญชีในวันแรกเริ่มกิจการจะเท่ามูลค่าที่ตราไว้พอดี เมื่อบริษัทจ่ายปันผลแล้วกำไรส่วนที่เหลือ จะเข้าบัญชีกำไรสะสมซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของผู้ถือหุ้นส่งผลต่อราคาหลักทรัพย์ของกิจการสอดคล้องกับยศสยา แสงหิรัญและสมชาย เล็กเจริญ (2561) ที่ได้ศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อการผันแปรของหุ้น โดยพบปัจจัยที่มีผลกระทบมากที่สุด คือ มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) และพัชรินทร์ บุญนุ่นและคณะ (2561) พบว่า อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้นมีความสัมพันธ์ต่อราคาหลักทรัพย์ อย่างมีนัยสำคัญทางสถิติที่ระดับ 0.05 และ ขวัญภา เกล็กศิริและคณะ (2561) ซึ่งได้ศึกษาอิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมบริการพบว่า มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) มีความสัมพันธ์กับราคาหลักทรัพย์ กล่าวคืออัตราส่วนนี้เกี่ยวข้องกับการเปลี่ยนแปลงของความมั่งคั่งที่เกิดขึ้นกับการลงทุน สิ่งที่คุณลงทุนจะได้รับจากการลงทุน คือผลตอบแทนจากการลงทุน หากอัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้นเพิ่มขึ้น จะทำให้การกำหนดราคาหลักทรัพย์นั้นสูงขึ้นตามไปด้วย ซึ่งนักลงทุนสามารถใช้อัตราส่วนนี้ในการตัดสินใจลงทุน

ข้อเสนอแนะ

ข้อเสนอแนะจากงานวิจัย

1. ข้อเสนอแนะต่อนักลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เพื่อเลือกหลักทรัพย์ และลงทุนในช่วงเวลาที่เหมาะสม ควรติดตามความเคลื่อนไหวของ อัตราแลกเปลี่ยนสหรัฐอเมริกา ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ดัชนีราคาผู้บริโภคอย่างใกล้ชิด เพราะปัจจัยทั้ง 3 ปัจจัยนี้แสดงถึงภาวะเศรษฐกิจในประเทศ และภาวะเศรษฐกิจของโลกได้เป็นอย่างดี ในส่วนของผลการดำเนินงานของธุรกิจนั้น พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของธุรกิจ ผู้ลงทุนควรให้ความสำคัญกับราคาตลาดของบริษัทเมื่อเทียบกับมูลค่าทางบัญชีของบริษัทนั้น โดยที่อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีค่าที่สูง หลักทรัพย์ของบริษัทนั้นก็จะมีความน่าสนใจในการเลือกลงทุนมากขึ้นไปด้วย และในขณะเดียวกัน อัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS) ชี้ให้เห็นได้ว่า หากบริษัทมีการชำระบัญชีเพื่อเลิกกิจการ และสามารถจะนำสินทรัพย์ที่มีอยู่แปรเป็นเงินสดตามมูลค่าที่ระบุในงบแสดงฐานะการเงินและ ชำระ



หนี้สินต่างๆ ให้เจ้าหนี้ตามยอดหนี้ที่ปรากฏ ณ วันที่ในแสดงฐานะการเงินแล้ว ผู้ถือหุ้นจะได้รับเงินทุนต่อหุ้น คืนในจำนวนเท่ากับมูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น นักลงทุนสามารถใช้อัตราส่วนนี้ในการตัดสินใจลงทุน หากอัตราส่วนราคาตามบัญชีต่อหุ้นเพิ่มขึ้น จะทำให้ราคาหลักทรัพย์นั้นสูงเพิ่มขึ้นตามไปด้วย

2. ข้อเสนอแนะต่อบริษัทสำหรับบริษัทที่อยู่ในอุตสาหกรรมบริการ เนื่องจากอัตราแลกเปลี่ยนสหรัฐอเมริกา ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ดัชนีราคาผู้บริโภค เป็นปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่มนี้ ดังนั้นการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนสหรัฐอเมริกา ปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจ ดัชนีราคาผู้บริโภคมีผลต่อต้นทุนการดำเนินการของบริษัท ดังนั้น บริษัทควรกำหนดนโยบายเกี่ยวกับอัตราแลกเปลี่ยนสกุลเงินต่างๆ โดยเฉพาะสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐอเมริกา เพื่อป้องกันความเสี่ยงอันเกิดจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ อีกทั้งควรติดตามปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจหากปริมาณเงินในระบบเศรษฐกิจเพิ่มขึ้น นักลงทุนจะสนใจลงทุนในหลักทรัพย์มากขึ้น ส่งผลให้ราคาหลักทรัพย์ปรับเพิ่มขึ้น และดัชนีราคาผู้บริโภคที่สะท้อนถึง ถ้าดัชนีราคาผู้บริโภคเพิ่มสูงขึ้น แสดงว่าประชาชนกล้าใช้จ่ายมากขึ้น ทำให้สินค้าและบริการมีราคาเพิ่มขึ้น ดังนั้นยอดขายและกำไรของธุรกิจจะสูงขึ้น ส่งผลให้นักลงทุนความมั่นใจในการลงทุน ราคาหลักทรัพย์จึงปรับเพิ่มขึ้นด้วย

ข้อเสนอแนะสำหรับการวิจัยในอนาคต

1. การวิจัยนี้เป็นการศึกษาผลกระทบภาวะเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานที่เป็นเพียงธุรกิจกลุ่ม ดังนั้นการศึกษาค้างต่อไปอาจจะมีการนำกลุ่มธุรกิจอื่นๆ มาร่วมในการศึกษาค้างต่อไป
2. การศึกษาค้างนี้ มองเพียงแค่ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจ และปัจจัยทางด้านผลการดำเนินงานเท่านั้น ควรเลือกตัวแปรอื่นๆ มาร่วมในการศึกษาค้างต่อไป
3. ควรมีการศึกษาในช่วงที่เกิดวิกฤตการณ์โรคระบาดโควิด 19 (Covid-19) เพื่อทราบถึงผลกระทบทั้งทางเศรษฐกิจและผลการดำเนินงานของธุรกิจในช่วงเวลาดังกล่าว

บรรณานุกรม

- กรมพัฒนาธุรกิจการค้า. (2562). *ภาพรวมและสถานะของธุรกิจบริการโลจิสติกส์ไทย*. สืบค้นเมื่อ 2 กุมภาพันธ์ 2563, จาก กรมพัฒนาธุรกิจการค้า กระทรวงพาณิชย์ เว็บไซต์: <https://www.dbd.go.th>.
- แก้วมณี อุทธิรัมย์และกนกศักดิ์ สุขวัฒนาสินธิ์. (2557). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับผลตอบแทนที่คาดหวังของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET100). *วารสารวิชาการรวมสาร*, 12(2), 115-128.
- ขวัญณา เดิกศิริ สมใจ บุญหมื่นไวย และธนภณ วิมูลอาจ. (2561). อิทธิพลของอัตราส่วนทางการเงินต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษา กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ. *วารสารชุมชนวิจัย*, 12(2), 71-84.



- ชนนี ยิ่งนิรันดร์และทรงวิทย์ เจริญกิจธนาภ. (2562). ความสัมพันธ์ของอัตราส่วนทางการเงินกับอัตราค่า
เปลี่ยนแปลงราคาหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการหมวดขนส่งและโลจิสติกส์ที่จ
ทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการนวัตกรรมสื่อสารสังคม*, 7(2), 85-93.
- ดวงกมล วงศ์สายตา. (2559). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อผลตอบแทนหลักทรัพย์กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ หมวด
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2562). *วิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน*. สืบค้นเมื่อ 2 กุมภาพันธ์ 2563, จาก ตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เว็บไซต์: <https://www.set.or.th>.
- ทวีชัย เวชคุณานุกูล อรไท ชั่วเจริญและพรมนัส สิริธรงค์ศรี. (2561). ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทาง
การเงินกับราคาหุ้นสามัญในธุรกิจหมวดพลังงานและสาธารณูปโภค ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์
แห่งประเทศไทย. *วารสารวิทยาการจัดการมหาวิทยาลัยราชภัฏนครปฐม*, 5(2), 221-234.
- ธนเดช อัครพลฤทธิ์. (2557). *การศึกษาความสัมพันธ์ของปัจจัยด้านอัตราส่วนทางการเงินที่มีต่อราคา
หลักทรัพย์หมวดธุรกิจปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ (PATRO)*. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจ
มหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยหอการค้าไทย.
- นันทกา แซ่เอง. (2559). *ปัจจัยทางด้านเศรษฐกิจที่ส่งผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม
ธุรกิจการเงิน*. การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- นิธิตา ปรีชาวัน. (2557). *ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่ออัตราผลตอบแทนของหลักทรัพย์ในกลุ่มธุรกิจบริการทางด้าน
บริการขนส่งและโลจิสติกส์*. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- พรพิมล บั้นบำรุงกิจ. (2553). *ความสัมพันธ์ระหว่างอัตราส่วนทางการเงินกับราคาตลาดหลักทรัพย์:
กรณีศึกษา อุตสาหกรรมพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ปี
2549-2551*. การค้นคว้าอิสระปริญญาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- พัชรินทร์ บุญนุ่น ดลนภา พูลคล้าย ประทุมมาศ จันทสุวรรณ. (2563). การศึกษามูลค่าทางบัญชีที่ส่งผลต่อ
ราคาหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่มเกษตรและ
อุตสาหกรรมอาหาร. *การประชุมวิชาการระดับชาติและนานาชาติด้านบริหารธุรกิจและการบัญชี
2561*, 22 - 23 กุมภาพันธ์ 2563 ณ มหาวิทยาลัยขอนแก่น. จังหวัดขอนแก่น.
- ภูษิต วงศ์หล่อสายชล และวรรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2551). ธุรกิจครอบครัวของบริษัทจดทะเบียนใน ตลาด
หลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. *วารสารวิชาการมหาวิทยาลัยหอการค้าไทย*, 28(3), 44 - 56.
- ยศสยา แสงหิรัญและสมชาย เล็กเจริญ. (2561). ปัจจัยที่มีผลต่อการผันแปรของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีโดยใช้
เทคนิคการทำเหมืองข้อมูล. *การประชุมนำเสนอผลงานวิจัยบัณฑิตศึกษาระดับชาติ ครั้งที่ 13 ประจำปี
การศึกษา 2561*, 11 - 12 ธันวาคม 2561 ณ บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยรังสิต.
- วุฒิชัย รุ่งแจ้ง. (2559). *ผลกระทบของอัตราดอกเบี้ยและอัตราแลกเปลี่ยนที่มีผลต่อราคาหลักทรัพย์ในกลุ่ม
ธนาคารพาณิชย์*. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์.



- ศรุตตา โภควรรณากร. (2558). ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ. การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.
- ศิริภาณี พึ่งเฟื่อง. (2548). ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยทางเศรษฐกิจกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์.
- สุวพร พรชัยและวรรณรพี บานชื่นวิจิตร. (2556). ความมีประสิทธิภาพของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย : กรณีศึกษาบริษัท ไทยรุ่งยูเนี่ยนคาร์ จำกัด (มหาชน). วารสารการเงินการธนาคารและการลงทุน, 1(3), 355-373.
- สุวิทย์ บรรลือฤทธิ์. (2554). ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์ ของกลุ่มธนาคารพาณิชย์ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- อนัญญา คำพันธุ์. (2559). ความสัมพันธ์ระหว่างผลการดำเนินงานทางการเงินกับราคาตลาดของ หลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กลุ่ม SET 100. การค้นคว้าอิสระปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต, มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี.
- อรอุมา ต้นดีและสมใจ บุญหมื่นไวย. (2558). ปัจจัยที่มีผลต่อราคาตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียน ในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย: กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร, การจัดประชุมวิชาการเสนอผลงานวิจัยระดับบัณฑิตศึกษาแห่งชาติ ครั้งที่ 34, 27 มีนาคม 2558 ณ อาคารเรียนรวม คณะแพทยศาสตร์: บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยขอนแก่น.
- Abdel, M., & Mukhled, S. (2012). The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices. *International Journal of Humanities and Social Science*, 2(11), 115-120.
- Arkan, T. (2016). The importance of financial ratios in predicting stock price trends: A case study in emerging markets. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 79(1), 13-26.
- Arslan, M., Zaman, R., & Phil, M. (2014). Impact of dividend yield and price earnings ratio on stock returns: A study of non-financial listed firms of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(19), 68-74.