

ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย:
กรณีศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
The Factors Affecting on the Stock Exchange of Thailand:
Evidence form the Services Industry Group Index

วิวัฒน์วงศ์ บุญหนู¹ และนัทชา โสภภาพร²

¹สาขาโลจิสติกส์ คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
วิทยาเขตขอนแก่น E-mail: wiwatwongb@gmail.com

²สาขาการท่องเที่ยวและการบริการ คณะบริหารธุรกิจและเทคโนโลยีสารสนเทศ มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลธัญบุรี
วิทยาเขตขอนแก่น E-mail: natcha_sp@hotmail.com

บทคัดย่อ

งานวิจัยนี้ทำศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ประกอบด้วย ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และค่าความเสี่ยงของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2558 ถึง 31 ธันวาคม 2562 ระยะเวลา 5 ปี จำนวน 1,220 วัน ซึ่งทำการวิเคราะห์ข้อมูลโดยโปรแกรมสำเร็จรูป SPSS ด้วยเทคนิคการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis)

ผลการศึกษา พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการมากที่สุด รองลงมา อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และค่าความเสี่ยงของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในทิศทางเดียวกันกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ ณ ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

คำสำคัญ: ดัชนีราคาหลักทรัพย์, กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ, ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

Abstract

This research aims to the factors affecting on the Stock Exchange of Thailand: Evidence form the services industry group Index. This study observes the previous day's services industry group index (PSE), price to earnings ratio (PE), price market to book value (PBV), and beta were collected from daily time series statistics between January 2015 and December 2019 for a total of 1,220 days. A Statistical package for the social sciences software (SPSS) was used to analyze and process the collected data. A multiple regression model was utilized to examine the influence and relationship of financial factors to the services industry group index.

The results of this study indicate the previous day's services industry group index (PSE), price market to book value (PBV), and beta are significant factors affecting on the service industry group index with the positive relation with the services industry group index at a significant level of 0.05

Keywords: Stock Price Index, Services Industry Group, Stock Exchange of Thailand

1. บทนำ

ปัจจุบันตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นแหล่งระดมทุนที่สำคัญแหล่งหนึ่งในระบบเศรษฐกิจ ซึ่งมีต้นทุนการระดมทุนต่ำ เนื่องจากไม่มีดอกเบี้ยและหลักทรัพย์ค้ำประกัน นอกจากนี้ยังทำหน้าที่เป็นศูนย์กลางในการซื้อขายแลกเปลี่ยนหลักทรัพย์จดทะเบียน ซึ่งเป็นทางเลือกสำหรับการลงทุนอีกหนึ่งช่องทางในการสร้างผลตอบแทนจากการลงทุน ทำให้นักลงทุนในตลาดทุนมีโอกาสได้รับผลตอบแทนจากส่วนต่างการซื้อขายหลักทรัพย์ (Capital Gain) และเงินปันผล (Dividend) ในอนาคต จากรายงานทางสถิติข้อมูลเปรียบเทียบหมวดอุตสาหกรรมในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย พบว่า ปี 2562 ถึง 30 มีนาคม 2563 กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดสูงสุด ร้อยละ 27.30 ของมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาดทั้งหมด รองลงมา คือ กลุ่มอุตสาหกรรมทรัพยากร ร้อยละ 21.66 กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ร้อยละ 14.22 กลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจการเงิน ร้อยละ 13.99 กลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี ร้อยละ 11.06 กลุ่มอุตสาหกรรมเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ร้อยละ 7.10 กลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุตสาหกรรม ร้อยละ 3.95 และกลุ่มอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภค ร้อยละ 0.60 จากรายงานข้างต้นนี้ชี้ให้เห็นว่า กลุ่มอุตสาหกรรมบริการเป็นอุตสาหกรรมที่น่าสนใจและเป็นที่ยอมรับของนักลงทุนที่จะสามารถสร้างผลตอบแทนได้ในอนาคต (ระบบบริการข้อมูลตลาดหลักทรัพย์, 2563)

อย่างไรก็ตาม การลงทุนมีความเสี่ยงที่จะได้รับผลตอบแทนที่ไม่เป็นที่คาดหวังจำเป็นอย่างยิ่งที่นักลงทุนควรศึกษาข้อมูลสำหรับการตัดสินใจลงทุน โดยปกติแล้วการเปลี่ยนแปลงดัชนีราคาหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับปัจจัยหลายประการ เช่น สภาพเศรษฐกิจ นโยบายจากภาครัฐ สถานะการเงินของธุรกิจ รวมถึงผลการดำเนินงานของธุรกิจ จึงจำเป็นอย่างยิ่งที่จะต้องศึกษาปัจจัยที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการอันจะช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุนได้ (ศรุตดา โภควรรณมาร, 2558: 3-8)

ดังนั้นการศึกษาในครั้งนี้จึงจำเป็นอย่างยิ่งในการศึกษาถึงปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เนื่องจากกลุ่มอุตสาหกรรมดังกล่าวเป็นกลุ่มอุตสาหกรรมที่น่าสนใจที่นักลงทุนให้ความสนใจในการลงทุนทั้งในปัจจุบันและอนาคต การศึกษาดังนี้จะทำให้ให้นักลงทุนมีความเข้าใจถึงความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอุตสาหกรรมบริการได้ดียิ่งขึ้น ซึ่งจะช่วยในการตัดสินใจลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมบริการได้อย่างมีประสิทธิภาพ หากนักลงทุนมีข้อมูลประกอบการตัดสินใจลงทุนครบถ้วนสมบูรณ์แล้วจะช่วยลดความเสี่ยงและมีโอกาสในสร้างผลตอบแทนในอนาคตได้

2. วัตถุประสงค์ในการวิจัย

เพื่อศึกษาปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

3. ขอบเขตงานวิจัย

งานวิจัยนี้ทำการศึกษาดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และค่าความเสี่ยงของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2558 ถึง 31 ธันวาคม 2562 ระยะเวลา 5 ปี จำนวน 1,220 วัน

4. เอกสารและงานวิจัยที่เกี่ยวข้อง

จากการทบทวนวรรณกรรม แนวคิด ทฤษฎี และงานวิจัยในอดีตทั้งในประเทศและต่างประเทศ สามารถอธิบายได้ เช่น ทฤษฎีวิเคราะห์การลงทุนในหลักทรัพย์ (Financial or Securities Investment Analysis) สามารถทำการวิเคราะห์ได้ 2 วิธีหลักๆ (ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย, 2556: 239-347) ประกอบด้วย การวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐาน (Fundamental Analysis) เป็นการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเป็นแนวคิดที่วิเคราะห์หลักทรัพย์โดยใช้ปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งเป็นแนวคิดที่มุ่งใช้ปัจจัยที่เป็นตัวกำหนดอัตราผลตอบแทน ความเสี่ยงจากการลงทุน และมูลค่าของหลักทรัพย์ ซึ่งปัจจัยพื้นฐานดังกล่าว ได้แก่ การวิเคราะห์เศรษฐกิจ การวิเคราะห์อุตสาหกรรมนั้น ๆ ที่สามารถส่งผลกระทบต่อดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์ และรวมถึงฐานะทางการเงินของผู้ถือหุ้นหลักทรัพย์ด้วย ในส่วนการวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยทางเทคนิค (Technical Analysis) เป็นวิเคราะห์โดยใช้ปัจจัยทางเทคนิคเป็นการศึกษาพฤติกรรมของราคาหุ้น หรือพฤติกรรมของตลาดในอดีตโดยใช้หลักสถิติ เพื่อนำมาใช้คาดการณ์พฤติกรรมเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในอนาคต และช่วยให้ผู้ลงทุนหาจังหวะการลงทุนที่เหมาะสม

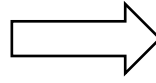
การศึกษาในอดีตพบว่า มีการวิเคราะห์โดยใช้แนวคิดการวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานเข้ามาช่วยอธิบายความสัมพันธ์กับการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหลักทรัพย์ เช่น งานวิจัยในต่างประเทศ ของ Astuty (2017: 44) ได้ทำการศึกษาปัจจัยพื้นฐานและความเสี่ยงที่เป็นระบบที่มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์อินโดนีเซีย ระหว่างปี 2011-2015 โดยวิธีการวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุ ผลการศึกษาพบว่าบางชี้ว่าอัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) อัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) กำไรต่อหุ้น (EPS) และความเสี่ยงที่เป็นระบบ (Beta) มีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์อย่างมีนัยสำคัญ ในขณะที่พบความสัมพันธ์ของอัตราส่วนราคาต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV) สอดคล้องกับงานวิจัยของ Martani, and Khairurizka (2009: 51) และ Lewellen (2004: 209) ส่วนอัตราส่วนราคาต่อกำไร (PE) และ กำไรต่อหุ้น (EPS) มีความสอดคล้องกับ Abgineh (2013: 478) สำหรับงานวิจัยในประเทศมีการศึกษาในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เช่น รัชมี ศรีลาวงค์ (2561: 58-59) ได้ทำการศึกษาอัตราส่วนทางการเงินกับดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง ประกอบด้วยอัตราส่วนผลตอบแทนจากสินทรัพย์ (ROA), กำไรจากการดำเนินงานก่อนหักดอกเบี้ยจ่ายภาษีเงินได้ ค่าเสื่อมราคาและค่าใช้จ่ายล่วงหน้าตัดบัญชี (EBITDA), อัตราส่วนกำไรสุทธิ (NPM), อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE), อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E), อัตราส่วนความสามารถในการชำระหนี้ (DSCR), และอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชี (PBV) พบว่า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าหุ้นทางบัญชีมีผลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้าง เป็นต้น

5. กรอบแนวคิดงานวิจัย

จากการทบทวนวรรณกรรม และเอกสารที่เกี่ยวข้องสามารถออกแบบกรอบแนวคิดงานวิจัยเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ดังรูปที่ 1

ตัวแปรอิสระ

- ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ
วันก่อนหน้า (PSE)
- อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น (PE)
- อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี (PBV)
- ค่าความเสี่ยงของของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรม
บริการ (Beta)



ตัวแปรตาม

ดัชนีราคาหลักทรัพย์
กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ (SEV)

รูปที่ 1 กรอบแนวคิดในการวิจัยเรื่องปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
กรณีศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

6. วิธีดำเนินการวิจัย

ในการศึกษาครั้งนี้ได้ทำการเก็บรวบรวมข้อมูลเชิงปริมาณแบบทุติยภูมิ (Secondary Data) ของดัชนีราคาหลักทรัพย์หมวดอุตสาหกรรมบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่าง ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และค่าความเสี่ยงของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ จากระบบบริการข้อมูลตลาดหลักทรัพย์ (www.setsmart.com)

6.1 ประชากรและกลุ่มตัวอย่าง

ประชากร คือ ดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งกลุ่มตัวอย่างที่นำมาศึกษา คือดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ และข้อมูลต่าง ๆ ประกอบด้วย ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และค่าความเสี่ยงของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

6.2 วิธีการดำเนินการวิจัย มีขั้นตอนการดำเนินการวิจัยดังนี้

ขั้นตอนที่ 1 นำข้อมูลที่ใช้ในการศึกษามาวิเคราะห์สถิติพรรณนา (Descriptive Statistics) เพื่อวิเคราะห์ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ

ขั้นตอนที่ 2 นำข้อมูลที่ได้มาวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระ โดยการหาค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (Pearson Correlation Coefficient) เป็นการวัดค่าระดับความสัมพันธ์ ขั้นต้นระหว่างตัวแปรอิสระทั้งหมด เพื่อดูว่ามีปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ (Multicollinearity) กล่าวคือตัวแปรอิสระมีปัญหาที่มีความสัมพันธ์กันในระดับสูง โดยดูได้จากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน ซึ่งจะมีค่าตั้งแต่ -1 ถึง 1 ซึ่งหากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันมีค่าเข้าใกล้ 1 หรือ -1 แสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง แต่หากค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สันมีค่าเข้าใกล้ 0 แสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในระดับต่ำ ในส่วนของเครื่องหมายนั้นบอกถึงทิศทางความสัมพันธ์ หากเครื่องหมายเป็นบวกแสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์ในทิศทางบวก แต่หากเครื่องหมายเป็นลบแสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงกันข้าม ทั้งนี้หากตัวแปรที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน 0.75 ขึ้นไป แสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง ซึ่งอาจเกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ (Multicollinearity) อาจทำให้ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยไม่ถูกต้อง

ขั้นตอนที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation) จะแสดงผลเมื่อความสัมพันธ์ของตัวแปรใด ๆ ซึ่งค่าความคลาดเคลื่อนในแบบจำลองถดถอยจะต้องไม่มีความสัมพันธ์กับค่าความคลาดเคลื่อนตัวอื่นๆ โดยพิจารณาค่า Durbin-Watson มีค่าเข้า

ใกล้ 2 คือ มีค่าอยู่ในช่วง 1.5 - 2.5 จะสามารถสรุปได้ว่าค่าความคลาดเคลื่อนมีความเป็นอิสระกัน หากค่าน้อยกว่า 1.5 เข้าใกล้ 0 แสดงว่าความคลาดเคลื่อนแต่ละตัวยังมีความสัมพันธ์กันอย่างมากในเชิงบวก หากค่ามากกว่า 2.5 แสดงว่าความคลาดเคลื่อนแต่ละตัวมีความสัมพันธ์เชิงลบ และหากยิ่งเข้าใกล้ 4 แสดงว่ายิ่งมีความสัมพันธ์อย่างมากในเชิงลบ

ขั้นตอนที่ 4 วิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุคูณ (Multiple Linear Regression) เพื่อทดสอบหาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปรอิสระกับตัวแปรตาม ทั้งนี้จะทำการวิเคราะห์ผลจากการดูค่าสัมประสิทธิ์ (Coefficient) และค่าสัมประสิทธิ์มาตรฐาน (Standardized Coefficient) ซึ่งที่ต้องดูค่า Standardized Coefficient ด้วย เพื่อให้ทราบว่าตัวแปรอิสระตัวใดมีอิทธิพลต่อตัวแปรตามมากกว่ากัน ในกรณีที่มีตัวแปรอิสระหลายตัวที่มีหน่วยวัดต่างกันอยู่ในสมการ จากการทบทวนวรรณกรรมสามารถสร้างแบบจำลองได้ดังนี้

$$SEV = \alpha + \beta_1 PSE + \beta_2 PE + \beta_3 PBV + \beta_4 \text{Beta} + \epsilon$$

ตัวแปรที่ใช้ในการศึกษาครั้งนี้ มีดังนี้

ตัวแปรตาม (Dependent Variable) ได้แก่

SEV หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ตัวแปรอิสระ (Independent Variable) ได้แก่

PSE หมายถึง ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า

PE หมายถึง อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น

PBV หมายถึง อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี

Beta หมายถึง ค่าความเสี่ยงของของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

ϵ หมายถึง ค่าความคลาดเคลื่อนของแบบจำลอง

7. ผลการวิจัย

งานวิจัยนี้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และค่าความเสี่ยงของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2558 ถึง 31 ธันวาคม 2562 ระยะเวลา 5 ปี จำนวน 1,220 วัน ด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลโดยเทคนิคการวิเคราะห์แบบจำลองสมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) สามารถรายงานผลการวิจัยได้ดังนี้

7.1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา (Descriptive Statistics)

ผลการคำนวณค่าสถิติทั่วไป ได้แก่ ค่าเฉลี่ย และค่าส่วนเบี่ยงเบนมาตรฐานของตัวแปรตามและตัวแปรอิสระ สามารถสรุปได้ตามตารางที่ 1 ดังนี้

ตารางที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนา

Variables	SEV	PSE	PE	PBV	Beta
Mean	455.865	455.747	40.484	3.877	0.855
Std. Deviation	63.640	63.687	3.876	0.273	0.086

จากตารางที่ 1 การวิเคราะห์สถิติเชิงพรรณนาของตัวแปรที่ทำการศึกษาในครั้งนี้ พบว่า ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เฉลี่ยที่ 455.865 ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า เฉลี่ยที่ 455.747 อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น เฉลี่ยที่ 40.484 อัตราส่วนราคาตลาดต่อราคาตามบัญชี เฉลี่ยที่ 3.877 และค่าความเสี่ยงของหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เฉลี่ยที่ 0.855

7.2 การวิเคราะห์สถิติเชิงอนุมาน (Inferential Statistics)

ก่อนการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ ผู้วิจัยได้ตรวจสอบปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ (Multicollinearity) ใช้เพื่อวัดระดับความสัมพันธ์เบื้องต้นของตัวแปรอิสระว่ามีความสัมพันธ์กันเองหรือไม่ หากตัวแปรอิสระมีความสัมพันธ์กันเอง กล่าวคือ เกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ อาจจะทำให้ผลที่เกิดจากการวิเคราะห์สมการถดถอยผิดพลาด อาจนำไปสู่การสรุปผลการวิเคราะห์สมการถดถอยที่ผิดได้ ทั้งนี้การตรวจสอบความสัมพันธ์เบื้องต้นของตัวแปรอิสระจะใช้การวิเคราะห์ค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน (Pearson Correlation Coefficient) ซึ่งจะมีค่าอยู่ระหว่าง -1 ถึง 1 โดยมีเกณฑ์การตรวจสอบคือ หากตัวแปรที่มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์เพียร์สัน 0.75 ขึ้นไป แสดงว่าตัวแปรมีความสัมพันธ์กันในระดับสูง ซึ่งอาจเกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ (Multicollinearity) อาจทำให้ผลการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุไม่ถูกต้อง (Hair et al, 2010) ดังตารางที่ 2

ตารางที่ 2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ

	PSE	PE	PBV	Beta
PSE	1.000			
PE	-0.215	1.000		
PBV	0.693	0.300	1.000	
Beta	0.472	-0.422	-0.041	1.000

จากตารางที่ 2 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างตัวแปรอิสระ มีค่าระหว่าง -0.041 ถึง 0.693 ซึ่งมีค่าน้อยกว่า 0.75 แสดงให้เห็นตัวแปรอิสระที่ใช้ในการวิจัยนี้ไม่เกิดปัญหาภาวะร่วมเส้นพหุคูณ (Multicollinearity) สามารถนำไปวิเคราะห์ทางสถิติลำดับต่อไปได้

ตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อ ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.999	0.997	0.997	3.211	1.954

จากตารางที่ 3 การวิเคราะห์ความสัมพันธ์ระหว่างปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ พบว่า มีค่าสัมประสิทธิ์สหสัมพันธ์ (R) ร้อยละ 99.9 ค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ (R Square: R²) และค่าสัมประสิทธิ์การพยากรณ์ที่มีการปรับแก้แล้ว (Adjusted R²) ร้อยละ 99.7 สามารถอธิบายได้ว่า ตัวแปรอิสระสามารถอธิบายความสัมพันธ์ของตัวแปรตามได้ถึงร้อยละ 99.7 และนอกจากนี้การวิเคราะห์ค่าสหสัมพันธ์ของตัวแปร (Durbin Watson) เท่ากับ 1.954 แสดงว่า ไม่เกิดปัญหาความสัมพันธ์เชิงเส้นตรงระหว่างค่าความคลาดเคลื่อน (Autocorrelation)

ตารางที่ 4 การวิเคราะห์ถดถอยเชิงพหุปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-11.586	2.205		-5.255	0.000		
PSE	0.982	0.003	0.982	308.233	0.000*	0.206	4.866
PE	-0.021	0.032	-0.001	-0.682	0.496	0.566	1.766
PBV	3.910	0.689	0.017	5.677	0.000*	0.238	4.195
Beta	6.710	1.481	0.009	4.530	0.000*	0.517	1.935

* มีความสัมพันธ์กับตัวแปรตามที่ระดับนัยสำคัญทางสถิติ 0.05

จากตารางที่ 4 การวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุระหว่างปัจจัยที่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กรณีศึกษาดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 พบว่า ค่าสัมประสิทธิ์การถดถอยในรูปแบบมาตรฐาน (Standardized Coefficients) ของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า เท่ากับ 0.982 ซึ่งมีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการมากที่สุด รองลงมา อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี เท่ากับ 0.017 และค่าความเสี่ยงของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ เท่ากับ 0.009 ตามลำดับ นอกจากนี้พบว่า อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น ไม่มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ที่ระดับนัยสำคัญ 0.05 ซึ่งสามารถอธิบายโดยแบบจำลองสมการถดถอยได้ดังนี้

$$SEV = 0.982 (PSE) + 0.017 (PBV) + 0.009 (Beta)$$

8. อภิปรายผลการวิจัย

งานวิจัยนี้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหลักทรัพย์ กลุ่มอุตสาหกรรมบริการในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย กับอัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า อัตราส่วนราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้น และค่าความเสี่ยงของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ ระหว่างวันที่ 1 มกราคม 2558 ถึง 31 ธันวาคม 2562 ระยะเวลา 5 ปี จำนวน 1,220 วัน ด้วยการวิเคราะห์ข้อมูลโดยเทคนิคการวิเคราะห์สมการถดถอยเชิงพหุ (Multiple Regression Analysis) สามารถสรุปและอภิปรายผลการวิจัยได้ดังนี้

ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า มีอิทธิพลต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการมากที่สุด รองลงมา อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี ค่าความเสี่ยงของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการในทิศทางเดียวกัน แสดงให้เห็นว่าการเปลี่ยนแปลงของดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการวันก่อนหน้า อัตราส่วนราคาตลาดต่อมูลค่าทางบัญชี และค่าความเสี่ยงของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการจะมีความสัมพันธ์ต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการในทิศทางเดียวกัน ซึ่งนักลงทุนควรให้ความสำคัญกับการเปลี่ยนแปลงของตัวแปรข้างต้นเพื่อเป็นแนวทางในการลงทุน สอดคล้องกับ Martani and Khairurizka (2009: 51) และ Lewellen (2004: 209) ในส่วนประเด็น ค่าความเสี่ยงของกลุ่มอุตสาหกรรมบริการ มีความขัดแย้งกับงานวิจัยของ Astuty (2017: 44) ที่พบว่าค่าความเสี่ยงมีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหลักทรัพย์ นอกจากนี้พบว่า อัตราราคาตลาดต่อกำไรต่อหุ้นไม่มีอิทธิพลต่อ

ดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการ นักลงทุนสามารถนำผลการศึกษานี้ประกอบการตัดสินใจเพื่อสร้างโอกาสในผลตอบแทนและลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุน

9. ข้อเสนอแนะ

9.1 นักลงทุนสามารถนำผลการวิจัยในครั้งนี้ ใช้กำหนดแนวทางและกลยุทธ์สำหรับการลงทุนเพื่อสร้างโอกาสและลดความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนได้

9.2 ควรศึกษาปัจจัยทางการเงินอื่นๆ เพิ่มเติม เพื่อค้นหาปัจจัยที่อาจจะมีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหลักทรัพย์กลุ่มอุตสาหกรรมบริการอย่างมีนัยสำคัญในมิติอื่นๆ

9.3 ควรใช้ข้อมูลรายปี รายเดือน และรายสัปดาห์ มาเปรียบเทียบเพื่อเป็นการยืนยันว่าผลการศึกษาสอดคล้องกับงานวิจัยในอดีตหรือไม่

10. เอกสารอ้างอิง

ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย. (2556). *ตลาดการเงินและการลงทุนในหลักทรัพย์ (พิมพ์ครั้งที่ 16)*.

กรุงเทพฯ: บริษัทอมรินทร์พริ้นติ้งแอนด์พับลิชชิ่ง จำกัด (มหาชน).

ระบบบริการข้อมูลตลาดหลักทรัพย์. (2563). *ข้อมูลเปรียบเทียบอุตสาหกรรม*. สืบค้นเมื่อ 30 มีนาคม 2563.

จาก https://www.setsmart.com/ism/stockComparisonTrading.html?locale=th_TH

รัศมี ศรีลาวงศ์. (2561). *การศึกษาอัตราส่วนทางการเงินที่มีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ กรณีศึกษากลุ่มอุตสาหกรรมอสังหาริมทรัพย์และก่อสร้างในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ*. วิทยานิพนธ์ปริญญาบริหารธุรกิจมหาบัณฑิต บัณฑิตวิทยาลัย มหาวิทยาลัยเทคโนโลยีราชมงคลกรุงเทพ.

ศรุตดา โภควรรณากร. (2558). *ปัจจัยทางเศรษฐกิจที่มีผลกระทบต่อดัชนีราคาหลักทรัพย์ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนีกลุ่มอุตสาหกรรมธุรกิจบริการ*. การค้นคว้าอิสระปริญญาวิทยาศาสตรมหาบัณฑิต มหาวิทยาลัยกรุงเทพ.

Abgineh, M. (2013). The Investigation of the Relation between Changes in Financial Ratios with Changes in Stock Returns on the Tehran Stock Exchange. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 3(2), 473–479.

Astuty, P. (2017). The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange. *European Research Studies Journal*, 20(4), 230–240. <https://doi.org/10.35808/ersj/830>

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J. & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate Data Analysis (7th ed.)*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall

Lewellen, J. (2004). Predicting Returns with Financial Ratios. *Journal of Financial Economics*, 74(2), 209–235. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2002.11.002>

Martani, D., & Khairurizka, R. (2009). The Effect of Financial Ratios, Firm Size, and Cash Flow from Operating Activities in the Interim Report to the Stock Return. *Chinese Business Review*, 8(6), 44–55. <https://doi.org/10.17265/1537-1506/2009.06.005>